

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI



Consulenti Finanziari

Il giornale dei professionisti della consulenza



Inserito a cura di



Virare verso nuovi orizzonti

L'inverno demografico richiede scelte urgenti: investire nella previdenza complementare è essenziale per assicurare un futuro stabile alle nuove generazioni. La panoramica Anasf sul quadro pensionistico attuale e il parere dell'ex presidente ISTAT Gian Carlo Blangiardo

di **Lorenzo Manfredi**
e **Eleonora Pasetti**

Come una barca che ha lasciato da tempo le coste sicure del passato, l'Italia solca oggi un mare calmo solo in apparenza. Le correnti demografiche e sociali la spingono verso nuove rotte, mentre la bussola dei dati ci racconta di un equipaggio che invecchia e di giovani che cercano altrove venti più favorevoli.

L'età media è cresciuta: quasi una persona su quattro (24,7%) ha più di 65 anni, l'indice di vecchiaia è il più alto d'Europa - con il numero di anziani ogni cento giovani pari a 199,8 - così come l'età mediana - pari a 48,7 anni, 4 punti in più della media del corrispondente valore nel complesso dei paesi dell'UE. Inoltre, la speranza di vita alla nascita è cresciuta di pari passo con l'età, a 81,4 anni per i maschi e 85,5 per le femmine.

Il ricambio generazionale non ha però tenuto il passo, anche al lordo del contributo dell'immigrazione dall'estero. I giovani italiani e le giovani italiane emigrano in massa: nel 2024 vi sono stati quasi 200 mila espatri, +20% rispetto all'anno precedente, e l'età media di chi lasciava il Paese era di 32,8 anni. Non solo: in Italia si fanno sempre meno figli, con un

tasso di fecondità che, nel 2024, ha segnato il nuovo minimo storico di 1,18 figli per donna.

Di conseguenza, la popolazione diminuisce anno dopo anno: a fine 2024 era di 58,9 milioni, mentre dieci anni prima era di 60,8 milioni (quasi due milioni in meno).

Il fenomeno del c.d. inverno demografico porta a un crescente squilibrio tra generazioni, con dei riflessi importanti anche sulla struttura economica e produttiva di tutta l'economia. Si pensi che l'indice di dipendenza demografica in Italia, ovvero il numero di persone over 64 rapportato a quelli in età lavorativa, è pari a 38,4% nel 2024 (33,9% in media nell'UE), ed è destinato ad aumentare nei prossimi anni. Sempre più anziani dipendono da sempre meno giovani.

Secondo il **Prof. Gian Carlo**

Blangiardo, professore emerito dell'Università Milano-Bicocca e presidente dell'ISTAT dal 2019 al 2023, "le dinamiche descritte sono la risultante di cambiamenti che recepiscono le importanti novità, tecnologiche e cultura-

li, del nostro tempo: i progressi della medicina, il miglioramento delle condizioni di vita, le conquiste sul fronte della parità e dei rapporti familiari, l'avallo sociale di alcuni modelli che un tempo erano stigmatizzati. In parallelo si è visto come si siano accreditati comportamenti e scelte nella direzione di un più spiccato individualismo, di un ridimensionamento del valore della famiglia tradizionale e dei figli come principale, se non unico, investimento affettivo".

Questo scenario va inevitabilmente a intersecarsi con una serie di considerazioni di carattere socio-economico. Pur avendo osservato una performance robusta del mercato del lavoro

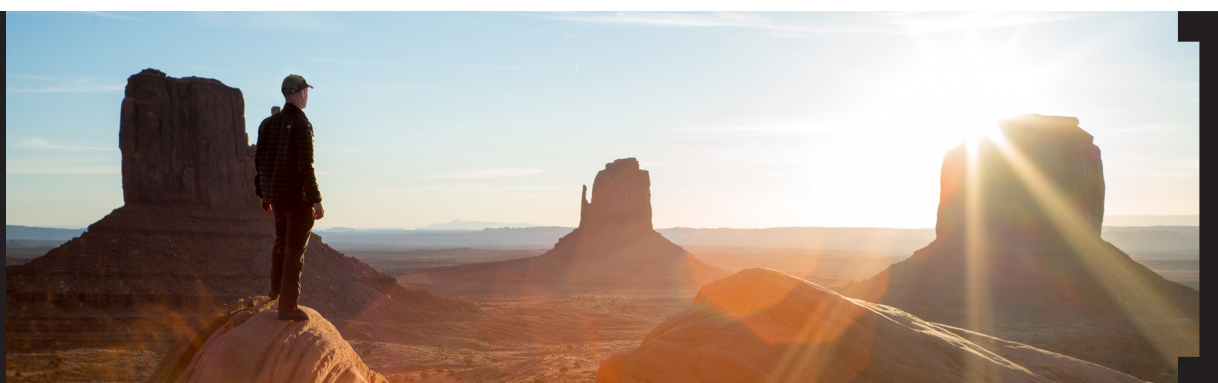
negli ultimi mesi, con un aumento del tasso di occupazione al 62,9% (a giugno 2025, +1,5% rispetto all'anno precedente) e una diminuzione di quello di disoccupazione al 6,3% (-5,5% rispetto a giugno 2024), l'occupazione tra i 20 e 64 anni rimane relativamente bassa (nel 2024 in Italia era occupato il 67,1%, contro il 75,8% della media UE). Inoltre, permane elevata la disoccupazione giovanile (il 31% tra i 15 e i 30 anni, contro il 23% della media UE) e bassa la partecipazione al mercato del lavoro delle donne (il 57,4%, contro il 70,8% della media UE). Insomma, chi dovrebbe farsi carico delle fasce di popolazione più fragili non sembra trovarsi nelle condizioni migliori

per poterlo fare in modo sostenibile nel lungo periodo. A questo punto, è lecito domandarsi se il sistema pensionistico pubblico riesca a tenere fede alla promessa insita nel contratto sociale sottoscritto con i contribuenti: garantire una pensione dignitosa anche alle future generazioni. Si tratta infatti di una ingente mole di risorse impiegate: la spesa pensionistica obbligatoria (fondi INPS e casse) è stata pari a 267,1 miliardi di euro nel 2023 (+8% rispetto all'anno prima), ovvero il 12,5% del PIL nazionale e circa la metà della spesa complessiva per pensioni, sanità e assistenza; una cifra che le entrate contributive dell'anno (236,7 miliardi di euro) non sono riuscite a compensare interamente. Secondo una analisi del Centro Studi e Ricerche di Itinerari Previdenziali l'indicatore chiave del rapporto tra attivi e pensionati, pari a 1,4636 nel 2023, si trova ancora sotto la soglia di "sicurezza" di 1,5. Il sistema previdenziale riuscirà a rimanere sostenibile almeno nel medio termine, fino al 2035-2040. Rimane quindi sullo sfondo, minacciosa, la nube che incombe sulle casse dello Stato - peraltro già gravate del peso dell'enorme debito pubblico - che adombra il sistema previdenziale, il



ALLIANCEBERNSTEIN

Risultati migliori



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

quale in ragione dei fenomeni già ricordati si troverà con il passare degli anni sempre più sotto stress.

“I numeri descrivono una realtà che non può non indurre preoccupazione”, afferma Blangiardo. “Questo perché essa si colloca nel quadro di un sistema ancorato a regole di equilibrio che, è bene ricordarlo, son state definite in contesti demograficamente ben diversi. Forse conviene prendere atto che le grandezze in gioco sono cambiate e quindi il sistema pensionistico, i suoi parametri e le stesse aspettative circa i suoi benefici vanno adattate al cambiamento. La maggior durata della vita, la riduzione dei lavori gravosi, la crescente efficienza fisica e mentale dei “diversamente giovani” suggerisce l’utilità di modelli di pensionamento ritardato e graduale, scelto volontariamente con appropriate incentivazioni”.

In questo contesto due pilastri che compongono la previdenza complementare, ovvero i fondi pensione negoziali e aperti, sono chiamati con urgenza a fare angolo, sostenendo un sistema previdenziale italiano ad oggi insistente principalmente sul primo pilastro, quello pubbli-

co. La sfida oggi è quindi duplice: da un lato è necessaria un’opera di educazione finanziaria che consenta la presa di consapevolezza dell’utilità di questo strumento da parte dei e delle giovani; dall’altro, occorre creare condizioni favorevoli per incentivare tali forme di previdenza, ancora poco considerate – vi aderiva solo il 38,3% della forza lavoro a fine 2024, circa 10 milioni di individui –, sfruttando la leva fiscale anche in modo “creativo” (un esempio è la proposta del governo tedesco di far versare allo Stato 10 euro al mese in una forma pensionistica complementare scelta dai genitori per i bambini e le bambine dai 6 ai 18 anni). In un contesto segnato da incertezza politico-economica e precarietà lavorativa, rivolgersi alla previdenza complementare rappresenta una delle speranze più concrete per garantire sicurezza finanziaria alle generazioni future e al tempo stesso contribuire a un riequilibrio intergenerazionale.

“Non solo è importante” che le nuove generazioni aderiscano a forme di previdenza complementare – afferma Blangiardo –, “ma si configu-

ra come fondamentale. Da un lato, gli scenari demografici ci anticipano un futuro in cui la dinamica del rapporto tra pensionati e lavoratori riduce le risorse mediamente a disposizione per i beneficiari; dall’altro la storia dei percorsi lavorativi dei giovani di oggi che si caratterizzano per forme di inizio ri-



Gian Carlo Blangiardo

tardato e talvolta scarsa contribuzione. Bisogna dunque lavorare su due fronti. Il primo è quello della comunicazione. Per sensibilizzare i giovani e far nascere in loro una cultura di previdenza individualizzata; opportunamente supportata da regole che la incentivino e che conservano intatto nel tempo il valore della rendita degli attuali accantonamenti. Il se-

condo fronte da curare consiste nel mettere in campo un’offerta modulata che sappia adattarsi alle condizioni dei sottoscrittori e alla loro evoluzione lungo i percorsi lavorativi”.

La necessità di pianificare in modo consapevole il proprio futuro previdenziale è quindi diventata imprescindibile e quanto mai urgente. Il consulente finanziario, in virtù delle conoscenze e delle competenze di cui è in possesso, costituisce l’interlocutore privilegiato delle famiglie, ed è suo l’onore e l’onere di accompagnarle lungo un percorso di costruzione di un futuro pensionistico consapevole, solido e sostenibile. Tuttavia, per fare ciò, egli necessita di un ecosistema normativo di respiro europeo che, come proposto da Anasf nella risposta alla consultazione sulla previdenza complementare indetta dalla Commissione UE, favorisca l’attività di educazione finanziaria e previdenziale, consenta al mercato di confezionare strumenti con caratteristiche adatte ad assolvere tale compito (prioritaria a questo proposito è una radicale revisione dei PEPP, fin qui un clamoroso fallimen-

to) e raggiunga il più elevato grado di armonizzazione possibile degli ordinamenti dei Paesi dell’Unione, specialmente dal punto di vista fiscale.

Nell’attesa di quell’azione del legislatore, che crei le condizioni per l’atteso “salto di qualità”, i professionisti della consulenza finanziaria proseguiranno nel loro compito: una pianificazione funzionale a raggiungere gli obiettivi di vita del cliente, inclusi una vita serena dopo il lavoro e la sicurezza economica dei propri figli.

“Vorrei ricordare ai giovani che tra le tante belle cose che riserva loro il futuro – una vita più lunga, maggior benessere nel fisico e nelle condizioni di vita – c’è anche la prospettiva di una età “matura” inevitabilmente più esposta alla fragilità, ma priva di quello che un tempo era il vero supporto per la vecchiaia: una rete familiare ampia e solidale. Si tenga presente che il figlio unico non ha fratelli e quindi l’albero delle parentele perde i rami e si fa sempre più alto e sottile. Si metta anche questo nel bilancio delle scelte previdenziali dei nostri giovani”, conclude Blangiardo. (riproduzione riservata)

ELEZIONI TERRITORIALI ANASF

Il tuo voto connette

da lunedì 27 ottobre
a giovedì 30 ottobre 2025

Si vota solo online sulla piattaforma Eligo

 **ANASF**
ASSOCIAZIONE NAZIONALE CONSULENTI FINANZIARI

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

Siate previdenti!

di **Lorenzo Manfredi**
Centro Studi
e Ricerche Anasf

Nonostante la responsabilità di assicurare il funzionamento del sistema pensionistico sia in capo ai singoli Stati membri, le istituzioni europee intendono supportare questi ultimi nell'attuare politiche mirate a incrementare la sostenibilità della struttura previdenziale e il benessere dei pensionati europei attuali e futuri. È in questo contesto che è possibile inquadrare la consultazione mirata avviata di recente dalla Commissione europea su previdenza complementare e revisione del regolamento PEPP e della direttiva IORP II, alla quale Anasf ha risposto presentando un dettagliato contributo che riflette l'esperienza maturata sul campo dai consulenti finanziari associati. Per quanto riguarda l'inserimento all'interno della normativa dell'iscrizione automatica ai fondi di previdenza complementare l'Associazione si dice d'accordo, ma precisa come questa disposizione dovrebbe necessariamente essere accompagnata da strumenti informativi idonei – ad esempio una lista dei fondi

Anasf risponde alla Commissione su previdenza integrativa chiedendo armonizzazione fiscale, trasparenza, centralità della consulenza finanziaria

pensione sul mercato, per dare concretamente la possibilità a tutti e tutte di accedervi – e dalla previsione di un lasso temporale entro il quale ci si possa orientare tra l'offerta di prodotti, per poter scegliere la soluzione più adatta.

Sul fronte dei PEPP (acronimo per “prodotti pensionistici pan-europei”) e della revisione del regolamento che li ha istituiti e li regola, Anasf evidenzia come la mancanza di armonizzazione fiscale tra gli Stati membri abbia rappresentato il principale ostacolo alla diffusione di questi prodotti. Il limite massimo dell'1% alle commissioni complessive dei PEPP è ritenuto problematico poiché non tiene conto, oltre che degli effettivi costi di gestione, dei differenti prelievi fiscali attuati dai diversi Paesi dell'Unione (che incidono, dunque, in misura diversa sui costi complessivi di questi prodotti). Secondo l'Associazione non si risolverebbe la questione escludendo da questo limite

Le nuove nomine dei vertici OCF

In data 19 settembre 2025 l'Assemblea di Ocf-Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari ha confermato **Mauro Maria Marino** presidente, **Maurizio Donato** – in quota Anasf – e **Marco Tofanelli** vicepresidenti. Sono stati nominati nel Comitato Direttivo – in rappresentanza dell'Associazione – **Alessandro Alberti**, **Luigi Antonio Criscione** e **Roberto Dilillo**. “Sono onorato per la conferma nel ruolo di vicepresidente e desidero ringraziare l'Assemblea per la fiducia accordata. Rinnovo il mio impegno a lavorare in stretta sinergia con i colleghi e con tutti i partner istituzionali coinvolti. L'obiettivo è proseguire nella costruzione di una linea d'azione sempre più autorevo-

le e riconosciuta, a tutela della categoria e dei risparmiatori”, ha affermato **Maurizio Donato**. “In un contesto in continua evoluzione, la vigilanza costante sull'operato dei consulenti finanziari non è un mero adempimento regolamentare, bensì un dovere etico verso i cittadini e l'intero sistema Paese. È attraverso un controllo rigoroso e imparziale che si salvaguardano la trasparenza, la qualità del servizio e il valore sociale della consulenza finanziaria. Anasf, quale presidio di professionalità e rappresentatività, continuerà a promuovere una cultura della legalità e della competenza, affinché OCF continui ad essere espressione concreta di fiducia e autorevolezza”, ha così commentato il presidente Anasf **Luigi Conte**.

massimo alle commissioni alcune componenti di costo (come appunto le imposte, o i costi di distribuzione), in quanto il problema risulta essere più profondo e strutturale. Per quel che concerne invece la **revisione della direttiva IORP II**, l'Associazione ritiene che il legislatore debba seguire

come mantra nel rivedere la normativa in consultazione i principi di “armonizzazione” e di “semplificazione”. Anche la vigilanza presenta divergenze tra Stati membri, dovute a regole non adeguatamente armonizzate: Anasf sottolinea che il suo successo dipende dal grado di recepimento delle norme europee e dalla lo-

ro omogenea applicazione su tutto il territorio dell'Unione. Infine, ribadisce l'esistenza di ostacoli fiscali che impediscono la prestazione transfrontaliera delle pensioni professionali e la necessità di armonizzazione fiscale a livello europeo anche su questo tema. (riproduzione riservata)

Algebris

INVESTMENTS

COMUNICAZIONE DI MARKETING

Algebris Financial Income Fund

Nel top 1% dei fondi EUR Moderate Allocation - Global secondo Morningstar¹, su migliaia di fondi. A uno, tre, cinque e dieci anni.

Rendimento netto (%) relativo alla classe retail R (ad accumulo) in Euro del comparto.

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1.6	5.3	15.6	-18.4	23.2	1.7	18.6	-4.4	13.2	17.7	13.0

(al 30.06)

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il fondo è considerato come gestito attivamente, ma senza fare riferimento ad alcun benchmark.

I numeri parlano da soli.

Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto dell'OICVM e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID/KID) prima di prendere una decisione finale di investimento. Tali documenti sono disponibili in lingua italiana e sono stati depositati presso la Consob. Prima di investire nel fondo si prega di considerare che il valore delle azioni e delle obbligazioni sottostanti può aumentare o diminuire e vi è il rischio di perdere il capitale investito e che il fondo può investire in strumenti finanziari il cui valore potrebbe essere influenzato da numerosi rischi quali, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il rischio di (i) Credito e tassi di interesse, (ii) CoCo-Bonds, (iii) Mercato, (iv) Mercati emergenti (v) Cambio, (vi) Sostenibilità e (vii) Derivati. Questo documento di marketing è stato emesso da **Algebris Investments (Ireland) Limited**. Algebris Investments (Ireland) Limited, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda (C433985), è la Società di Gestione del Fondo. 1 Il fondo è al percentile 1 a 1, 3, 5, 10 anni. Il ranking si riferisce alla classe R EUR (ad accumulo) del fondo ed esprime il percentile rispettivamente su 3021 (a 1 anno), 2677 (a 3 anni), 2247 (a 5 anni) e 1258 (a 10 anni) fondi nella categoria EUR Moderate Allocation - Global al 30/06/2025. © 2025 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento: (1) sono di proprietà di Morningstar; (2) non possono essere copiate o distribuite; e (3) non si garantisce che siano accurate, complete o tempestive. Né Morningstar né i suoi fornitori di contenuti sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di queste informazioni. Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri.

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di **Sonia Ciccolella**
Centro Studi
e Ricerche Anasf

Credito al test CCD2

Tutele e trasparenza con le norme EU sul credito al consumo. Anasf chiede regole uniformi per la consulenza sul debito, ispirate a MiFID II e IDD

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha avviato una consultazione, con scadenza i primi di settembre, sullo schema di decreto legislativo per recepire in Italia la nuova direttiva europea sui contratti di credito ai consumatori (CCD2), approvata nell'ottobre 2023 ed efficace per i contratti stipulati dal novembre 2026. L'obiettivo della direttiva è rafforzare la tutela dei consumatori e armonizzare le regole sul credito al consumo a livello europeo, in particolare alla luce della diffusione di nuove forme di finanziamento come il "buy now, pay later".

Le principali novità riguardano un ampliamento dell'ambito di applicazione della disciplina, che includerà anche dilazioni di pagamento offerte da fornitori di beni e servizi, oltre a forme di credito prima escluse. Particolare attenzione viene posta alla trasparenza: le pubblicità e i documenti contrattuali dovranno essere più chiari e comparabili, in modo da permettere scelte con-

sapevoli. Vengono poi rafforzate le garanzie nella valutazione del merito creditizio: se questa viene effettuata tramite sistemi automatizzati basati sui dati personali, il consumatore avrà il diritto di chiedere un intervento umano. La direttiva introduce inoltre obblighi specifici in tema di educazione finanziaria e la possibilità per i consumatori in difficoltà di accedere a servizi di consulenza sul debito. Sul fronte della gestione delle crisi, la normativa incoraggia misure di "tolleranza" preventiva, per affrontare tempestivamente situazioni di insolvenza e ridurre il ricorso a procedure giudiziali.

Lo schema di decreto italiano recepisce molte di queste innovazioni ed esercita alcune opzioni nazionali. Tra queste, l'introduzione di un regime semplificato per i contratti di importo inferiore a 200 euro, per quelli gratuiti o rimborsa-

bili entro tre mesi; il divieto di messaggi pubblicitari che enfatizzino l'accesso facile e veloce al credito; la possibilità per i creditori di richiedere polizze assicurative collegate, purché venga garantita al cliente la facoltà di scegliere alternative equivalenti sul mercato; e regole più severe sugli sconti e gli scoperti, che restano soggetti alla valutazione di solvibilità. Sul rimborso anticipato, l'Italia ha scelto di introdurre una soglia minima di 10.000 euro annui al di sopra della quale il creditore può chiedere un indennizzo, rinunciando però a prevedere compensazioni più elevate. Delicata è la definizione dei nuovi servizi di consulenza sul debito, pensati per assistere i consumatori sovraindebitati: bisognerà stabilire chi potrà erogarli (enti pubblici, associazioni, operatori privati accreditati), con quali criteri di accesso e con quali modalità di finanziamento, ad esem-

pio prevedendo contributi a carico dei creditori o un piccolo onere per i consumatori.

Anasf è intervenuta nella fase consultiva focalizzando le sue osservazioni su quest'ultimo tema, suggerendo di costruire la nuova disciplina facendo leva su regole già collaudate. L'Associazione propone infatti di adottare come riferimento i quadri normativi della consulenza finanziaria (MiFID II) e assicurativa (IDD), già recepiti rispettivamente nel Testo unico della finanza e nel Codice delle Assicurazioni, con i relativi orientamenti Esma in materia di competenze e formazione. Secondo Anasf, le regole su prestazione del servizio di consulenza finanziaria su base dipendente o indipendente, disciplina di costi e incentivi, obblighi di aggiornamento professionale e requisiti di conoscenze e competenze costituiscono una base solida per disciplina-

re anche la consulenza sul debito. L'Associazione ha segnalato inoltre l'importanza di adeguare la terminologia dello schema di decreto, sostituendo definitivamente il termine "promotore finanziario" con "consulente finanziario", in linea con la Legge di Stabilità 2016.

Il recepimento della CCD2 richiederà un delicato lavoro di bilanciamento tra protezione del cliente e oneri regolatori. Importare nel credito al consumo i presidi già sperimentati nella consulenza finanziaria potrebbe consentire di evitare duplicazioni e valorizzare professionalità consolidate. Se il legislatore seguirà questa linea, la consulenza sul debito potrà diventare uno strumento strategico per prevenire il sovraindebitamento, rafforzando la fiducia dei consumatori e contribuendo alla stabilità complessiva del mercato del credito. (riproduzione riservata)

Capitale a rischio. Comunicazione di marketing.

CREDITO EUROPEO ATTIVO

per guidare il cambiamento

Il fondo Responsible Horizons Euro Corporate Bond genera extra rendimenti gestendo la volatilità dei mercati.

Si prega di fare riferimento ai documenti del fondo.
Visita il sito www.bny.com/investments

SFDR 8

Obbligazionario BNY Investments
Creato con Insight

> BNY | INVESTMENTS



Riservato ai clienti professionali.

BNY, BNY Mellon e Bank sono i marchi aziendali di The Bank of New York Mellon Corporation e possono essere utilizzati come riferimento la società nel suo complesso e/o le sue varie controllate in generale.

Documento emesso in Europa (esclusa la Svizzera) da BNY Mellon Fund Management (Luxembourg) S.A. (BNY MFML), una società per azioni (société anonyme) costituita ed esistente ai sensi del diritto lussemburghese con il numero di registrazione B28166 e con sede legale in 2-4 Rue Eugène Ruppert L-2453 Lussemburgo. BNY MFML è regolamentato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Doc ID 2522850. Exp 30 giugno 2026. T13073 05/25

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di **Alberto Arrigoni**
Studio Alberto Arrigoni

Pacchetto clienti

La Corte di Giustizia Tributaria riconosce che l'indennità di clientela versata all'intermediario è acquisizione di un diritto di licenza

L'attività del consulente finanziario è caratterizzata da un elevato grado di apprezzamento personale che si manifesta nella fidelizzazione di una certa quantità di clienti, ai quali vengono suggerite possibilità di investimento e informazioni sui mercati e le opportunità finanziarie.

Quando un consulente finanziario inizia un rapporto di consulenza con un intermediario riceve una determinata lista di clienti già fidelizzati da gestire, che gli garantiranno un certo flusso di compensi e per la quale lista il consulente finanziario si impegna a pagare alla società mandante uno specifico importo (generalmente in un certo numero di rate annuali) in via di rivalsa per quanto la società aveva corrisposto al consulente finanziario uscente.

Ai fini fiscali si pone il problema di determinare la corretta collocazione, anche temporale, tra i costi d'impresa delle rate che vengono pagate dal consulente finanziario alla mandante. Nonostante con risoluzione n.

317 del 7 settembre 2020 l'Agenzia delle Entrate avesse specificato che questo "diritto allo sfruttamento dell'elenco clienti", per il quale il consulente subentrante paga alla mandante un corrispettivo rateale, ha natura di **onere pluriennale deducibile per la quota imputabile a ciascun esercizio** e quindi sostanzialmente in termini di rate annuali contrattualmente definite, ultimamente l'Agenzia delle Entrate ha corretto il proprio indirizzo affermando la natura di **"avviamento"** dell'importo che il consulente finanziario riconosce all'intermediario per la "lista clienti".

La differenza in termini fiscali è rilevante, perché l'avviamento è un bene immateriale che può essere dedotto ogni anno in ragione di 1/18 del valore riconosciuto (**art.103 c.3 TUIR**); i diritti di concessione e di licenza sono deducibili nella misura imputabile ad ogni esercizio, pari alla somma del-

le rate che vengono pagate in un anno (**art.103 c.2 TUIR**).

Un corrispettivo di € 100.000 per la "lista clienti" che viene rimborsato alla mandante in cinque anni ha un impatto effet-



Alberto Arrigoni

tivo nei costi d'esercizio di €20.000/anno, ma se viene riclassificato come avviamento può incidere solo per €5.5557/anno, con necessità di variazioni in aumento e maggiori oneri immediati.

In un caso specifico un consulente finanziario ha ricevuto un avviso di accertamento in tal senso per l'anno 2018, l'Agenzia delle Entrate non ha voluto sentir ragioni e si è giunti, con l'assistenza di Anasf, dopo il formale ricorso, allo scambio di memorie di trattazione e la pubblica udienza, alla sentenza della Corte di Giustizia Tributaria di Primo Grado di Torino n. **1005/2025** del 15/07/2025 che ha riconosciuto pienamente fondate le ragioni del contribuente, annullato l'accertamento e confermato che l'indennità di clientela riconosciuta a titolo di rivalsa alla società preponente deve essere "dedotta dal consulente finanziario nel proprio bilancio in relazione agli anni contrattualmente previsti per il pagamento".

Non è avviamento, quindi, ma acquisizione di un diritto di licenza.

La difesa tributaria del socio Anasf. Lo Studio Alberto

Arrigoni di Milano (www.studioalbertoarrigoni.it), da decenni specializzato nel contenzioso tributario, assiste i soci Anasf nella difesa fiscale a condizioni convenzionali di favore.

Lo Studio è specializzato nelle vertenze riguardanti l'applicazione degli Studi di Settore, il rimborso di imposte pagate in eccesso, la contestazione di avvisi di accertamento e la difesa sulla deducibilità di costi, la tassazione differita di bonus e le indennità.

Negli ultimi anni la percentuale di risultati positivi ha superato l'80%.

Lo Studio, con sede a Milano e corrispondenti in tutta Italia, fornisce gratuitamente un parere - riservato esclusivamente ai soci Anasf - entro pochi giorni sulle fattispecie esaminate.

Per contattare lo Studio Arrigoni chiamare il numero 02/36642810 oppure scrivere a segreteria@arrigoni.it (riproduzione riservata)

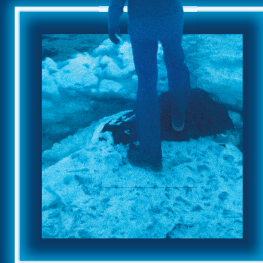
 **T. Rowe Price**
INVEST WITH CONFIDENCE

Quali vantaggi futuri può darti la nostra esperienza nel saper porre le domande giuste

Il nostro gruppo è stato fondato su un semplice quesito: esiste un modo migliore per investire? E dal 1937, non abbiamo mai smesso di porci questa domanda. La nostra curiosità, unita a ricerche rigorose, ci spinge a guardare oltre i numeri per trovare intuizioni inaspettate e analizzare economie, mercati, aziende e tendenze, così da aiutare i nostri clienti a ottenere un vantaggio di investimento.

Domande migliori. Risultati migliori.

Scopri di più. Visita troweprice.it/curiosity



Capitale a rischio. Per soli clienti professionali. Ulteriore diffusione non ammessa.

Informazioni importanti

Il materiale ha solo scopo informativo e/o di marketing e non è un consiglio o una raccomandazione di investimento. Consigliamo ai potenziali investitori di richiedere una consulenza legale, finanziaria e fiscale indipendente prima di assumere qualsiasi decisione di investimento. I rendimenti passati non costituiscono una garanzia né sono indicatori affidabili dei risultati futuri. Prima di ogni sottoscrizione leggere il prospetto ed il KID. Distribuito in Italia da T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri L-1724 Lussemburgo, autorizzata e regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier lussemburghese. © 2025 T. Rowe Price. Tutti i diritti riservati. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE e l'immagine della pecora delle Montagne Rocciose sono, collettivamente e/o singolarmente, marchi commerciali di T. Rowe Price Group, Inc. ID: 202509-4799954

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di Salma Sedyame

La finanza del futuro si costruisce oggi, investendo nelle persone e, soprattutto, nei giovani. È con questa visione che Anasf rinnova il proprio impegno a favore delle nuove generazioni, promuovendo due borse di studio rivolte a studenti e neo-consulenti finanziarie. Opportunità concrete, pensate per premiare il merito, favorire l'inclusione e incentivare un'efficace interazione generazionale nel settore. "Premiare i giovani talenti significa dare valore al merito e, allo stesso tempo, investire nella crescita della nostra categoria. Promuovere la formazione, facilitare l'accesso al mondo del lavoro e incoraggiare una nuova generazione di professionisti qualificati è un investimento essenziale per il futuro del settore", afferma **Fabio Di Giulio**, responsabile dell'area giovani, ricambio generazionale, formazione dei consulenti finanziari e rapporti con il mondo accademico del Comitato esecutivo di Anasf.

Abbattere il divario di genere nel settore. Giunta alla sua XII edizione, la borsa Aldo

Investire nel talento

Le borse di studio Anasf aprono le porte alle nuove generazioni nella consulenza finanziaria. È possibile candidarsi fino al 31 dicembre 2025

Vittorio Varenna è riservata – per il terzo anno consecutivo – esclusivamente a donne under 30, che abbiano superato la prova valutativa per l'iscrizione all'Albo unico dei consulenti finanziari nel 2025. Le vincitrici saranno due, e avranno l'opportunità di partecipare al corso "Strategic Investment Management" presso la prestigiosa London Business School, del valore di circa 8.800 sterline. Per candidarsi è necessario: aver superato l'esame per l'iscrizione all'Albo OCF nel 2025; avere al massimo 30 anni alla data dell'esame; essere regolarmente iscritte all'Albo OCF; conoscere la lingua inglese, in quanto le prime cinque classificate dovranno sostenere un colloquio per valutarne il livello.

Tra le testimonianze più significative, quelle delle due vincitrici dell'ultima edizione del concorso.

"Partecipare a questo programma è stata un'esperienza dav-

vero intensa e formativa, che ha arricchito sia le mie competenze tecniche sia quelle relazionali. Il livello d'insegnamento e la qualità della classe sono elevati, e in poco tempo si riesce a imparare molto, soprattutto grazie ai lavori di gruppo e agli interventi di professionisti che condividono la loro esperienza reale", ha dichiarato **Chiara Manganiello**.

"Il corso mi ha permesso di approfondire in maniera strutturata temi fondamentali per la mia professione: dalla gestione dei portafogli alla valutazione delle diverse asset class, dalle strategie di diversificazione alla lettura dei principali scenari macroeconomici. Strumenti che oggi applico con maggiore consapevolezza nella mia attività quotidiana di consulente, traducendo la complessità dei mercati in soluzioni concrete per i clienti. In un settore ancora fortemente maschile, iniziative come questa non solo premiano il merito ma

incoraggiano nuove generazioni di professioniste a credere nel proprio valore e a portare il proprio contributo in termini di competenza, visione e sensibilità", ha chiosato **Federica Scuderi**, vincitrice della borsa di studio della scorsa edizione, e oggi coordinatrice Anasf Giovani Sicilia.

Il merito incontra l'inclusione. Arrivata alla XIX edizione, la borsa di studio Ivo Taddei cambia pelle, introducendo per la prima volta un requisito ISEE (con soglia massima fissata a 25.000 euro) per garantire un sostegno concreto agli studenti. Il bando assegna un premio in denaro da 3.000 euro al miglior elaborato di tesi magistrale in ambito economico-finanziario, con un focus specifico sui temi legati all'intermediazione finanziaria. Per partecipare, i candidati devono: aver conseguito una laurea magistrale in ambito economico-finanziario presso un'uni-

versità italiana legalmente riconosciuta, entro i due anni previsti dal corso e da non oltre 24 mesi al momento dell'invio della candidatura; presentare una descrizione dettagliata della tesi; inviare l'attestazione ISEE 2024; allegare una dichiarazione sostitutiva con informazioni sul nucleo familiare e la situazione reddituale.

Come partecipare. Le domande per entrambe le borse di studio devono essere inviate entro il 31 dicembre 2025, esclusivamente via e-mail all'indirizzo formazione@anasf-servizi.it.

Tutti i dettagli sui bandi, i requisiti, i moduli da compilare e le istruzioni complete sono disponibili nella sezione "Concorsi" del sito Anasf www.anasf.it.

Per ulteriori informazioni, è possibile contattare direttamente la segreteria dell'Associazione. (riproduzione riservata)



STARTING
FINANCE



velv



ANASF
ASSOCIAZIONE NAZIONALE CONSULENTI FINANZIARI

Executive master in Financial advisory & Private Banking



Posti disponibili:
20 posti limitati



Modalità:
Online



Inizio corso:
ottobre 2025



Durata:
200 ore

Inquadra il codice
per iscriverti



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

Il tempo dei risparmi

Il fattore tempo al centro dell'Efpa Italia Meeting '25. Il futuro della consulenza finanziaria e le diverse generazioni di investitori a confronto

A cura di
Efpa Italia

Il tempo come alleato, come fattore di investimento, il tempo per investire. È il grande tema dell'appuntamento annuale di Efpa Italia, la Fondazione affiliata alla European Financial Planning Association, con i professionisti del risparmio, certificati e non, in programma il 2 e il 3 ottobre a Firenze, al Teatro del Maggio Musicale Fiorentino. "Market timing vs time in the market - Il tempo giusto, il ritmo per le nuove generazioni" è il titolo dell'Efpa Italia Meeting 2025 (<https://www.efpa-italia.it/programma-2025/>): due giorni di aggiornamento, dialogo e confronto con asset manager ed esperti del settore.

Durante questa sedicesima edizione, FINER Finance Explorer presenterà i risultati di una ricerca realizzata per EFPA Italia che ha coinvolto oltre 14mila intervistati, tra risparmiatori e professionisti dell'industria. "Il tempo, il vero alleato per tutte le generazioni" è il titolo dell'indagine che ha coinvolto più di 10.400 investitori segmentati per generazione di appartenenza, per entità del patrimonio e livello di consapevolezza finanziaria. Per ogni clu-

ster generazionale - dai "Boomers" (1940-1964) alla Generazione X (1965-1980), alla Generazione Y (1981-1996), fino alla Z (1997-2012) - la ricerca ha evidenziato le differenti prospettive di risparmio, l'approccio agli investimenti e le differenti modalità di accesso (piani di accumulo graduale o entrate casuali), indagando il ruolo del tempo - alleato o comprimario? - e dei professionisti della gestione del risparmio. In un'epoca in cui le sirene dell'informal advise, della finanza diventata tema da influencer, ammaliano i più giovani, il ruolo della pianificazione patrimoniale di valore e del professionista, il dialogo con le differenti generazioni, diventano fondamentali per un futuro finanziario stabile e sereno per i risparmiatori.

«Dopo più di trent'anni di professione, posso dire che il tempo è il fattore principale per una scelta di investimento, anche quando si tratta di un tempo breve» osserva **Stefano Lorusso**, consulente finanziario certificato

EFA e membro del Cda di Efpa Italia. Ma quanta consapevolezza c'è dell'importanza del fattore temporale tra gli investitori italiani? «Purtroppo, una consapevolezza davvero bassa, per tutta una serie di ragioni storiche e culturali ma legate anche

predispone i giovani a proiettarsi nel lungo termine, per cui essi sono portati a vivere nel presente e non anche a proiettarsi nel loro futuro. Pensare, ad esempio, di risparmiare investendo in un piano previdenziale di lunghissimo termine, è per loro mol-

tuale verso gli investimenti azionari, che richiedono conoscenza e pazienza. «Un giovane oggi dovrebbe investire nel lungo termine, sia per assicurarsi una previdenza complementare che anche semplicemente per costituirsi un capitale, i Pac sono una risorsa grandissima - spiega ancora Lorusso. La fascia della terza età, invece, ha più a cuore la conservazione del capitale, l'obiettivo è mantenerlo al riparo dall'inflazione e tenerlo a disposizione per varie necessità e imprevisti, vista la longevità crescente. Un secondo obiettivo più prospettico è la necessità di aiutare figli e nipoti a realizzare i loro progetti di vita. Nonni e zii sono ancora il vero stato sociale del Paese». E allora ecco come il tempo, la previdenza e il passaggio generazionale restano le variabili decisive per il futuro del risparmio degli italiani, elementi fondamentali nella "cassetta degli attrezzi" di ogni consulente. (riproduzione riservata)



all'attualità. Bisogna fare i conti con situazioni lavorative e professionali dei risparmiatori molto diverse dal passato, spesso precarie, che si traducono in difficoltà a guardare a un tempo più lungo, l'alleato migliore per far crescere i risparmi. L'incertezza lavorativa e familiare è una doppia componente che impedisce consapevolezza. Il contesto socioculturale attuale non

è difficile da considerare. Si comprende, dunque, quanto il ruolo del consulente finanziario sia fondamentale a riguardo». E proprio i risultati dello studio di FINER Finance Explorer dimostrano che solo il 10% degli italiani pensa a un fondo pensione, mentre quasi il 60% continua a confidare nel sistema statale. Prevala una visione di breve periodo e una diffidenza cul-

Pensioni. Manovra economica 2026

di **Leonardo Comegna**

Mentre ci si avvicina alla manovra di bilancio per il 2026, rispunta "il mai risolto problema" delle pensioni: l'uscita anticipata e l'esigenza di risparmio della già notevole spesa dell'Inps.

I numeri Inps. I dati dell'ente di previdenza evidenziano che le pensioni anticipate (ex pensioni di anzianità) rappresenterebbero un ricordo del passato. Infatti, nel primo semestre 2025 sono state poco meno di 98mila, contro le oltre 118mila dello stesso periodo del 2024. Una flessione che, con i vincoli di bilancio, rappresenta l'avvio di una proiezione destinata a consolidarsi.

L'aspettativa di vita. Tra i possibili interventi potrebbero essere introdotti il blocco dell'adeguamento dell'età di pensione all'aspettativa di vita, che sarebbe in programma dal 2027. Una misura che riguarderebbe l'intera platea dei lavoratori dipendenti e autonomi. Si valuta anche la possibilità di utilizzare il TFR per raggiungere la soglia minima di accesso alla pensione anticipata contributiva, che però interessa i soli dipendenti. Sul tavolo anche la chiusura della cosiddetta "quota 103", con la conferma di "opzione donna", e l'incentivo Maroni-Giorgetti di trasferire in busta paga la contribuzione che l'azienda deve versare all'Inps.

Perequazione delle pensioni. Le prime stime indicano l'inflazione all'1,7% (nel 2025 è stato di 0,8%). Questo significa che gli assegni Inps 2026 aumenterebbero in misura maggiore rispetto al 2025; 0,9% punti in più. Presupponendo un'inflazione all'1,7%, si attiverebbe il consueto meccanismo della perequazione, ossia le aliquote previste (con la legge 388 del 2000), articolate nelle tre fasce di rivalutazione: al 100% fino a tre volte il minimo (fino a 1.810,20; al 90% fra quattro e cinque volte il minimo (fra 2.413,70 e 3.017); al 75% per gli assegni superiori a cinque volte il minimo (superiori a 3.117 euro). Quindi alla prima fascia, la rivalutazione sarebbe "piena" al 100%, 1,7%, alla seconda fascia la rivalutazione sarebbe al 90%, il 90% di 1,7%, 1,53%, ed alla terza fascia la rivalutazione sarebbe al 75%, il 75% di 1,7%, 1,275%. In sostanza:

- una pensione lorda di 1.000 euro passerebbe a circa 1.017 euro (+ 17 euro al mese);
- una pensione lorda di 1.500 euro passerebbe a circa 1.525,50 (+ 25,50 euro al mese);
- una pensione lorda di 2.000 euro passerebbe a circa 2.034, euro (+ 34 euro al mese);
- una pensione lorda di 3.000 euro passerebbe a circa 3.045,90 euro (+ 45,90 euro al mese);
- una pensione lorda di € 4.000 euro passerebbe a circa 4.051 euro (+ 51 euro al mese). (riproduzione riservata)

di **Lucio Sironi**

PORTAFOGLIO

Qualche domanda in più a proposito di previdenza

Un recente studio (condotto da Fidelity International) mette in forse la consolidata opinione secondo cui gli italiani sarebbero piuttosto sprovveduti quando affrontano (o evitano di affrontare) il tema della previdenza. Secondo questa analisi il 49% degli investitori italiani effettua versamenti aggiuntivi al proprio fondo pensione e il 55% prende decisioni su come la propria pensione dovrebbe essere investita. Il punto di partenza è che il rischio di non avere un reddito sufficiente durante la fase in cui si è smesso di lavorare è cresciuto man mano che sono aumentate le aspettative di vita. Mantenere lo stile di vita avuto durante la fase lavorativa è la priorità per gli investitori italiani (39%) e al secondo posto c'è quella di prepararsi a future esigenze sanitarie (34%). Il timore di molti investitori italiani di non risparmiare abbastanza per la pensione e un sistema pensionistico pubblico sempre più sotto pressione si stanno rilevando delle potenti spinte ad accrescere la propensione dei singoli individui a prendere il controllo dei propri risparmi previdenziali. Si tratta di un cambio di mentalità nell'affrontare il problema che è di per sé una rivoluzione in un Paese come l'Italia, ma il discorso può essere efficacemente ampliato all'intera Europa, dove la presenza di un welfare robusto e generoso ha disabituato i più a responsabilizzarsi. Ma un secondo studio, questa volta fatto in America, consente di osservare un altro lato della questione.

Secondo quest'altra analisi (Janus Henderson Investor) gli investitori statunitensi benestanti di età superiore a 50 anni, quelli cioè interessati a prepararsi alla pensione, nel 73% dei casi sono preoccupati per l'impatto della recente volatilità dei mercati sulla loro capacità di generare reddito du-

rante la pensione. Inoltre, il 50% dichiara di controllare con maggiore frequenza i propri conti di investimento da aprile, cioè dopo gli annunci sui dazi doganali, cui è seguita l'agitazione delle borse a cui abbiamo assistito. L'indagine americana ci fa capire cioè che il passaggio successivo, anche per i risparmiatori-investitori di casa nostra, è che accanto alla presa di coscienza sulle problematiche previdenziali insorge quella di tenere d'occhio l'andamento dei mercati, cosa a cui ben pochi normalmente prestano attenzione. L'educazione finanziaria, insomma, si sta imponendo con i fatti, come risposta alle urgenze che si trovano ad affrontare le economie delle famiglie e degli individui.

Se dal sondaggio americano emerge che il 36% degli intervistati non ha intrapreso alcuna azione in risposta alla volatilità dei mercati, una percentuale quasi uguale invece ha preferito ridurre le spese discrezionali e un altro 25% ha rinviato un acquisto importante. Infine, c'è un 22% che ha destinato ulteriori risorse al proprio fondo di emergenza. Nel caso degli Usa sono quasi due terzi gli investitori intervistati (65%) che dichiarano di disporre di un consulente finanziario in grado di offrire servizi completi e più della metà (54%) degli investitori assistiti afferma che la comunicazione con i propri consulenti è aumentata quest'anno, a riprova che il bisogno di essere affiancati si fa sentire di più durante le fasi di incertezza.

La situazione economica, che di sicurezze può darne sempre di meno, mette in dubbio le convinzioni di tanti in materia finanziaria. Di pari passo cresce la necessità di migliorare le proprie conoscenze ma anche di rivolgersi a chi possiede maggiori competenze. (riproduzione riservata)