

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI



Consulenti Finanziari

Il giornale dei professionisti della consulenza

Inserito a cura di Germana Martano

A cura dell'



I cf riscrivono il loro futuro

La Commissione europea ha raccolto i pareri degli stakeholder in risposta alla consultazione sulla Strategia per gli investitori al dettaglio, avviata per aumentare la partecipazione ai mercati dei capitali. Sono aperti i lavori in trilogia. Le opinioni di Anasf e del Fecif

di Arianna Porcelli

Garantire un quadro moderno e, per quanto possibile, semplificato e coerente tra i settori assicurativo e finanziario, che incoraggi risultati di mercato migliori e più equi e crei le condizioni necessarie per aumentare la partecipazione dei cittadini ai mercati dei capitali è l'obiettivo che la Strategia per gli investitori al dettaglio intende raggiungere e per la quale la Commissione europea ha raccolto i pareri degli stakeholder sulla proposta presentata a maggio 2023.

Anasf ha inviato le sue considerazioni rispetto alle proposte normative e alle riflessioni introdotte dalla RIS. Luigi Conte e Ferruccio Riva, rispettivamente presidente e vicepresidente vicario Anasf, hanno raccontato a CF la posizione dell'Associazione; Vania Franceschelli, presidente FECIF, quella della Federazione dei consulenti e degli intermediari finanziari europei.

“Con soddisfazione accogliamo la proposta di inserire regole comuni per **armonizzare** il settore assicurativo e finanziario affinché i cittadini europei ricevano la medesima tutela, a prescindere dalla tipologia di investimento”, si è espresso Conte, sottolineando che, “riteniamo sia necessario semplificare e ridurre le **informazioni per gli investitori** e condividere la trasparenza dei costi, oltre che il loro impatto sui rendimenti attesi, in modo standardizzato e comprensibile”. La Strategia introduce nuove disposizioni che impongono agli intermediari finanziari e assicurativi di esporre avvertenze su tutto il materiale informativo di prodotti particolarmente rischiosi. “Siamo sempre stati convinti del necessario sviluppo di un mercato più efficiente e

trasparente, che parta dalla qualità dell'offerta dell'attuale modello distributivo italiano e dal coinvolgimento di tutti gli stakeholder. La RIS rappresenta una grande occasione per far evolvere la consulenza finanziaria”, ha puntualizzato il presidente. Su questo aspetto si è espresso anche Riva, che ha ricorda-



Luigi Conte

to il tema del divieto alla retrocessione degli **incentivi**. “Nonostante i vari tentativi della Commissione Eu durante i lavori per la MiFID I (2004), e II (2014) e, in ultimo, per la definizione della RIS-di far convergere la strada della consulenza verso quella a base indipendente come unica soluzione, la coesistenza in Europa del binario indipendente e non indipendente fuori sede ha portato al chiaro mantenimento del secondo metodo nella quasi totalità dei Paesi (Olanda esclusa), modello che manifesta la sua massima espressione in quello del tied agent italiano”.

È grazie anche all'intervento di Anasf che con le altre associazioni si è espressa sin da subito contro la proposta formulata dalla Commissione Eu, che quest'ultima ha compreso meglio rivalutando le sue considerazioni rispetto al modello della consulenza finanziaria erogata fuori sede e ha previsto il divieto di incentivi solo per i servizi di mera esecuzione.

La commissaria McGuinness ha formalmente sospeso il tema per tre anni, tempo utile per discutere e revisionare la Direttiva e per verificare i primi risultati della stessa. “Per allora, o verrà trovata una forma di efficace convivenza sul mercato delle due proposte di consulenza oggi in vigore, oppure potrebbe scattare il modello unico ipotizzato dalla Commissione Eu”, ha aggiunto il vicepresidente vicario.

La RIS prevede anche che, per consentire lo sviluppo di una consulenza indipendente a costi ragionevoli, i consulenti interessati possano essere autorizzati a fornire consulenza agli investitori al dettaglio su prodotti ben diversificati, non complessi ed efficienti in termini di costi, sulla base di una serie più limitata di dati raccolti per la **valutazione dell'adeguatezza**. “Anasf è convinta che in nessun caso possa essere alleggerita la valutazione di adeguatezza eliminando alcuni dei quesiti da porre agli investitori o potenziali investitori, per di più senza avere elementi che consentano di determinare quali possano essere i prodotti non complessi cui la norma si riferisce”, ha specificato Riva, sottolineando che “la profilazione

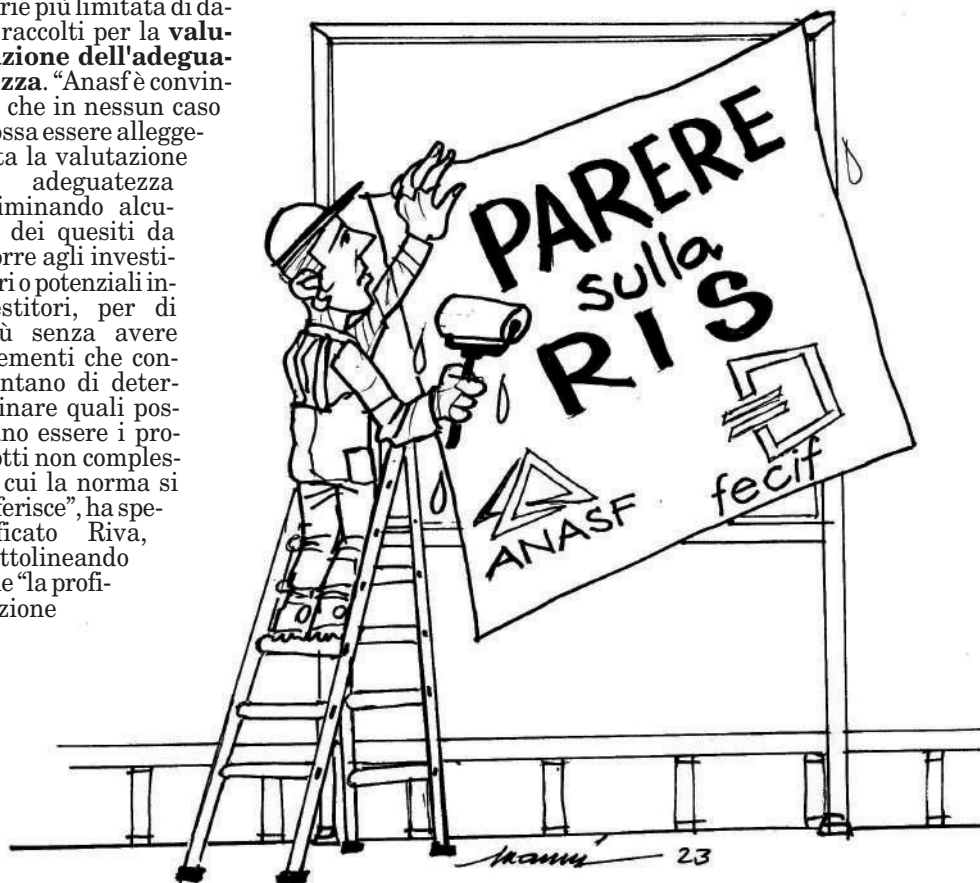
dei clienti è fondamentale per la pianificazione, è il primo elemento che aiuta a programmare e personalizzare in maniera puntuale le strategie di investimento per il raggiungimento dei traguardi di vita”.

Altro aspetto è quello di garantire un buon rapporto qualità-prezzo dei **prodotti** offerti anche attraverso l'utilizzo di specifici benchmark predisposti da ESMA ed EIO-PA, le due Autorità europee che vigilano rispettivamente sul settore finanziario e assicurativo, sia per i produttori che per i distributori. “Come già affermato, è fondamentale valutare la qualità dell'offerta del servizio di investimento prestato al cliente, piuttosto che concentrarsi sul costo”, ha ribadito il

presidente Anasf, “il rischio di imporre un allineamento a un benchmark è che venga annullata ogni forma di innovazione dei prodotti a disposizione dei clienti e limitata la concorrenza tra intermediari”.

“L'idea della non collocabilità nei casi di non adeguatezza agli standard dettati dai benchmark Esma diventerebbe, se così applicata, una forza caudina per i gestori e un filtro ineludibile per i distributori. A temperare questi effetti, ci attendiamo che si passi dal criterio di prodotto a quello di asset allocation (la stessa Commissione Eu aveva aperto all'idea già nel 2022), proponendo così un importante cambio di passo

continua a pag. 49



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

segue da pag. 48

ad una proposta normativa basata invece esclusivamente sui costi e portando a una revisione dei concetti di rischio e di adeguatezza, più corretti nell'applicazione e comprensibili da parte dei cittadini. Un cambio di paradigma, da anni sostenuto fortemente da parte di Anasf, ha concluso Riva.

Le nuove norme mirano, inoltre, a rafforzare e ad allineare i **requisiti di conoscenza e competenza** della categoria in materia di investimenti nella MiFID II e nella IDD. Su questo aspetto i consulenti finanziari italiani vantano standard di riferimento già molto alti in termini di professionalità, grazie a una formazione da tempo ben strutturata.

La RIS introduce altresì l'obbligo per le imprese di investimento di disporre di una politica in materia di **comunicazioni e pratiche di marketing** per affrontare il rischio di comunicazioni sbilanciate o fuorvianti che pongano l'accento solo sui benefici, minimizzando i rischi. Anasf condivide la stretta della RIS sull'attività di marketing e sul ruolo di influencer e social media, e chiede

che vengano definiti poteri sanzionatori specifici contro soggetti non abilitati in modo da consentire l'intervento in caso di abuso. Infine, nella RIS si parla per la prima volta di **educazio-**



Ferruccio Riva

ne finanziaria, materia per cui Anasf da anni si spende veicolando su tutto il territorio nazionale iniziative per l'accrescimento dell'alfabetizzazione finanziaria di cittadini giovani e adulti. Le indicazioni attribuiscono agli Stati membri la responsabilità di promuovere misure a sostegno dell'educazione finanziaria dei risparmiatori in relazione all'investimento responsabile e dovranno inoltre prevedere che le informa-

zioni di natura commerciale fornite ai clienti debbano essere separate da quelle educative. "L'Associazione auspica che nel futuro prossimo la RIS farà decollare l'educazione finanziaria come obbligo Ue", ha chiosato Riva. "Siamo pronti a collaborare con le istituzioni nazionali per dare il nostro contributo nella definizione delle linee guida per l'erogazione della materia e nella formazione dei docenti che gestiranno il corso. Aspetti su cui Anasf ha già progetti consolidati da tempo", ha concluso Luigi Conte, presidente Anasf. A fare il punto sull'educazione finanziaria è stata anche Vania Franceschelli, presidente del Fecif, che ha partecipato alla tavola rotonda organizzata dalla Commissione europea sulla distribuzione dei prodotti finanziari retail lo scorso 18 luglio, dal titolo "New beginnings: A fairer consumer experience and increased retail investor participation in capital markets". Franceschelli ha sottolineato in particolare l'importanza di promuovere l'educazione finanziaria con programmi dedicati in tutti i singoli Paesi Ue, come mezzo per aumentare la partecipazione degli investitori nel

mercato dei capitali, e ha evidenziato la necessità di valorizzare la qualità del servizio consulenziale. "A questo proposito le innovazioni portate dalla digitalizzazione e dalle tecnologie fintech giocheranno un ruolo importante. Riteniamo che il servizio di consulenza finanziaria prestato dalla categoria, che si tiene costantemente aggiornata sugli sviluppi normativi e del mercato e svolge quotidianamente educazione finanziaria con i clienti,



Vania Franceschelli

debba essere remunerato in maniera adeguata alle competenze messe a disposizione: un ruolo essenziale che troppo spesso passa in secondo piano", ha commentato

Franceschelli, che ha inoltre sottolineato l'importanza di responsabilizzare i consulenti finanziari in merito alla loro crescita professionale, ma anche di garantire il riconoscimento del loro ruolo come educatori e guida dei clienti nelle loro decisioni finanziarie chiave. "La tavola rotonda è stata un'occasione di confronto importante tra i principali stakeholder del settore e la Commissione europea, per definire le migliori soluzioni e prassi volte ad aumentare la partecipazione degli investitori nel mercato dei capitali. La prossima riunione si svolgerà a gennaio 2024 e il Fecif non mancherà di portare il proprio contributo", ha concluso la presidente Fecif.

Seguirà nelle prossime settimane il dibattito europeo tra Consiglio e Parlamento sulla Direttiva omnibus Retail Investment Strategy che andrà ad incidere su tutte le Direttive esistenti inerenti agli ambiti finanziario e assicurativo (come MiFID e IDD). Anasf e Fecif continueranno a monitorare e partecipare attivamente agli incontri con istituzioni e associazioni europee per portare avanti le istanze a tutela della categoria e dei risparmiatori.

di **Lorenzo Manfredi**,
Centro Studi & Ricerche Anasf

Preferenze di sostenibilità

La risposta di Anasf alla consultazione ESMA sugli orientamenti sui requisiti di adeguatezza e product governance della MiFID II

Dal 2 agosto 2022 sono in vigore le modifiche apportate al regolamento delegato MiFID II (UE) 2017/565, che riguardano l'integrazione dei fattori, dei rischi e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti organizzativi e nelle condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tali modifiche hanno richiesto un aggiornamento degli orientamenti dell'ESMA (l'Autorità europea di vigilanza dei mercati finanziari) sui requisiti di adeguatezza e product governance, la cui ultima versione è stata pubblicata lo scorso 3 aprile ed è stata di recente oggetto di una consultazione, sempre dell'ESMA, che ha chiesto agli operatori dell'industria di presentare propri contributi sull'evoluzione del mercato e su come le imprese stiano applicando i nuovi requisiti, soprattutto in relazione alle preferenze di sostenibilità. Anche Anasf è intervenuta inviando le proprie considerazioni all'Autorità.

La definizione di preferenze di sostenibilità consiste nella scelta, da parte del cliente, di integrare (e in che misura) nel suo portafoglio (i) uno o più strumenti finanziari per il quale il cliente determina che una quota minima debba essere investita in investimenti ecosostenibili ai sensi della tassonomia europea, e/o (ii) uno o più strumenti finanziari per i quali il cliente determina che una quota minima debba essere investita in investimenti sostenibili ai sensi della Sustainable Finance Disclosure Regulation e/o (iii) uno o più strumenti finanziari che considerano i prin-

cipali effetti negativi sui fattori di sostenibilità. Tale definizione ha lo scopo di garantire che ai clienti venga raccomandata un'ampia gamma di strumenti finanziari con caratteristiche legate alla sostenibilità, così da soddisfare le loro preferenze.

L'Autorità europea ha chiarito che, al fine di aiutare i clienti a comprendere tale concetto, le imprese di investimento devono spiegare in modo chiaro i termini e le distinzioni tra i diversi elementi contenuti nella definizione di preferenze di sostenibilità, nonché le differenze tra questi prodotti e quelli privi di tali caratteristiche. Anasf ritiene che sia preferibile porre l'accento sui concetti di pianificazione finanziaria e sul binomio rischio-rendimento, tenendo anche in considerazione le preferenze di sostenibilità. Per l'Autorità le imprese devono spiegare i termini e i concetti utilizzati nel fare riferimento ad aspetti ambientali, sociali e di governance: in particolare il tema della governance, ovvero tutto ciò che riguarda la corretta organizzazione e gestione di una impresa, secondo l'Associazione, ha un forte impatto sulla sostenibilità, ma viene spesso tralasciato.

Le imprese sono tenute a raccogliere le preferenze di sostenibilità dei clienti e a considerarle nella valutazione di adeguatezza degli strumenti proposti. L'ESMA ha chiarito che le informazioni sulle prefe-

renze di sostenibilità del cliente devono includere quanto previsto dalle norme e devono essere sufficientemente dettagliate da consentire un abbinamento delle preferenze di sostenibilità del cliente con le caratteristiche connesse alla sostenibilità degli strumenti finanziari offerti. Nel richiedere tali informazioni, inoltre, l'impresa di investimento deve adottare un approccio neutro e obiettivo, per non influenzare il cliente nella scelta.

Data la complessità e tecnicità dei nuovi quesiti relativi alle preferenze di sostenibilità inclusi nei questionari per la profilatura MiFID, che presentano continui rimandi alla normativa di settore (pressoché ignota all'investitore medio) e che in generale sono di difficile comprensione, i clienti necessitano della guida di un consulente finanziario che li aiuti a comprendere quanto viene richiesto e a fornire le risposte adeguate, in linea con le proprie preferenze in materia di sostenibilità. Per quanto riguarda questo aspetto, ovvero la somministrazione alla clientela dei questionari con i nuovi quesiti, la prassi seguita da imprese di investimento e consulenti finanziari (e accolta dalla stessa ESMA) è prevalentemente quella di raccogliere le preferenze individuali in materia di sostenibilità dei clienti esistenti al primo aggiornamento periodico utile del profilo del cliente.

L'ESMA suggerisce anche una serie di approcci per la raccolta delle informazioni sulle preferenze di sostenibilità. Su questo punto, l'Associazione ha informato l'Autorità che le preferenze espresse dal cliente abitualmente vengono raccolte seguendo una valutazione di portafoglio, attraverso una scelta multipla tra diverse quote minime di investimenti sostenibili sul totale del portafoglio, rappresentate come percentuali standardizzate (ad esempio, almeno il 25% del portafoglio allocato in investimenti sostenibili).

Infine, secondo ESMA, le imprese di investimento dovrebbero disporre politiche, istruzioni e formazione per il proprio personale a contatto con la clientela, specificamente per le situazioni in cui i clienti rispondono di avere preferenze di sostenibilità, ma non riescono a dichiararle nei modi e nei termini stabiliti dal regolamento. Anasf ha evidenziato come tutti gli intermediari per i quali operano i consulenti finanziari italiani si siano attivati per tempo e abbiano garantito a tutti i propri consulenti una formazione specifica sui temi della sostenibilità, sia attraverso corsi interni alle aziende con incontri realizzati da soggetti qualificati esterni. La formazione in Italia per gli operatori costituisce un'eccezione, a dispetto del basso tasso di alfabetizzazione finanziaria che caratterizza il Paese.

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di Arianna Porcelli

La riforma fiscale

È stata pubblicata in gazzetta ufficiale la Legge Delega sulla riforma fiscale. Le novità per i consulenti finanziari in attesa dei decreti legislativi

I principi dettati dalla Legge Delega 111/2023, pubblicata nel mese di agosto, e contenuti nell'art. 5, comma 1, lett. d) prevedono il superamento della distinzione tra redditi di capitale e redditi diversi di natura finanziaria e, di conseguenza, la correlata differenza nella determinazione della base imponibile. I principi generali della riforma fiscale dovranno essere attuati dal Governo entro i prossimi due anni, attraverso l'adozione degli appositi decreti legislativi.

Le novità di interesse per i consulenti finanziari sono relative alla tassazione dei redditi di natura finanziaria e ad alcuni aspetti generali della tassazione delle persone fisiche, oltre che della disciplina del reddito di impresa.

Riguardo la determinazione dei redditi finanziari e il momento di tassazione la delega prevede che si applichi il regime di cassa e la possibilità di compensazione tra tutti i redditi positivi e negativi

percepiti o realizzati nel periodo di imposta andando a tassare il rendimento effettivo del patrimonio indipendentemente dalle modalità di investimento. Il nuovo regime impositivo dovrà caratterizzarsi per l'applicazione di un'imposta sostitutiva sul risultato complessivo netto dei redditi di natura finanziaria realizzati nell'anno solare e dovrà prevedere la possibilità di riportare in avanti l'eccedenza negativa.

La delega prevede, inoltre, la revisione e la riduzione dell'IRPEF con l'idea di giungere ad un'unica aliquota impositiva attraverso il riordino delle deduzioni, degli scaglioni di reddito, delle aliquote di imposta, delle detrazioni e dei crediti d'imposta. Più specificamente, per il reddito d'impresa la delega fiscale si propone di introdurre un regime opzionale di tassazione per le imprese in contabilità

ordinaria che preveda l'assoggettamento a un'imposta ad aliquota proporzionale uniformata a quella dell'IRES, restando ferma la partecipazione alla formazione del reddito complessivo degli utili prelevati dall'imprenditore e di quelli distribuiti ai soci, fino a concorrenza delle somme assoggettate alla predetta imposta.

Tutti temi su cui Anasf si è battuta per anni. Con l'obiettivo di una maggiore razionalizzazione, in particolare per quanto riguarda i redditi di natura finanziaria, già a novembre 2018 Anasf si era impegnata in una battaglia politica con l'invio di una memoria all'allora presidente della Commissione VI Finanze della Camera dei Deputati, con una proposta di Legge recante Disposizioni per la semplificazione fiscale, il sostegno delle attività economiche e delle famiglie e il contrasto

dell'evasione fiscale.

«Consapevoli che con il cambio di legislatura del Governo riaprire il dibattito potesse aiutare a pervenire alla soluzione, ho presentato le istanze di Anasf in occasione di un'audizione svolta nel marzo 2021 nell'ambito della riforma dell'imposta sul reddito delle persone fisiche e altri aspetti del sistema tributario, e a giugno 2022 abbiamo collaborato alla proposta emendativa al D. L. 21 giugno 2022 n. 73, con la 32ª Commissione VI Finanze della Camera dei Deputati, guidata da Luigi Marattin», ha spiegato Conte, «un intenso lavoro che ha portato all'accoglimento delle proposte avanzate da Anasf sino ad ottenere il risultato auspicato con l'attuale Commissione presieduta da Marco Osnato».

«L'obiettivo principale è sempre stato l'equivalenza fiscale delle scelte di portafoglio, in modo che non si debba presupporre la scelta di un'attività finanziaria in funzione della differenza di trattamento tributario. L'apertura alla trasversalità delle compensazioni migliorerebbe certamente l'approccio da parte del risparmiatore che non si vedrà più condizionato da effetti fiscali nelle sue scelte di investimento, ma potrà scegliere liberamente sulla base di come intende comporre il proprio portafoglio», ha aggiunto Conte.

L'Associazione si aspetta importanti novità da questa riforma, che consentirà tra l'altro un'ampia compensazione delle minusvalenze all'interno del regime di tassazione dei redditi di natura finanziaria. «Vigileremo perché venga attuata nei tempi utili e affinché vi sia una transizione progressiva fino ad arrivare a un punto di equilibrio», ha concluso il presidente Anasf.

di Sonia Ciccolella,
Centro Studi & Ricerche Anasf

Il rilancio degli ELTIF

Esma ha avviato una consultazione, a cui ha partecipato anche Anasf, per revisionare alcuni criteri dei fondi a lungo termine

La Commissione europea, lo scorso marzo, ha apportato alcune modifiche agli obblighi relativi alle politiche di investimento e alle condizioni di esercizio dei fondi di investimento europei a lungo termine (Eltif). Tali modifiche sono state adottate per cercare di risolvere la mancanza di crescita di tali fondi, nonostante gli sforzi dell'Unione Europea per promuovere il finanziamento a lungo termine nel contesto Eu. Finora solo pochi Eltif sono stati autorizzati, a causa della natura concentrata del loro mercato, sia a livello geografico che dal punto di vista del tipo di investimento, nonché della mancanza di alfabetizzazione finanziaria e fiducia tra gli investitori. Pertanto, il legislatore ha cercato di rendere questi strumenti più accessibili e popolari tra i risparmiatori, aumentando la flessibilità dei gestori di fondi nell'investire in una vasta gamma di categorie di attività reali, tra cui beni immobili, come infrastrutture di comunicazione, ambientali, energetiche o di trasporto, e infrastrutture sociali, tra cui case di riposo o ospedali, nonché infrastrutture nel settore dell'istruzione, sanitario e di assistenza sociale o industriale. Gli investimenti ammissibili in attività reali includono anche quelli in diritti di utilizzo delle acque, diritti sulle risorse forestali, diritti di superficie e diritti minerari, per consentire la realizzazione di strategie di investimento in ambiti in cui gli investimenti diretti in attività reali sono impossibili o antieconomici.

Per incoraggiare i flussi di capitali privati verso investimenti ecosostenibili, gli Eltif possono investire anche in obbligazioni verdi, purché siano di lungo termine. Sull'altro versante, per agevolare l'accesso allo strumento da parte degli investitori al dettaglio, sono stati eliminati sia il requisito di investimento minimo iniziale di 10mila euro, sia la limitazione massima di quello aggregato in Eltif pari al 10% del portafoglio dell'investitore. A garanzia del cliente rimane il generale obbligo di adeguatezza imposto da MiFID II e l'istituzione presso l'Esma di un registro pubblico recante informazioni tempestivamente aggiornate e complete sul ciclo di vita dell'Eltif.

Esma ha elaborato dei progetti di norme tecniche di regolamentazione (RTS), posti in consultazione fino alla metà di settembre, per stabilire i criteri per individuare quando la vita di un fondo di investimento europeo a lungo termine è considerata compatibile con i cicli di vita di ogni singolo asset, nonché quelli per l'informativa sui costi. Anasf ha partecipato alla fase consultiva e, rispetto al tema dei costi, ha sottolineato ad Esma che sarebbe opportuno indicare all'investitore quelli che dovrà sostenere, evidenziando la percentuale massima. Tale ipotesi

è preferibile perché prescinde dai costi accessori, come quelli di ingresso. I costi di costituzione dell'Eltif sono di fatto di avviamento dello stesso ed è fondamentale avere un'ipotesi di durata dell'investimento per poter ripartire il carico negli anni, soprattutto considerando che hanno un orizzonte temporale di lungo periodo.

Rispetto ai criteri per determinare il periodo minimo di detenzione del fondo, Esma è del parere che la logica alla base di questo requisito sia che il periodo di detenzione minimo potrebbe essere diverso per ogni tipologia di Eltif (poiché le classi di attività, i settori e i mercati hanno un impatto sulla durata dei periodi minimi di detenzione che potrebbero quindi essere più lunghi o più brevi). Anasf ha suggerito all'Autorità di prendere come riferimento per il lungo termine il periodo minimo di cinque anni, già previsto dalla normativa italiana. Tale periodo minimo agevola il cliente anche nell'identificazione dello specifico prodotto che, altrimenti, rischia di divenire un clone di altri prodotti esistenti.

Anasf ha altresì ricordato ad Esma che in Italia è prevista una specifica disciplina per i piani di investimento del risparmio a lungo termine alternativi con Eltif in

portafoglio. Tali piani di risparmio (PIR alternativi) consentono di poter avere un beneficio fiscale a seguito di una detenzione minima dell'investimento pari a cinque anni.

L'Associazione ha inoltre sottolineato che le strategie d'investimento che un gestore di fondi alternativi adotta prevedono dei tempi necessari di lunga durata per raggiungere obiettivi qualitativi, con possibilità di perdite rilevanti nel breve termine. Con tale consapevolezza, l'Autorità che emana le norme relative dovrebbe prevedere una segnalazione esplicita per gli investitori, non incidentale, ma sistematica, attraverso un disclaimer che consenta al cittadino di essere consapevole delle sue scelte. Anasf ha rimarcato che tale mancanza di informativa potrebbe altrimenti risultare ancor più grave, in ragione del fatto che è stata presa la decisione, in sede di revisione regolamentare, di eliminare anche il limite patrimoniale di 100mila euro per i sottoscrittori con patrimonio mobiliare personale inferiore a 500mila euro, anziché quella di seguire il suggerimento dell'Associazione di eliminare solamente il limite minimo d'investimento pari a 10mila euro per poter accedere alla sottoscrizione di questi specifici prodotti finanziari.

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di **Alfonso Tacchini**
Centro Studi & Ricerche Anasf

Pensione Enasarco

La Fondazione eroga agli iscritti sei diverse prestazioni pensionistiche
Le modalità e i criteri che riguardano anche i consulenti finanziari

Il regolamento istituzionale dell'Ente Nazionale Assistenza Agenti e Rappresentanti di Commercio - ENASARCO, attualmente in vigore, prevede diverse modalità e criteri per ottenere la pensione.

La Fondazione eroga agli iscritti, tra cui i consulenti finanziari, sei diverse prestazioni pensionistiche in base al raggiungimento di determinati requisiti: pensione di vecchiaia; pensione anticipata; rendita contributiva; pensione di invalidità; pensione di inabilità e pensione ai superstiti.

L'acquisizione del diritto alla **prestazione pensionistica di vecchiaia** si ottiene al contemporaneo raggiungimento dei seguenti requisiti: 67 anni di età per gli uomini e 66 anni per le donne per l'anno corrente, che dal 2024 saranno per tutti 67 anni; 20 anni di contribuzione; "quota 92": somma dell'età anagrafica e degli anni di contribuzione.

In mancanza dei 20 anni di contribuzione e della "quota 92", entro due anni dall'interruzione del rapporto agenziale, è possibile inoltrare apposita domanda di contribuzione volontaria, uti-

lizzando esclusivamente il modulo 4322/c disponibile on line nell'area riservata in *Enasarco*. Gli iscritti all'Ente possono inoltre richiedere la **pensione anticipata** fino ad un massimo di due anni se hanno raggiunto 65 anni, un minimo di 20 anni di contribuzione e "quota 90" (sommando gli anni anagrafici e quelli contributivi). In questo caso l'importo della pensione avrà una riduzione permanente del 5% per ogni anno di anticipazione.

Dal 2024 i consulenti finanziari potranno richiedere l'erogazione di una **rendita reversibile**, ridotta in misura del 2% per ciascuno degli anni mancanti al raggiungimento della "quota 92", per chi avrà almeno cinque anni compiuti di anzianità contributiva e 67 anni compiuti d'età. Tuttavia questa opzione sarà valida solamente per chi è stato iscritto per la prima volta in Enasarco dal 1° gennaio 2013.

La pensione di invalidità può essere richiesta dall'iscritto qua-

lora concorrano le seguenti condizioni: abbia riportato un'inabilità permanente a causa di infermità o difetto fisico o mentale, in sorto o aggravatosi dopo l'iscrizione all'Enasarco, almeno del 67% della capacità lavorativa nell'attività effettivamente esercitata; abbia almeno cinque anni di anzianità contributiva obbligatoria di cui almeno tre anni (12 trimestri) nel quinquennio antecedente la presentazione della domanda di pensione.

La pensione di inabilità spetta all'iscritto che ha perso completamente la capacità lavorativa (100%).

In questo caso sono richiesti requisiti contributivi ridotti: di anni ne bastano cinque, di cui almeno uno, anziché tre, nell'ultimo quinquennio. Quest'ultimo non è richiesto nell'ipotesi di inabilità sopraggiunta per aggravamento dello stato di salute del pensionato di invalidità.

La pensione ai superstiti spetta in caso di morte dell'iscritto, a

condizione che: il congiunto deceduto fosse titolare di una pensione (vecchiaia o invalidità) oppure potesse far valere almeno 20 anni di contributi, o un minimo di cinque anni, di cui almeno uno versato nel quinquennio precedente al decesso.

I superstiti beneficiari sono il coniuge ed i figli minori, maggiorenni inabili o studenti. A decorrere dall'anno 2024 anche la "rendita contributiva" è reversibile ai superstiti. In tal caso la riduzione del 2% si applica con riferimento agli anni mancanti al ventesimo di anzianità contributiva.

Bonus scolastico Enasarco 2023

La Fondazione Enasarco eroga un contributo scolastico per gli aderenti con figli fiscalmente a carico iscritti a scuole primarie, secondarie di primo e secondo grado e Università, per l'anno di frequenza 2023/2024. Se entrambi i genitori sono iscritti alla Fondazione, sarà erogata una sola prestazione.

Fino ad un massimo di 800 euro per nucleo familiare così determinato: 400 euro per un solo figlio iscritto e frequentante; 600 euro complessivi per due figli iscritti e frequentanti; 800 euro complessivi per tre o più figli iscritti e frequentanti.

Alla data della presentazione della domanda è necessario avere i seguenti requisiti: essere un iscritto in attività, con almeno un rapporto di agenzia attivo; avere un'anzianità contributiva di almeno quattro trimestri (coperti esclusivamente da contributi obbligatori e non inferiori al minimale) anche non consecutivi negli ultimi due anni.

Non sono previsti limiti di reddito, ma le domande presentate con allegato il modello Unico PF 2022 attestante un reddito lordo per l'anno 2021 non superiore a 43.200 euro saranno evase prioritariamente.

La domanda bonus scolastico può essere presentata dal 1° settembre al 31 dicembre 2023 esclusivamente *online*, attraverso l'area riservata in *Enasarco*.



J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

ANASF
ASSOCIAZIONE NAZIONALE CONSULENTI FINANZIARI

BORSA DI STUDIO 2023
J.P. MORGAN AM - ANASF
ALDO VITTORIO VARENNA

X EDIZIONE

NEW

PER NEO CONSULENTI FINANZIARIE

J.P. Morgan Asset Management e Anasf mettono in palio due iscrizioni al corso "**Strategic Investment Management**" della London Business School

IL CONCORSO SCADE IL 31 DICEMBRE 2023

Il bando e il modulo da inviare per partecipare sono disponibili sul sito www.anasf.it

Le destinatarie sono consulenti finanziarie di età uguale o inferiore ai 30 anni, che abbiano superato la prova valutativa per l'iscrizione all'Albo nell'anno 2023, che siano iscritte all'Albo e che dimostrino di possedere un adeguato livello di conoscenza della lingua inglese

Per informazioni

0267382939

formazione@anasf.it

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di Salma Sedyaime

Ottobre con Anasf

Si conferma anche quest'anno l'impegno dell'Associazione per l'educazione finanziaria con iniziative e sul territorio per cittadini giovani e adulti

L'anno scolastico 2023/2024 si è aperto con la nomina, avvenuta a settembre, di Donato Masciandaro a nuovo direttore del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, a cui si accompagna la designazione dei sette nuovi componenti: Elisabetta Cafiero, CONSOB; Alessandra Caretta, COVIP; Mauro Maria Marino, OCF; Mauro Nori, Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali; Gianfrancesco Romeo, Ministero delle Imprese e del Made in Italy; Alessandra Staderini, Banca d'Italia, e Luca Tucci, Ministero dell'Istruzione e del Merito. Nel mese di ottobre il nuovo Comitato darà inizio alla sesta edizione del Mese dell'educazione finanziaria, organizzata dal Comitato Edufin, in cui si inserisce la settima edizione della World Investor Week - WIW, promossa dalla Consob dal 2 all'8 ottobre 2023. Sono numerosi gli appuntamenti in programma, fra cui quelli di Anasf che parte-

cipa alle iniziative anche quest'anno con i suoi progetti per accrescere l'alfabetizzazione finanziaria dei cittadini.

Per la formazione dei giovani Anasf ha organizzato 33 lezioni di economic@mente - METTI IN CONTO IL TUO FUTURO (alla data del 27 settembre 2023), su tutto il territorio nazionale, un progetto di educazione finanziaria per gli studenti di terza, quarta e quinta della scuola secondaria di secondo grado che ha l'obiettivo di fornire strumenti utili per conoscere il mondo del risparmio. Forte del successo dell'edizione 2022, Anasf presenza anche quest'anno al Salone dello Studente, organizzata da Campus Orienta. A Carrara, il 27 e 28 settembre, sono stati i dirigenti della regione Toscana, affiancati dal Comitato ligure, a incontrare numerosi studenti e docenti con uno

stand e una conferenza, alla quale sono intervenuti il coordinatore territoriale Toscana Lorenzo Magelli e il responsabile educazione finanziaria della regione Massimo Peri, per raccontare la professione di consulente finanziario e il progetto economic@mente. Durante il Mese dell'educazione finanziaria l'Associazione sarà presente ad altre due tappe del Salone dello Studente per divulgare le iniziative sul territorio: a Catania il 12 e 13 ottobre e a Milano il 23 e 24 ottobre. Anasf parteciperà anche alla tappa di Napoli il 22 e 23 novembre.

Per i risparmiatori adulti sono in programma iniziative di Pianifica La Mente - METTI IN CONTO I TUOI SOGNI: il 6 ottobre a Melfi (PZ) si terrà un evento organizzato in collaborazione con l'Università Popolare "F.S. Nitti", nel quale interverranno come relatori Ana-

sifil formatore Fernando Calabrese e il coordinatore territoriale Basilicata Nino Navigato. Il 20 ottobre si svolgerà un'altra tappa a Pavia, presso il dipartimento di Scienze Politiche dell'Università di Pavia, che vedrà la partecipazione di Andrea Bonadei, coordinatore territoriale Giovani Lombardia e componente del comitato nazionale Anasf giovani; Federico Cainelli, responsabile territoriale educazione finanziaria Lombardia, Paola Di Pietro, coordinatrice territoriale Lazio; Ernesto Gionta, consigliere territoriale Lazio e Luca Pigliapoco, formatore marchigiano. Ulteriori tappe si terranno a Cassino (FR) il 26 ottobre presso l'Università degli Studi di Cassino e del Lazio Meridionale in collaborazione con Rotary Club Formia/Gaeta, nel corso della quale interverranno Paola Di Pietro, coordinatrice territoriale ed Ernesto Gionta,

consigliere territoriale Lazio; il 27 ottobre presso il Liceo Scientifico Leonardo di Giarre (CT), a cui interverrà Giuseppe Ruello, consigliere territoriale Sicilia; e il 27 ottobre si svolgerà un altro evento di Pianifica la Mente, in collaborazione con il Rotary club di Iglesias (CI), a cura di Augusto Cancedda e Giuliana Schirru, rispettivamente coordinatore territoriale e responsabile educazione finanziaria Sardegna.

Gli appuntamenti Anasf sono visibili sul sito <https://www.quellocheconta.gov.it/> nella sezione "Calendario" del Mese dell'educazione finanziaria. Sui propri canali social, l'Associazione racconterà tutte le tappe e le iniziative in programma.

Per maggiori informazioni consultare il sito www.anasf.it oppure scrivere a formazione@anasf.it.

STAI DALLA PARTE GIUSTA



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di Salma Sedyame

In tour sul territorio

L'Associazione incontra soci e non soci per far conoscere il suo impegno a tutela della categoria. In programma diverse iniziative per l'autunno

Dopo la pausa estiva sono numerosi gli Anasf day in calendario sul territorio nazionale riservati ai consulenti finanziari per parlare dell'Associazione, dei suoi traguardi e dei servizi riservati ai soci, come anche gli incontri con la cittadinanza promossi attraverso i Comitati territoriali di Anasf.

Gli appuntamenti:

In programma ad ottobre la prima iniziativa si svolgerà il 3 a Siracusa presso Mira Borgo di Luce I Monasteri, momento in cui interverranno per l'Associazione Angelo Cammarata, consigliere territoriale Sicilia, Luigi Conte, presidente, Giuseppe Gambacorta, coordinatore nazionale Anasf Giovani, e Nunzio Rinaldi, coordinatore territoriale Sicilia, che racconteranno dei servizi erogati da Anasf utili allo svolgimento della professione come anche dei progetti di educazione finanziaria per i cittadini.

L'Associazione incontrerà invece la cittadinanza il 5 ottobre nell'ambito di PN Trading Places, festival di educazione finanziaria organizzato dal



La platea dell'Anasf day del 14 settembre a Salerno



Da sinistra a destra: Claudio Dantonio, Susy Gambardella e Luigi Conte

Consorzio universitario di Pordenone con il patrocinio del Comune di Pordenone. A nome di Anasf interverranno Alessandro Anese, coordinatore territoriale Friuli-Venezia Giulia, Giovanni Parise, coordinatore territoriale Veneto, Fabrizio Quaglio, Comitato esecutivo, e Ferruccio Riva, vicepresidente vicario.

Il 19 ottobre si svolgerà a Bolo-

gna un doppio appuntamento Anasf presso FICO Eataly World. Nella mattinata avrà luogo il seminario "La fine della finanza comportamentale: il trionfo degli humans richiede un nuovo approccio alla consulenza", a cura di Ruggero Bertelli, professore dell'Università di Siena, e nel pomeriggio si svolgerà un Anasf day nel corso del quale il presiden-

te Luigi Conte interverrà sui traguardi raggiunti dall'Associazione e Vania Franceschelli, presidente Fecif, insieme a Lorenzo Ferrari, sales executive di J.P. Morgan Asset Management, presenteranno la nuova edizione della borsa di studio "Aldo Varenna" per neo-consulenti finanziarie. Nella stessa data si terrà un'ulteriore tappa a Cabras (OR) in

cui i dirigenti Anasf incontreranno i consulenti finanziari del territorio, dalle 16.30 alle 18.30, presso la Cantina Contini. Intanto il 14 settembre a Vetri Sul Mare (SA) si è svolto un Anasf Day rivolto ai soci e non, nel quale sono intervenuti il presidente Luigi Conte, Claudio Dantonio, coordinatore territoriale Campania, Susy Gambardella, componente della Giunta della Camera di Commercio di Salerno, Francesco Giordano, consigliere territoriale Campania, e Antonello Starace, responsabile dell'Area marketing, comunicazione e sviluppo associativo del Comitato esecutivo. I relatori Anasf hanno esposto gli obiettivi dell'Associazione, con particolare attenzione a tematiche come l'educazione finanziaria, il ricambio generazionale e il gender gap. Si riportano in pagina alcuni scatti dell'evento.

Scopri tutte le iniziative dell'Associazione su <https://anasf.it/>

Ti aspettiamo nel più grande network di professionisti finanziari

ISCRIVITI ORA
E UNISCITI AGLI
OLTRE 12.000 SOCI

Visita il sito anasf.it

FRA I VANTAGGI:

copertura assicurativa,
formazione di qualità e un team
di esperti in ambito legale,
fiscale e previdenziale

 **ANASF**
ASSOCIAZIONE NAZIONALE CONSULENTI FINANZIARI

seguici su



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

Robot, ma for advisor

I punti di forza e le debolezze dell'Intelligenza Artificiale sono i temi al centro del dibattito del Meeting annuale di Efp Italia

a cura di Efp Italia

Il Meeting annuale di Efp Italia, in programma il 12 e 13 ottobre al Centro Congressi Villa Vittoria di Firenze, dal titolo "AI: Alternative Intelligence - Ritorno al futuro del consulente finanziario", si prefigge di approfondire le implicazioni dell'Intelligenza Artificiale nel mondo del lavoro del consulente finanziario. «Queste tecnologie aumenteranno ancora le proprie capacità, ma non potranno mai sostituire il consulente nella sua capacità di guidare il cliente», spiega Marco Dero, presidente di Efp Italia.

Domanda. Puntate ancora sulla tecnologia?

Risposta. Puntiamo sulla tecnologia ma in modo provocatorio, come l'anno scorso con il Meta-verso. Nel titolo del Meeting parliamo di "Intelligenza Alternativa", perché a mio parere in un periodo di forti innovazioni tecnologiche bisogna cambiare punto di vista ed essere molto più elastici. Per questo ne parleremo con spirito critico. Non vorrei venissero commesse le stesse errate valutazioni fatte nel passato. Per esempio, quando erano comparsi i primi programmi per giocare a scacchi: sembravano

sciocchezze, invece oggi solo pochi riescono a battere i computer. Oppure ai nostri telefoni cellulari, che oggi hanno una potenza impensabile rispetto a quella dei computer del passato. Non vorrei si commettesse lo stesso errore per l'IA. Sono convinto che le capacità di questi sistemi arriverà a livelli straordinari.

D. Arrivando a sostituire l'uomo?

R. No. Ma l'uomo deve imparare ad usare queste tecnologie capendone i limiti e usandoli a proprio vantaggio. Un tema che si innesta fra l'altro alla perfezione nella visione di Efp Italia: l'asticella delle competenze dovrà necessariamente spostarsi verso l'alto, bisognerà avere conoscenze molto più estese di quelle di oggi.

D. Per cosa possono essere utili allora queste tecnologie? E cosa manca?

R. Queste soluzioni hanno la finalità di aiutare l'investitore ad

avere una maggiore capacità di lettura e di posizionamento strategico tattico, aggiungendo anche buoni criteri di diversificazione. Manca però una cosa fondamentale: le performance del passato non sono rappresentative del futuro. Le analisi fatte con queste tecnologie si basano sul presupposto che il futuro sia uguale al passato, ed è qui che la tecnologia può fallire. Inoltre, manca la capacità di guidare il cliente, superando i propri bias comportamentali. Come dimostrano alcuni studi della Consob, la percezione del rischio può essere sovra o sottostimata. Il consulente è chiamato a correggere queste eventuali distorsioni. Queste sono le armi del consulente finanziario umano rispetto ai robot. Per questa ragione si parla spesso di "Robo for Advisor" anziché "Robo-Advisor" perché queste tecnologie non hanno alcuna possibilità di fare bene se non come strumento "per" il consulente finanziario. Tornando al titolo del Meeting, non bisogna

Anasf all'Efp Meeting

Il presidente Anasf Luigi Conte parteciperà all'Efp Meeting 2023 alla tavola rotonda dal titolo "Molte intelligenze, molte opportunità!" che si terrà il 12 ottobre, alle ore 17:40, moderata da Sergio Luciano, direttore responsabile di "Economy" e "Investire".

andare necessariamente nella direzione indicata dalle innovazioni tecnologiche, ma avere una "intelligenza", appunto, alternativa.

D. Insomma, non vanno sottovalutati ma nemmeno idealizzati.

R. Esatto. C'è il rischio di sottovalutare le capacità della tecnologia, per questo occorre una lettura più profonda della situazione e un bagaglio di conoscenze che diventerà sempre più ampio. Chat GPT per ora ha fatto una brutta figura, fallendo la prova d'esame ESG, ma sono convinto che tra non molto tempo sarà più

precisa e potente. Allo stesso tempo non si deve sovrastimare le capacità delle nuove tecnologie: oggi abbiamo piattaforme di analisi straordinarie, ma se mi affidassi totalmente a queste per la gestione dei portafogli, farei una consulenza sulla base del passato e non del futuro. Qui si innesta anche l'opportunità di implementare i programmi di certificazione Efp, su cui stiamo lavorando col Comitato Scientifico della Fondazione, perché ritengo sia molto importante che questi abbiano anche una parte dedicata all'analisi previsionale, che, peraltro, non è inclusa nei programmi universitari.

Riforma pensioni in stand by

a cura di Efp Italia

È ripartito il cantiere per la "riforma delle pensioni", rallentato dalle scarse risorse economiche che non permettono di affrontare in maniera strutturale il tema del nostro welfare.

Quota 103. Si va verso la riconferma di Quota 103, la soluzione provvisoria introdotta dal governo Draghi, ossia prepensionamento con 41 anni di contributi e 62 anni di età. Non è esclusa l'ipotesi di una sua stabilizzazione.

Opzione donna. Nel 2023, "l'opzione donna" è concessa alle donne di 60 anni di età con 35 anni di contributi maturati entro il 2022. Un anno di età in meno per ogni figlio, fino a un massimo di due anni di sconto. Bisogna rientrare in una specifica categoria ed essere: lavoratrici licenziate o dipendenti di imprese con un tavolo di gestione della crisi aperto presso il Ministero; caregiver familiari, ossia coloro che assistono un familiare disabile da almeno sei mesi; soggetti con ridotta capacità lavorativa superiore o uguale al 74%.

Ape sociale. La cosiddetta "Ape sociale" dovrebbe esse-

re prorogata nel 2024 alle stesse condizioni del 2023. Ovvero, andare in pensione a 63 anni con 30 anni di contributi o 36 anni di versamenti, purché rientranti in una delle categorie ammesse: caregiver, riduzione capacità lavorativa pari almeno al 74%, disoccupati involontari che abbiano terminato di percepire il sussidio o addetti a mansioni gravose. Nei primi tre casi il requisito contributivo è pari a 30 anni, per i lavori gravosi sale a 36 anni.

Quota 41. Avanzata dai sindacati, prevede la pensione anticipata con 41 anni di contributi, senza calcolo dell'assegno (che resta con sistema misto o retributivo). I sindacati vorrebbero una "quota 41" per tutti senza limiti di età e di categoria, mentre il Governo potrebbe cedere soltanto per un eventuale compromesso, aprendosi ad esempio alle categorie di lavoratori addetti alle mansioni gravose.

Nel 2023 è stata adottata la "Quota 41 ibrida" (con accesso alla pensione da 62 anni), mentre in futuro si eliminerà il requisito anagrafico.

Non resta che aspettare il testo della Legge di Bilancio 2024.

di Lucio Sironi

PORTAFOGLIO

Corsa al reddito fisso, con qualche rischio

Nell'anno del rialzo dei tassi d'interesse non desta troppa sorpresa il fatto che la categoria dei fondi preferita dagli investitori sia stata quella degli obbligazionari. Anche se, a dire il vero, questo è anche l'anno in cui, almeno finora, si è assistito a un buon recupero delle borse dopo gli scivoloni del 2022. Nel secondo trimestre i comparti a reddito fisso hanno portato al sistema una raccolta di 8,7 miliardi di euro, 11,6 da inizio anno. Tanto, ma non sufficiente a contenere il saldo negativo di 12 miliardi accusato dall'intera industria dei fondi comuni nello stesso periodo.

A discapito in buona misura dei fondi, ad aver raccolto il favore degli investitori nell'anno in corso sono stati i titoli di Stato, che con il rialzo dei tassi sono tornati redditizi e dunque sottoscritti in abbondanza. E tra gli strumenti che più hanno patito la loro concorrenza ci sono i Pir, o Piani individuali di risparmio, giunti al termine dei cinque anni e che spesso i sottoscrittori non hanno rinnovato, preferendo soluzioni più semplici, ritenute meno rischiose e, soprattutto, tornate redditizie come il Btp, declinato in svariate versioni (Italia, Valore etc.) per adattarsi meglio alla forte domanda. Da inizio anno sui Piani Individuali di Risparmio sono in corso riscatti per quasi 1,5 miliardi, di cui 610 milioni nel secondo trimestre.

Se da un lato la scelta di ridurre il rischio borsistico per far spazio al reddito fisso è comprensibile in questo quadro congiunturale, resta il fatto che gli investitori italiani tendono ancora una volta a rimanere privi o ben poco investiti nel segmento azionario, in una fase in cui al contrario la borsa ha fatto bene, è salita e ha difeso i risparmi dall'erosione inflattiva. In fase di inflazione crescente la miglior difesa, anche rispetto ai titoli di Stato, è quella offerta dai beni reali, ossia le azioni ancora prima degli im-

mobili.

L'auspicio è che il governo, affamato com'è di extraprofitto per tenere in equilibrio i conti pubblici, anziché aggredire ora questo ora quell'investimento, settore o tipo di attività, si decida a varare una serie di misure di incentivo agli investimenti azionari. Magari rimuovendo ostacoli dal sapore ideologico come la controproducente Tobin tax. L'Italia ha dalla sua la fortuna di essere un Paese intraprendente e laborioso, ricco di Pmi apprezzate e che macinano utili. La manifattura italiana, accanto al turismo, è la spina dorsale dell'Italia e va stimolata. Come? Con capitali e un sistema finanziario all'altezza, che la accompagnino nella crescita.

Pertanto agli investitori non resta che suggerire prudenza e sguardo lungo nel costruire il proprio portafoglio. Se la categoria del reddito fisso, tra bond e titoli pubblici, merita di essere cavalcata per i suoi rendimenti tornati interessanti, non si può dimenticare che l'azionario resta un ingrediente irrinunciabile, per il forte potenziale che esprimono le imprese (ben gestite) in termini di crescita a lungo termine. Lo spazio per crescere su questo fronte resta notevole e lo ha ricordato ancora di recente Alberto Brambilla, presidente del Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali, commentando i risultati del Decimo Report sugli investitori istituzionali italiani: se si considera che nel caso dell'Italia il rapporto tra il patrimonio dei fondi pensione e il pil è pari al 9,7%, ha detto Brambilla, quando in molti altri Paesi supera il 50%, sono evidenti i margini ancora a disposizione per crescere. Una spinta in questa direzione darebbe anche un contributo determinante per il sostegno alla borsa italiana, tradizionalmente sottovalutata rispetto a quelle di altri paesi, ma che continua a restare povera di investitori. (riproduzione riservata)