

La consulenza finanziaria, motore per la valorizzazione del risparmio e la crescita economica dell'Italia

Lorenzo Tavazzi

Senior Partner e Board Member, TEHA Group e The European House - Ambrosetti



Associazione delle Società per
la Consulenza agli Investimenti



Missione e obiettivi dell'iniziativa di TEHA in collaborazione con Assoreti

Missione

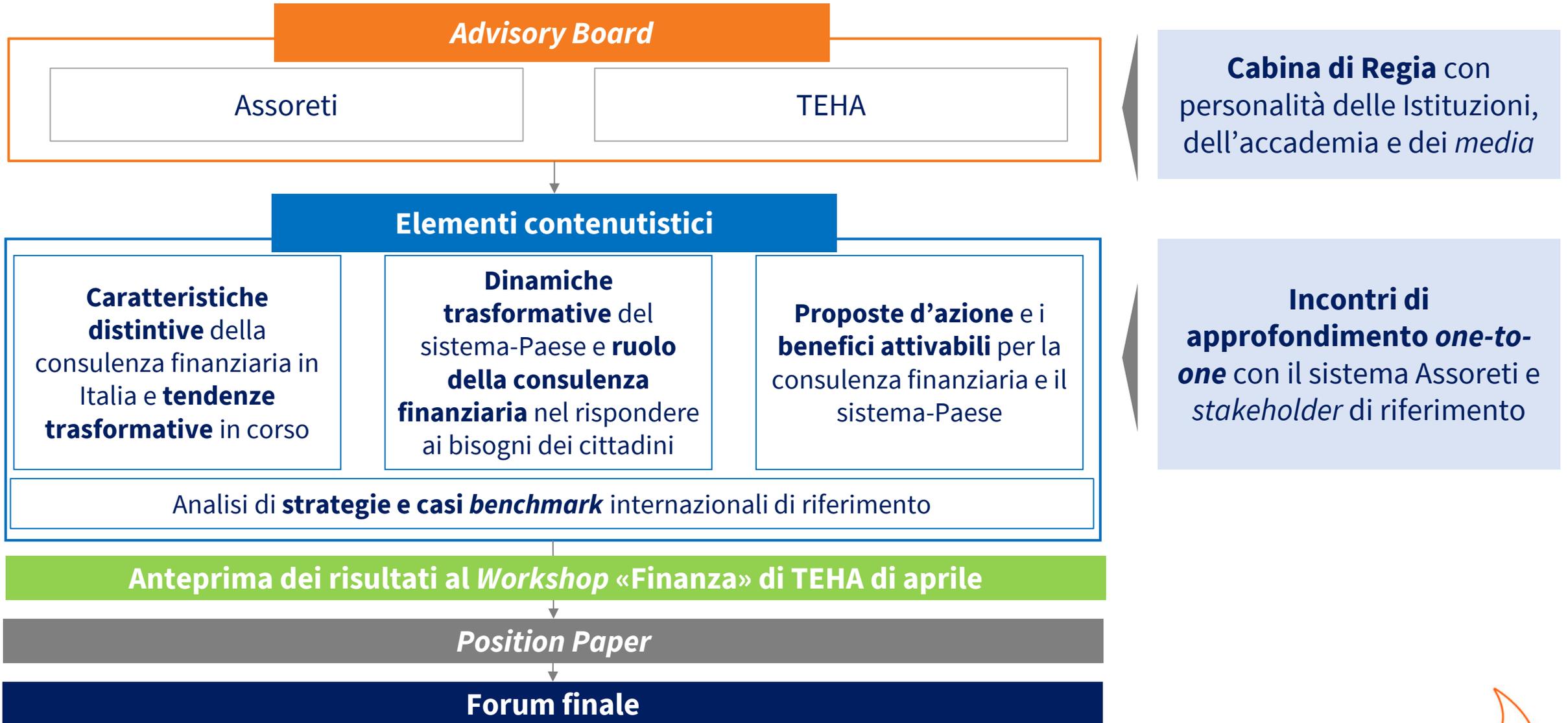


Sviluppare un **percorso di approfondimento contenutistico** relativo al **ruolo della consulenza sulle attività finanziarie** per la valorizzazione dei patrimoni e del risparmio in Italia rispetto alle mutanti esigenze del sistema-Paese, indagando il contributo del sistema Assoreti nel contesto di riferimento

Obiettivi

- Qualificare le **caratteristiche distintive** del sistema italiano della consulenza sulle attività finanziarie, anche rispetto ad altri Paesi significativi nel contesto europeo e internazionale
- Indagare il **ruolo della consulenza sulle attività finanziarie** rispetto alle esigenze di valorizzazione del risparmio in Italia
- Analizzare gli **ambiti di sviluppo futuro** e valutare i **benefici attivabili per il Paese** da una maggiore valorizzazione della consulenza finanziaria in Italia
- Identificare le **policy** che possano portare a un'ulteriore valorizzazione del ruolo della consulenza finanziaria nel sistema-Paese

La struttura organizzativa e attività di lavoro



Gli *stakeholder* che hanno contribuito alle riunioni della Cabina di Regia dell'iniziativa

- **Filippo Annunziata** (*Professor of International Financial Regulation*, Università Bocconi e Università Ca' Foscari)
- **Andrea Cabrini** (Direttore, Class CNBC)
- **Stefano Capiello** (Direttore Generale, Regolamentazione e Vigilanza del Sistema Finanziario, Ministero dell'Economia e delle Finanze)
- **Federico Cornelli** (Commissario, Consob)
- **Giuseppe De Bellis** (Direttore, Sky TG24)
- **Ferruccio de Bortoli** (Presidente, Fondazione Corriere della Sera; Editorialista, Corriere della Sera)
- **Walter Galbiati** (Vicedirettore, la Repubblica)
- **Daniele Manca** (Vicedirettore, Corriere della Sera)
- **Michele Renzulli** (Capo della Redazione Economica, TG1 - RAI)
- **Roberto Sommella** (Direttore, Milano Finanza)
- **Giulio Cesare Sottanelli** (Capogruppo di Azione, VI Commissione – Finanze, Camera dei deputati)
- **Andrea Turi** (Responsabile della Divisione Vigilanza Intermediari e Protezione Investitori, Consob)
- **Gianfranco Ursino** (Giornalista e Responsabile di Plus24, Il Sole 24 Ore)
- **Marco Ventoruzzo** (Professore ordinario di Diritto commerciale, Università Bocconi)

Gli incontri di approfondimento *one-to-one* realizzati con i *business leader* del settore

- **Matteo Astolfi** (*Managing Director – Head of Client Group Italy, Capital Group*)
- **Lorenzo Bassani** (Direttore Generale, Mediobanca Premier)
- **Frank Di Crocco** (*Acting Head of Italy Distribution, Invesco EMEA*)
- **Giorgio Di Giorgio** (Professore ordinario di Teoria e Politica Monetaria e Direttore del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari - CASMEF, Luiss Guido Carli)
- **Massimo Doris** (Amministratore Delegato, Banca Mediolanum; Presidente, Assoreti)
- **Simone Ercolino** (*Head of Market Strategy, Mediolanum*)
- **Moris Franzoni** (*Head of Financial Wellbanker, Credem*)
- **Luca Giorgi** (*Head of Wealth, BlackRock Southern Europe*)
- **Duccio Marconi** (Direttore Centrale Rete *Financial Advisor, Mediobanca Premier*)
- **Peter Mayr** (Vicepresidente, Südtirol Bank AG)
- **Alessandro Melzi d'Eril** (Amministratore Delegato e Direttore Generale, Anima Sgr)
- **Paolo Molesini** (Presidente, Fideuram; Vicepresidente, Assoreti)
- **Gian Maria Mossa** (Amministratore Delegato, Banca Generali; Vicepresidente, Assoreti)
- **Matteo Pomoni** (*Head of investments & wealth, ING*)
- **Paolo Proli** (Condirettore Generale, Amundi Sgr)
- **Silvio Ruggiu** (Direttore Generale, Zurich Bank)
- **Marco Tofanelli** (Segretario Generale, Assoreti)
- **Maria Paola Toschi** (*Global Market Strategist, JP Morgan Asset Management*)

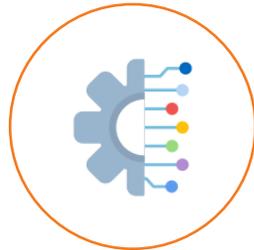
Un ringraziamento agli *sponsor* dell'iniziativa



La metodologia e le analisi dello Studio



RICOSTRUZIONE E ANALISI DEI NUMERI-CHIAVE DAL 2013 E CONFRONTO CON ALTRI PAESI BENCHMARK
(raccolta gestita, patrimonio, occupati, ecc.)



IDENTIFICAZIONE DELLE DINAMICHE TRASFORMATIVE IN CORSO NEL SETTORE
(digitalizzazione, ricambio generazionale dei clienti e dei consulenti, organizzazione delle modalità di lavoro)



ANALISI DELLE ESIGENZE DI CITTADINI E IMPRESE NEL CONTESTO DEL PAESE IN CAMBIAMENTO *(tutela del potere d'acquisto, bisogni previdenziali e assicurativi, accesso al credito)*



IDENTIFICAZIONE DELLE POLICY PER LA MAGGIORE VALORIZZAZIONE DELLA CONSULENZA FINANZIARIA
(fiscalità, formazione, digitalizzazione)



QUANTIFICAZIONE DEI BENEFICI ATTIVABILI DALLE POLICY
(valorizzazione del risparmio, investimenti mobilitati, ruolo degli operatori)



CONFRONTO CON GLI OPERATORI DEL SISTEMA-ASSORETI
(~20 incontri di approfondimento one-to-one)

I valori presentati nello Studio, salvo diversamente indicato, fanno riferimento al campione di riferimento rappresentato dal **sistema Assoreti** in quanto **significativo e omogeneo nella comparabilità dei dati**

I 3 macro-blocchi contenutistici che lo Studio ha focalizzato

1

Il **risparmio è un asset chiave dell'Italia** e alla luce delle dinamiche socio-economiche del Paese è necessario **valorizzarlo per generare nuove risorse, investimenti e sostenere i bisogni** di famiglie e imprese

2

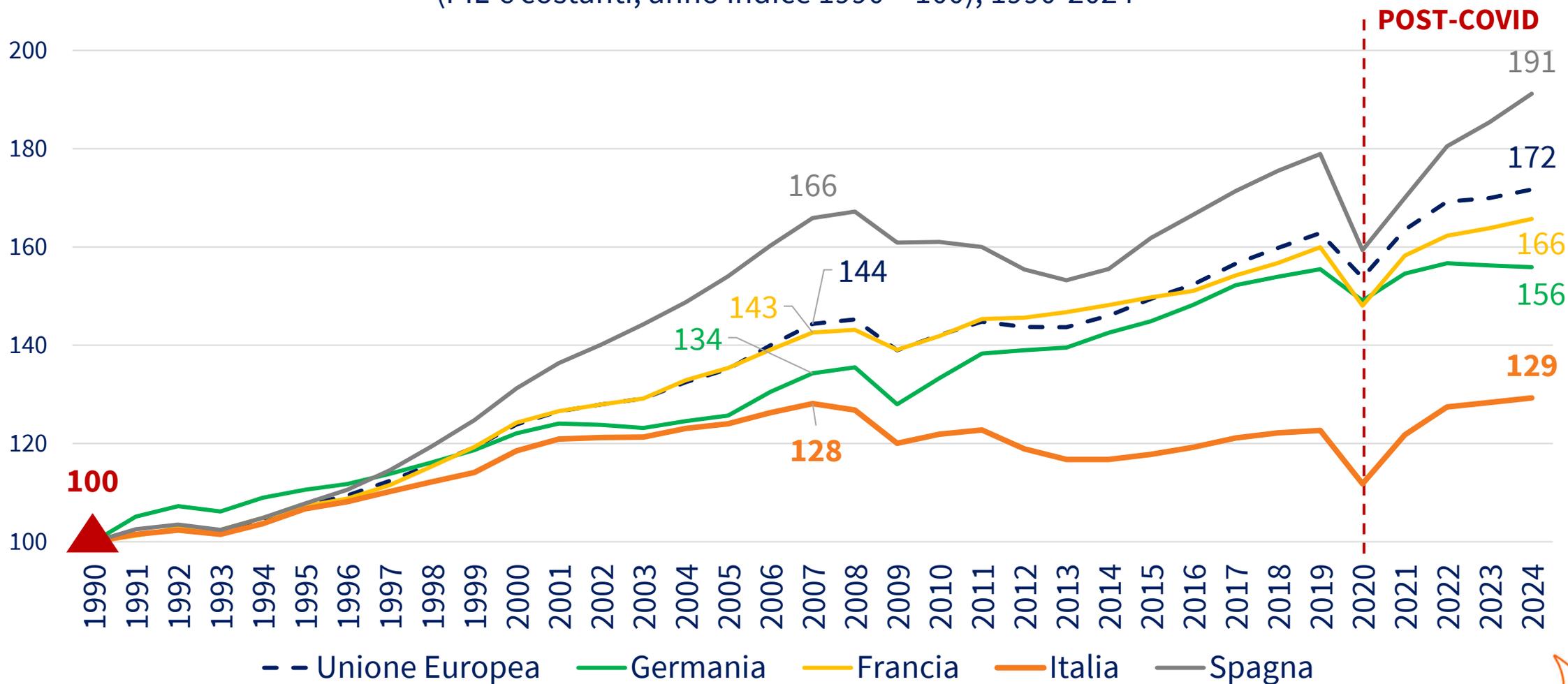
La **consulenza finanziaria in Italia è una industria rilevante, solida e in crescita**, con **elevati standard** di servizio e processi di **evoluzione strutturale in corso**

3

L'evoluzione demografica del Paese porterà nei prossimi anni il più grande **passaggio generazionale di ricchezza**, che dovrà essere **preservata e valorizzata** e l'*advisory* finanziario avrà un **ruolo abilitante**

L'ESIGENZA STRATEGICA: occorre stimolare la crescita e sostenere lo sviluppo del Paese

Crescita del PIL in Italia, in UE-27 e nei principali competitor italiani
(PIL € costanti, anno indice 1990 = 100), 1990-2024



In questo contesto la valorizzazione del risparmio è una leva chiave per stimolare consumi e investimenti e, quindi, sostenere la crescita

La definizione di PIL dal lato della domanda (valori 2023)

PIL = CONSUMI (59,6% del PIL) +
SPESA PUBBLICA (10,7% del PIL) +
INVESTIMENTI (21,2% del PIL) +
BILANCIA COMMERCIALE*
(1,4% del PIL)

- **Maggiore ricchezza delle famiglie:** gli investimenti finanziari possono aumentare il patrimonio delle famiglie e proteggerne il potere di acquisto, **favorendo consumi e investimenti in economia reale**
- **Migliore allocazione del risparmio:** i mercati finanziari canalizzano il risparmio verso aziende e settori innovativi, promuovendo il **rafforzamento del mercato dei capitali in Italia e favorendo l'accesso ai capitali per le imprese**
- **Sostenibilità del debito pubblico:** i risparmi degli italiani possono essere canalizzati anche verso gli **investimenti in titoli di Stato** che garantiscono risorse per investimenti in infrastrutture e servizi

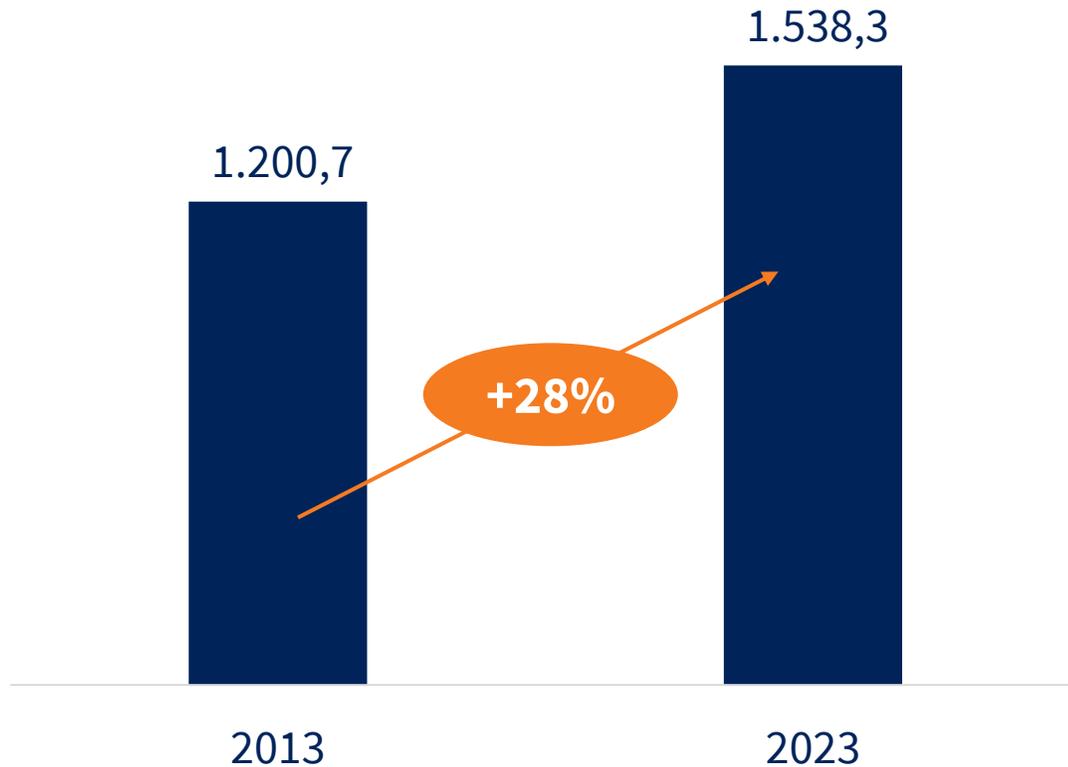
(*) Differenza tra esportazioni di beni e servizi ed importazioni di beni e servizi. N.B. 7,1% è associato alla variazione scorte.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, 2025

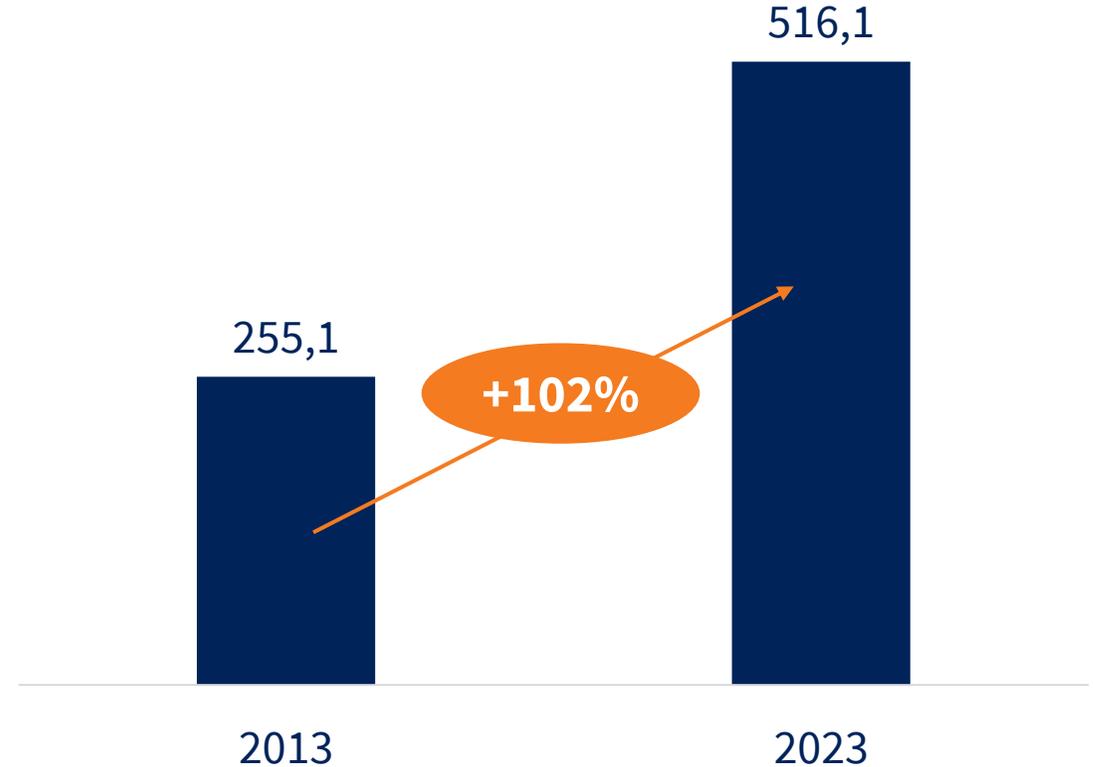
La consulenza finanziaria può contribuire a rispondere ai bisogni del sistema-Paese grazie a una **valorizzazione del risparmio** e attraverso un'**azione di advisory sulla sicurezza** che è essenziale in un contesto in cui la ricchezza nei depositi di famiglie e imprese ammonta a circa **2.000 miliardi di Euro**, il **97%** del PIL (valore superiore di 6 p.p. alla media UE-27)

In Italia il valore dei risparmi delle famiglie e delle imprese detenuti in depositi e liquidità supera i 2.000 miliardi di Euro (con *trend* di incremento)

Depositi e liquidità delle FAMIGLIE italiane
(miliardi di Euro), 2013-2023

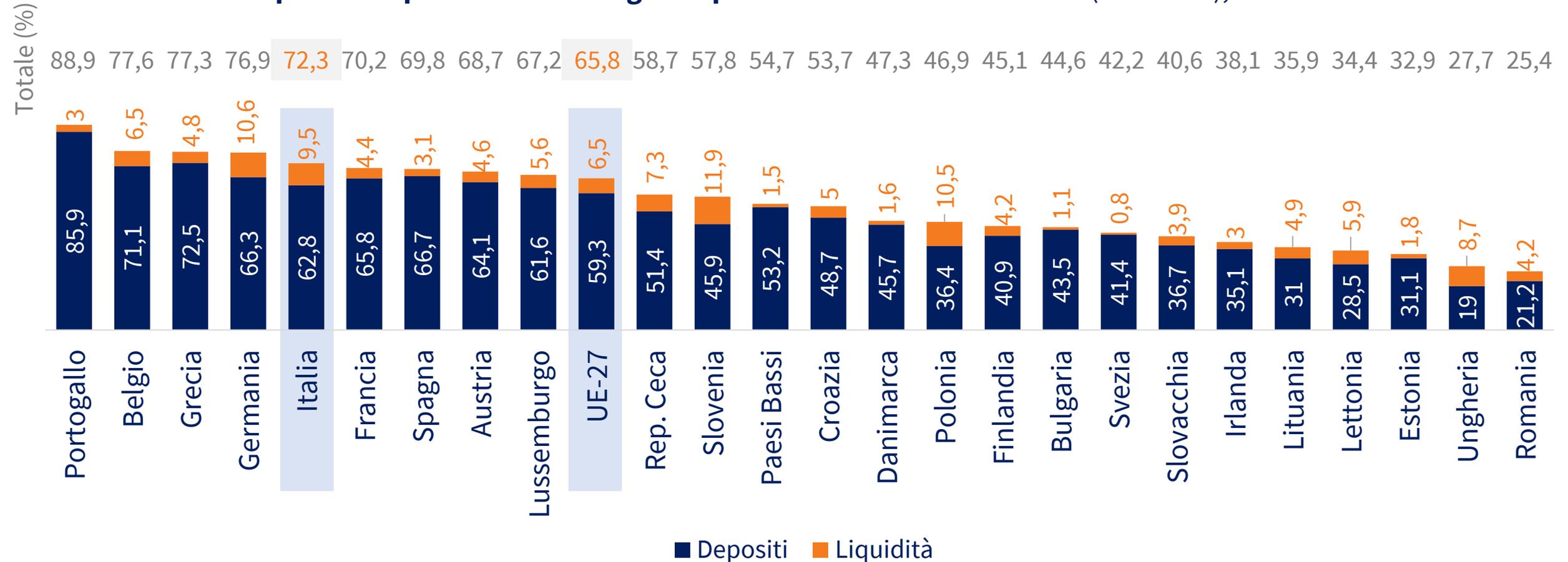


Depositi e liquidità delle IMPRESE non finanziarie
(miliardi di Euro), 2013-2023



Per la sola componente delle famiglie tale quota di ricchezza è pari al 72,3% del PIL italiano (+5,1 p.p. vs. UE-27)

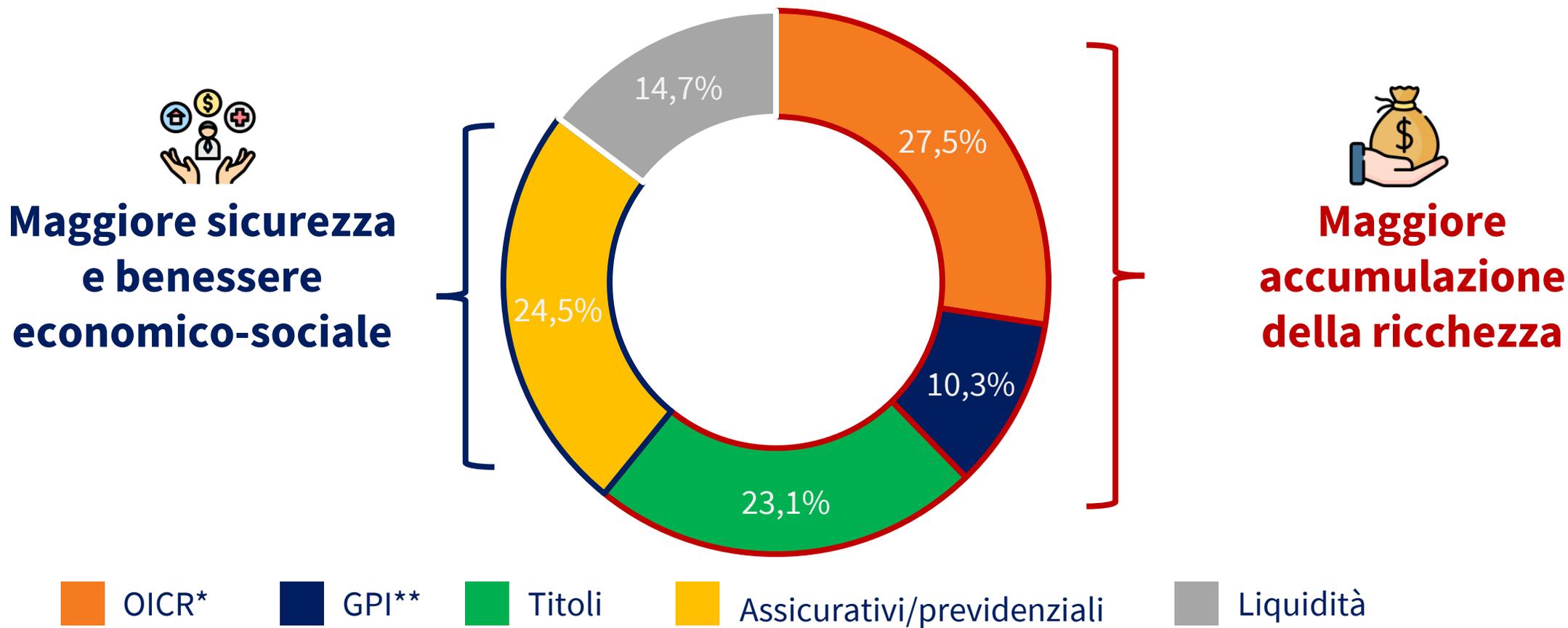
Depositi e liquidità delle famiglie in percentuale al PIL nazionale (% del PIL), 2023



Con riferimento alle **imprese***, il valore dei **depositi e liquidità in % al PIL è in linea alla media-UE (24,3% vs. 25,2% in UE-27)**

La gestione professionale del risparmio è in grado di portare benefici in termini di sicurezza e accumulazione di risorse...

Scomposizione del patrimonio gestito dalle reti di consulenza finanziaria (%), 2024

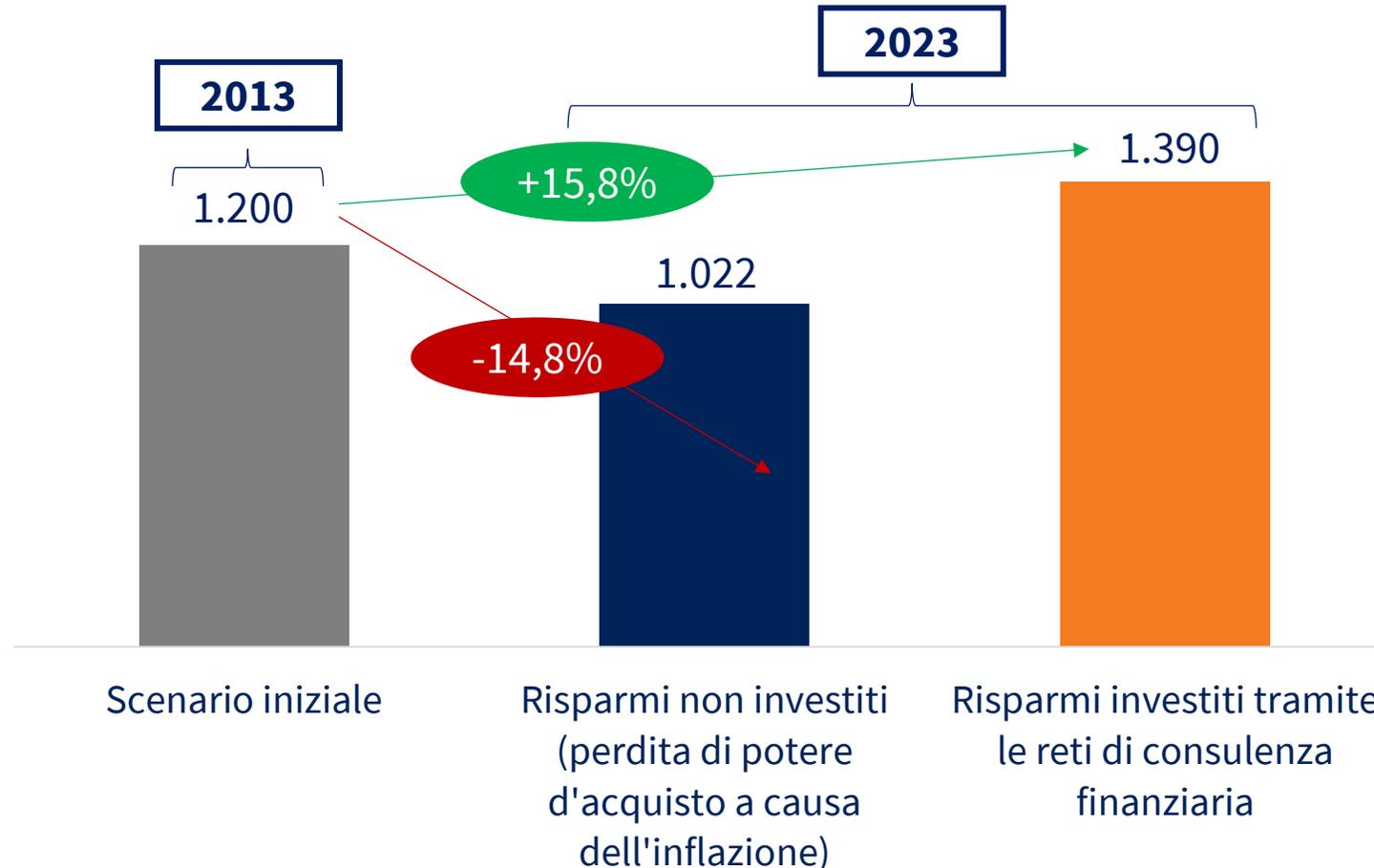


(*) Organismo di investimento collettivo del risparmio. (**) Gestione patrimoniale individuale.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Assoreti, 2025

... infatti, chi non ha investito negli anni non ha valorizzato il risparmio con un decremento di valore del -15% dal 2013 vs. +16% di chi ha investito

Evoluzione del valore dei risparmi se fossero stati investiti in Italia negli ultimi 10 anni (valori in miliardi di Euro), 2013-2023



Se la liquidità e i depositi delle famiglie italiane al 2013 (**1.200 miliardi di Euro**) fossero stati tutti investiti (tramite le reti di consulenza finanziaria) si sarebbero **generati ulteriori 190 miliardi di Euro, proteggendo il capitale dall'inflazione (-14,8% del potere di acquisto nell'ultimo decennio)**

La consulenza finanziaria è un comparto rilevante per il Paese: i **consulenti finanziari** iscritti e attivi con mandato sono **oltre 36mila** e **l'Italia è al 1° posto in UE per numero di consulenti finanziari per abitante** (1 consulente ogni 1.360 abitanti), dimostrandosi **più capillare** di Germania (1 ogni 1.700) e Francia (1 ogni 4.850)

Le reti di consulenza finanziaria in Italia contano un numero di occupati assimilabile a quello di altre *industry* di eccellenza del Paese

Numero di occupati nel settore della **Consulenza finanziaria** e in alcune filiere selezionate di eccellenza italiane (occupati), 2024 o ultimo anno disponibile

**Industria
farmaceutica di base**

65mila

**Consulenza
finanziaria**

38mila
consulenti
finanziari e
dipendenti
(sistema
Assoreti)

50mila*

**Industria
del vetro**

35mila

Arredamento

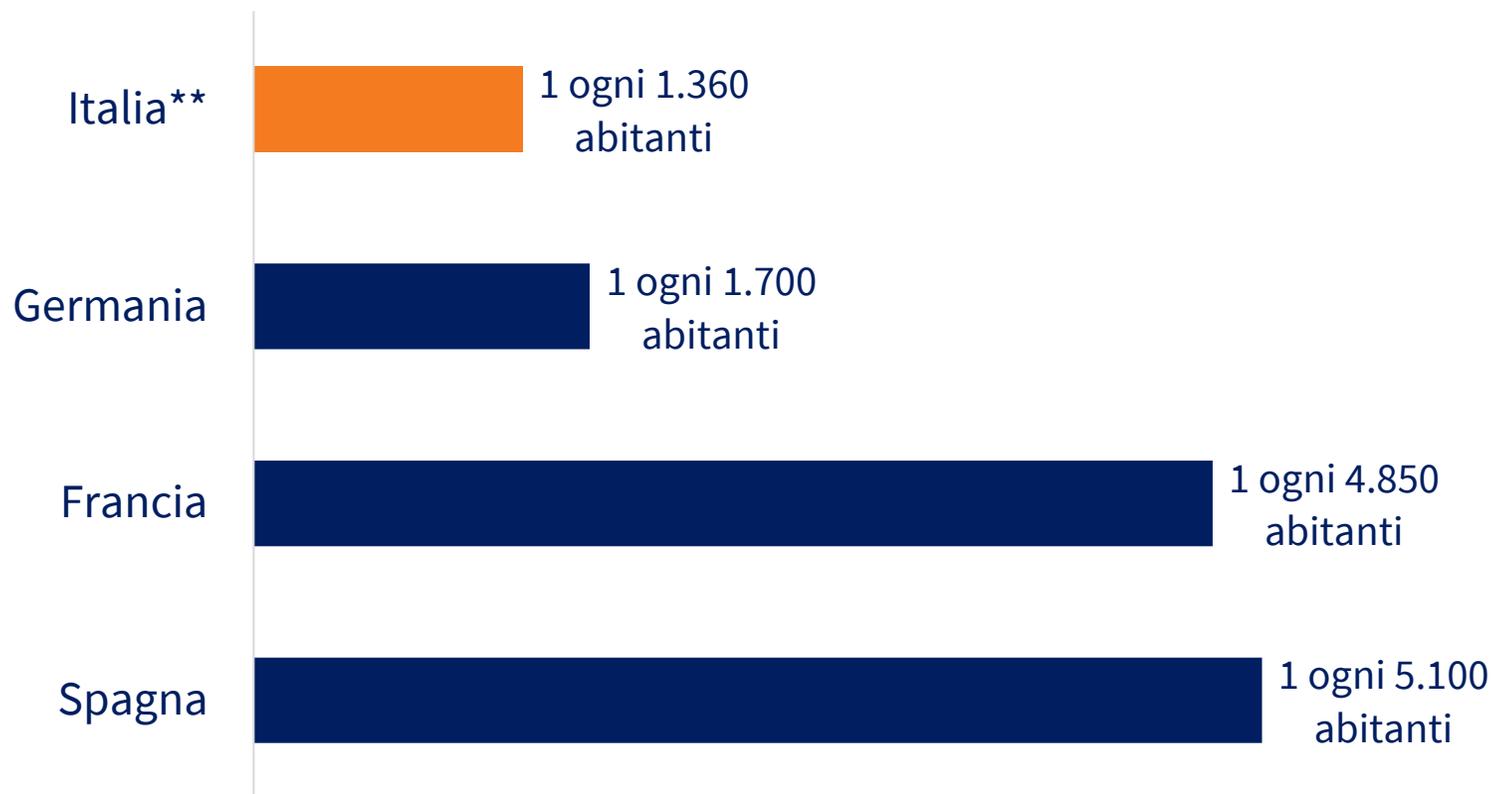
31mila

**Produzione
di vini**

20mila

In un confronto internazionale, l'Italia risulta 1° per capillarità delle reti di consulenza sulla popolazione rispetto ai Paesi *benchmark*

Capillarità delle reti di consulenza finanziaria sulla popolazione* nei principali Paesi UE (rapporto tra consulenti e popolazione over-18), 2024 o ultimo anno disponibile

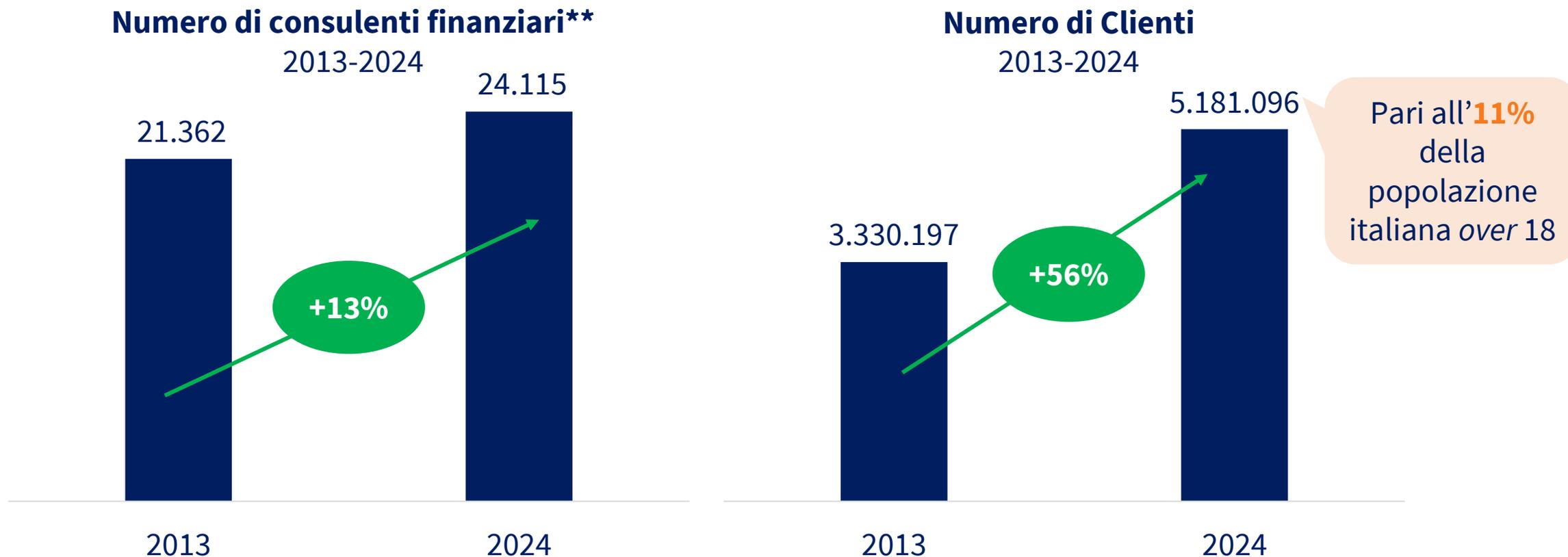


- Confrontando il numero di consulenti attivi nei principali Paesi europei, l'Italia si posiziona al **2° posto in UE** con oltre **36 mila consulenti finanziari**, dietro solo alla Germania che registra 41 mila consulenti finanziari nel 2024
- Il numero di consulenti finanziari in Italia è **3,3 volte il valore della Francia** (10.869 consulenti finanziari) e **4,6 volte quello della Spagna** (7.847)

(*) Con almeno 18 anni. (**) Il dato considera il totale dei consulenti finanziari operativi in Italia (con un portafoglio >0), anche fuori dal campione Assoreti. N.B.: Il dato della Germania considera la categoria dei consulenti finanziari dai report Bafin e DIHK, escludendo quelli assicurativi e previdenziali. Il dato della Francia considera i consulenti finanziari e gli agenti collegati a istituti finanziari che possono fornire consulenza ai clienti sui servizi di investimento.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Assoreti e fonti varie, 2025

Negli ultimi 10 anni i Clienti sono aumentati del +56% a fronte di un aumento dei Consulenti del +13% con forti incrementi di efficienza



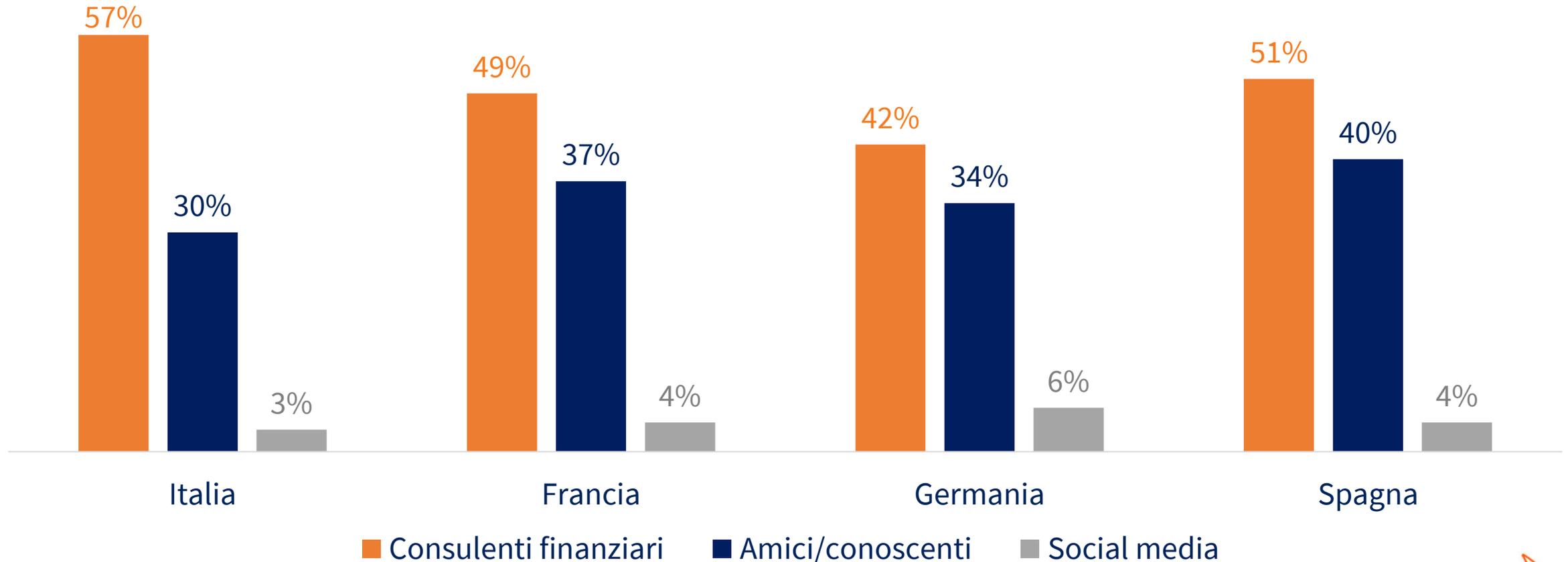
- **Ogni consulente finanziario** è passato dal **seguire in media 161 Clienti** nel **2013*** a **220 Clienti** nel **2024*** (+37%)
- Ciò rappresenta il risultato delle scelte strategiche degli operatori: la creazione di **team multidisciplinari**, l'**affiancamento di figure senior a figure junior** e la progressiva **digitalizzazione** del settore

(*) Valore *pro capite* determinato sul numero di consulenti finanziari operativi (ovvero con un portafoglio >0). (**) Il numero fa riferimento solo ai consulenti finanziari appartenenti al sistema Assoreti.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Assoreti, 2025

INOLTRE: a livello UE, l'Italia è il 1° Paese per quota di persone che si affidano a consulenti per le proprie decisioni finanziarie

Principali fonti di informazioni utilizzate dagli italiani per prendere decisioni sulla gestione delle finanze personali (risposte percentuali sul totale), 2022



N.B.: I dati si riferiscono alla domanda "What sources of information do you use when making decisions about your personal finances?".

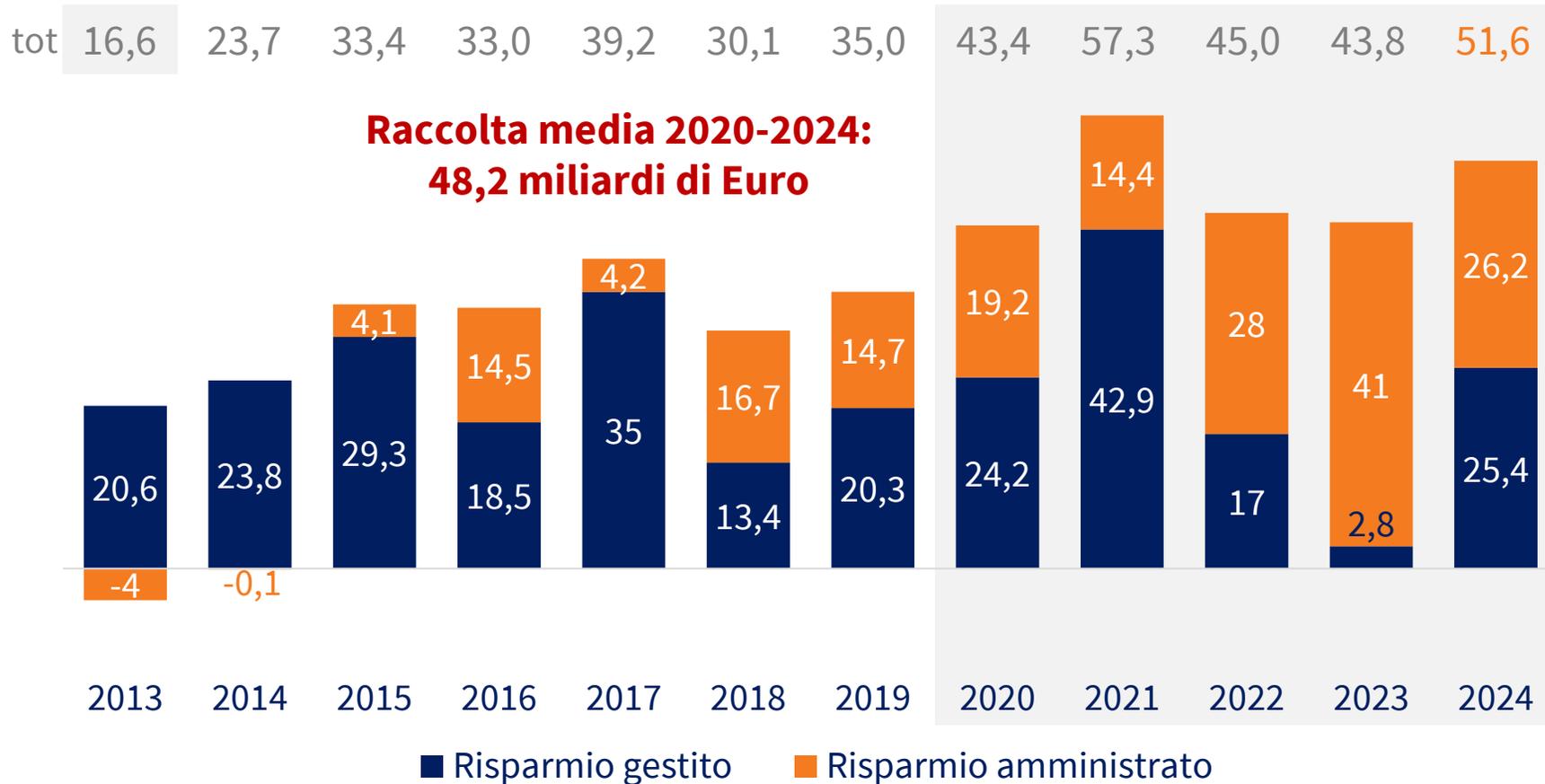
Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurobarometer, 2025

La consulenza finanziaria in Italia è in costante crescita: negli ultimi 5 anni la raccolta media netta è stata di circa €50 mld (**x3 il valore del 2013**) e dal 2013 ad oggi l'Italia è stato il **1° Paese UE per raccolta netta media** delle reti di consulenza finanziaria con un valore cumulato di €452 mld (**€440 mld in Germania**), **superando anche gli USA** per crescita della raccolta rispetto al patrimonio gestito (+156% dal 2013)

Anche il **patrimonio gestito dalle reti di consulenza finanziaria in Italia è cresciuto costantemente** (+100% negli ultimi 10 anni) e oggi vale il **23% della ricchezza delle famiglie** italiane (**era il 14% nel 2015**)

NELL'INSIEME: le reti di consulenza finanziaria in Italia hanno una crescita costante con la raccolta netta media degli ultimi 5 anni triplicata vs. il 2013

Raccolta netta annuale (miliardi di Euro), 2013-2024



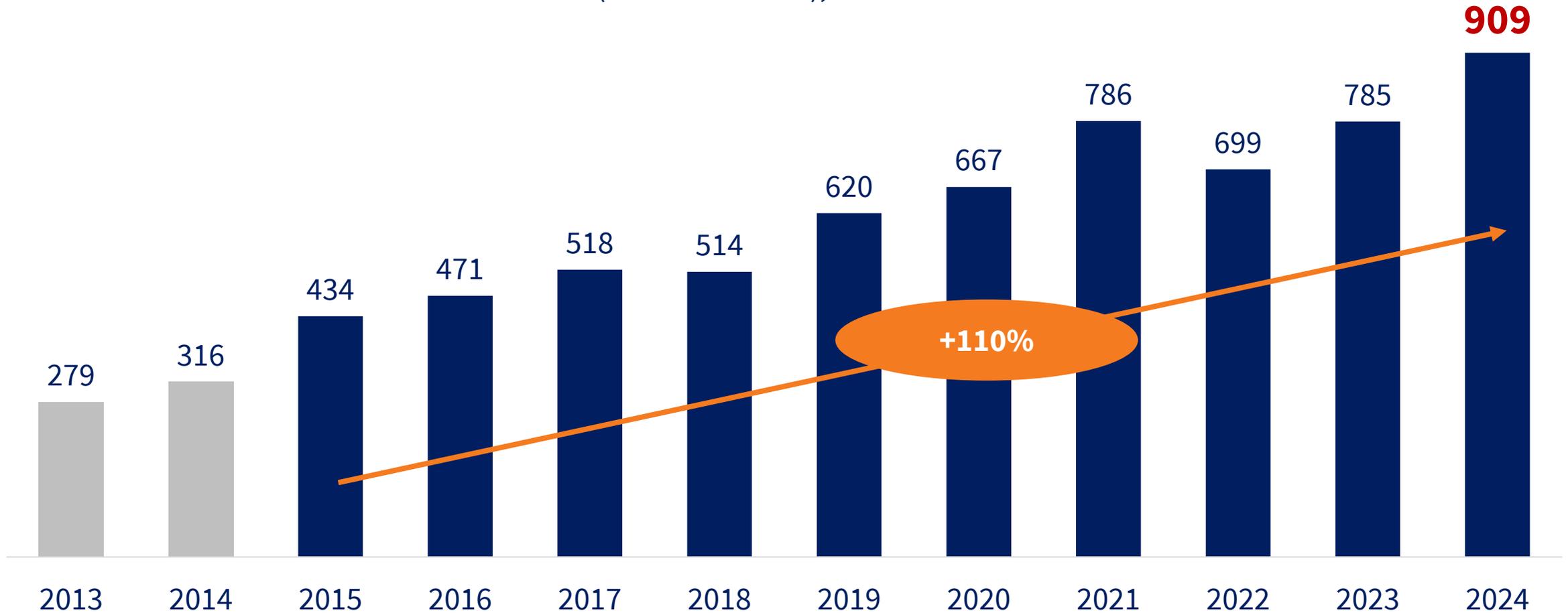
Nel **2024** le reti di consulenza italiane hanno realizzato la **seconda migliore raccolta annuale di sempre (dopo il 2021)**, con volumi netti in aumento del **17,9%** rispetto al 2023 e pari a **51,6 miliardi di Euro (4% della spesa per i consumi delle famiglie italiane)**

N.B.: Il risparmio gestito prevede che una parte del patrimonio venga affidata a un intermediario che si occupa attivamente della gestione e degli investimenti. Il risparmio amministrato prevede che l'intermediario gestisca gli aspetti fiscali e amministrativi delle strategie di investimento adottate dall'investitore.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Assoreti e fonti varie, 2025

Negli ultimi 10 anni, il patrimonio gestito dalle reti di consulenza finanziaria in Italia è più che raddoppiato superando i €900 mld...

Evoluzione del patrimonio gestito dalle reti di consulenza finanziaria in Italia
(miliardi di Euro), 2013-2024

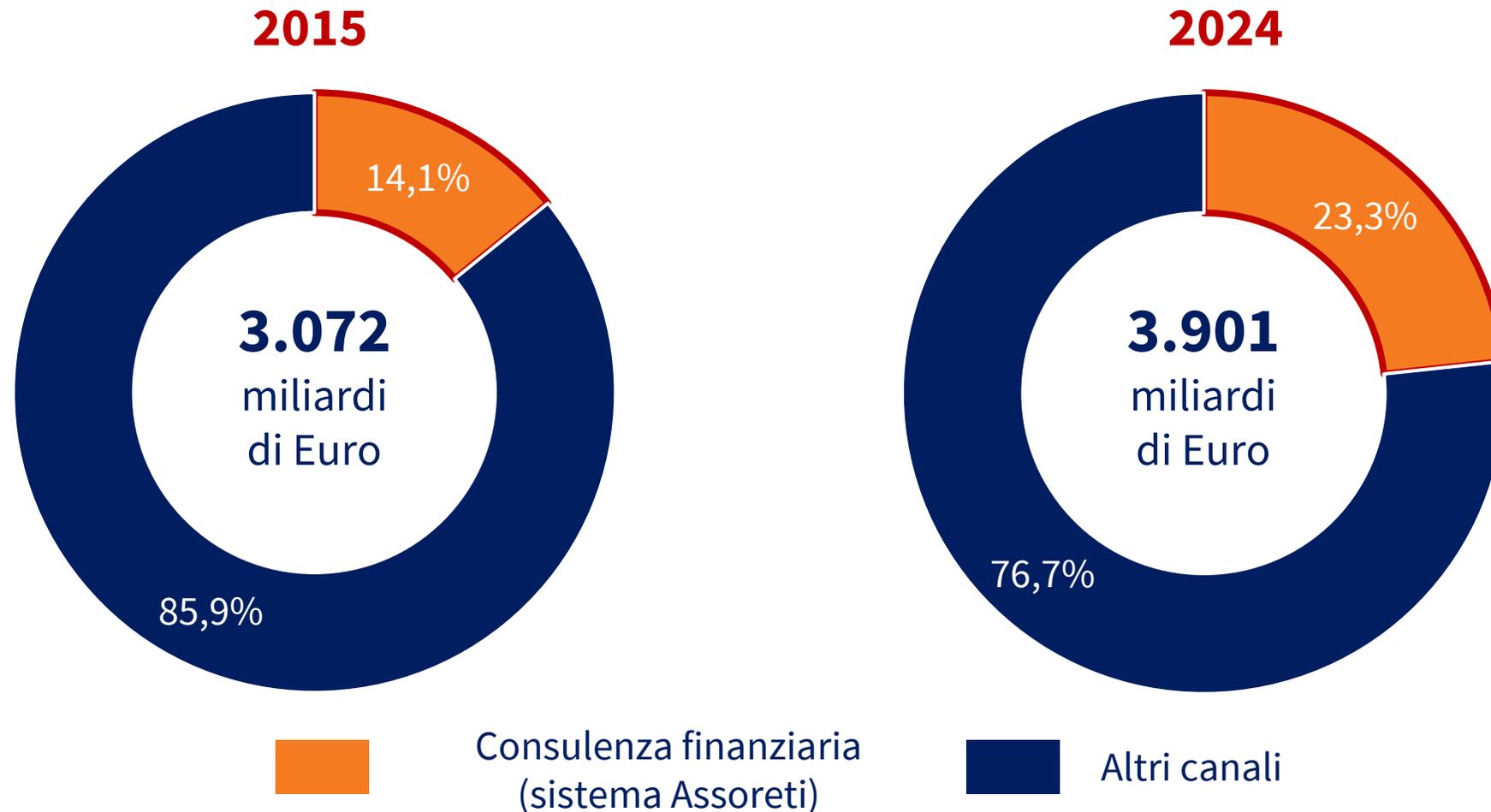


N.B.: Per coerenza del perimetro di analisi, la crescita del patrimonio rilevato da Assoreti considera il 2015 come anno di partenza con l'ingresso di Intesa Sanpaolo Private Banking nel campione di riferimento.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Assoreti, 2025

...e oggi le reti di consulenza finanziaria gestiscono quasi un quarto della ricchezza delle famiglie italiane con un incremento di +9,2 p.p. dal 2015

Suddivisione della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane tra patrimonio gestito da Assoreti e altri canali (valori percentuali), 2015-2024



Consulenza finanziaria
(sistema Assoreti)



Altri canali

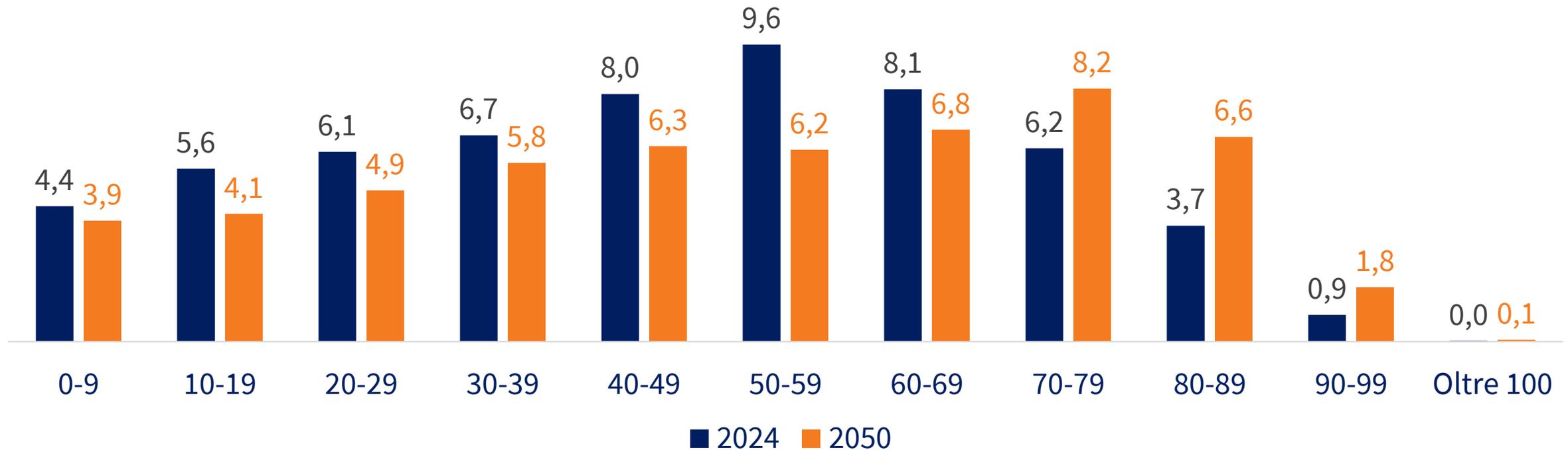
UN TEMA FONDAMENTALE IN PROSPETTIVA

Le dinamiche demografiche prevedono una progressiva diminuzione e invecchiamento della popolazione al 2050, con una diretta conseguenza: nei prossimi 20 anni si stima un

passaggio di patrimoni in Italia di circa 3.000 miliardi di Euro

Le dinamiche demografiche prevedono una progressiva diminuzione e invecchiamento della popolazione al 2050...

Popolazione residente in Italia per fascia di età
(milioni di persone), 2024-2050e



Nei prossimi 25 anni è previsto un **ricambio generazionale** pari a **19,3 milioni di persone***

(*) Con «Ricambio generazionale» si intende il numero di persone che è previsto morire dal 2024 al 2050. Questo numero è calcolato sulla base della popolazione residente in Italia al 2024 e ipotizzando un tasso di mortalità medio nel periodo pari a 1,25%.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Istat, 2025

...con una diretta conseguenza: nei prossimi 20 anni si stima un passaggio di patrimoni in Italia di circa €3.000 mld

Considerato che:

- Si stima un trasferimento patrimoniale di **180 miliardi di Euro** al 2028 e fino a **330 miliardi di Euro** nel 2033
- Il **38%** dei nuclei familiari (9,7 milioni) in Italia è composto da *over-65* e che il patrimonio medio (mobiliare e immobiliare) è di circa **290.000 Euro** ciascuno: si può quindi stimare che **nei prossimi 20 anni** (in cui tali *over-65* arriveranno all'incirca all'aspettativa di vita italiana) vi sia un passaggio di eredità per un ammontare pari a **2.805 miliardi di Euro**, circa **1,5 volte il PIL del Paese**
- L'età media dei miliardari italiani è di **67 anni**
- Solo in **2 PMI su 3** il cambio di testimone avviene durante la vita dell'imprenditore e in quelli rimanenti solo all'apertura della successione
 - Le imprese a conduzione familiare in Italia generano il **68%** del PIL
- Diversi studi segnalano che il patrimonio delle famiglie nel **70%** dei casi non sopravvive alla seconda generazione e in ben il **90%** dei casi alla terza generazione

- 
- Il **passaggio generazionale** richiede una **lunga programmazione**, con l'**intervento di figure specialistiche** in grado non solo di puntare sulla protezione (e, se possibile, anche valorizzazione) in termini reali del patrimonio nel tempo attraverso scelte d'investimento mirate, ma anche capaci di **gestire i conflitti che si creano tra gli eredi**

Il settore della consulenza finanziaria sta vedendo una trasformazione strutturale con un'**evoluzione del ruolo del consulente finanziario** da «promotore» a «consulente olistico» con la tendenza a diventare un **referimento per le esigenze di vita e la sicurezza** del Cliente

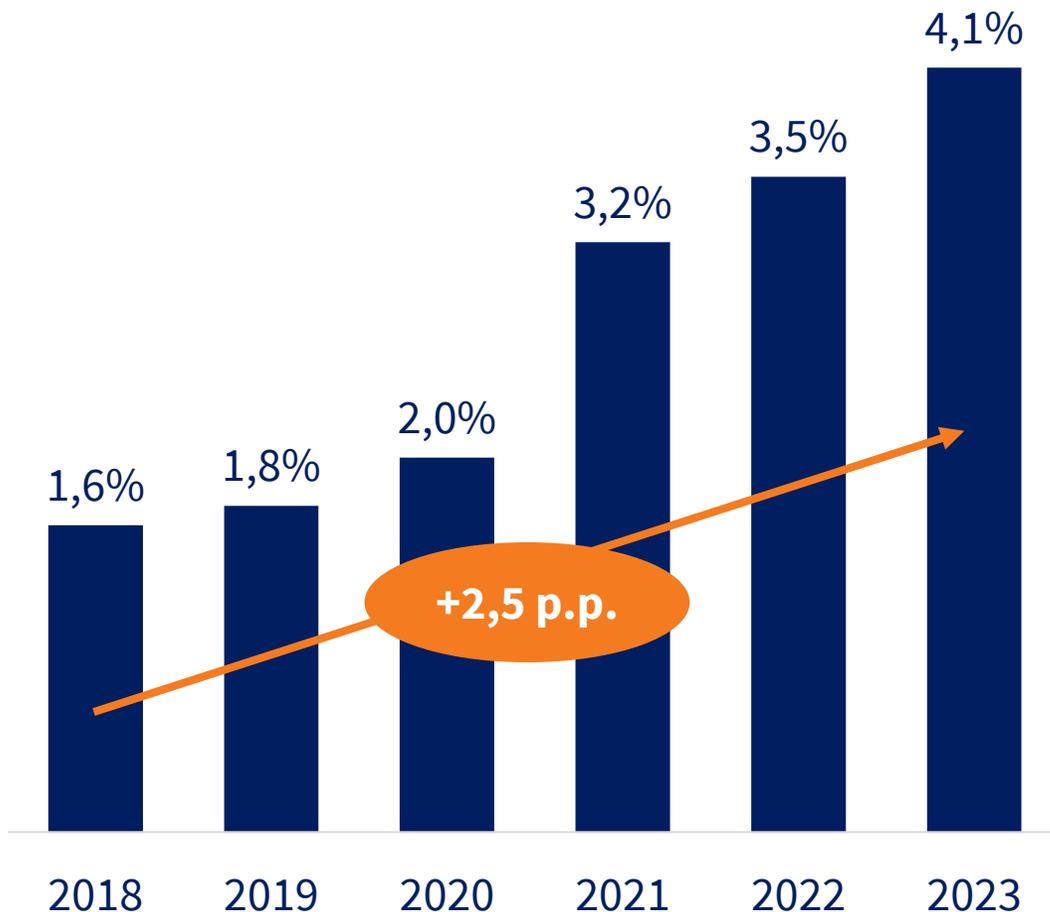
È inoltre in corso un progressivo **ricambio generazionale dei consulenti e dei clienti**

È in corso una evoluzione strutturale dell'*industry* verso un modello di *team* specializzati nella consulenza patrimoniale a 360°



Questo cambio di paradigma emerge dalle dinamiche di settore: la quota di consulenti *under-30* sul totale è quasi triplicata...

Quota di consulenti *under 30* (valore % sul totale),
2018-2023



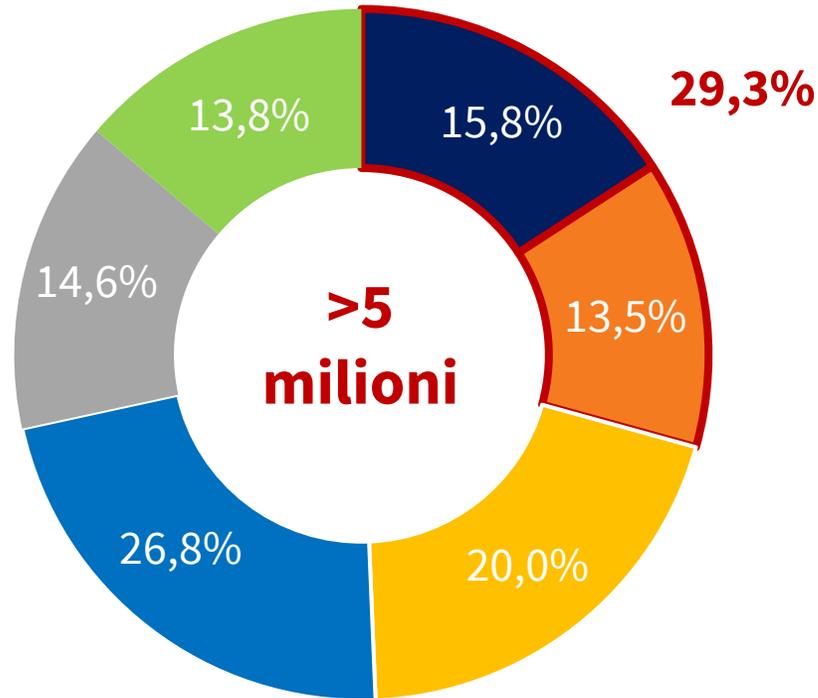
L'aumento della quota di giovani sul totale degli occupati del settore è **superiore** rispetto agli **altri settori dei servizi**, che registrano in media **+2,1 p.p.** (vs. **+2,5 p.p.** della **consulenza finanziaria**)

Questo *trend* si inserisce in un **cambio di paradigma** del settore in cui c'è sempre più ricorso ai **team**:

- In cui le risorse **junior** affiancano i **colleghi più esperti**, per **supportare ed imparare** da chi ha una consolidata esperienza nel settore
- In cui i componenti hanno **competenze interdisciplinari**, in grado di erogare servizi personalizzati e di instaurare con la clientela una relazione su misura

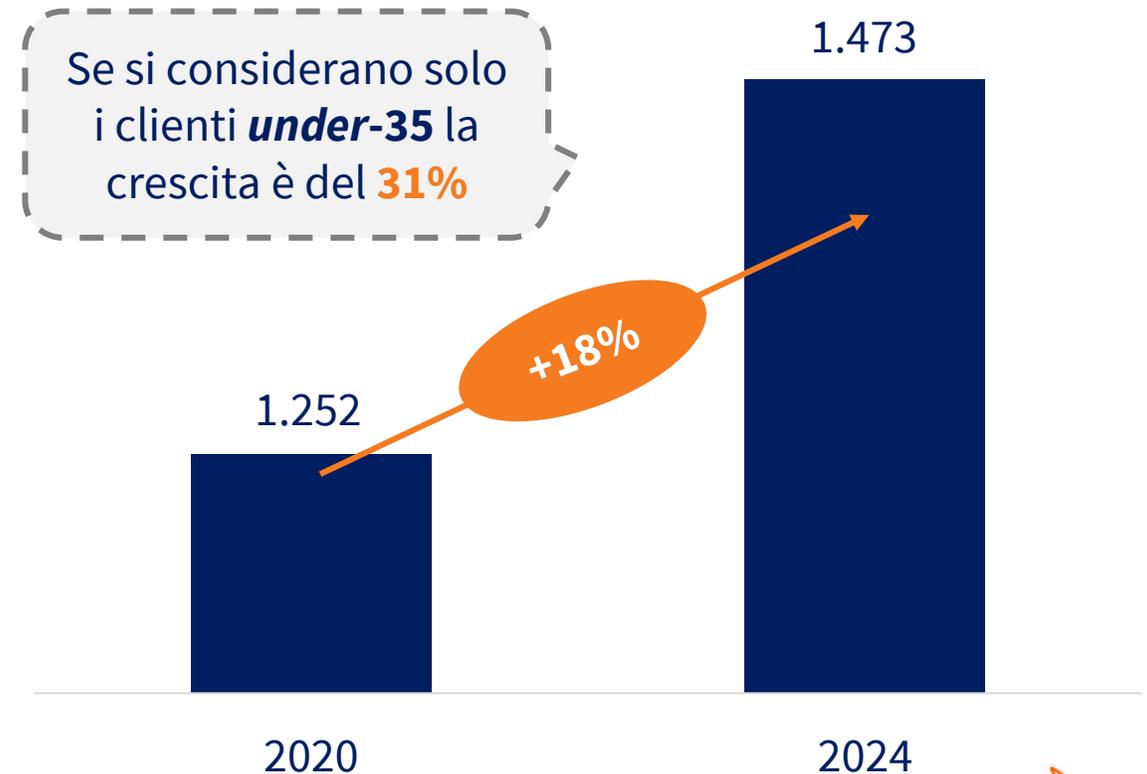
...e i clienti *under-45* sono circa il 30% del totale, pari a circa 1,5 milioni e in costante crescita (+18% dal 2020)

Clientela delle reti di consulenza finanziaria per fascia d'età (%), 2024



■ Fino a 34 anni ■ 35-44 anni ■ 45-54 anni
■ 55-64 anni ■ 65-74 anni ■ Oltre 74 anni

Clienti *under-45* delle reti di consulenza finanziaria (migliaia), 2020-2024



Lo Studio ha valutato i **potenziali benefici** da una maggiore valorizzazione della consulenza finanziaria in Italia simulando gli effetti in **ipotesi di allineamento alla *best practice olandese*** in termini di **liquidità** detenuta sul c/c e di orientamento all'**investimento azionario** e di **lungo periodo**

La metodologia per calcolare i potenziali benefici da una maggiore valorizzazione della consulenza finanziaria in Italia

- TEHA ha messo a punto un modello per calcolare i **potenziali benefici** derivanti da una maggiore **valorizzazione della consulenza finanziaria in Italia** in termini di **maggiore ricchezza** attivabile per le **famiglie italiane**
- La struttura metodologica dell'analisi si suddivide in quattro passaggi:
 1. Analisi dell'**evoluzione del valore dei risparmi degli italiani** dal 2013 per identificare la quota relativa a liquidità e depositi, attualmente non investita e soggetta alla potenziale perdita di potere d'acquisto a causa dell'inflazione
 2. Sviluppo di uno **scenario *what-if*** in cui la **quota di risparmi** delle famiglie italiane **depositati sui conti correnti si allinea alla *best practice* olandese** per livello di liquidità detenuta sui c/c (19% vs 28% in Italia)
 3. Quantificazione della **crescita potenziale del patrimonio «mobilitato»** in Italia che, nello scenario *what-if*, diviene **disponibile** per investimenti
 4. Quantificazione della **crescita potenziale degli investimenti al 2040** nello scenario *what-if* considerando il tasso di rendimento medio annuo dei fondi di investimento *retail* UCITS in Italia negli ultimi 10 anni (~**1,5%** al netto dell'inflazione) e il rendimento medio annuo dei fondi di investimento *retail* UCITS nei Paesi Bassi (~**4,8%** al netto dell'inflazione, **scenario *what-if* Paesi Bassi**)
 - La *performance* dei Paesi Bassi è legata soprattutto alla **maggiore esposizione sul mercato azionario** (65% vs. 14% in Italia), abilitata da orizzonti temporali di investimento più lunghi

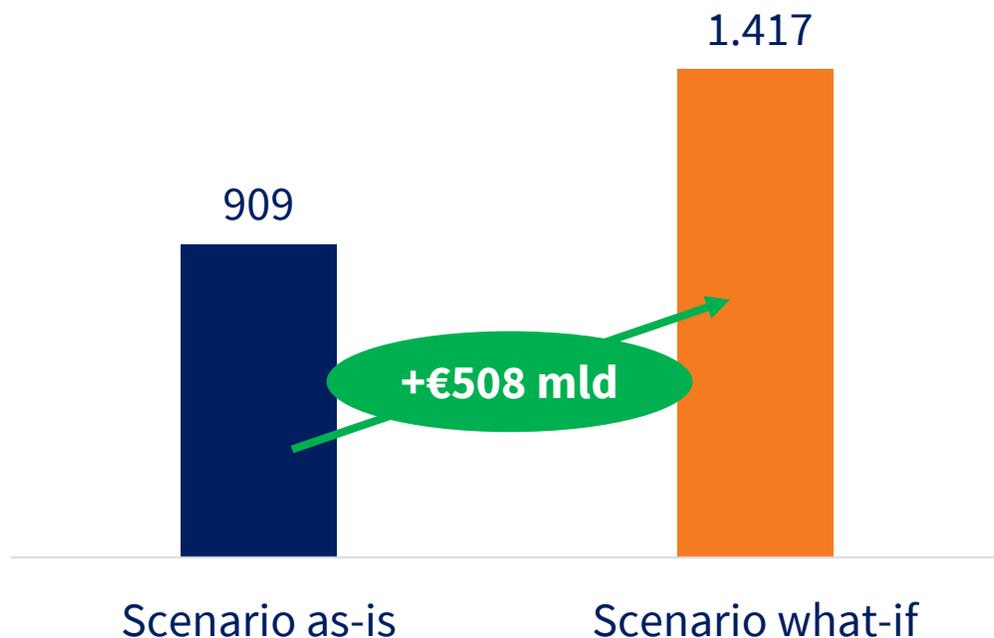
N.B.: I rendimenti dei fondi *retail* UCITS per Italia e Paesi Bassi sono ricavati dal report «Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2024» pubblicato da ESMA (European Securities and Market Authority).

Fonte: elaborazione TEHA Group, 2025

WHAT-IF: un allineamento alla *best practice* olandese porterebbe al 2040 un aumento del +173% del patrimonio mobiliare degli italiani...

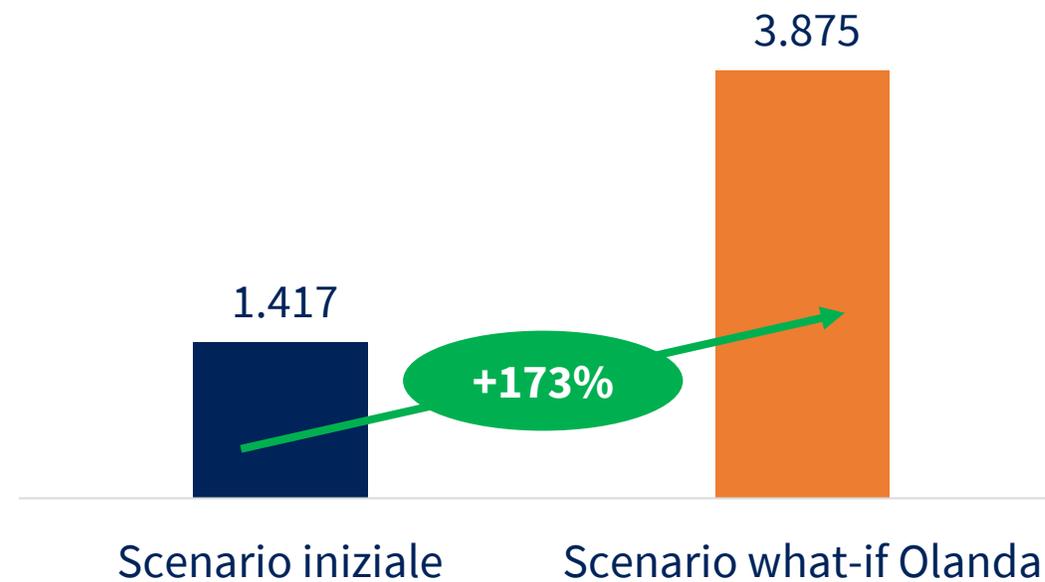
Patrimonio gestito dalle reti ad oggi e nello scenario *what-if* (miliardi di Euro), 2024

Effetto «mobilitazione capitale»



Evoluzione del patrimonio gestito al 2040 nello scenario *what-if* sulla base dei Paesi Bassi (miliardi di Euro), 2024-2040e

Effetto «rendimenti di mercato»



N.B.: I valori del grafico sono calcolati secondo il rendimento medio annuo lordo dei fondi di investimento UCITS in Italia e Paesi Bassi negli ultimi 10 anni, al netto dell'inflazione. È stata ipotizzata la riduzione delle somme depositate sui C/C ai livelli della *best practice* europea, i Paesi Bassi, in cui il 19% della ricchezza delle famiglie è sui C/C vs il 28% in Italia. Nel calcolo non viene considerato l'incremento di raccolta netta.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati BCE, World Bank e fonti varie, 2025

... generando quasi 2,5 trilioni di Euro aggiuntivi, un valore pari a 1,9 volte i consumi italiani nel 2024

Ricchezza potenzialmente generata dagli investimenti attivabili in Italia (illustrativo)

Effetto «mobilitazione capitale»

Nello **scenario *what-if***,
le **reti** di consulenza
finanziaria potrebbero
arrivare a gestire **ulteriori**
508 miliardi di Euro
dei risparmi delle famiglie
italiane



Effetto «rendimenti di mercato»

Tale ammontare
potrebbe generare **al**
2040 un **incremento**
della ricchezza delle
famiglie fino a
2.458 miliardi di
Euro aggiuntivi



2.458 miliardi di Euro:

- Sono pari a **1,9 volte** i **consumi annuali** italiani nel 2024
- Sono pari al **112%** del **PIL italiano** nel 2024
- Sono pari a **3 volte** la **capitalizzazione di borsa italiana** nel 2024

WHAT-IF: «ritirare» il 50% della ricchezza generata dagli investimenti permetterebbe di aumentare il PIL italiano di quasi il 3% al 2040

Ipotizzando – a partire dal *what-if* di allineamento alla *best practice* olandese – che gli investitori ritirino **ogni 5 anni** a partire dal 2025 (quindi nel 2030 e 2035) **metà dei *capital gain* per destinarli ai consumi**, si genererebbe al 2040:



Un **incremento dei consumi**
pari a circa
610 miliardi di Euro



Un **aumento delle entrate fiscali** (dovuto alla tassa sui *capital gain**) di
185 miliardi di Euro

Nell'ipotesi teorica che tali consumi vengano «spalmati» tra il 2030 (primo anno in cui i *capital gain* vengono ritirati) e il 2040, la **ricchezza generata dagli investimenti sarebbe in grado di aumentare il PIL italiano del 3% al 2040** (rispetto allo scenario tendenziale *as-is*, con un incremento pari a **74 miliardi di Euro**)

N.B.: L'impatto sul PIL considera una stima del PIL italiano fino al 2040 basata sulla crescita tendenziale dal 1990 ad oggi, al netto dell'inflazione, per evidenziare la differenza di crescita del PIL italiano tra lo scenario di analisi e uno scenario *as-is*. (*) Le entrate fiscali considerano una tassazione del 26% sull'80% dei *capital gain*, mentre il restante 20% si ipotizza investito in Titoli di Stato con una tassazione del 12,5%.

Fonte: elaborazione TEHA Group su dati Eurostat, ISTAT e Banca d'Italia, 2025

Lo Studio ha individuato **3 ambiti di intervento** per una maggiore valorizzazione della consulenza finanziaria in Italia con **6 proposte di indirizzo operativo**

Per valorizzare il ruolo evolutivo della consulenza finanziaria in Italia e abbiamo individuato tre ambiti di intervento e di *policy*

1



Ambiti definitivi

- Elaborare una **nuova definizione di consulenza finanziaria** che includa le **raccomandazioni** rivolte al pubblico percepite come adatte da interi gruppi di investitori e vietare l'uso della denominazione di consulente finanziario ai soggetti non autorizzati, **riconoscendone il valore**

2



Incentivi a investimenti azionari e di lungo periodo

- Prevedere delle **agevolazioni fiscali** per gli investimenti azionari *retail* a lungo termine (**tassazione ridotta sui capital gain in relazione al periodo di detenzione**, con agevolazioni fiscali progressive)
- Rimodulare i **vincoli di liquidità nella composizione dei portafogli** (ad oggi, la normativa prevede specifiche regole di condotta nel trattare **prodotti finanziari illiquidi**)

3



Normativa

- Ribilanciare il *focus* normativo della **Retail Investment Strategy**, attualmente incentrato sul costo, per **valorizzare la qualità e il valore del servizio** di consulenza
- Realizzare un **level playing field**, armonizzando i requisiti per la protezione dei clienti (**la Capital Markets Union sta agendo in questo senso**)
- Superare la frammentazione normativa del risparmio (**tale criticità potrebbe essere superata con la Savings and Investment Union che richiama le misure proposte da Letta e Draghi**)

Grazie per l'attenzione

Lorenzo Tavazzi

Senior Partner e Board Member, TEHA Group

mail: lorenzo.tavazzi@ambrosetti.eu

www.ambrosetti.eu

Dal 2013 TEHA Group è stata nominata nella categoria "Best Private Think Tanks" - 1° Think Tank in Italia, 4° nell'Unione Europea e tra i più rispettati indipendenti al mondo su 11.175 a livello globale (fonte: "Global Go To Think Tanks Report" dell'Università della Pennsylvania). TEHA Group è stata riconosciuta da Top Employers Institute come una delle 151 realtà Top Employer 2025 in Italia.