

Non opportuno superare la soglia del 15% del patrimonio

Ma gli eventi di quest'ultimi anni confermano la centralità degli hedge fund nel mondo degli investimenti alternativi

di Stefano Gaspari e Alessandro Moise

La società

Banca Aletti, Private & Investment Bank del Gruppo Banco Popolare, è il polo di sviluppo finanziario e di consulenza dedicato alla clientela più sofisticata. Ha un forte radicamento territoriale, garantito dalle 36 unit private sul territorio in cui operano i 180 private banker. L'accesso ai servizi Private di Banca Aletti è fissato ad un livello indicativo di patrimonio pari a 1 milione di euro. Banca Aletti vanta una straordinaria longevità nel proporre soluzioni d'investimento, tradizionali ed innovative, sia ai clienti privati sia alle imprese ed agli investitori istituzionali, avvalendosi di team di sale e private banker dedicati ai differenti segmenti di clientela, e del supporto dei professionisti dell'ingegneria finanziaria, della ricerca macroeconomica ed equity e dell'innovazione di prodotto.

“I fondi di fondi hedge oltre a essere la risposta per definizione più adeguata per i clienti che perseguono un obiettivo di ritorno assoluto in un contesto di rischio controllato, continuano a rappresentare un'interessante opportunità da valutare nell'ottica della diversificazione dei rischi ed alla conseguente stabilizzazione dei rendimenti del portafoglio”. Questa è l'opinione di **Maurizio Zancanaro**, direttore generale di Banca Aletti, che, incontrato da MondoHedge, ha illustrato la propria view sui prodotti alternativi e sull'industria italiana del risparmio gestito.

Qual è la vostra opinione a riguardo dei fondi hedge oggi?

Tracciando un consuntivo degli eventi di questi ultimi anni e dell'evoluzione dell'industria tuttora in corso, non possiamo che confermare la centralità degli hedge fund nel mondo degli investimenti alternativi. E' tuttavia imprescindibile evidenziare al cliente le peculiarità dello strumento, con particolare riferimento ai rischi sostenuti e all'orizzonte temporale di investimento coerente.

Gli eventi dell'ultimo triennio hanno indubbiamente determinato una profonda maturazione nell'approccio alla consulenza riferito a tale tipologia di strumenti; in questo la centralità attribuita all'analisi di esigenze, vincoli e obiettivi del cliente ha portato a un investimento molto più consapevole delle opportunità rappresentate da questi prodotti sofisticati e dei rischi ad essi correlati.

Come informate i vostri private banker sul tema hedge fund?

La formazione e l'informazione ai private banker su questo tema è continua e rientra in una politica organica di focalizzazione sulla qualità del servizio. Il gestore, oltre a predisporre una

serie di report interni per la rete organizzata, con cadenza mensile, una conference call dedicata. Inoltre, ogni qualvolta il contesto di mercato lo impone, vengono organizzati degli interventi mirati.

Quanto pesano i fondi hedge sul vostro patrimonio in gestione?

Tenendo presente i soli portafogli dei clienti *private*, l'incidenza media dei fondi di fondi hedge sul patrimonio in gestione è stata pari al 3%.

In che percentuale consigliate, ai clienti che ve li richiedono, di investire in hedge fund?

Crediamo profondamente negli investimenti alternativi ma nel nostro modello di consulenza rientrano nell'alveo delle strategie "satellite". Tenendo ben presente che le ordinarie valutazioni su profilo di rischio, obiettivi di investimento, conoscenza ed esperienza finanziaria rendono inadeguata ogni standardizzazione in questo ambito, riteniamo opportuno non superare con questi strumenti la soglia del 15/20% del patrimonio complessivo.

Nell'asset allocation dei portafogli dei clienti, utilizzate anche prodotti Ucits III alternativi?

La nostra offerta è costruita con l'obiettivo di mettere a disposizione dei nostri clienti una gamma di soluzioni ampia, ben diversificata, innovativa e di qualità. In questo contesto non possiamo che guardare con estremo interesse alle soluzioni Ucits III e nel corso del 2010 abbiamo lanciato Aga Absolute Return, il primo fondo di fondi Ucits alternativo di diritto italiano non armonizzato a gestione flessibile.

Quali sono i principali rischi che devono essere monitorati quando si decide d'investire in veicoli Ucits III alternativi?

Tendenzialmente nel mondo Ucits le

strategie hedge maggiormente replicabili sono quelle che utilizzano strumenti sottostanti liquidi.

Occorre, tuttavia, fare alcune precisazioni: le strutture cosiddette sofisticate, adottando limiti in termini di VaR, consentono ai gestori maggiori margini di manovra rispetto alle strutture non sofisticate. Anche in questo ambito, pertanto, la qualità della *due diligence*, il monitoraggio e il rapporto costante con il gestore risultano essere fattori determinanti e imprescindibili in affiancamento ai vincoli normativi della Direttiva stessa.

Potete fare delle previsioni in merito alla raccolta in hedge fund o in prodotti Ucits III alternativi per i prossimi mesi in Italia?

A tale riguardo risulterà fondamentale vedere con quali modalità saranno apportate le previste modifiche alla normativa relativa agli strumenti alternativi. Solo se verranno adottati degli interventi che rendano più trasparente e sicura la gestione di questi strumenti si potrà sostenere una raccolta alternativa stabile e consistente.

In che modo la crisi dei mercati finanziari ha influenzato l'industria del risparmio gestito italiano?

Il recente *market turmoil* ha indubbiamente rappresentato uno stimolo per l'industria del risparmio gestito italiano che ha registrato, a partire dal primo semestre del 2009, un'inversione di tendenza in termini di *asset under management*.

La manifestazione senza precedenti di fenomeni quali l'elevata volatilità, l'acuirsi dei rischi specifici e del rischio di liquidità, ha favorito la rivalutazione da parte degli investitori di alcuni principi fondamentali, spesso sottovalutati in fasi di *bull market*, quali la diversificazione del rischio, la corretta valutazione dell'equilibrio tra obiettivo di rendimento e rischio sostenibile, l'ottica di lungo periodo e la protezione del patrimonio. Principi che trovano realizzazione nella consulenza finanziaria e nella gestione professionale degli investimenti, declinate in modelli di business ad architettura aperta.

Come vi siete mossi all'interno di tale contesto?

L'incertezza ha valorizzato le sinergie del nostro modello di servizio che è stato caratterizzato dalla convergenza

in un'unica struttura di fabbrica prodotto e rete commerciale. Tale approccio, sposato a un'applicazione estensiva del concetto di architettura aperta, ha mostrato appieno la propria flessibilità e il valore aggiunto della centralità da sempre attribuita alla consulenza che accompagna le scelte di investimento.

Attualmente quali servizi/prodotti vi richiede la clientela private?

Focalizzandoci sulla componente finanziaria, negli ultimi mesi molti clienti hanno optato, in considerazione della parte più consistente del patrimonio di famiglia, per una delega completa al gestore professionale mostrando una netta preferenza per le gestioni patrimoniali flessibili e *absolute return*.

Per la quota rimanente, l'investimento è stato prevalentemente impostato, attraverso fondi e Sicav sui principali trend economici e finanziari di medio lungo termine che, per loro natura, sono più stabili e facilmente riconoscibili.

Sempre in tema di investimenti in Oicr, rileviamo un cambiamento culturale che lentamente sta prendendo piede, grazie anche al contributo della consulenza dei private banker, con la presenza sempre più rilevante di asset class prima ritenute "esotiche" o eccessivamente rischiose (corporate, high yield, commodity, bond Paesi emergenti).

In questa fase di mercato, su quali tipologie di prodotti e settori state puntando nella costruzione dei portafogli dei clienti?

La strategia di costruzione del portafoglio del cliente privilegia gli strumenti di risparmio gestito, prevedendo l'utilizzo, per la parte "core", del servizio di gestione patrimoniale.

La definizione delle caratteristiche del mandato è il risultato di un approfondito confronto con il cliente, volto a individuare puntualmente gli obiettivi prioritari, declinati nello stile di gestione, e il profilo di rischio, tradotto in limiti operativi. La quota "satellite" del portafoglio può essere implementata attraverso fondi e Sicav, calibrando l'incidenza degli strumenti flessibili e *absolute return* in funzione degli obiettivi condivisi e del grado di delega desiderato dal cliente. ■

Le principali strutture che si rivolgono alla clientela più benestante e propongono servizi di gestione del patrimonio articolati hanno messo a segno un 2010 molto positivo, che le ha riportate al di sopra dei livelli pre-2008. Per di più senza l'aiuto dello scudo

Non c'è crisi per i ricchi

di Massimiliano D'Amico

Mentre piazza Affari è sempre in spasmodica attesa di un segnale che testimoni la ripresa degli indici, in una sorta di interminabile quanto insensata replica di "aspettando Godot", il mercato italiano del private banking sembra già ripartito dopo la flessione del 2009. Secondo la ricerca Aipb-Prometeia, *La stima del mercato potenziale private in Italia*, il valore della ricchezza private nel 2010 ha infatti superato i livelli pre-crisi e di fatto ha raggiunto il valore più alto di sempre, ovvero 896 miliardi di euro, contro gli 869 del 2009 (+3,2%) e gli 891 del 2007. Pure il patrimonio affidato alle strutture private è in crescita e oggi ammonta a 391 miliardi.

«Anche nel 2010 INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING», conferma l'amministratore delegato PAOLO MOLESINI, «ha ottenuto un significativo flusso di nuove masse nette, quasi un miliardo



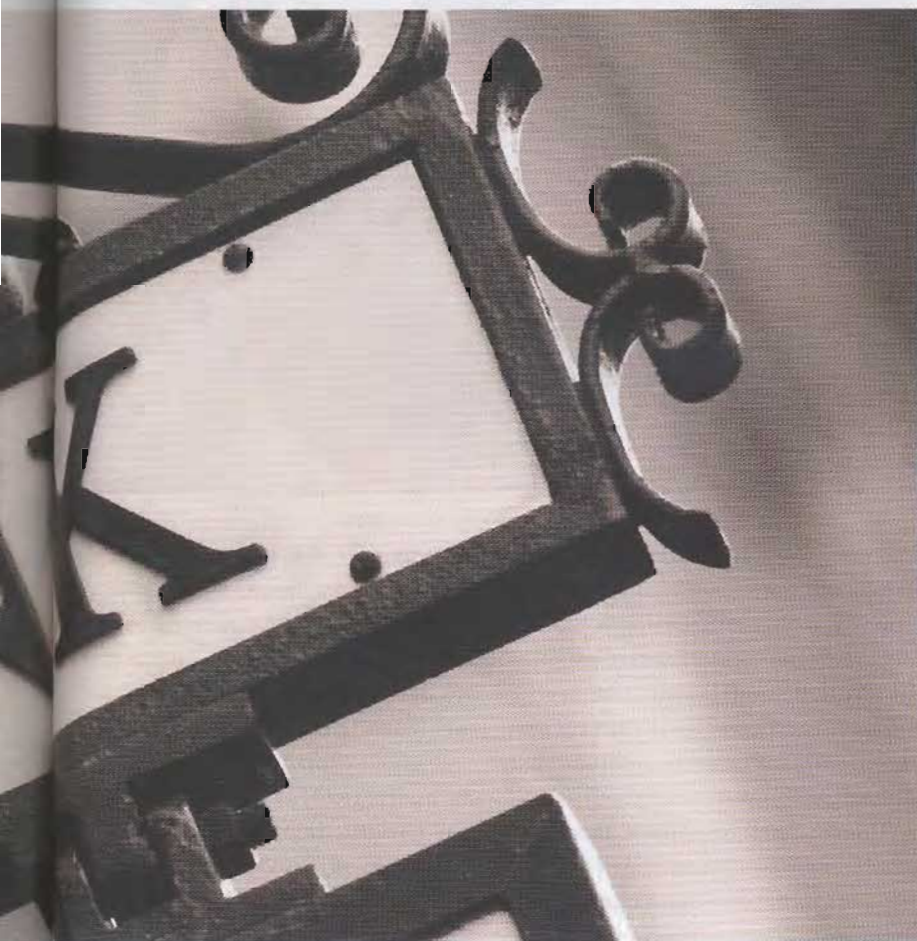
PAOLO MOLESINI, AMMINISTRATORE DELEGATO DI INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING

di euro, registrando al contempo una crescita estremamente significativa del comparto gestito». Su questo piano la rivoluzione Banca unica non sembra avere rallentato neppure la marcia del private di UNICREDIT. «Il bilancio 2010», sottolinea IGNAZIO FARINA, head of Hr business partner private banking Italy network, «deve necessariamente fare riferimento al nuovo e diverso perimetro nel contesto di Banca unica. Un contesto che, garantendo la continuità e il livello di consulenza nel rapporto con il singolo cliente, migliora l'offerta di servizi». Le masse gestite, anche in virtù del nuovo assetto, hanno superato 90 miliardi.

Anche gli altri principali competitor del mercato italiano si sono lasciati alle spalle un anno positivo. Mentre BNL-BNP PARIBAS PRIVATE BANKING ha portato avanti un processo di crescita, tanto nell'acquisizione di clienti quanto nello sviluppo delle masse gestite, passate negli ultimi quattro anni da 8 a 16 miliardi di euro, la raccolta 2010 della divisione private di BANCA GENERALI ha sfiorato 530 milioni di euro, portando il totale delle masse gestite a circa 10 miliardi. «Particolarmente rilevante è stata la raccolta nei prodotti di risparmio gestito e assicurativo», sottolinea STEFANO GRASSI, vicedirettore generale di Banca Generali e responsa-



fiscale, che nel 2009 aveva dato una consistente spinta. A crescere sono stati soprattutto i player più importanti, ma anche le boutique più specializzate hanno trovato un ampio spazio e talora margini di miglioramento nettamente superiori alla media



bile della divisione private, «che ha superato il miliardo grazie a performance in media significativamente superiori al benchmark di mercato». Questi risultati, secondo Grassi, testimoniano che la consulenza dei private banker specializzati rappresenta l'unica strada per fronteggiare uno scenario macroeconomico e finanziario caratterizzato ancora da notevoli incertezze.

«L'artefatto dell'economia reale», sottolinea FRANCO DENTELLA, vicedirettore generale vicario di BANCA ALETTI (gruppo BANCO POPOLARE), «ha indubbiamente ridotto anche nel mercato private i nuovi flussi finanziari, riducibili alla distribuzione di divi-

dendi aziendali, alle operazioni immobiliari o di finanza straordinaria». Malgrado lo scenario si sia confermato molto difficile, Banca Aletti ha comunque chiuso il 2010 con un bilancio decisamente positivo, grazie a una raccolta netta di oltre 1,2 miliardi di euro. Benché la situazione macro-economica non sembri destinata a cambiare radicalmente, almeno nel breve periodo, le previsioni sul mercato private sono improntate all'ottimismo. «Secondo l'osservatorio di UBS ITALIA», spiega l'amministratore delegato GIORGIO RICCI, «per i prossimi due-tre anni i mercati saranno ancora volatili e caratterizzati da una crescita lenta, soprattutto

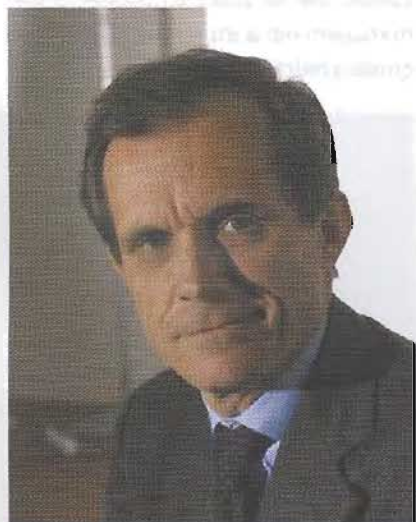
nelle economie avanzate. È in controtendenza, invece, la nostra stima per il mercato del wealth management in Italia per il 2011, dove attendiamo un incremento del 6,4%, laddove, principalmente grazie allo scudo fiscale, il mercato del private è cresciuto già nel 2010 ben oltre i tassi dell'economia».

Non solo i big player del mondo private, tuttavia, hanno ottenuto nel 2010 risultati positivi. Anche le cosiddette boutique finanziarie si sono lasciate alle spalle 12 mesi all'insegna della crescita. «Negli ultimi tre anni il private banking italiano ha vissuto», ricorda ALBERTO ALBERTINI, amministratore delegato di BANCA ALBERTINI SYZ & C., «due eventi straordinari: la crisi finanziaria in negativo e lo scudo fiscale in positivo». Nel 2010 si è tornati, invece, secondo il manager, su binari normali, che prevedono per il settore un miglioramento stimato intorno al 3-4%. «La nostra banca», sottolinea Albertini, «ha invece registrato nel 2010 una crescita netta delle masse dell'8%, un risultato che ha portato gli asset under management a superare a fine 2010 quota 3 miliardi di euro».



FRANCO DENTELLA, VICEDIRETTORE GENERALE VICARIO DI BANCA ALETTI (GRUPPO BANCO POPOLARE)

È addirittura a due cifre la crescita conseguita da BANCA LEONARDO nel 2010. Grazie a una raccolta netta di 380 milioni di euro, le masse del private banking della banca guidata da GERARDO BRAGGIOTTI hanno infatti superato 4 miliardi di euro, in crescita del 10% circa, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. «Abbiamo chiuso un'ottima annata», sottolinea PAOLO LANGÈ, responsabile delle attività di wealth management di Banca Leonardo. «La nostra struttura ha saputo offrire ancora una volta, e pur in una fase complicata, il proprio sostegno ai clienti, proponendosi come un punto di riferimento affidabile e professionale. Un successo ancora più significativo perché è stato raggiunto senza fare affidamento sul consueto canale del reclutamento e della crescita per via esterna». Nel 2010 il wealth management di Banca Leonardo ha infatti puntato sul consolidamento della struttura, favorendo l'uscita dei professionisti dal profilo non conforme al target qualitativo de-



ALBERTO ALBERTINI, AMMINISTRATORE DELEGATO DI BANCA ALBERTINI SYZ & C.



siderato. In pratica i banker con portafogli inferiori a 15-20 milioni di euro. «Abbiamo alzato l'asticella in termini di portafoglio consolidato e di requisiti», chiarisce Langè, «e oggi i banker che compongono la nostra struttura vantano mediamente asset in gestione per 60 milioni di euro».

Anche il mondo private, così come sta accadendo per le reti di promozione finanziaria, sembra evidenziare il fenomeno del consolidamento delle risorse. Una strategia, tuttavia, che avviene più in ottica di competenze che di portafogli. «Ritengo che il processo di innalzamento del target», sottolinea Dentella, «non rappresenti un tema solamente quantitativo, peraltro importante per un corretto equilibrio fra costi e ricavi, ma anche, e forse soprattutto, qualitativo». Il private banking, com'è la sua naturale vocazione, sembra dunque sempre più orientato verso la consulenza integrata di elevato standing. E questo approccio, secondo il manager, non può che basarsi su figure professionali di altissimo livello.

Secondo Albertini, invece, questo fenomeno che sta attraversando le reti

di promotori, è meno avvertito dalle strutture specializzate nel segmento private, «anche se ci si deve porre il tema di schemi retributivi non più in linea con la compressione dei margini che si è avuta nel nostro settore».

È simile l'analisi di Grassi. «Credo che questa tendenza», conferma il manager, «riguardi soprattutto le strutture retail, in quanto il private è sempre stato caratterizzato dalla presenza di professionisti con portafogli più elevati. Bisogna tuttavia sottolineare che la diminuzione della redditività negli investimenti dopo le recenti crisi finanziarie e un approccio più conservativo da parte della clientela hanno necessariamente comportato una spinta verso l'alto nella dimensione dei portafogli». In caso contrario, secondo questa analisi, non sarebbe possibile conseguire una redditività sostenibile nel medio periodo e fornire i presupposti per un'adeguata consulenza.

«Come per tutto il sistema delle imprese, così anche nel wealth management», aggiunge Riccucci, «si osserva un fenomeno di polarizzazione in direzione dei grossi player i quali, grazie alle consistenti masse in gestione, sono

Conta la professionalità, non la dimensione

Un mercato che cresce gradualmente, ma costantemente, mostra chiari segnali di polarizzazione verso i grandi player, ma lascia spazio anche alle boutique indipendenti. È questa l'istantanea scattata da BRUNO ZANABONI, segretario generale di AIPB (Associazione italiana private banker), sull'industria italiana del private banking.

I DATI EVIDENZIABANO CHE I PRIMI TRE GRUPPI BANCARI ITALIANI (INTESA SANPAOLO, UNICREDIT GROUP E UBI BANCA) CONTROLLANO QUASI IL 40% DEL MERCATO. NEL 2010 SI È ASSISTITO A UN CAMBIO DI SCENARIO?

«Il grado di concentrazione del mercato sembra restare alquanto costante nel tempo, in assenza di significative operazioni di fusione o aggregazione degli operatori. Tuttavia, ci sono state evoluzioni significative nel corso del 2010 che però non è ancora possibile leggere nei dati aggregati. Tra queste sicuramente il progetto di riorganizzazione di Unicredit Group One 4 C, che porterà a un aumento del valore dei portafogli gestiti da business unit sottraendolo dal perimetro delle private bank di gruppo».

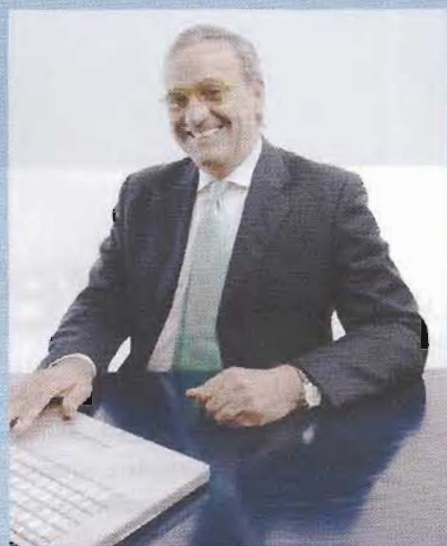
LE PICCOLE BOUTIQUE FINANZIARIE DIMOSTRANO, TUTTAVIA, UNA GRANDE VITALITÀ. A QUANTO AMMONTA LA QUOTA DI MERCATO RISERVATA AGLI OPERATORI INDIPENDENTI SPECIALIZZATI NEL PRIVATE BANKING?

«Per quanto riguarda la vitalità degli operatori indipendenti, è stata sicuramente data molta visibilità alla nascita del

modello di consulenza finanziaria indipendente in seguito ai regolamenti attuativi della Mifid. Nascita che, però, non ha modificato nella sostanza la distribuzione delle quote di mercato sia per la dimensione contenuta del fenomeno, sia perché i portafogli restano comunque in gestione presso le strutture private. Per potere comprendere la dimensione attuale del fenomeno e poterne quindi monitorare l'evoluzione nel tempo, si può considerare che le private bank indipendenti gestiscono in media il 14% dei patrimoni private serviti per un valore di circa 54 miliardi, mentre, da una recente ricerca della facoltà di economia dell'università degli studi di Verona, risulta che i patrimoni sotto consulenza indipendente sono pari a 5,3 miliardi di euro, di cui 2 di clienti privati e 3,3 di clienti istituzionali, quali sicav e banche».

A QUALE TARGET DI CLIENTELA SI RIVOLGONO LE STRUTTURE PRIVATE?

«Dallo studio della realtà, bisogna tenere conto del fatto che il modello di servizio offerto non sembra un elemento di segmentazione su cui il cliente basa la scelta del referente principale per la gestione degli investimenti personali. La suddivisione del mercato private in business unit, private bank di gruppo o private bank indipendenti deriva da scelte strategiche di natura organizzativa, più che da un'esigenza basata sulla tipologia di clientela servita. Quando si fa riferimento alla clientela private, infatti, si prende in con-



BRUNO ZANABONI, SEGRETARIO GENERALE DI AIPB

siderazione una realtà molto eterogenea per caratteristiche socio-demografiche, per dimensione ed eterogeneità del patrimonio e, soprattutto, per conoscenza e comprensione dei prodotti finanziari, per numero e qualità di informazioni detenute e per capacità di contestualizzazione delle performance del portafoglio rispetto a quelle del mercato. Non stupisce quindi che, come risulta dalle nostre ultime indagini, le componenti del servizio che il cliente target considera come determinanti nella scelta dell'istituzione private di riferimento sono la professionalità del referente per gli investimenti, l'offerta di servizi adeguati, la precedente relazione con il personale della banca, l'essere la banca di famiglia e la qualità delle informazioni ricevute».

in grado di accedere ai mercati internazionali, di offrire ai clienti sinergie e risorse di ampia portata e di sostenere maggiori volumi di costi e di formazione per i propri consulenti. Per quanto ci riguarda, ciò avviene più in ottica di competenze che di portafogli».

Al di là delle diverse interpretazioni sul fenomeno del consolidamento, l'analisi dei dati sull'industria private evidenzia che il settore, coerentemente con la sua definizione, si muove

effettivamente su numeri diversi rispetto a quelli della promozione finanziaria. Se il portafoglio dei promotori si aggira mediamente sui 10-11 milioni di euro, i banker sembrano contare su una base clienti ben più consistente. Il portafoglio dei banker di Intesa Private Banking si attesta, infatti, attorno a 100 milioni, mentre quello dei professionisti di Banca Albertini Syz & C. è di circa 81 milioni di euro. Leggermente superiore, dun-

que, agli 80 milioni dei banker di Banca Aletti e ai 33 milioni di euro medi di portafoglio dei consulenti di Banca Generali. «Ogni banker», ribatte Farina, «segue mediamente 60-80 clienti, dove per cliente intendiamo generalmente il gruppo familiare e non la singola persona fisica». La clientela di maggiori dimensioni è, invece, seguita dal wealth management di Unicredit con un portafoglio che non supera le 25-30 unità. ■

Gli uomini che prestano la consulenza alla clientela più benestante stanno diventando una sorta di élite all'interno del mondo del risparmio e si differenziano sempre più da coloro che collocano fondi e sicav. Innanzitutto quasi tutti sono

Banker, non promotore

Benché le soglie d'accesso ai servizi del private banking non sembrano rigide e ogni operatore le determini in relazione al proprio modello di business, queste permettono realmente ai banker di seguire pochi investitori dal patrimonio consistente. Mediamente i professionisti che operano per le strutture private possono infatti concentrarsi su 60-100 investitori, mentre i promotori finanziari seguono circa 160 clienti. In ogni caso piuttosto che fossilizzarsi su un entry level granitico, il mondo private preferisce valutare le potenzialità del cliente. E l'analisi considera anche l'intero nucleo familiare. Per Bnl-Bnp Paribas Private Banking non esiste infatti una



STEFANO GRASSI, VICE DIRETTORE GENERALE DI BANCA GENERALI E RESPONSABILE DELLA DIVISIONE PRIVATE

soglia precisa: ogni cliente viene valutato non solo per il suo patrimonio attuale, ma anche per quello potenziale legato, ad esempio, alla sua crescita professionale. Secondo Farina è il tempo dedicato dal banker a ogni cliente che determina di fatto una soglia minima di accesso che è difficile immaginare sotto i 500 mila euro, «dovendo tenere conto della marginalità rapportata ai costi, costi legati soprattutto all'impiego di risorse con elevata professionalità tecnica e relazionale, in grado di personalizzare il rapporto con ogni cliente seguito».

Intesa Sanpaolo Private Banking prevede, invece, una soglia di accesso

ai servizi specialistici di un milione di euro in attività finanziarie, anche in prospettiva. «Ovviamente», sottolinea Molesini, «parliamo di potenziale del cliente: un prospect può aprire un conto di 600-700 mila euro per accrescerlo dopo avere apprezzato il nostro modello di servizio». Conseguentemente, con questa impostazione un banker di Intesa Sanpaolo Private Banking segue mediamente 50 gruppi familiari.

Al netto delle specifiche situazioni, invece, i professionisti di Banca Aletti lavorano su un numero indicativo tra i 60 e i 70 nuclei familiari ciascuno. «La soglia d'accesso», sottolinea Dentella, «è determinante per garantire a ogni

dipendenti e non vivono di provvigioni, in secondo luogo hanno portafogli molto più ampi e un numero più basso di clienti da seguire in maniera continuativa. «Questa figura opera da professionista e non da libero professionista»



cliente un servizio consulenziale altamente personalizzato». Banca Aletti si è dunque orientata sin dall'inizio della sua attività sulla soglia del milione di euro. «Il tema della soglia di ingresso», prosegue Dentella, «è molto relativo ed è determinante la valutazione del reale potenziale attuale e prospettico del cliente e del suo nucleo familiare».

«In termini generali», conferma Albertini, «a guidare la definizione della soglia di ingresso sono due aspetti che necessariamente vanno di pari passo: l'adeguatezza in relazione al servizio che si vuole offrire (ad esempio, nel caso di un conto gestito, le dimensioni sufficienti per una corretta diversifica-

zione) e l'economicità, per il cliente e per la banca». Tutti elementi, secondo il manager, che vanno comunque considerati in relazione al potenziale di crescita del rapporto. Nel dettaglio oggi ogni singolo banker di Banca Albertini Syz & C. segue circa 80 clienti.

«La nostra struttura», spiega Riccucci di Ubs, «è articolata sulla base della complessità della clientela seguita, complessità che solo in parte è determinata dal volume del patrimonio, rientrando tra gli aspetti delle nostre analisi anche l'eventuale attività imprenditoriale del cliente, la sua storia professionale, la sua famiglia e i suoi obiettivi di vita».

Grassi allarga il campo dell'analisi e rimarca un'altra caratteristica dell'investitore private. «Non dobbiamo dimenticare», sottolinea il responsabile della divisione private di Banca Generali, «che il tipico cliente private ha in corso rapporti con diverse strutture (l'87% ha due o più banche). È pertanto opportuno valutare nella soglia di accesso anche ciò che il cliente detiene presso altre realtà». Bg Private, infatti, presta la propria consulenza anche su masse gestite altrove, con la fiducia che nel tempo il valore dei servizi venga percepito pienamente dal cliente e che questi trasferisca poi ulteriori capitali nella struttura. Attualmente i professionisti del team guidato da Grassi gestiscono circa 100 clienti riconducibili a 40-50 nuclei familiari.

Un altro fattore che sembra distinguere il banker dal promotore finanziario riguarda, inoltre, il tipo di con-



GIORGIO RICCUCCI, AMMINISTRATORE DELEGATO DI UBS
ITALIA

tratto che lega il professionista alla struttura nella quale opera. Se il promotore è infatti l'esempio lampante del battitore libero che agisce in un quadro provvisorio ben preciso, le reti private sembrano prediligere nel rapporto con i propri collaboratori il contratto da dipendenti. E ciò, benché in Italia si faccia ancora una certa confusione tra la figura del promotore e quella del banker, sembra rappresentare una differenza non solo formale.

«Il private banker opera da professionista e non da libero professionista», sottolinea Molesini. «È tenuto, dunque, a valorizzare costantemente gli strumenti e il network che la banca mette a disposizione. A nostro avviso, inoltre, per garantire che il cliente sia sempre servito nel suo reale interesse, sono richiesti grande maturità ed elevato standing, evitando qualsiasi influenza proveniente da un rapporto di agenzia».

Per questi motivi, secondo Molesini, è auspicabile una divisione nell'albo tra promotori che operano con rapporto di agenzia e private banker abilitati, ma con rapporto dipendente. «Pariamenti, in un mercato più maturo sarebbe opportuna l'introduzione di un albo dei banker».

«I nostri banker hanno sì l'abilitazione e il mandato ad agire in qualità di promotori finanziari», sottolinea Farina, «ma la loro mission e i contenuti del loro ruolo sono senza dubbio diversi». Ciò che conta, secondo Albertini, è, invece, la definizione di private banker. «Per noi è un professionista delle relazioni con i clienti, un professionista che ha saputo trovare, coltivare e sviluppare i clienti e che ha saputo "accasarsi" presso la struttura che fornisce i prodotti e servizi più

RECLUTAMENTO

Non basta certo andare sul mercato

Benché i target di reclutamento non possano essere paragonati, almeno dal punto di vista numerico, a quelli evidenziati dalle principali reti di promozione, anche le strutture private denotano un certo attivismo su questo fronte. Tra patti di non concorrenza sempre più blindati e margini in contrazione, questa operazione non si rivela, tuttavia, facile. Per questo motivo le strategie di rafforzamento dei player sono particolarmente selettive e passano per la valorizzazione delle risorse interne. «Il nostro approccio», conferma Molesini, «è mirato più alla crescita interna dei nostri professionisti che alla ricerca sul mercato. Crediamo infatti nel valore di uno stile comune e condiviso, che si ottiene con un lavoro di medio-lungo termine». Dopo avere dato il benvenuto nel 2010 a 15 nuovi banker, in prevalenza provenienti da altre strutture del gruppo, nel corso di quest'anno Intesa Sanpaolo Private Banking appronterà un piano di inserimenti mirati di professionisti. «Puntiamo innanzitutto sull'attenzione, la continuità e la riservatezza della relazione con il cliente», sottolinea Molesini. I frequenti passaggi da una banca a un'altra, secondo il manager, non sembrano, infatti, graditi da una clientela che manifesta innanzitutto

l'esigenza della protezione della propria privacy.

«Nel corso del 2010 il canale di reclutamento prevalente», conferma Farina, «è stato quello interno, in una logica di continuità e di stabilità del referente». La corposa attività di riorganizzazione all'interno del gruppo UniCredit in seguito all'adozione del modello di Banca unica, ha infatti comportato una re-distribuzione significativa della clientela con conseguente passaggio di un significativo numero di relationship manager dalla rete Family & Sme alle strutture del private banking. «Quanto al turnover», spiega Farina, «abbiamo registrato una diminuzione delle uscite per dimissioni verso altri competitor; nel corso del 2010 sono state infatti meno di una decina».

Anche le uscite registrate da Banca Aletti sono storicamente contenute e solitamente compensate da inserimenti mirati e dalla valorizzazione di giovani professionalità presenti all'interno del gruppo. Nel 2011 la struttura guidata da Dentella darà vita ad azioni mirate di rafforzamento, soprattutto nelle realtà territoriali che più sono state interessate da fasi di notevole crescita dimensionale negli ultimi anni. «Siamo sempre attenti a valutare professionisti», sottolinea il mana-

adatti ai suoi clienti». Può essere dipendente o promotore: lo status contrattuale, da questo punto di vista, non sembra dunque fare differenza. «A fare la differenza», chiosa Albertini, «sono le qualità professionali della persona».

Nella struttura di Banca Generali, invece, non sono previste distinzioni di rilievo, in quanto i promotori e i banker

«al di là delle differenze di inquadramento contrattuale», sottolinea Grassi, «dispongono della stessa gamma di prodotti, supporti nell'attività di consulenza, processi formativi, meccanismi incentivanti e operano entrambi in strutture organizzative molto piatte, atte a favorire la rapidità delle risposte alle esigenze del cliente».



ger, «fortemente orientati a un approccio integrato al family business, valorizzando le relazioni esistenti e future attraverso i nostri servizi di consulenza a tutto campo in ambito familiare e patrimoniale».

«Vogliamo continuare sulla strada di un reclutamento molto selettivo», aggiunge Grassi, «per mantenere elevata la qualità della nostra rete. Pertanto ricerchiamo banker con esperienza consolidata nella gestione delle relazioni con Hnwi, conoscenza approfondita nella gestione di portafogli e prodotti e che condividano il nostro approccio basato sulla consulenza e non sul collocamento forza-

to di prodotti». Seguendo questa filosofia Banca Generali Private Banking nel 2010 ha inserito 15 banker dal profilo e dalla competenze elevate.

Lo scorso anno, invece, Banca Albertini Syz & C. ha selezionato sette private banker e non ha subito uscite. Per il 2010 la previsione «prudenziale», sottolinea Albertini, «è di inserire tre nuove risorse. Il candidato ideale deve riconoscersi nelle caratteristiche di una banca fortemente specializzata, indipendente, ma con un importante collegamento internazionale, gestita con criteri imprenditoriali».

«Nel 2011», ribatte Langè, «prevediamo di dare il benvenuto a otto

banker e sei-sette promotori finanziari dal portafoglio clienti nell'ordine dei 70-80 milioni di euro. Selezioniamo solo quelle risorse che vantano seniority nel ruolo (almeno 15 anni) e che abbiano maturato consolidate relazioni con clientela di alto standing».

L'attività di reclutamento delle strutture private, tuttavia, non è focalizzata solamente sui professionisti già affermati. Sia Intesa Sanpaolo Private Banking sia Banca Leonardo hanno approntato interessanti iniziative rivolte ai giovani. Quest'ultima, in particolare, ha appena lanciato un progetto per selezionare e avviare alla professione di private banker i migliori laureati delle università economiche italiane, in particolare quelle di Milano e Roma. «Il percorso formativo del *Progetto Giovani*», spiega Langè, «si articola in quattro fasi: nel primo anno i candidati apprenderanno i primi rudimenti della professione, operando con i principali settori della banca e della struttura di private banking. Durante il secondo anno è previsto, invece, l'affiancamento di un senior banker che in qualità di tutor li guiderà nell'attività sul campo». Infine il percorso di crescita disegnato da Banca Leonardo prevede per i migliori candidati il sostegno all'esame per l'iscrizione all'albo e l'inserimento a pieno titolo nell'organico della società.

Più che dal punto di vista formale i banker sembrano, dunque, distinguersi per la filosofia che li guida e per il tipo di approccio utilizzato con i clienti. «Il private banker è un professionista che fa dell'approccio multidisciplinare», sottolinea Dentella, «la sua caratteristica distintiva, ampliando l'attività di asset allocation verso ambiti di tipo patrimoniale non

strettamente finanziari». Questo aspetto, secondo Dentella, rappresenta un notevole salto di qualità che richiede conoscenze complete e approfondite su numerose tematiche complementari al contesto strettamente finanziario.

Negli ultimi anni l'offerta delle strutture private è, infatti, passata dalla semplice gestione finanziaria, a una

pianificazione che guarda all'intero patrimonio del cliente e tocca servizi specificamente legati alla gestione dell'azienda, del family business e non può non tenere conto dei problemi legati al passaggio generazionale. Coerentemente con il fatto che il 39% delle masse gestite dal private banking appartiene a imprenditori. ■

L'AMMINISTRATORE DELEGATO DEL BANCO POPOLARE A CLASS CNBC DOPO LA RICAPITALIZZAZIONE

Saviotti, ora abbiamo le spalle coperte

Dopo il rimborso dei Tremonti-bond da 1,45 mld, con i 500 mln residui e altre operazioni rispetteremo Basilea 3 Focus sul retail nel nuovo piano. Presto chiusa la lite con il Fisco su Italease. Per Mediobanca core tier 1 al 75%

DI FABRIZIO MASSARO

Pierfrancesco Saviotti è soddisfatto della riuscita dell'aumento di capitale da 2 miliardi, salutato dalla borsa con un lieve calo del titolo (0,87% a 2,577 euro), ma non si nasconde che c'è ancora parecchio lavoro da fare nel Banco Popolare. Anzitutto il rimborso dei Tremonti-bond per 1,45 miliardi: «Sono stati una grandissima opportunità che ci ha consentito di fare il nostro mestiere anche con un capitale insoddisfacente», spiega l'amministratore delegato dell'istituto. Poi alcune cessioni minori di asset per assestare il patrimonio, come la banca depositaria, una quota in Icbpi e il 19% circa della joint-venture Agos-Ducato (di cui attualmente possiede il 39%) «che ci porterà quei 40-50 punti base per essere in linea con Basilea 3. Ne parleremo quanto prima con il Credit Agricole e cercheremo di trovare una soluzione soddisfacente per entrambi, considerato che la società va benissimo». Quindi la transazione con l'Agenzia delle entrate per le contestazioni da oltre 1 miliardo legate a Banca Italease. Dopo questo passaggio, con il nuovo piano industriale atteso per giugno l'istituto si rifocalizzerà sempre più sulle famiglie e sulle piccole e medie imprese, con un obiettivo finale di 600-700 milioni di utili. Per la prima volta dopo l'aumento concluso venerdì 11, l'amministratore delegato della popolare veronese traccia un profilo dell'istituto in un'intervista a *Dietro il titolo*, il format che presenta la realtà delle società quotate in onda questa sera alle 21 su *Class Cnbc* e in replica domani alle 16 e alle 19.

«Il bilancio sull'aumento è di completa soddisfazione. Il fatto che i soci abbiano risposto in modo così massiccio», con più del 50% sottoscritto dal retail, «ci rende sensibili a fare ancora meglio per ricambiare questa fiducia». A puntellare l'aumento di capitale sono state anche diverse fondazioni, da CariVerona e Crt con lo 0,5% a testa, alla Cr Lucca con lo 0,125% passando per gli enti di Carpi, di Modena e la Manodori.

«Sono lusingato che ci siano anche le fondazioni. Trovo corretto che una fondazione sia vicina a una banca popolare perché abbiamo la stessa missione: noi dobbiamo servire il territorio supportando finanziariamente gli operatori locali, la fondazione con beneficenza e interventi a livello sociale. Nonostante il credit crunch, noi abbiamo sempre fatto il nostro mestiere, siamo cresciuti sul territorio di oltre il 6% nel 2009, e avremo un ottimo risultato di crescita degli impieghi anche quest'anno. E ora con un patrimonio più che decoroso faremo meglio il nostro mestiere. Questo aumento di capitale, insieme alla conversione del bond soft mandatory, ci dà la possibilità di essere adeguati alle esigenze di Basilea3». Secondo un report di Mediobanca di ieri, l'aumento di capitale sommato alla conversione del bond da 1 miliardo porterà a fine 2011 il core tier 1 al 7,5%. Un livello destinato ad aumentare con le altre operazioni.

Dopo il rimborso dei Tremonti-bond resteranno 500 milioni di nuovo capitale che consentiranno di orientare ancor di più l'istituto verso le famiglie e il territorio. Sarà questo il focus del nuovo piano industriale: «Noi siamo e resteremo una banca retail. Questo non significa che disdegniamo di servire il corporate, ma che questo non è il nostro riferimento primario». La forza della banca, spiega Saviotti nell'intervista, sta nella «distribuzione della rete a maglia stretta», concentrata in Nord Est, Nord Ovest, Lombardia, Emilia Romagna e Toscana. «Se i circa 2 mila direttori di filiale faranno il loro mestiere come devono, saremo vincenti. Il direttore di filiale è un imprenditore, il padrone dell'area su cui deve operare. Non deve solo essere vicino ai clienti ma trovarne di nuovi. Ma per farlo deve poter lasciare l'ufficio e andare in giro e noi dobbiamo liberarli dalle incombenze gravose che oggi li condizionano. Anche in passato io ho sempre vinto lavorando sul ter-

ritorio. Il nostro piano prevede una struttura composta dalle cinque banche commerciali più Banca Aletti, destinata al supporto delle attività impostate dalla rete».

La spina nel fianco del gruppo presieduto da Carlo Fratta Pasini è comunque ancora Italease. «Una delle cose che ho rilevato appena sono arrivato», spiega Saviotti, «era la carenza patrimoniale, di grande evidenza, specie se in riferimento ai problemi da risolvere, come Italease o altre situazioni che erano ancora vive. Ho cercato di fare la squadra, in primis ci siamo dedicati a Lodi. È il maggior successo che abbiamo avuto nelle banche commerciali. Dopo cinque anni di perdita è riuscita a portarci un buon risultato che speriamo di replicare anche quest'anno».

Resta Italease: «È un problema risolto parzialmente, abbiamo ancora qualche cosa da mettere a posto. Della good company Alba siamo contenti, c'è un vertice adeguato e il business del leasing viene fatto lì».

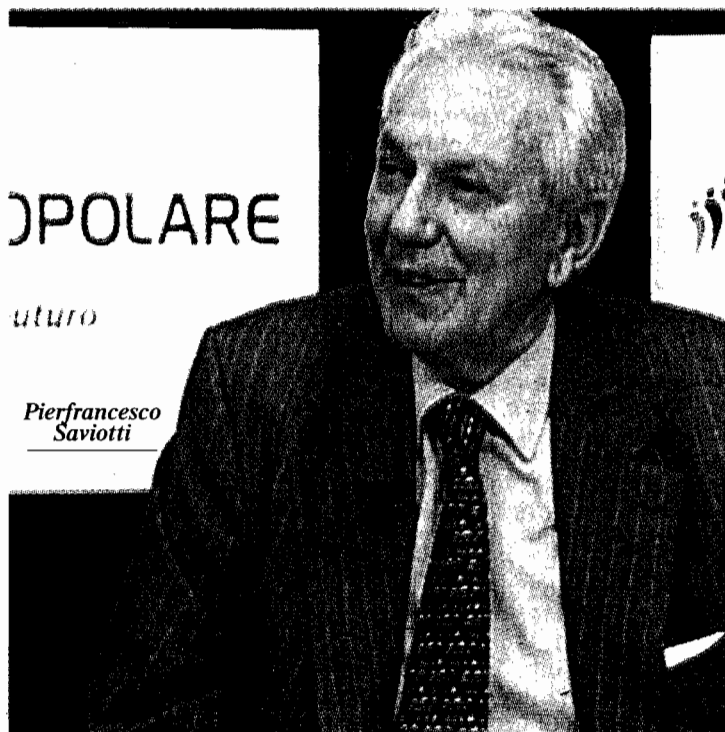
Ci sono poi la bad company Release e la vecchia Italease. Nella prima ci sono ancora 2 miliardi di incagli residui, dagli oltre 5 iniziali, ma per l'80% legati a immobili e con in più 700 milioni di accantonamenti: «Stiamo riducendo queste cifre, abbiamo in corso trattative con due controparti per circa 400 milioni». E ha rilanciato l'idea del fondo in cui far confluire gli immobili. Gli 1,1 miliardi di leasing strumentali in pancia alla vecchia Italease invece «si ridurranno del 75% entro il 2012 e del 95% entro il 2015. Anche qui la situazione è ormai sotto controllo». Per la prima volta poi Italease porterà un vantaggio al Banco: «È entrata nel consolidato e questo ci dà un recupero di tasse. Chiuderà con 170 milioni di utile che ci danno una certa tranquillità anche sulle problematiche rimaste, come gli accertamenti fiscali».

Anche questi aspetti rientrano nel piano industriale di giugno. «Una volta che il Banco

sarà completamente sistemato avrà risultati importanti, vicini a 600-700 milioni, in particolare se il ciclo economico riprenderà. Il 2011 comunque sarà più o meno simile al 2010. Le crescite sono programmate dal 2012 al 2013». Saviotti è consapevole che solo risolvendo Italease e i contenziosi

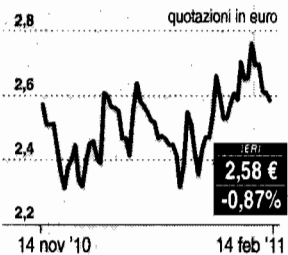
fiscali «ci sarà un atteggiamento diverso verso il Banco. Italease è una spada di Damocle, spero anche in tempi relativamente brevi, prima dell'assemblea, di riuscire a chiudere questa vicenda che è particolarmente impegnativa. Ma anche grazie al fatto che Italease

chiude l'esercizio con un risultato positivo saremo in grado di affrontare almeno in parte quello che il contenzioso con l'Agenzia delle Entrate ci costringerà a pagare. Tolti questi ultimi orpelli, il Banco riuscirà a conseguire risultati decisamente migliori». (riproduzione riservata)



Pierfrancesco Saviotti

BANCO POPOLARE



Dietro il titolo

Tra i gruppi bancari di matrice cooperativa è al primo posto per presenza territoriale, con circa 2 mila sportelli, 220 mila soci e circa 20 mila dipendenti

Fra le prime banche d'Italia

Il Banco Popolare figura tra i primi cinque gruppi bancari italiani e, tra le banche di matrice cooperativa, è al primo posto per presenza territoriale con circa 2.000 sportelli, 220 mila soci e circa 20 mila dipendenti. Nato ufficialmente il 1° luglio 2007 con la fusione tra Banco Popolare di Verona e Novara e Banca Popolare Italiana, il Banco Popolare si presenta come un insieme di banche popolari, alcune delle quali vantano una storia di oltre 150 anni.

Sono cinque i poli principali: Banca Popolare di Verona - S. Geminiano e S. Prospero, Banca Popolare di Lodi, Banca Popolare di Novara, Credito Bergamasco, Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno.

Ai servizi tradizionali offerti dalle banche rete, il cui core business è rappresentato da famiglie e piccole e medie imprese, si affiancano realtà specializzate in investimenti e private banking, come Banca Aletti, società prodotta, una rete internazionale e società strumentali.

L'attività di bancassurance nel business Vita e Previdenza è sviluppata in sinergia con FonSai, partner storico del Banco, mentre per il ramo Protezione con Aviva: obiettivo è rafforzare il posizionamento competitivo nel mercato italiano della bancassurance attraverso una distribuzione che può vantare una fitta rete di sportelli e di partner d'eccellenza.

Nel credito al consumo il Ban-

co Popolare ha siglato un importante accordo con il Crédit Agricole per l'integrazione tra le rispettive società, Ducato e Agos, e ha dato vita al primo operatore nel credito al consumo in Italia con una quota di mercato intorno al 14%. Pier Francesco Savio è alla guida del Banco Popolare dal dicembre 2008.

La struttura distributiva

In Italia il Gruppo opera attraverso una rete distributiva capillare a diffusione nazionale, caratterizzata da un forte radicamento sui territori «storici».

La struttura distributiva del Gruppo è, inoltre, integrata dalla presenza di filiali private banking di Banca Aletti ubicate nei principali capoluoghi di

provincia e dai canali on-line.

Il credito popolare

Il modello del credito popolare si basa su tre punti cardine: la democrazia partecipativa attraverso il sistema del voto capitario o per teste (una testa, un voto), la trasparenza della gestione, necessaria per ottenere il consenso di una vasta platea di soci e la vicinanza alla clientela derivante dalla vocazione localistica che fa del radicamento territoriale e della conoscenza della clientela dei punti di forza.

Perno centrale del modello popolare è la figura del socio, che interagisce con il gruppo in tre modalità principali, definibili secondo un modello chiamato delle tre C. Infatti i soci:

- Consumano, in qualità di

clienti delle banche locali (oltreché della holding per alcuni servizi), entrando quindi in contatto con la rete capillarmente diffusa nel territorio;

- Compartecipano, come soci, ai risultati economici della capogruppo;

- Condividono la gestione, esercitando quindi gli strumenti di democrazia partecipativa che definiscono la governance delle banche cooperative.

Se oltre ai 220 mila soci si considerano anche i circa 130 mila azionisti non soci che possiedono quote del capitale, si arriva a una compagine di oltre 350 mila persone, che fa del Banco Popolare una vera public company basata su principi di mutualità e cooperativismo.

www.bancopopolare.it

BANCO POPOLARE
GRUPPO BANCARIO

RETE BANCARIA

**BANCA POPOLARE DI VERONA
S. GEMINIANO E S. PROSPERO**

BANCO SAN MARCO

BANCA POPOLARE DEL TRENTO

Banca Popolare di Novara

CREDITO BERGAMASCO

BANCA POPOLARE DI LODI

BANCA POPOLARE DI CREMA

Banca Popolare di Cremona

**Banco di Chiavari
e della Riviera Ligure**

CASSA DI RISPARMIO DI IMOLA

**CASSA DI RISPARMIO
DI LUCCA PISA LIVORNO**

ALTRE SOCIETÀ - BANCHE

Banca Aletti

Private & Investment Banking

Aletti Gestielle SGR

Asset Management

Banco Popolare Croatia

Banco Popolare Luxembourg

Popolare Vita Assicurazioni

Bancassurance e Vita
(iv con Fondiaria Sai)

Avipop Assicurazioni

Bancassurance e Previdenza
(iv con Aviva)

Banca Italease

Leasing

Società Gestione Servizi BP

Inserto a cura di Gian Marco Giura | Tutti i dati e le informazioni contenute nel presente dossier sono stati forniti da Banco Popolare, che ne garantisce la correttezza e veridicità, a soli fini informativi

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

È il messaggio che il consigliere delegato del Banco Popolare lancia a Class CNBC, presentando le strategie della banca dopo l'aumento di capitale

Ora conquistiamo il mercato

«Siamo veramente soddisfatti di come si è concluso l'aumento di capitale da 2 miliardi di euro. Anche per le banche partecipanti al consorzio di garanzia questa è stata un'operazione particolarmente rilevante. Credo addirittura che sia stato il miglior risultato domestico raggiunto per un'operazione di questo genere negli ultimi dieci anni»

Comincia così la lunga intervista che Pier Francesco Saviotti ha concesso a Class CNBC, per la trasmissione Dietro il Titolo, spiegando quale sia l'attuale stato di salute della banca e quali le prossime mosse che saranno attuate per sviluppare il business salvaguardando l'identità e i valori della banca.

Domanda. Cosa rappresenta per Lei il fatto che i risparmiatori abbiano sottoscritto più della metà dell'offerta?

Risposta. Un elemento di grande soddisfazione che dimostra la loro fiducia nei nostri confronti e ci rende ancora più sensibili a fare al meglio il nostro mestiere, che è quello di essere vicini alla clientela retail ed ai piccoli operatori economici.

D. Fra i nuovi compagni di viaggio del Banco Popolare ci sono alcune fondazioni che hanno sottoscritto quote del capitale...

R. Questo è un ulteriore elemento di soddisfazione. Sono peraltro convinto che sia normale

che una banca popolare come la nostra e una fondazione vadano a braccetto, perché svolgiamo sostanzialmente lo stesso compito. Noi dobbiamo servire il territorio supportando finanziariamente i suoi operatori, mentre le fondazioni lo fanno attraverso opere di beneficenza e interventi a livello sociale.

D. Come cambia a livello di solidità patrimoniale dopo l'aumento di capitale?

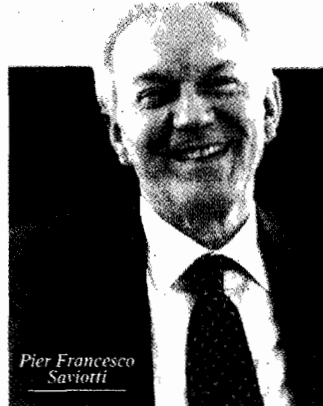
R. Ci dà maggior tranquillità per proseguire nel nostro compito nel prossimo futuro. Però occorre specificare che il primo obiettivo dell'operazione è stato acquisire la capacità di rimborsare i Tremonti bond, e infatti 1,450 miliardi di euro saranno impiegati a questo scopo.

Avere una maggiore solidità patrimoniale ci consente inoltre di sviluppare con più grande serenità il business e, insieme alla conversione del solv mandatory, di essere compliant con le esigenze regolamentari di Basilea 3. Da questo punto di vista siamo già allineati anche se dobbiamo fare ancora qualche piccola operazione per essere perfettamente a posto.

D. Qual è la vostra matrice distintiva?

R. Siamo e rimarremo una banca retail, anche se non di-

sdegniamo di servire anche il mercato corporate, ma questo non è il nostro riferimento primario, che sono le famiglie e i piccoli operatori economici. È avendo loro come obiettivo



Pier Francesco Saviotti

che stiamo costruendo una linea di sviluppo industriale che tradurremo in un piano da comunicare verso maggio/giugno. Abbiamo la fortuna di poterci avvalere di una struttura distribuita sul territorio, dal Nordest al Nordovest, dalla Lombardia all'Emilia Romagna, che ci dà la possibilità di intervenire adeguatamente nei confronti di queste controparti, soprattutto se i direttori di filiale faranno al meglio il loro mestiere.

D. È molto importante la figura del direttore di filiale?

R. È fondamentale, come ho potuto osservare durante la mia esperienza, in cui ho vinto le diverse sfide affrontate grazie a loro. Per il Banco Popolare sono più che direttori, sono imprenditori del territorio, che devono essere in grado sia di stare vicino ai clienti sia di ampliare la base dei clienti. Perché possano farlo, dobbiamo dargli la possibilità di lasciare l'ufficio e andare in giro, liberandoli quindi da incombenze amministrative che ne condizionano l'operato. Completeremo comunque anche la formazione di alcuni nostri direttori, per metterli in condizione di giocare al meglio la loro partita.

D. Cosa rappresenta ora l'Italease per il Banco Popolare?

R. Una situazione che ora è parzialmente risolta, non è più un problema come era un anno e mezzo fa e, infatti, siamo molto più tranquilli rispetto a quel periodo, anche se rimane ancora qualcosa da sistemare.

D. Su cosa punta il nuovo piano industriale?

R. Il piano, che presenteremo appena possibile dopo

l'assemblea di fine aprile, ha sicuramente la possibilità di ottenere dei risultati importanti, se il cielo economico avrà un miglioramento. Con la riduzione degli addebiti legati ad acquisizioni effettuate nel passato, puntiamo a crescere a partire dal 2012, 2013, mentre chiuderemo quest'anno largo circa come il 2010.

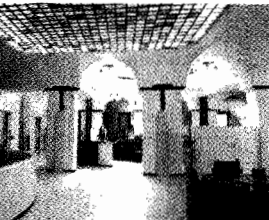
D. Quando ritiene che il mercato riconoscerà il giusto valore alla banca?

R. Non posso che essere confidente sul fatto che il mercato accoglierà i risultati dell'aumento di capitale e i numeri che gli proporremo con maggiore attenzione di quanto fatto fino ad ora. Però mi rendo conto che il mercato ha bisogno di essere tranquillo su tutto quanto ci riguarda, a cominciare dalla questione degli accertamenti fiscali su Italease. Questo è un discorso che credo chiuderemo in tempi brevi, penso e spero prima dell'assemblea. Grazie al fatto che Italease chiude esercizio con un risultato positivo saremo in grado di fronteggiare quanto dovremo pagare a causa della lite con l'Agenzia delle entrate.

Il Banco, comunque, otterrà risultati maggiori di quanto ottenuto fino ad oggi, ma non nel 2011 in cui concluderemo l'attività di risanamento.

Banca Popolare di Verona-S. Geminiano e S. Prospero

La Banca Popolare di Verona nasce il 21 giugno 1867 e si sviluppa con estrema rapidità, sia in termini patrimoniali che geografici, per assumere presto notevole importanza nell'economia veronese. Nel 1936, con l'emanazione della Legge Bancaria, diventa un'istituzione moderna capace di coniugare efficienza e spirito cooperativo, che si traducono in solidarietà sociale e mutualismo. Dopo la Seconda Guerra Mondiale, l'Istituto si fa spesso interfaccia con le istituzioni pubbliche per la costruzione di importanti opere di viabilità quali canali navigabili, tratte ferroviarie, autostrade.



1° luglio 2007, darà vita al Gruppo Banco Popolare.

«Verona è una piazza centrale e la costante relazione con il territorio è

fondamentale. Un confronto quotidiano con le imprese, le istituzioni locali e le associazioni di categoria è fondamentale per proporsi con successo. Essere banca del territorio significa chiamare con nome e cognome i propri clienti, vivere quotidianamente il territorio», commenta Leonello Guidetti, condirettore generale della Banca Popolare di Verona - SGSP. «Le aziende chiedono chiarezza, risposte in tempi brevi, professionalità e prodotti in grado di soddisfare le loro esigenze. E noi siamo convinti di poter dare queste risposte. Lo abbiamo sempre fatto, lo dice la nostra storia, lo abbiamo fatto con ancora più attenzione in questi ultimi tre anni di forte congiuntura economica negativa fornendo stimoli alle imprese, incrementando gli impieghi e soluzioni alle famiglie in difficoltà. Lo faremo anche in futuro».



La crisi, sia in Italia sia in Europa, ha dimostrato la capacità del nostro modello, declinazione italiana di quello di banca cooperativa, di resistere in momenti bui

Il valore di essere banca popolare

Carlo Fratta Pasini, presidente del Banco Popolare, spiega ai microfoni di Class CNBC come alcune delle caratteristiche principali della banca siano un valore aggiunto in una fase di mercato turbolento e di congiuntura difficile come quello attuale.

Domanda. Va reinterpretato nel 2011 il concetto di banca popolare?

Risposta. Diciamo che il modello di banca popolare è una declinazione italiana del modello di banca cooperativa, e nel nostro caso specifico è il modello di banca cooperativa più aperto al mercato, perché consente la libera circolazione dei diritti patrimoniali e quindi anche la quotazione dei diritti finanziari che detti diritti incorporano. È quindi un modello avanzato di banca cooperativa.

Sotto questo profilo direi che anche l'esperienza post crisi, e questo vale sia per l'Italia sia per l'Europa, ha dimostrato una particolare capacità delle banche popolari a resistere agli effetti della crisi e a mantenere l'accompagnamento di imprese e famiglie servite sui territori di riferimento, anche nei momenti più bui e più difficili.

L'aiuto a Enzo Ferrari evidenzia il legame col territorio

Correva il 1930 ed Enzo Ferrari, ragazzo emiliano ricco «solo» di sogni ed entusiasmo, decise di rilevare il reparto corse dell'Alfa Romeo per costituire una propria «scuderia». Il periodo storico non era dei più felici e di certo la rischiosità del settore unita alla sua giovane età non aiutavano. Il Drake aveva bisogno di una Banca che fosse disposta a concedergli un prestito di 1 milione di lire. La storia racconta che molte banche rimasero impressionate dalle idee

dell'allora giovane Ferrari, ma l'unica Banca che accettò di dare fiducia al suo progetto fu proprio il Banco S. Geminiano di Modena. Conquistata dall'energia e dalla passione di Enzo Ferrari gli concesse quel prestito che gli permise di avviare la gloriosa storia della casa del «Cavallino rampante». Quel giorno Ferrari fece una promessa che manteneva sempre: «Ricevo abbastanza di sovente proposte di affari in comune da istituti finanziari di interesse nazionale - scrisse negli anni 70 Ferrari stesso - ma io normalmente rispondo che la mia firma è conosciuta soltanto dal grande Banco S. Geminiano, a cui si è associato anche il S. Prospero protettore di Reggio Emilia, il quale mi dimostrò che anche i valori dell'uomo possono essere considerati "capitale" e "garanzia" e molte altre cose ancora».

Il legame del Banco S. Geminiano e S. Prospero con la Ferrari si è poi consolidato nel corso degli anni grazie anche ad accordi di sponsorizzazione. A partire dagli anni 90, l'Istituto Bancario, infatti, è sponsor ufficiale della Galleria Ferrari. Oggi il Banco S. Geminiano e S. Prospero è parte della Spa Banca Popolare di Verona-S. Geminiano e S. Prospero (la maggiore delle banche del Gruppo Banco Popolare).

D. Cosa significa per lei essere presenti sul territorio?

R. Esserci con una rete di sportelli a maglia fitta, e laddove si è presenti essere rilevanti sia per il mercato del credito



e del risparmio sia come presenza istituzionale. Vuol dire svolgere il lavoro bancario con la capacità di essere anche vicini alle espressioni sportive e culturali, alle istituzioni, e cercare di essere presenti nelle tesorerie, di partecipare alle attività degli enti e di promuovere nuove infrastrutture, tutte attività in cui il nostro gruppo si è sempre in qualche misura distinto.



DIETRO IL TITOLO IN TV
Il consigliere delegato Pier Francesco Saviotti sarà su Class CNBC lunedì 21 alle ore 21,00 e mercoledì 23 alle 11,10. Sul canale 507 di Sky, webtv.cubovision.it e sul videocenter di MF-Milano Finanza (www.milanoфинanza.it)

Banca Popolare di Novara

Nasce come Società Cooperativa di Credito Anonima per Azioni nel 1871, per iniziativa di alcuni esponenti del mondo politico e imprenditoriale cittadino.

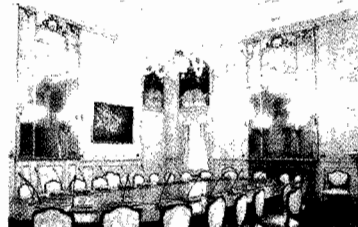
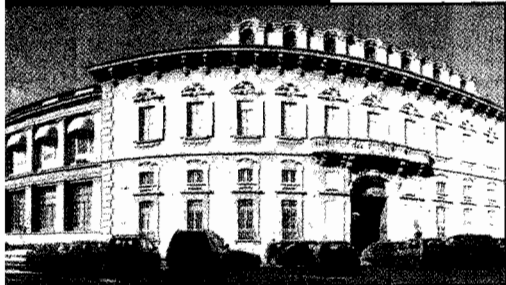
Nel 1912 l'Istituto è uno dei principali del Piemonte e, nel primo Dopoguerra, approda a Genova, Milano e Roma. Negli anni successivi si sviluppa ulteriormente e nell'ultimo quarto del secolo, l'Istituto si espande nel Sud Italia e all'estero (Londra, Francia, Svizzera e Lussemburgo), acquisisce partecipazioni nei vari settori del credito, accentua il ruolo di

banca universale e si quota alla Borsa Italiana. In seguito viene attuato un ampio processo di riorganizzazione e razionalizzazione del Gruppo, che porta nel 2002 alla fusione con la Banca Popolare di

Verona - Banco S. Geminiano e S. Prospero, per dare vita al Banco Popolare di Verona e Novara S.c.r.l.

Alla nascita del Banco Popolare il 1° luglio 2007, la Banca Popolare di Novara è una delle realtà portanti del nuovo Gruppo.

«A Novara è facile fare banca del territorio perché il taglio della città ci consente di essere un autentico punto di riferimento per tutto il tessuto sociale ed economico. Questo modello di business e di organizzazione, che ci ha premiato, lo abbiamo esportato in tutto il Piemonte e anche nelle altre regioni in cui siamo presenti come la Liguria, la Valle d'Aosta, la Campania, la Basilicata», racconta l'Amministratore Delegato Domenico De Angelis. «Noi vogliamo essere banca locale in ogni città dove siamo presenti, non solo erogando credito, ma proponendoci come player per dare impulso allo sviluppo del territorio. Un territorio è ricco se dispone di una banca ricca che lo sostiene».



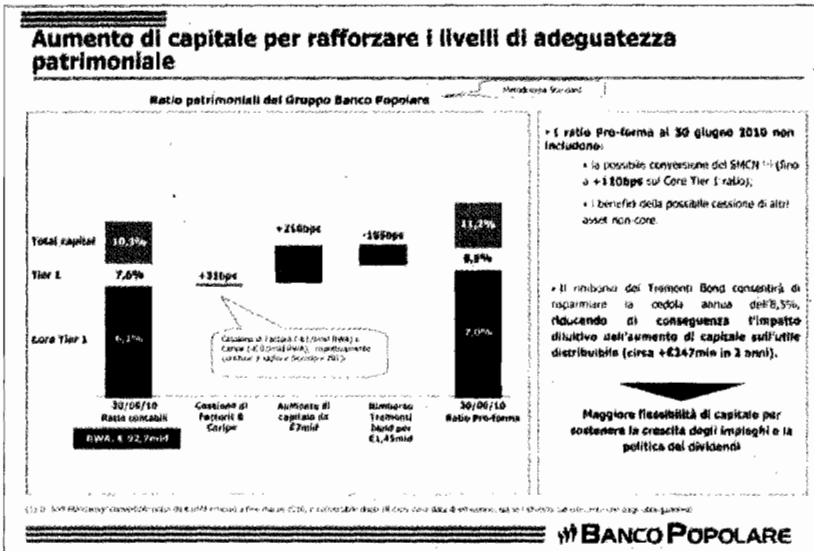
E' stato sottoscritto l'intero aumento di capitale. Raggiunti gli obiettivi di rimborso dei Tremonti bond e rafforzamento patrimoniale

Successo per l'aumento di capitale

Si è concluso positivamente l'aumento di capitale lanciato da Banco Popolare lo scorso gennaio, per un ammontare complessivo di quasi 2 miliardi.

Le caratteristiche dell'operazione

L'11 febbraio si è conclusa l'offerta in opzione delle n. 1.122.980.404 azioni ordinarie di nuova emissione del Banco Popolare - Società Cooperativa. Durante il periodo di offerta in opzione, che è iniziato il 17 gennaio per concludersi l'11 febbraio, sono state sottoscritte complessivamente n. 1.121.091.216 azioni, pari al 99,832 % del totale di quelle offerte, per un controvalore complessivo di euro 1.984.331.452,32. Al termine del periodo di opzione sono pertanto risultati non esercitati n. 1.349.420 diritti alla sottoscrizione di complessive n. 1.889.188 Azioni, per un controvalore di Euro 3.343.862,76. Il 16 febbraio tutti i diritti non esercitati nel Periodo di Opzione, nella prima seduta dell'offerta in Borsa del Banco Popolare, sono andati completamente venduti. Tali Diritti potranno essere utilizzati per la sottoscrizione delle Azioni, aventi godimento regolare, al prezzo di Euro 1,77 cadauna nel rapporto di n. 7 Azioni ogni n. 5 Diritti posseduti. La sottoscrizione delle Azioni dovrà essere effettuata tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte



Titoli S.p.A. entro e non oltre il 23 febbraio 2011. Si è stimato che l'adesione all'aumento di capitale da parte degli azionisti retail sia stata superiore al 50% dell'offerta, con un contributo particolarmente significativo da parte degli azionisti clienti delle banche del Gruppo. Con il collocamento integrale dell'inopinato, le azioni totali in circolazione ammontano a 1.763.464.404, tutte con godimento regolare dei dividendi 2010. Il rafforzamento patrimoniale

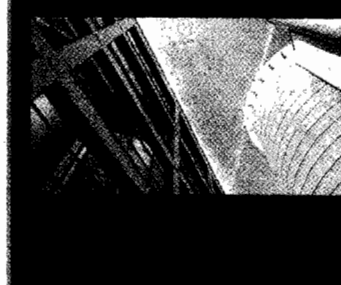


niale consente al Banco Popolare di raggiungere pienamente gli obiettivi prefissati. In primo luogo il rimborso dei cosiddetti «Tremonti bond», emessi dal Banco Popolare per un importo pari a euro 1,45 miliardi, consente al Gruppo di accrescere la capacità di autofinanziare lo sviluppo, stabilizzare la solidità patrimoniale e di corrispondere utili a soci e azionisti. Il risparmio atteso sulla cedola annua dell'8,5%, infatti, consentirà di ridurre l'impatto diluitivo dell'aumento di capitale sull'utile distribuibile. Al netto del rimborso degli strumenti finanziari di patrimonializzazione previsti dal decreto legge 185/08, l'aumento di capitale concorrerà al rafforzamento del Core tier 1 per circa 60 punti base. L'incremento dei coefficienti patrimoniali contribuisce, inoltre, all'allineamento ai nuovi e più severi requisiti, in corso di introduzione, riguardanti le dotazioni minime patrimoniali (Basilea III). Il consolidamento del profilo patrimoniale sarà fondamentale per rinsaldare la posizione competitiva del Gruppo sul mercato e sui territori presidiati dalle banche dei territori. Da sottolineare infine la piena partecipazione all'aumento di capitale sia da parte dei componenti del Consiglio di gestione che del Consiglio di sorveglianza.

Banca Popolare di Lodi

Nel 1864 nasce, a Lodi, la prima Banca Popolare come risposta alle esigenze di espansione produttiva di artigiani e commercianti e veicolo per una crescita sociale e morale del territorio. Agli inizi del '900 l'Istituto è già un riferimento importante per il territorio: concorre allo sviluppo di commercio e industria e partecipa a iniziative di pubblica utilità. Alla fine degli anni 80 la Banca ha complessivamente 110 sportelli in Lombardia, Emilia Romagna, Lazio e Piemonte. Dal 1982 inizia la crescita per linee esterne con acquisizioni importanti in Lombardia, Toscana, Sicilia. Nel 1998 viene quotata alla Borsa Italiana e in seguito diventa polo aggregante, su modello federale, di casse di risparmio e banche popolari fortemente radicate al territorio di appartenenza in tutta la penisola, acquisendo anche ICCRI e Efibanca, trasformandosi nel 2005 in

Banca Popolare Italiana. Nel 2007, dopo la fusione con il Banco Popolare di Verona e Novara, l'Istituto lombardo darà vita al Gruppo Banco Popolare, riacquisendo contestualmente la denominazione storica di Banca Popolare di Lodi. «La Banca Popolare di Lodi ha una grandissima tradizione che fonda le sue radici nel lodigiano, ma si sviluppa su tutto il territorio nazionale dalla Lombardia alla Sicilia, dall'Emilia Romagna alla Liguria. La creazione di una squadra di manager ha permesso alla Banca di prestare attenzione a tutti i territori attraverso una presenza diretta e costante. Questa azione ha permesso alla Banca di incrementare nel 2010 i finanziamenti alla piccola impresa del 15% e di riattivare un percorso di crescita e di sviluppo che non si registrava da cinque anni». Ha spiegato Maurizio Di Maio, Amministratore delegato della Banca.



Miglioramento dell'efficienza operativa, della presenza territoriale e della capacità di acquisire clienti, fra i punti chiave del programma di sviluppo

Le linee guida del Piano industriale

A conclusione di due anni interamente dedicati agli obiettivi prioritari del risanamento e del rafforzamento patrimoniale del Gruppo e della gestione del riassetto e del successivo de-risking di Banca Italease, le linee guida indirizzeranno lo sviluppo di un piano destinato a migliorare significativamente e strutturalmente il profilo di redditività del Gruppo attraverso una serie di iniziative di discontinuità volte al pieno rilancio commerciale, all'acquisizione di quote di mercato, all'aumento della base di clientela, al miglioramento dell'efficienza operativa ed alla liberazione di sinergie.

Le previste azioni di discontinuità si dispiegheranno in un contesto di riferimento per il sistema bancario caratterizzato, comun-

que, da significativi mutamenti strutturali e normativi che, pur se gradualmente nel tempo, determineranno pressioni strutturali sull'operatività complessiva delle banche, anche a seguito di livelli di patrimonializzazione e di riserve di liquidità significativamente più elevati rispetto al recente passato richiesti alle banche.

Le linee guida identificano, in particolare, una serie di aree prioritarie di intervento:

ARTICOLAZIONE SOCIETARIA Miglioramento dell'efficienza operativa e liberazione di sinergie attraverso la fusione di alcune realtà banca-

rie minori attualmente presenti nel Gruppo.

SEDE CENTRALE Rafforzamento del ruolo di indirizzo e controllo della Capogruppo, del ruolo propulsivo di business delle Banche del Territorio e miglioramento complessivo dell'efficienza operativa attraverso: il ridisegno dei principali ruoli della Capogruppo; il conseguente ribilanciamento delle strutture commerciali e di staff tra la Capogruppo e le Banche del Territorio.

RETE Miglioramento dell'efficienza della presenza territoriale del

Gruppo e rafforzamento della sua capacità di acquisizione di clientela attraverso: l'ottimizzazione delle filiali sottoperformanti; l'eliminazione delle sovrapposizioni su base comunale tra le reti delle Banche del Territorio del Gruppo; l'identificazione di filiali con specifica missione di esclusivo o di prevalente sviluppo; il ridisegno dei sistemi di incentivazione della rete.

PICCOLE IMPRESE Miglioramento della capacità di gestione e rafforzamento della capacità di acquisizione della clientela attraverso: il significativo ampliamento del numero di filiali contraddistinte dalla presenza di un gestore «piccole imprese»; l'ottimizzazione del dimensionamento medio del portafoglio di clientela in carico ai singoli gestori «piccole imprese»; il significativo incremento delle piccole imprese gestite direttamente dalla filiale attraverso l'innalzamento da euro 2,5 milioni a euro 5 milioni della soglia di fatturato che contraddistingue, nella segmentazione commerciale adottata dal Gruppo, le imprese classificate «medie» da quelle classificate «piccole».

MEDIE E GRANDI IMPRESE Miglioramento della capacità di gestione e rafforzamento della capacità di acquisizione della clientela attraverso: il citato innalzamento della soglia di segmentazione tra

piccole imprese e medie imprese; la gestione accentrata delle grandi imprese; l'accentramento presso un'unica Banca del Territorio della gestione del singolo cliente.

CLIENTELA «PRIVATI-UNIVERSALI» Rafforzamento della capacità di acquisizione di clientela, riduzione del tasso di perdita di clienti ed abbattimento del cost-to-serve (riferito soprattutto all'operatività a più basso valore aggiunto) attraverso investimenti in corso di valutazione mirati all'introduzione ed alla diffusione di format commerciali innovativi a supporto della clientela «universali».

CLIENTELA «PRIVATI-AFFLUENT» Rafforzamento della capacità di acquisizione di clientela e riduzione del tasso di perdita di clienti attraverso: l'ampliamento della presenza di gestori dedicati in rete; il rafforzamento del canale on-line con ampliamento della gamma dei servizi offerti.

CLIENTELA «PRIVATI» Miglioramento della capacità di gestione e rafforzamento della capacità di acquisizione della clientela attraverso: il trasferimento a Banca Aletti della gestione dei clienti con patrimonio superiore a euro 2 milioni; il rafforzamento delle sinergie commerciali tra Banca Aletti, gestori retail e gestori corporate.

Il direttore di filiale torna a essere il punto di riferimento per i clienti e il motore della crescita della banca sul territorio assumendo il ruolo di imprenditore del suo business e, come tale, diventando responsabile della performance reddituale, motore dello sviluppo della sua comunità e figura di riferimento stabile per il cliente.

Attraverso la nascita di questo nuovo ruolo per il direttore di filiale passa il successo della nuova linea di sviluppo del Banco Popolare, che ha stabilito come priorità commerciali su cui concentrare l'impegno futuro l'aumento della base clienti, la crescita della raccolta, il recupero della redditività e l'attenzione al costo del credito. Il direttore e la sua filiale ritornano, in altri termini, i protagonisti consapevoli del suc-

cesso imprenditoriale del Banco Popolare e il luogo in cui diventano effettivi i suoi principi fondanti: la vicinanza al territorio e alla comunità locale, cioè la traduzione in pratica dei principi del credito popolare; la velocità di risposta, necessaria oggi alle famiglie e alle imprese; la competenza e la qualità indispensabili per conquistare e conservare la fiducia dei clienti.

Il primato del direttore di filiale ricolloca il Banco Popolare nel solco della tradizione che ne ha determinata la crescita e forza, rifondandone a tutti gli effetti il profilo professionale, rendendolo il vero e proprio punto di riferimento per famiglie e imprese sul territorio in cui opera, valorizzando così le banche locali e i marchi.

Credito Bergamasco

Fondata a Bergamo nel 1891, nella sua storia ultracentenaria, la Banca ha perseguito il continuo radicamento nel territorio servito, sostenendo imprese e famiglie, attuando altresì una politica di investimenti nella comunità finalizzati alla promozione dei fondamentali valori umani e al supporto di iniziative a favore dell'arte e della cultura, dello sport e del tempo libero, della medicina e della scienza, sino a raggiungere dimensioni e ruolo di rilievo nel sistema bancario italiano.

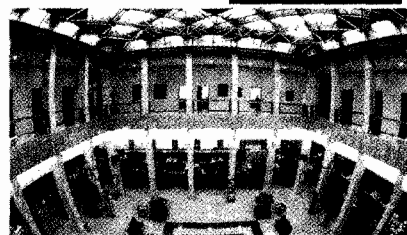
Tra le tappe più significative del recente passato, si annovera l'ingresso nel capitale sociale

dell'Istituto bergamasco del Crédit Lyonnais, con una quota pari al 56%, la quotazione, nel 1994, delle azioni Credito Bergamasco alla Borsa Valori di Milano, il perfezionamento, nell'ottobre 1997, dell'accordo di cessione alla Banca Popolare di Verona - Banco S.Geminiano e S.Prospiero della partecipazione di maggioranza del Crédit Lyonnais.

Oggi l'Istituto con una distribuzione di sportelli al 90% in

Lombardia, è una delle protagoniste del Gruppo Banco Popolare.

«L'obiettivo principale di una Banca del Territorio quale il Credito Bergamasco», afferma l'Amministratore delegato, Bruno Pezzoni, «è quello di accompagnare nella crescita le famiglie, le imprese e le formazioni sociali operanti nei territori di riferimento. In particolare, nella straordinaria fase di crisi congiunturale vissuta nell'ultimo triennio, la Banca si è prodigata per trovare soluzioni concrete con cui sostenere l'economia locale, offrendo consulenza e prodotti e servizi di qualità. Cito, ad esempio, la proposta di mutui pensati in modo da accrescere la sostenibilità finanziaria per le famiglie o - per quanto attiene al mondo delle piccole e medie imprese - gli accordi con i Confidi nonché i finanziamenti accordati guardando alle prospettive delle aziende più che ai meri dati dei loro bilanci. Un impegno notevole, dunque, per lo sviluppo delle nostre comunità».





Le principali operazioni

Dalla cessione delle quote detenute nell'Istituto Centrale Banche Popolari e in azioni svolte dal management del Banco Popolare, sotto la guida di Pier

GIUGNO 2009

Banco Popolare delibera un plafond di 200 milioni di euro destinato alle piccole e medie imprese operanti nel settore turistico e aderisce al Protocollo d'intesa tra il ministero del Turismo, le Associazioni Nazionali di Categoria e i Confidi.

Accordo Bei-Banco Popolare: 200 milioni di euro per le Pmi e 100 milioni a favore di Enti pubblici e Utilities.

LUGLIO 2009

Il Banco Popolare ha aderito all'accordo quadro sottoscritto tra l'Associazione Bancaria Italiana, ABI e la Conferenza Episcopale Italiana, CEI, volto alla realizzazione di un programma nazionale di microcredito per aiutare le famiglie in difficoltà. Il progetto ha dimensione nazionale e si basa su un fondo di garanzia istituito dalla CEI che parte con una dotazione iniziale di 30 milioni di euro.

Il Banco Popolare lancia un prestito obbligazionario senior a tre anni nell'ambito del proprio programma EMTN per un am-

montare di 1 miliardo di euro. L'emissione è destinata agli investitori istituzionali. L'operazione ha raccolto un largo consenso dagli investitori internazionali, a conferma del gradimento del proprio credito e dell'apprezzamento per le azioni manageriali recentemente intraprese.

AGOSTO 2009

Il Gruppo Banco Popolare a sostegno delle famiglie in difficoltà Grazie al Protocollo sottoscritto con il MEF, i clienti del Banco Popolare potranno sospendere le rate del mutuo fino a 12 mesi.

SETTEMBRE 2009

Banco Popolare aderisce all'accordo promosso da Governo, ABI e Associazioni di Categoria, per la moratoria sui debiti delle PMI.

OTTOBRE 2009

Emissione obbligazionaria da 1 miliardo di euro a 5 anni

DICEMBRE 2009

BANCO POPOLARE lancia OPS sulle polizze Index Linked con sottostanti titoli di banche islandesi: saranno scambiate con obbligazioni senior zero coupon che verranno emesse dal Banco Popolare per tutelare la propria clientela dal «rischio Islanda».

GENNAIO 2010

Banco Popolare sale al 91,397% di Banca Italease

L'Assemblea Straordinaria approva l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile fino a 1 miliardo di euro.

L'immagine del Banco



Il Banco Popolare è da 150 anni sinonimo di continuità nel rispetto dei valori propri di un'importante realtà mutualistica. Fin dalle origini, il Banco Popolare concentra il proprio agire intorno a tre valori fondamentali: la vicinanza, l'etica, la qualità del servizio offerto. La vicinanza ai territori di riferimento è certamente il valore più distintivo del gruppo Banco Popolare, valore che diviene impegno concreto e dedizione nel riservare a Clienti e Soci risposte e soluzioni soddisfacenti per le esigenze di risparmio e investimento. Un'etica fondata sull'affidabilità e su un'identità solida, consentono a Banco Popolare di fare della trasparenza l'elemento fondante della propria operatività. Infine la qualità del servizio offerto rappresenta un punto di riferimento imprescindibile, costantemente monitorato. Il logo del Banco Popolare, ideato da una dipendente del Gruppo, rappresenta idealmente la vicinanza delle Banche alla gente e rappresenta tre persone stilizzate. Concretizza i principali valori del Gruppo: radicamento territoriale e vicinanza in particolare a famiglie, piccoli operatori economici, Pmi.

GENNAIO 2009

Banco Popolare cede a Veneto Banca una quota (7,62%) dell'Istituto Centrale Banche Popolari S.p.A.

Banco Popolare sigla l'accordo per la cessione del 13,293% di Delta Spa a Onda e Sviluppo Investimenti Estero

FEBBRAIO 2009

Banco Popolare aderisce all'opa di Bper su Meliorbanca cedendo l'intero pacchetto azionario pari al 15,455%

MARZO 2009

Banco Popolare invia formale istanza per l'emissione dei Tremonti bond per un importo di 1,45 miliardi di euro.

Banco Popolare promuove l'Opa su Banca Italease

Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno

La Cassa di Risparmio di Lucca, la Cassa di Risparmio di Pisa e la Cassa di Risparmi di Livorno hanno origine nella prima metà dell'800 per iniziativa di piccoli imprenditori locali, soprattutto commercianti e artigiani. Nel '900 le tre Casse vivono la loro prima fase di crescita e sviluppo nel territorio, collaborando così alla trasformazione dell'economia locale.

Dopo la II Guerra Mondiale, contribuiscono alla ricostruzione delle strutture produttive e accompagnano lo sviluppo economico toscano. Negli anni Novanta del secolo scorso, le tre Casse danno vita alla Holding Casse del Tirreno, finché nel 1999 si uniscono alla Banca Popolare di Lodi, divenuta in seguito Banca Popolare Italiana.

Il 30 giugno 2006, dalla fusione delle tre Casse, nasce la Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno con l'obiettivo di potenziare il servizio ai cittadini, al sistema produttivo e alla società civile

della Toscana e delle zone in cui è presente, obiettivo che dal luglio 2007 l'Istituto continua a perseguire con successo nel Gruppo Banco Popolare.

«La Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno è da sempre una banca vicina alla gente e al suo territorio. È un Istituto fortemente radicato, tra le prime tre realtà creditizie della Toscana e con una leadership di mercato nelle province storiche della costa tirrenica», spiega l'Amministratore delegato, Alfredo Cariello. «La nostra filosofia è quella di essere al fianco delle imprese e delle famiglie. Il cliente si deve sentire al centro del nostro interesse, seguito e protetto, soprattutto in un momento ancora delicato come quello attuale. Questa filosofia ci ha permesso anche quest'anno di incrementare gli impieghi alle aziende e gli interventi a favore delle famiglie. Numerosi, in questo senso, sono stati gli accordi con le istituzioni e le associazioni di categoria, tutti interventi orientati a sostenere la nostra comunità e che confermano il forte legame con un'economia in grado di crescere ancora grazie anche al nostro aiuto».



del biennio 2009-2010

Delta Spa, fino all'aumento di capitale dello scorso dicembre, tutte le principali Francesco Saviotti, per rafforzare e ristrutturare l'istituto di credito



www.ecostampa.it

Il brand Banco Popolare ha trovato un ulteriore naturale rafforzamento attraverso le diverse iniziative di presenza locale che le Banche hanno effettuato nei territori di riferimento. Nell'ambito dello spettacolo da segnalare il sostegno al concerto di Elisa all'Arena e di Fiorella Mannoia nell'ambito della Festa del Volontariato a Verona.

Evidenza meritano le sponsorizzazioni della rassegna «Estate Teatrale Veronese» e del Teatro Filarmónico da parte della Banca Popolare di Verona, nonché il continuo sostegno a Lodi al Bipielle Art Center, sede permanente all'interno degli spazi direzionali, di un'area espositiva aperta al pubblico. Menzione particolare meritano, la mostra organizzata a Genova dal Banco di Chiavari e della Riviera Ligure sulla vita di Fabrizio De André.

La Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno ha proseguito nel 2010 l'iniziativa «Banca delle Piazze», evento che rinsalda il rapporto con la cittadinanza, così come nella stessa direzione vanno ascritti il sostegno al «Summer festival» e la sponsorship della seconda edizione della Lucca Marathon.

Sul fronte sportivo, confermato anche l'impegno come main sponsor con l'AC Chievo Verona della Banca Popolare di Verona, con l'Amatori Lodi Hockey (serie A1) della Banca Popolare di Lodi e come secondo sponsor con Triboldi Basket (serie A1) della Banca Popolare di Cremona. Ancora nel campo del sostegno al territorio e alle sue istituzioni, è da citare il rapporto consolidato della Banca Popolare di Verona con l'Ente Veronafiere, per manifestazioni di successo quali «Vinitaly» e «Fiera Cavalli», nonché con l'Associazione degli Industriali di Verona. Iniziative a promozione e sostegno delle eccellenze del territorio anche da parte della Banca Popolare di Novara e del Credito Bergamasco. La Banca Popolare di Novara è sempre impegnata nella valorizzazione e la diffusione della conoscenza di Palazzo Bellini, uno degli edifici più significativi sotto il profilo architettonico e storico della città. Ricordiamo in ambito sportivo la sponsorizzazione del Novara Calcio, attualmente primo nella classifica di serie B, e alla Asystel Volley. In ambito culturale e artistico, per il Credito Bergamasco, oltre alla tradizionale attività convegnistica su tematiche di attualità, si ricordano l'organizzazione nella sede storica dell'Istituto la mostra dedicata al restauro di tre pale di Lorenzo Lotto, pittore cinquecentesco veneziano di nascita, attivo anche a Bergamo. Il Credito Bergamasco sostiene inoltre l'Atalanta Calcio e della Volley Bergamo Poppapedretti, «eccellenza» nazionale e internazionale nel campo della pallavolo femminile.



FEBBRAIO 2010

Approvazione di un Term Sheet finalizzato alla ristrutturazione del debito del gruppo facente capo a Giuseppe Statuto. L'operazione interessa un rischio lordo complessivo pari a circa euro 1,02 miliardi (di cui circa euro 877 milioni nei confronti della stessa Release

e circa euro 147 milioni nei confronti di Banca Italease).

Accordo per la cessione di Factorit Spa alla Banca Popolare di Sondrio e alla Banca Popolare di Milano per un ammontare totale di 170 milioni di euro.

MARZO 2010

Banco Popolare sale a più del 95% del capitale sociale di Banca Italease con il conseguente delisting

APRILE 2010

A Novara si tiene l'assemblea per l'approvazione del bilancio 2009 che registra la partecipazione di quasi 14 mila soci tra presenti e deleganti. Si tratta della più partecipata assemblea nella storia delle società italiane.

LUGLIO 2010

Banco Popolare supera brillantemente gli stress test europei 2010 posizionandosi al terzo posto tra le banche italiane alle spalle di Intesa Sanpaolo e Unicredit.

DICEMBRE 2010

Aumento di capitale - Lo scorso dicembre a Verona i circa 4 mila soci del Banco Popolare, riuniti in Assemblea presso la Fiera, hanno approvato la proposta di aumento di capitale da 2 miliardi di euro che è partito il 17 gennaio per concludersi l'11 febbraio.

L'esecuzione dell'aumento di capitale contribuirà in primo luogo al rimborso dei cosiddetti «Tremonti bond», emessi per un importo pari a euro 1,45 miliardi, e incrementa la dotazione patrimoniale del Gruppo. L'atteso incremento dei coefficienti patrimoniali consentirà, inoltre, al Gruppo di anticipare il progressivo allineamento ai requisiti più severi, in corso d'introduzione, riguardanti le dotazioni minime patrimoniali (Basilea III). Il rafforzamento dei coefficienti patrimoniali supporterà, infine, il consolidamento della posizione competitiva del Banco Popolare sul mercato e sui territori presidiati dalle banche del territorio.

Closing cessione di Banca Caripa e Tercas per un controvalore pari a 228 milioni di euro.



L'Arena di Verona durante uno spettacolo musicale

Banca Aletti

Banca Aletti & C. è la struttura specializzata nelle attività di Private ed Investment Banking per il Gruppo Banco Popolare. Nasce nel 1826 come cambiavalute presso il Mercato di Milano. Negli anni successivi l'operatività si orienta verso l'intermediazione in titoli presso la Borsa di Piazza Affari. L'attività nel settore finanziario prosegue fino al 1918, quando viene fondata la Banca Aletti Tremolada. Negli anni 40 e poi negli anni 70, alcuni rappresentanti della famiglia Aletti assumono la Presidenza della Borsa di Milano. Urbano Aletti concorre all'istituzione della Consob ed è relatore della legge istitutiva del Mercato Ristretto. Nel 1979 viene nominato Presidente della Federazione Internazionale delle Borse Valori di cui è tuttora membro a vita.

Nel 1992, lo studio professionale si trasforma nella società per azioni Aletti & C. Sim. Entra nel capitale anche la Banca Popolare di Verona. Nel 1998 si trasforma in Banca Aletti & Co e nel 2000 il Gruppo Banca Popolare di Verona ne acquisisce il controllo di Banca Aletti & C. «Il modello di servizio adottato consente di coniugare l'approccio riservato e personalizzato di una storica boutique finanziaria con le capacità di innovazione di una primaria investment bank. I clienti possono beneficiare di competenze tecniche e servizi distintivi, da parte di consulenti qualificati, per poter gestire al meglio non solo le tradizionali tematiche finanziarie, ma il patrimonio nella sua globale complessità» ha dichiarato Maurizio Zancanaro, Direttore generale Banca Aletti.



Si terrà dal 25 al 27 febbraio, a Verona, il 17° congresso degli operatori finanziari, in cui il Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, terrà il primo discorso ufficiale dell'anno

Il Forex 2011 è ospite del Banco

Il Banco Popolare farà gli onori di casa, in qualità di sponsor, al 17° Congresso degli operatori finanziari che Verona ospiterà presso Veronafiere dal 25 al 27 febbraio. L'evento, organizzato congiuntamente da Aiaf - Associazione Italiana Analisti Finanziari, Assiom - Associazione Italiana Operatori Mercati dei Capitali e Atic Forex - The Financial Markets Association of Italy - Associazione degli Operatori Finanziari, vedrà la partecipazione di quasi 2 mila operatori del settore con quasi 50 stand tra cui il principale sarà quello di Banco Popolare e Banca Aletti.

Una tre giorni in cui Verona ospiterà il più importante congresso nazionale della finanza italiana. Nato nel 1994, in stretta collaborazione con la Banca d'Italia, il Forex rappresenta un impor-

La nuova campagna punta sul claim «Cresciamo Insieme»

«Cresciamo insieme» è il claim della nuova campagna del Banco Popolare, che è stata lanciata in concomitanza con il rilascio al mercato dei risultati dei primi sei mesi 2010 del Banco Popolare.

Il claim richiama lo spirito di comunanza che lega le banche del gruppo alle famiglie, alle persone e alle comunità dei rispettivi territori, così come il Banco alle banche che ne fanno parte. Il visual, emozionale e caldo, è caratterizzato da positività e fiducia nel futuro, grazie all'umanizzazione dei tre omni del logo, ai colori forti e «favolosi» e al richiamo ad un'immagine «ideale» dei nostri territori. L'immagine poi di un albero serve a richiamare radici, solidità, storia e tradizione.

Infine, il pay off «Le tue radici, il tuo futuro» ed il pittogramma degli omni rappresentano



il comune senso di appartenenza, mentre la body copy, declinata per istituto, sottolinea la peculiarità e i valori «individuali» di cui ogni banca è portatrice verso il proprio territorio di appartenenza.



tantissimo momento di incontro e confronto tra gli operatori dei mercati, durante il quale il Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, terrà il primo discorso ufficiale dell'anno (si potrà seguire in diretta attraverso il sito del Banco Popolare, www.bancopopolare.it).

«Avevamo ospitato il Forex oltre un decennio fa. Per noi come istituto, oltre che per la città di Verona nel suo complesso, che è dotata di strutture fieristiche particolarmente adatte per un evento

di questa portata, è sicuramente un momento molto importante», ha dichiarato Carlo Fratta Pasini, presidente del Banco, che aprirà i lavori di sabato 26 con un suo intervento. «Essere per qualche giorno al centro dell'attenzione degli operatori finanziari è certamente per noi una grossa opportunità».

I lavori si apriranno venerdì 25 febbraio con il saluto di Giuseppe Attanà, presidente Assiom Forex, che introdurrà il workshop *Liquidity coverage ratio, net stable fun-*

ding ratio e volcker rule: impatti operativi e strategici per le istituzioni finanziarie. Fra i relatori Luigi Federico Signorini (Banca d'Italia), Claudio Salini (Consob), Marco Onado (Università Bocconi), René Karsenti (Icma) e Andrea Resti (Università Bocconi).

I lavori di sabato 26, invece, saranno aperti dall'intervento del presidente Fratta Pasini, cui seguiranno l'intervento del sindaco di Verona Flavio Tosi e il discorso ufficiale del Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi. Nel pomeriggio avrà inizio l'Assemblea ordinaria Assiom Forex cui seguirà il Workshop, aperto da Mario Noera (Aiaf), dal titolo: *Mercato forex: alla ricerca di un equilibrio stabile tra riforme finanziarie e politiche di tasso.* Parteciperanno fra gli altri, Manfred Wiebogen (Aci International), Aldo Romani (Euro Eib), Claudia Segre (Assiom Forex) e Gregorio De Felice (Intesa Sanpaolo).

Domenica si terrà la tavola rotonda dal titolo: *Società quotate e raccolta di capitali sui mercati: emissioni in scadenza, regole da rispettare ed opportunità da cogliere.* Fra gli ospiti il consigliere delegato del Banco Popolare, Pier Francesco Saviotti, Giuseppe Mussari (in qualità di presidente dell'Abi), Vittori Conti (Consob) e Giampaolo Galli (Confindustria).

Le altre banche e marchi del Gruppo

Il Gruppo Banco Popolare è composto inoltre dalla Banca Popolare di Cremona e dalla Banca Popolare di Crema.

Nel 1865 nasce la Società Popolare di Mutuo Credito in Cremona, strumento per la realizzazione delle idee umanitarie del Risorgimento. Nei conflitti mondiali e nella crisi del 1929, la Banca ha un ruolo di rilievo nel salvare le aziende locali.

Nel 1870 nasce la Banca Popolare Agricola di Mutuo Credito. L'istituto, rinominato successivamente Banca Popolare di Crema, si afferma come propulsore dell'economia locale, senza disattendere la propria vocazione di banca mutua cooperativa mantenendo una connotazione prettamente localistica che pone al centro della propria attività la figura del Socio, il servizio alla clientela e l'attenzione al territorio.

A queste si aggiungono due marchi storici che fanno parte della Banca Popolare di Verona-S.Geminiano e S.Prospiero e sono il Banco San Marco (1895) a Venezia e la Banca Popolare del Trentino (1984) nella zona di Trento.

Anche la Banca Popolare di Lodi si esprime con due marchi territoriali: il Banco di Chiavari e della Riviera Ligure, che opera nel Genovese dal 1904, e la Cassa di Risparmio di Imola costituita con rescritto pontificio nel 1855.



Strategie L'investimento nel settore dipende molto dalla consistenza del patrimonio. E nascono i primi team dedicati

Novità Quando il portafoglio si fa bello

Cresce l'interesse per i beni artistici. Passione o desiderio di difendere il capitale dalle insidie finanziarie?

DI PAOLO MANAZZA

Arte e grandi patrimoni. Un rapporto che ha ancora ampi spazi di crescita. Lo dimostra uno studio dell'Associazione italiana private banking sul peso che la componente reale occupa nei portafogli delle famiglie facoltose.

Il peso

Il primo dato rilevante di questo studio evidenzia una certa similitudine nella diversificazione degli investimenti della media delle famiglie italiane e di quelle con grandi patrimoni. Per il totale campione i beni reali — tra cui le opere d'arte fanno ovviamente la parte del leone — sono pari al 17%, rispetto al 21% della clientela private. Il settore immobiliare occupa il 44% per il campione famiglie contro il 41% dei clienti facoltosi. Quello finanziario il 39% per i primi e il 38% per i secondi. Nello specifico il 59,2% della clientela che appartiene alla galassia

private non possiede opere d'arte o non è mai stato sfiorato dall'idea di procedere a una valutazione dei beni ereditati. In sostanza si desume che i grandi collezionisti sono innanzitutto persone molto colte e appassionate. Sempre coinvolti nel percorso umano e artistico dei maestri di cui raccolgono le opere. Vivono per il 51% nelle città con oltre centomila abitanti e per il 44%

sono laureati. La mappa del collezionismo nostrano stupisce sulle percentuali di età e sesso. Sostanzialmente simile sia per uomini (41%) e donne (38%) che per età sino a 44 anni (40%) e oltre (41%).

Ciò che invece incide fortemente sull'indirizzo verso beni reali è la dimensione del patrimonio. Tra coloro che hanno un patrimonio sino a un milione di euro i possessori di opere d'arte sono pari al 32,6%. Oltre un milione questa percentuale sale sino al 55,5%. E si attesta al 58,6% oltre i 5 milioni.

L'offerta

Con queste premesse è naturale che alcuni istituzioni bancarie abbiano sentito la necessità di svi-

luppate specifici dipartimenti di studio sul segmento del mercato dell'arte. Pietro Ripa, dirigente addetto Area research Mps e membro del comitato Cestart-Mps, un'osservatorio sui beni artistici, racconta che: «l'idea è nata dalla necessità di capire se l'arte possa rappresentare o meno un bene rifugio in un contesto di

economia piuttosto turbolento. Quello che abbiamo scoperto è che questo mercato ha registrato trend simili a quelli di alcuni segmenti finanziari. Si assiste ad esempio a una fase di crescita costante iniziata nel 2005 e culminata in una bolla speculativa nel primo semestre 2008, per poi ripiegare per quasi tutto il 2009 e accennare la ripresa solo nel 2010. Oggi il mercato dell'arte appare molto più attento alla qualità e più riflessivo, soprattutto nel segmento della contemporanea».

Secondo Daniele Piccolo, vice direttore generale di Banca Albertini Syz, «l'investimento in arte è sempre collegato a un aspetto passionale. Ne

consegue una difficoltà nell'utilizzare tale parametro per una segmentazione della clientela. A nostro avviso i servizi di Art Advisory sono necessari, per la clientela private, ma soltanto nei settori delle problematiche di successione, conservazione e valutazione. Difficile se non impossibile fornire attività consulenziali come guida agli acquisti».

Un gruppo italiano che opera nel private con un servizio attento di Art Advisory è Banca Aletti, che affianca i clienti suggerendo loro soluzioni concrete alle diverse attività di gestione e valorizzazione di singole opere o intere collezioni.

Insomma se l'orizzonte degli investimenti in beni reali dovesse aumentare, nell'orizzonte del private italiano, oltre l'attuale 21% medio, molte istituzioni sono già pronte ad offrire un ventaglio di consulenze di alta gamma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

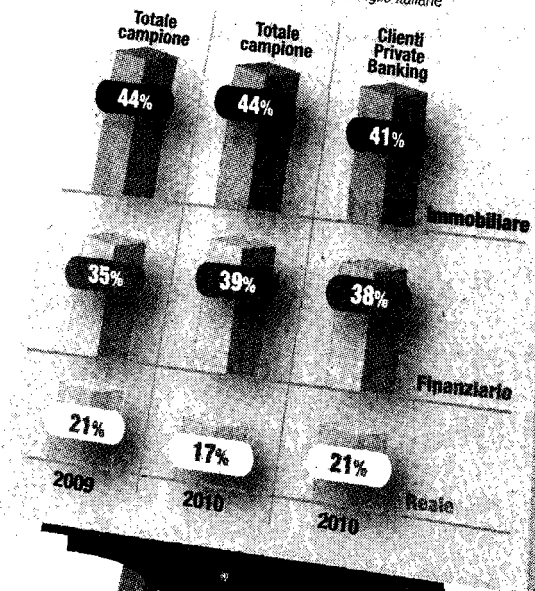
Le coperture

A curare l'interesse dei clienti con in portafoglio opere d'arte non sono solamente i gruppi bancari. Esistono infatti broker assicurativi con divisioni specifiche dedicate alla tutela di un'opera o di un'intera collezione. A Roma c'è la Progress Insurance Broker

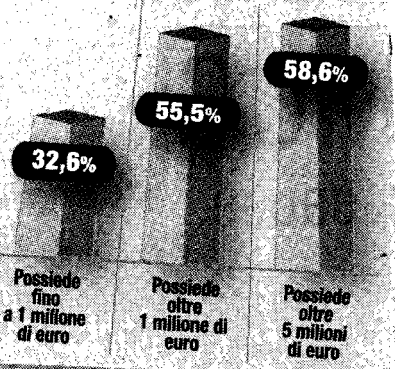
(www.progress-broker.it). A Milano la Ciaccio Broker (www.ciacciobroker.com) che vanta nel suo dipartimento «Fine Art» soluzioni realizzate con accordi raggiunti con il mercato assicurativo inglese, in particolare con i Lloyd's.

Il quadro

IL «BELLO» IN PORTAFOGLIO
 Peso della componente reale nel patrimonio delle famiglie private rispetto alla totalità delle famiglie italiane



È QUESTIONE DI RICCHEZZA
 La dimensione del patrimonio totale, incide sull'investimento in beni reali



Fonte: Ricerca AIPP: Indagine sulla clientela Private in Italia 2009-2010

Il numero

58%

Diversificazione
 Le famiglie con più di 5 milioni di patrimonio che investono in opere d'arte



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Arte. Le due tele del Settecento fanno parte della storia della collezione civica

Aletti restaura i Valari

I due ritratti dei marchesi recuperati grazie all'istituto bancario Ieri la serata di gala nelle sale del museo civico Ala Ponzone

di Nicola Arrigoni

CREMONA — Una banca al servizio dell'arte. Questo lo spirito di Banca Aletti ieri sera protagonista al museo civico Ala Ponzone all'insegna di una serata di gala nella sala delle Colonne e una visita guidata alle collezioni della pinacoteca per gli ospiti dell'istituto bancario che ha la sua sede dal 2008 in via Antico Rodano. Ieri a rappresentare la banca c'erano, fra gli altri, Claudio Tagliavini, responsabile dell'Area Lombardia Sud e Monica Roncaglio, responsabile della filiale cremonese. A fare gli onori di casa il sindaco Oreste Perri e l'assessore alla cultura Irene Nicoletta De Bona. A spie-

gare lo spirito dell'iniziativa, organizzata in collaborazione con Artfin di Milano, è stata Gabriella Di Salvo, responsabile marketing e comunicazione. «Banca Aletti fa parte di Banco Popolare e ha nell'attenzione all'arte una delle sue mission — afferma Di Salvo —. Per la nostra clientela abbiamo un servizio ad hoc di art advisory. Iniziative come quella di Cremona sono una tradizione per il nostro istituto». I musei aperti e fruiti in

modo inusuale, anche per una serata di gala, sono solo la parte visibile e 'mondana' di un im-

pegno di Banca Aletti nei confronti dell'arte. «Per le nostre serate cerchiamo location importanti e legate al mondo dell'arte — continua Di Salvo —. Banca Aletti è impegnata da anni a dare sostegno al recupero di opere d'arte di importanti musei come gli Uffizi o la Galleria dell'Accademia di Firenze. Abbiamo collaborato con istituzioni museali come il Cenacolo vinciano, con la basilica di San Marco a Venezia, solo per fare qualche esempio». Banca Aletti finanzia il restauro di due quadri di Carlo Rusca che ritraggono i coniugi Valari. «Banca Aletti parteciperà al recupero conservativo dei ritratti del

marchese Paolo Valari e della marchesa Lucia Valari nata Martinengo — afferma Ivana Iotta, dirigente del Sistema Museale —. I due ritratti saranno ripuliti, posti su telaio che ora manca, ma l'intervento di restauro non sarà invasivo, ma rispettoso dell'opera e delle sue condizioni di conservazione. Con ogni probabilità fra un anno potremo ritrovarci qui e vedere i rinnovati i ritratti di questi coniugi che hanno legami parentali con Sigismondo Ala Ponzone. Si tratta di due opere che fanno parte della storia delle collezioni del museo civico». In questo senso l'azione di sostegno di Banca Aletti si pone in linea con la storia del museo e delle collezioni della pinacoteca, un modo per festeggiare anche il compleanno della sede cittadina di Banca Aletti, inaugurata il 1° marzo 2008.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Un momento della visita guidata ieri sera al museo civico per Banca Aletti (foto MUCHETTI)





Panvini, Roncaglio, Perri, Iotta, Tagliavini e Galli



Sopra il ritratto della marchesa Lucia Valari e a sinistra quello di Paola Valari. Il restauro delle due tele di Rusca finanziato da Banca Aletti



Visite guidate per gli ospiti di Banca Aletti ieri sera al museo civico

Come sfruttare la volatilità

Banca Aletti gioca la carta Autocallable Step e quella Step Plus

di F. L.

Volatilità e rendimenti. Due termini che nei certificates possono andare di pari passo. Come? Lo spiega ad **ADVISOR Leonardo De Benedetti**, responsabile corporate e institutional sales di **Banca Aletti**.

Rimangono ancora molti dubbi intorno alla crescita dell'Europa e degli Usa. In un tale contesto quali sono i certificates che meglio di altri possono aiutare gli investitori?

Direi che nelle ultime settimane l'intonazione dei mercati azionari, sia europei che americani, è stata piuttosto buona, al di là della diversa fase della ripresa del ciclo economico che i due continenti stanno sperimentando. È altrettanto evidente che alcuni dei nodi conseguenti alla crisi finanziaria sono ancora da sciogliere, e questo potrebbe causare momenti di elevata volatilità, sebbene in un contesto generalmente favorevole all'investimento azionario. In questo scenario la nostra



Carta d'identità

Nome: Leonardo De Benedetti
Ruolo: responsabile corporate e institutional sales
Società: Banca Aletti
Sito Internet: www.alettibank.it

preferenza nell'ambito dei certificates va verso le tipologie che consentono di sfruttare la volatilità dei mercati, offrendo livelli di rendimento molto interessanti nel breve termine a fronte di performance anche moderatamente positive delle borse da 3 a 12 mesi, abbinata ad una buona protezione del capitale in caso di ribasso. Nel catalogo prodotti di Banca Aletti mi riferisco in particolare ai *certificates Autocallable Step* e *Step Plus*. Per quanto riguarda i sottostanti privilegiamo gli indici azionari, che consentono di eliminare il rischio specifico legato al singolo titolo

e le azioni ad alto dividendo. A titolo d'esempio, sono attualmente in collocamento due certificate Autocallable Step Plus sull'indice *Euro Stoxx 50*.

Come si è chiuso il 2010 per la vostra società?

Il 2010 è stato complessivamente per Banca Aletti un ottimo anno sul piano dei risultati. Nello specifico del business dei certificates abbiamo avuto una prima parte dell'anno caratterizzata da una forte avversione al rischio da parte degli investitori che ha penalizzato i flussi diretti verso tutte le forme di investimento legate ai mercati azionari. Nella seconda parte dell'anno abbiamo assistito ad una ripresa dei volumi, inizialmente più timida e poi più marcata con l'arrivo dei primi segnali di ripresa economica negli USA e in alcuni Paesi europei.

Quali sono le vostre strategie per il 2011?

Anche per l'anno in corso diamo la preferenza a prodotti d'investimento, che consentono di beneficiare di mercati in moderata ripresa, con una protezione condizionata del capitale. Inoltre stiamo pensando di ampliare la nostra offerta con l'introduzione di payout che soddisfino l'esigenza di molti investitori di ottenere un flusso cedolare, legato alla performance del sottostante durante la vita del prodotto. Infine l'esigenza di alcuni intermediari di offrire ai propri clienti la possibilità di sfruttare le minusvalenze pregresse, indirizza la strutturazione verso prodotti con scadenze anche molto più brevi rispetto al passato, tipicamente entro i 12 mesi.

Tra i prodotti della settimana, sul mercato sbarca anche l'azionario

I replicanti guardano alle valute

Il segmento Etf Plus conta 588 Etp emessi da 14 società. Tutte estere

A Piazza Affari le prime 12 Etn per esporsi alle valute

Il Mercato Etfplus di Borsa Italiana si è arricchito di un nuovo comparto che è diventato parte del segmento Etc, denominato segmento "Strumenti finanziari derivati cartolarizzati (Etc/Etn)". Si tratta di quello delle Etn, acronimo di Exchange Traded Note, strumenti finanziari emessi da una società veicolo, Spv (Special Purpose Vehicle), a fronte dell'investimento diretto (da parte dell'Spv) in una determinata attività sottostante, o in contratti derivati sulla stessa, diversa dalle materie prime. La loro struttura è la medesima delle Exchange Traded Commodity (Etc) ma l'oggetto dell'investimento è un indice di coppie di valute (currency pair). Etf's Foreign Exchange Limited è la società emittente che ha avviato alle

negoziazioni le sue prime 12 Etn sul mercato italiano, strumenti collateralizzati al 100% del loro valore mark to market con cash e titoli Ucits eligible, che hanno una commissione di gestione annua dello 0,98% e un costo di spread currency transaction dello 0,85% annuo riflesso dal sottostante, la cui liquidità è garantita sul mercato secondario da Nyenburgh Holding Bv. Questi prodotti consentono di assumere contemporaneamente una posizione lunga su una determinata valuta e una posizione corta su un'altra con una leva pari a 3x (300%). Una delle due valute è sempre l'euro, la valuta di quotazione sull'Etfplus di detti strumenti, mentre le altre currency sono: il dollaro americano, la sterlina inglese, lo yen giapponese,

il franco svizzero, il dollaro canadese e il dollaro australiano. Tutti i benchmark Msfx, sviluppati da Morgan Stanley & Co e calcolati in euro, rappresentano idealmente la posizione di un investitore, chiusa e riaperta giornalmente, che ottenga un finanziamento overnight pari a 3 volte il capitale impiegato nella valuta (sulla quale si ha la posizione corta) su cui paga i relativi interessi, e che investa il relativo importo in un deposito overnight nell'altra valuta (sulla quale si ha una posizione lunga) su cui riceve i corrispondenti interessi. Il capitale impiegato è remunerato su base giornaliera a un tasso pari a Eonia meno 0,50%, che in nessun caso può essere negativo (l'Eonia, o Euro OverNight Index Average).

Agli italiani piace il fondo a gestione passiva

Lo conferma l'arrivo degli Spdr, State Street global advisors, secondo gestore al mondo (dopo iShares) con un patrimonio in Etf (Exchange traded fund) di 255 miliardi di dollari a livello globale (dato al 31 dicembre 2010). Il segmento EtfPlus conta oggi 588 Etp (sigla che comprende Etf ed Etc), di cui 25 quotati dall'inizio dell'anno, emessi da 14 società, tutte estere. Secondo le statistiche di Borsa italiana, nel 2010 il numero di contratti è salito del 40% rispetto al 2009, con un incremento del controvalore medio giornaliero del

43%. Il patrimonio in gestione degli Exchange traded fund ha raggiunto i 17,67 miliardi, quello degli Etc i 2,12 miliardi. SSgA, che nel 1993 ha lanciato il primo Etf della storia (Spdr S&P500), attualmente il più grande al mondo, ha quotato su Borsa italiana 12 prodotti, tutti con replica fisica, di cui due sull'Msci Europe e Msci Europe small cap e gli altri settoriali. Gli stessi sono già presenti su Nyse Euronext e sul segmento Xetra di Deutsche Boerse, dal momento che la società è sbarcata in Europa dal 2001.

Quattro nuovi Etf di casa Crédit Suisse

Si quotano sul segmento Etf Plus di Borsa due Etf su azioni e due sul mercato monetario. Crédit Suisse offre agli investitori italiani un range di 49 prodotti diversificati per asset class e aree geografiche e si conferma tra gli emittenti leader di Etf a livello europeo.

Credit Suisse, dopo Svizzera e Germania, colloca anche in Italia 4 nuovi prodotti, di cui tre inediti in Europa in termini di benchmark utilizzati (tutti proprietari): i) CS ETF (IE) on Credit Suisse Global Alternative Energy, ii) CS ETF (IE) on EONIA, iii) CS ETF (IE) on Fed Funds Effective Rate e iv) CS ETF (IE) on MSCI World. Il primo è un fondo che investe a livello globale in 30 società quotate in borsa e attive in cinque settori delle rinnovabili: gas naturale, energia eolica, energia solare, bioenergia/biomassa, geotermia/energia idroelettrica/celle a combustibile/batterie. Il nuovo ETF sulle energie alternative offre molteplici vantaggi agli investitori: un'ampia diversificazione perchè con una sola transazione è possibile investire nei 30 titoli più importanti del comparto delle energie alternative su scala mondiale. Il secondo Etf azionario globale, il CS ETF (IE) on MSCI World, è un fondo a replica sintetica di nuova generazione che consente di effettuare investimenti ampiamente diversificati nel mercato azionario di paesi sviluppati in tutto il mondo. Con un'unica transazione è possibile investire il proprio capitale in 1656 titoli di 24 paesi, con un'ampia diversificazione anche a fronte di somme

di investimento contenute. Ad adottare la replica sintetica di nuova generazione sono anche gli altri due Etf che investono sul mercato monetario. Il CS ETF (IE) on EONIA replica la performance del Credit Suisse Eonia Total Return Index che misura l'andamento dei tassi del mercato interbancario europeo overnight, e il CS ETF (IE) on Fed Funds Effective Rate replica il Credit Suisse Fed Funds Effective Rate Total Return Index che misura il rendimento dei fed funds statunitensi. I nuovi quattro fondi vanno ad ampliare ulteriormente l'offerta di Credit Suisse e si aggiungono agli altri 45 Etf già quotati a Piazza Affari che comprendono i 13 Etf swap-based di una nuova generazione che coniugano i vantaggi della replica sintetica con la trasparenza propria della replica fisica o diretta, senza esporre l'investitore al rischio di controparte grazie al resetting giornaliero dello swap. La metodologia di replica swap-based è particolarmente adatta per replicare indici composti da un numero molto alto di componenti e per quelli dei mercati emergenti, nei quali la replica fisica risulta spesso svantaggiata a causa degli elevati costi di transazione ed alla limitata accessibilità di taluni mercati. La replica sintetica è inoltre la sola idonea a replicare indici altrimenti non investibili, come ad esempio quelli sul mercato monetario. Credit Suisse ha fatto della trasparenza, della qualità e della fiducia i tratti caratterizzanti i propri Etf.

Una doppietta “certificata” per Banca Aletti

Sono appena stati lanciati sul mercato nuovi prodotti di Banca Aletti & C., in qualità di emittente e responsabile del collocamento del programma di offerta al pubblico e/o di quotazione. Si tratta di due certificati: “Autocallable Step Plus” su azioni italiane, azioni estere e indici

con scadenza 16/12/2014, volatilità 23,90% e “Autocallable Step Plus di Tipo Quanto” su azioni estere e indici. I due certificati sono prodotti derivati che fanno parte della categoria investment certificates e sono adatti a investitori che prevedono un rialzo, moderato nel breve-medio periodo, dell’attività sottostante (titolo azionario o indice

azionario) di cui intendono avvantaggiarsi in breve tempo, e che intendono proteggersi da eventuali ribassi dello stesso alla scadenza. La dicitura Plus associata ai certificati indica la possibilità per l’investitore di ottenere un rendimento potenziale aggiuntivo. Aggiunta identificabile nella corresponsione di una cedola, c.d. cedola finale plus, dovuta dall’emittente all’investitore nel caso in cui alla data di valutazione finale il sottostante finale sia inferiore o uguale al valore iniziale e superiore al livello di protezione.



Piazza Affari

Private banking. Focus Trentino Alto Adige

Trento e Bolzano, piccole e tanto ricche

Un imprenditore riservato, tradizionalista nelle scelte di investimento ma anche aperto a quelle novità che spesso trova fuori dalla provincia di residenza e lo rendono certamente un cliente multibancarizzato.

Potrebbe essere questo l'identikit tipico del cliente private che risiede a Bolzano o a Trento. Due province che per quanto piccole hanno però un forte potenziale nel settore: quasi 16 miliardi la ricchezza stimata, riferita a 12mila nuclei familiari con una ricchezza media vicina a 1,4 milioni di euro. Ma al momento è ancora bassa la penetrazione del segmento private. Dunque, un territorio da conquistare.

Per Ilse Steurer della Popolare Alto Adige-Volkbank di Bolzano si devono fare due differenziazioni: «La prima è il cliente private dotato di grandi patrimoni - spiega -, legato alla tradizione e alla sicurezza degli investimenti che predilige la semplicità e la trasparenza. In questo caso il suo profilo è sicuramente conservativo e prudente. Vi è poi un altro cliente private che esige specializzazione e un ser-

Il cliente tipo è conservativo ma interessato alle novità dell'industria

vizio di consulenza accurata e diversificata. Preponderante per entrambi è la conservazione del capitale».

Investe prevalentemente su obbligazionario a breve termine e comunque si tratta di un cliente che privilegia sempre e comunque soluzioni di investimento conosciute e apprezzate anche in passato, come ad esempio obbligazioni della banca di cui è socio e cliente, banca conosciuta, indipendente, legata al territorio di riferimento, solida e con un buon rating.

«Se si guarda al profilo medio - spiega Alberto Zappa, direttore Pb Triveneto UniCredit - il portafoglio medio risulta caratterizzato da scelte prudenti e conservative. La quota di patrimonio destinata a investimenti di natu-

ra azionaria si colloca intorno al 20%. La restante parte del portafoglio copre una diversificata gamma di strumenti di natura obbligazionaria: dai singoli titoli governativi fino a strumenti più sofisticati come fondi bilanciati o flessibili. All'interno di un'impostazione conservativa nelle scelte di asset allocation, tuttavia rispetto al periodo pre-crisi nell'ultimo periodo la propensione al rischio è aumentata: le scelte sono infatti sempre più orientate verso soluzioni con prospettive di rendimento (e rischio) più elevate».

«Non abbiamo osservato particolari variazioni nella composizione tra le "asset class" rispetto al periodo pre-crisi - gli fa eco Giovanni Tonolli, responsabile area Triveneto di Banca Aletti - al di fuori della mancata ricostituzione della componente non direzionale prima rappresentata, per i portafogli più diversificati, dai fondi di fondi hedge. Oggi osserviamo una maggiore sensibilità a evitare le concentrazioni di rischio specifico ricorrendo a forme di risparmio gestito». «A livello geografico - aggiunge Steurer - per la

parte obbligazionaria nei paesi area euro, emittenti italiani, tedeschi e sovranazionali. Per la parte azionaria strumenti globali di risparmio gestito. Gli investimenti diretti in singole società quotate sono principalmente destinati a titoli ad alta capitalizzazione del paniere principale. Il carattere fortemente relazionale dei rapporti con il cliente si manifesta con un buon livello di delega». Secondo, il responsabile della banca, più della metà del patrimonio rappresentato da strumenti finanziari, infatti, è investito in prodotti del "risparmio gestito". Negli ultimi anni sarebbe cresciuta la consapevolezza che la diversificazione ottenibile attraverso strumenti "a delega" è un fattore decisivo per la riduzione del rischio complessivo di portafoglio, soprattutto per gli investimenti verso aree geografiche in cui le scelte individuali richiedono un elevato livello di conoscenze e competenze (ad esempio i mercati azionari o obbligazionari esteri).

Lucilla Incorvati

lucilla.incorvati@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



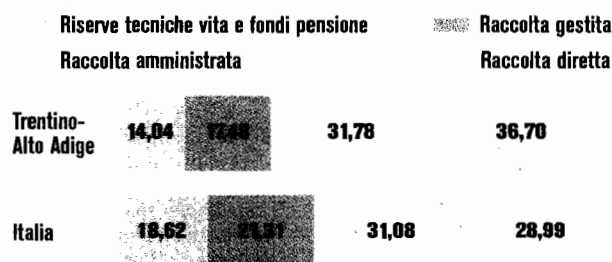
In sintesi**Regione Trentino-Alto Adige**

Popolazione regionale	1.030.730
Pil regionale 2010 mln di €	25.635.106,40
% Pil regionale 2010 sul Pil nazionale	2,09%
2010/2009 Pil regionale	-0,03%
Stima ricchezza Private potenziale 2010 mln	15.827,16
Stima % ricchezza Private regionale rispetto alla ricchezza Private nazionale	1,8% (di cui il 15,16% è servito da strutture Private contro una media nazionale del 4,89%)
2010/2009 Ricchezza Private regionale	3,2%
Ricchezza Private servita 2010 mln di €	2.244,45

Fonte: Aipb, anno 2010

Il confronto

Dati in percentuale



Fonte: Aipb, anno 2010

5**Gli operatori**

Tra le banche che hanno una divisione di private banking ci sono Bnl-Bnp Paribas Private Banking, Banca Aletti, Unicredit Private Banking, Banca Popolare Alto Adige (Volksbank) Intesa Private Banking

55**I professionisti**

I private banker censiti nelle due

province di cui 36 operativi a Bolzano e 19 nella provincia di Trento.

11.800**I nuclei**

Sono le famiglie aggredibili dagli operatori di cui circa 6mila sono nella provincia di Bolzano e 5.800 sono residenti nella provincia di Trento per circa 16miliardi di ricchezza potenziale.

Corre il mercato dei Paperoni

In Italia è un business da 421 miliardi e nel 2010 è cresciuto del 6,8%
Ma la cifra potrebbe salire: i ricchi hanno 900 miliardi in portafoglio

L'identikit

Cosa distingue il cliente private da quello retail

1

Una dimensione del patrimonio tale da permettere e richiedere una corretta diversificazione

2

Un orizzonte temporale potenzialmente lungo

3

Una pianificazione finanziaria che prima o poi porti a scelte legate al decumulo del patrimonio durante la vecchiaia o al passaggio intergenerazionale

Quindi il cliente si affida a una struttura di Private Banking non per cercare la performance massima ma piuttosto per una buona gestione del rischio di portafoglio in linea con la propria propensione al rischio



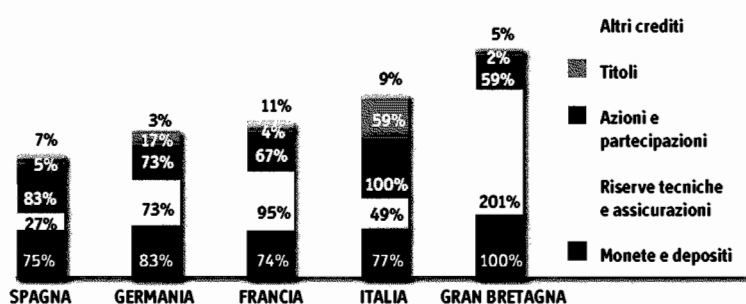
MARCO RATTI

Il private banking italiano è in forma: dal 2007 al 2010 ha strappato circa l'1,5% del mercato potenziale ogni anno e, dopo la sbandata del 2008 dovuta alla crisi, è tornato a crescere. Nel 2010 il totale degli asset ha toccato i 421 miliardi di euro, mettendo a segno un aumento del 6,8%, dopo il balzo del 12,7% del 2009. Rispetto al valore del mercato potenziale, costituito dal patrimonio di privati con almeno mezzo milione di euro a disposizione, i private banker riescono a intercettare circa il 47%, percentuale cresciuta nel tempo (nel 2009 era pari al 45,5%). Analizzando i dati dell'Associazione italiana private banking (Aipb) si scopre poi che a contribuire alla crescita è soprattutto l'incremento della raccolta netta (+4,5%), mentre è più limitato l'apporto dei rendimenti dei mercati (2,3%).

LE RICHIESTE DEL MERCATO. Ma che cosa cerca chi si rivolge a queste strutture di investimento? Secondo **Maurizio Zan-**

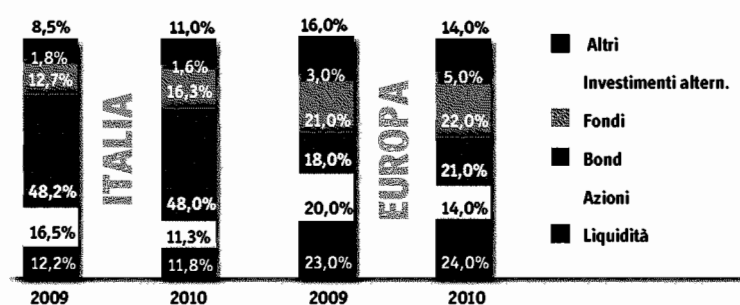
Confronto europeo: le attività finanziarie rispetto al Pil

Fonte: elaborazione su dati PwCAdvisory; stime su dati Ocse e Banca d'Italia



Ecco come è composto il portafoglio dei clienti private

Fonte: elaborazione dati Ufficio Studi Aipb su dati Bcg World WealthReport



canaro, vicepresidente Aipb e amministratore delegato di Banca Aletti, «le esigenze sono la cura del patrimonio, la conservazione nel tempo del tenore di vita e la gestione del passaggio generazionale». A questo proposito, il responsabile private banking Credem, Giancarlo Caroli, sottolinea che «la successione di un'impresa è un momento cruciale e deve essere pianificata per tempo per consentire alle aziende familiari di competere e crescere». Tanto più che, spiega Zancanaro, «la classe più rilevante è rappresentata dagli imprenditori, che registrano un patrimonio medio di 3,5 milioni di euro e un'età media di 60 anni». Complessivamente, agli imprenditori appartiene circa il 39% delle masse gestite dal private banking, seguiti da pensionati (23%), liberi professionisti (14%), casalinghe (8%), lavoratori dipendenti (7%), dirigenti (3%), ereditiere (2%) e altro. Prendendo in considerazione la dimensione della ricchezza a disposizione dei citta-

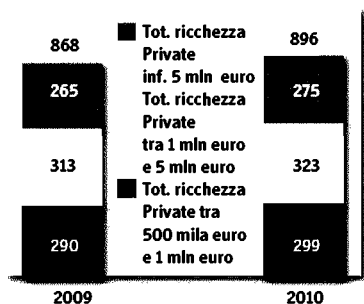
dini facoltosi, poi, si nota come la fetta maggiore del patrimonio sia riconducibile a chi è in possesso di cifre comprese tra un milione e 5 milioni (pari a 323 miliardi in tutto), seguiti da chi si colloca nella fascia 500mila-un milione (299 miliardi) e dai Paperoni di stazza maggiore, quelli con più di 5 milione di euro (275 miliardi). A livello europeo, la cifra in mano a famiglie ricche è di 9,6mila miliardi di dollari, suddivisa così: 5,5mila miliardi a chi ha più di 5 milioni, mentre i restanti 4,1mila miliardi sono nelle disponibilità di chi ha conti da un milione a 5 milioni di dollari. **PECULIARITÀ ITALIANE.** Rispetto alla clientela europea, quella italiana ha caratteristiche che la distingue dagli altri Paesi. In particolare, i connazionali più facoltosi privilegiano collocare una quota superiore del portafoglio in prodotti di investimento, lasciando soltanto l'11,8% in depositi, contro il 24% della media europea. La percentuale di obbligazioni e titoli di Stato, poi, è più del doppio rispetto al resto del Continente. Numeri a parte, gli italiani sono più disposti all'investimento e meno a lasciare liquidità nel portafoglio, ma non vogliono correre troppi rischi. Infi-

ne, sottolineano dall'Aipb, gli europei sono più «deleganti», visto che «la percentuale di portafoglio in delega attraverso il servizio di gestione patrimoniale nel 2010 è di 4 punti percentuali superiori rispetto ai portafogli della clientela private italiana servita da strutture specializzate».

LE PROSPETTIVE. Guardando al futuro del settore, infine, dai dati emergono ancora grossi spazi di crescita. In particolare, la dimensione del patrimonio in mano a famiglie con almeno 500mila euro è in costante aumento. Dopo la forte contrazione registrata nel 2008 (-9,8%), la ricchezza è tornata a crescere dell'8% nel 2009 e di un altro 3,2% l'anno seguente. In valore assoluto, nel 2010 la ricchezza detenuta in tutto da 611.438 famiglie ha raggiunto quota 896,3 miliardi di euro. E visto che, di questa cifra, solo 421 miliardi sono già gestiti dai private banker, ci sono altri 475,3 miliardi di euro a cui può puntare questo mercato.

La ricchezza in Italia

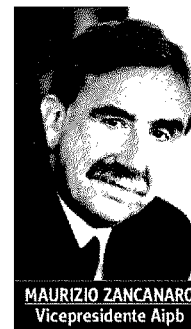
Stima mercato private in mld di euro. Fonte: Aipb



LA CLASSIFICA

I benestanti sono in Lombardia

I Paperoni d'Italia si concentrano in Lombardia. Secondo gli ultimi dati dell'Associazione italiana **private banking**, nella regione si concentra quasi il 30% dei volumi, pari a 266,5 miliardi di euro, e il 24% delle famiglie con un patrimonio superiore ai 500mila euro. Seguono a una certa distanza l'Emilia Romagna, con l'11% degli asset (99,6 miliardi), il Veneto (93,3 miliardi) e il Piemonte (92,9 miliardi), con poco più del 10 per cento. Rilevanti anche i patrimoni disponibili in Lazio e Toscana, pari rispettivamente a circa il 9% e 79,9 miliardi di euro e al 6,6% e 59 miliardi. Le altre regioni d'Italia, invece, sono piuttosto distaccate, sia in valore assoluto sia in percentuale rispetto al totale: si va dalla Campania, con 40,3 miliardi di euro, che corrispondono al 4,5%, alla Valle d'Aosta, con un patrimonio di 1,7 miliardi, meno dello 0,2 per cento.



MAURIZIO ZANCANARO
Vicepresidente Aipb

Novità al vertice dell'istituto di credito del Banco Popolare

Aletti, c'è Zancanaro

Nominato amministratore delegato

Pagina a cura
DI GIOVANNI GALLI

Promozione ai vertici di Banca **Aletti**. Il consiglio di amministrazione di Banca **Aletti** ha nominato **Maurizio Zancanaro** nuovo amministratore delegato della società. Il manager assume l'incarico dopo aver ricoperto il ruolo di direttore generale dell'istituto per

circa dieci anni contribuendo a rendere Banca **Aletti** una realtà di punta del Gruppo Banco Popolare delle società operanti nel settore del private e dell'investment banking.

Zancanaro è approdato al Banco Popolare nel 2000 dopo essere stato in Credito Italiano e in Deutsche Bank, negli ambiti private e corporate, e nella Banca Popolare di Vicenza, in cui è stato direttore generale di una delle banche

del gruppo vicentino.

Nel Banco Popolare, oltre alla carica assunta in Banca **Aletti** & C spa, Zancanaro è presidente di **Aletti** Fiduciaria, presidente di Banca **Aletti** Suisse e vicepresidente di **Aletti** Trust. In ambito istituzionale, infine, è vicepresidente dell'Associazione Italiana Private Banking (Aipb), il network che raduna i più importanti operatori italiani del settore.

© Riproduzione riservata



MAI PIÙ FINGI CARIBBE

Aletti, c'è Zancanaro
Nominato amministratore delegato

Enrico Viali come in Nike

Libero presenta:
I GRANDI GIALLI

DA DOMANI
LA SECONDA USCITA
Le memorie
di Sherlock Holmes
Il solo € 3,90 - il prezzo del quotidiano

Prendili dal tuo edicolante
Distribuzione: € 1,500 - € 2,000 di gestione

LA GAMMA DI PRODOTTI È ARRICCHITA CON DUE AUTOCALLABLE STEP PLUS E UN BORSA PROTETTA ALPHA

Tris di certificati per Banca Aletti

Il certificato protetto punta sulla maggiore forza relativa dell'EuroStoxx50 rispetto al Ftse Mib. I due autocallable offrono cedole interessanti e una protezione condizionata

DI ALBERTO MICHELI

Fino al prossimo 17 agosto sarà disponibile in collocamento una nuova serie di Autocallable Step Plus certificates targati Banca Aletti: lo strumento verrà emesso a un prezzo iniziale di 100 euro, comprensivo di una commissione di distribuzione dell'1,5%. Al termine della fase di sottoscrizione sarà inoltre fatta richiesta di ammissione a quotazione sul mercato SeDeX di Borsa italiana e sarà quindi possibile negoziare lo strumento in tempo reale, liquidando o incrementando la posizione senza vincoli temporali.

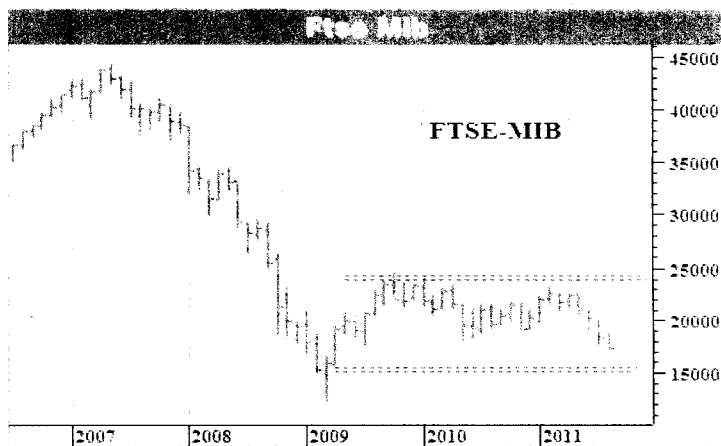
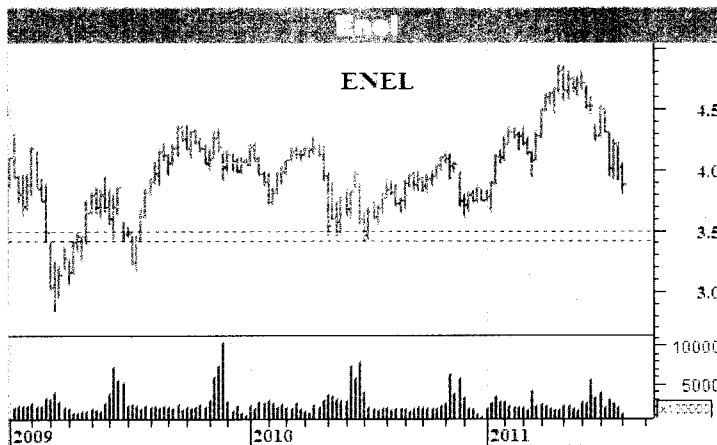
Il prodotto è indicizzato al titolo Enel e ha una scadenza piuttosto breve, 12 febbraio 2013: l'opzione autocallable garantisce inoltre una proprietà di esercizio anticipato, che potrebbe ridurre ulteriormente la durata dell'investimento. Se in una delle date di valutazione previste (10 febbraio o 10 agosto 2012), il livello del sottostante sarà superiore al suo valore iniziale, il certificato sarà liquidato a un prezzo fisso pari al suo valore nominale maggiorato di una cedola semestrale del 6,25%: nella prima occasione il valore di rimborso sarà quindi di 106,25 euro, mentre nel secondo sarà di 112,50 euro. Nel caso in cui l'opzione autocallable non possa essere invece mai esercitata, l'investimento sarà liquidato alla sua scadenza naturale secondo tre possibili scenari: a) di nuovo, se alla data di valutazione finale il livello del sottostante sarà superiore al suo valore iniziale, il certificato sarà liquidato a un prezzo fisso pari al suo valore nominale maggiorato di una cedola del 18,75%; b) se il prezzo finale di Enel sarà invece uguale o inferiore

al suo livello iniziale, ma non al livello di protezione posto al 75% del valore iniziale, il certificato sarà liquidato a un prezzo fisso pari al suo valore nominale maggiorato della cosiddetta cedola Plus, che nell'occasione è però nulla. In questo scenario si avrà quindi il semplice rimborso del capitale iniziale; c) se il valore finale del sottostante sarà infine pari o inferiore al livello di protezione, il certificato parteciperà integralmente alla performance negativa di Enel. Lo strumento si adatta a uno scenario di mercato moderatamente positivo, che permetterebbe al sottoscrittore di maturare un rendimento di buon interesse, in un orizzonte temporale mediamente ridotto. La protezione condizionata al ribasso offre inoltre un utile cuscinetto di sicurezza, anche se l'assenza della cedola Plus rende del tutto improduttivo lo scenario moderatamente negativo.

Sempre Banca Aletti ha perfezionato venerdì scorso l'emissione di altri due certificati, un secondo Autocallable Step Plus e un Borsa Protetta Alpha, il primo indicizzato al Ftse Mib, l'altro alla coppia EuroStoxx50-Ftse Mib. Per quanto riguarda l'Autocallable Step Plus, la struttura è naturalmente analoga a quella descritta in precedenza, con una scadenza però più lunga (22 luglio 2015), un livello di protezione più alto (80% del livello iniziale) e un'opzione di rimborso anticipato declinata su base annuale (20 luglio 2012, 19 luglio 2013 e 22 luglio 2014) con una cedola dell'8%. La cedola Plus è inoltre pari anch'essa all'8% e garantisce quindi una minima opportunità di rendimento anche in presenza di un mercato negativo. Se in una delle tre date di valutazione previste l'indice chiuderà con una performance positiva, il certificato sarà così liquidato con un rendimento annuo

dell'8%. In caso di mancato di esercizio anticipato, lo strumento sarà invece rimborsato a scadenza secondo i tre consueti scenari: a) rimborso a 132 euro in caso di chiusura positiva (+8% annuo); b) rimborso a 108 euro in caso di chiusura negativa, ma superiore al livello di protezione (+8% in totale); c) rimborso in linea con la performance dell'EuroStoxx50 in caso di perdita finale almeno pari al 20%.

Il Borsa Protetta Alpha è invece uno strumento a capitale protetto, che fonda il suo potenziale di rendimento sulla differenza di performance tra due sottostanti, nell'occasione gli indici azionari EuroStoxx50 e Ftse Mib. Concretamente, a scadenza (29 luglio 2015) lo strumento parteciperà linearmente e senza alcun effetto leva alla differenza di performance tra l'indice europeo e quello italiano, con un limite di rimborso minimo pari a 95 euro. Se l'EuroStoxx50 batterà il Ftse Mib, il certificato produrrà un risultato finale proporzionalmente positivo. Se sarà invece il Ftse Mib a battere l'EuroStoxx50, il certificato potrà produrre invece una perdita, non superiore però al 5%. Di fatto si punta sulla maggiore forza relativa del basket continentale rispetto a quello domestico, limitando al minimo il rischio di perdita in caso di scenario opposto. L'opportunità è interessante, tanto più che da diverso tempo il Ftse Mib non sembra in grado di tenere il passo degli altri benchmark europei. Resta solo da vedere se questo gap di forza relativa si confermerà anche nei prossimi anni o se sarà destinato a rientrare. Anche questo prodotto è destinato alla quotazione sul mercato SeDeX e questo risulta un elemento di particolare utilità se si considera che i rapporti di forza tra i vari listini sono spesso mutevoli. (riproduzione riservata)



COVERED WARRANT

Tris di certificati per Banca Aletti

092224

Banca Aletti, aumenta l'utile netto: 80,5 milioni

«Premiati i nostri servizi»

Utile netto in crescita per Banca Aletti ieri il Cda della Private & Investment Bank del Gruppo Banco Popolare, ha approvato i dati del 1° semestre 2011.

Sale, come detto, l'utile netto, toccando gli 80,5 milioni di euro, in crescita dell'8,02% rispetto al 1° semestre 2010. I proventi operativi della Banca, guidata da Maurizio Zancanaro e da Franco Dentella, ammontano a 169,96 milioni (+12,78% rispetto a giugno 2010) mentre i costi toccano i 49,1 milioni di euro. L'utile della gestione operativa è pari a 120,86 milioni di euro (in crescita del 15,85%). Per i vertici dell'istituto «gli indicatori di redditività hanno raggiunto un livello di piena soddisfazione». Il Roe è infatti salito attestandosi al 36,53% (rispetto al 31,03% di dicembre 2010), mentre il Cost/Income è migliorato scendendo al 28,89% dal 34,29%. Nel frattempo l'organico ha toccato i 448 dipendenti.

Zancanaro soddisfatto



Maurizio Zancanaro

*Zancanaro:
ottima
integrazione
con le reti
del gruppo*

Soddisfatto il neo amministratore delegato Maurizio Zancanaro: «In un contesto estremamente difficile, Banca Aletti è riuscita, ancora una volta, a migliorare i propri risultati grazie ad un'ottima integrazione con le reti del Gruppo, alla consolidata qualità dei servizi offerti alla propria clientela private e istituzionale e alla confermata capacità dei propri professionisti di gestire al meglio le dinamiche e le volatilità di mercati particolarmente complessi da interpretare in questo primo semestre dell'anno». Nell'ambito del Private Banking, nel primo semestre, Banca Aletti registra un ammontare globale di «asset under management» (amministrati e gestiti) pari a 25,6 miliardi di euro di cui 14,6 miliardi riconducibili a clientela Privata e 11 miliardi a clientela istituzionale.

Più intermediazione

Significativa crescita del margine di intermediazione, risultato che va inserito in un contesto finanziario e di mercato non privo di criticità. La perdurante volatilità dei mercati azionari, accentuata dalle periodiche tensioni su alcuni debiti sovrani europei, ha indotto molti clienti a mantenere posizioni difensive, rallentando il processo di ricostituzione dei portafogli di medio termine avviato negli ultimi semestri.

Per quanto concerne l'Investment Banking, l'elemento che ha catalizzato l'attenzione dei mercati è stata l'evoluzione della crisi del debito greco. I movimenti dei mercati valutari, obbligazionari ed azionari sono stati fortemente influenzati dalle notizie che si sono via via succedute e dalle ipotesi che si sono rincorse durante questi mesi, portando volatilità anche sui titoli di stato di altri paesi, tra i quali l'Italia. In questo, spiega l'istituto, «assumo-

no ancor maggior rilevanza i risultati positivi ottenuti da Banca Aletti in veste di Primary Market Maker su Idem Stock Futures, Banca Aletti ha offerto quotazioni in via continuativa su 54 titoli azionari italiani con una quota di mercato pari al 2,19%. Mentre nell'operatività di negoziazione, attraverso l'acquisizione di nuove controparti ha aumentato la sua quota di mercato da 1,9% del 1° semestre 2010 al 2,99% al 30 giugno 2011».

Per quanto concerne i flussi commerciali su prodotti strutturati, l'incertezza sui mercati non ha influito sulla richiesta di prodotti di investimento, che sono passati da 4,6 a 6 miliardi tra titoli strutturati e prodotti assicurativi rispetto al primo semestre 2010, mentre a livello corporate le coperture sono diminuite da 2 a 1,6 miliardi. ■



I conti di Banca Aletti

Risultati di Conto Economico al 30 giugno 2011



Conto economico riclassificato	30/06/11	30/06/10	Var. %
Margine di interesse	20.984	15.704	33,62
Commissioni nette	21.105	17.534	21,83
Altri proventi netti di gestione	184	22	736,36
Risultato netto finanziario	127.684	117.648	6,03
Altri proventi operativi	148.973	134.994	8,17
Proventi operativi	169.957	150.698	10,83
Oneri operativi	-49.099	-46.376	5,71
Risultato della gestione operativa	120.858	104.322	13,10
Rettifiche ed accantonamenti	-697	-537	29,76
Risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte	120.161	103.785	13,01
Imposte sul reddito	-39.683	-29.283	35,45
Risultato dell'operatività corrente al netto delle imposte	80.478	74.502	4,19
Utile del periodo	80.478	74.502	4,19

Dati in migliaia di euro

CEPITALBARI.it

COVERSTORY



MERCATI PAZZI LISTINI IN ALTALENA, PREVISIONI NERE, GRIGIE E A POIS. ECCO CHE COSA CI ASPETTA SECONDO GLI ESPERTI

Che autunno fa

CHIARA BRUSINI

Piazza Affari giù del 25% in un mese e mezzo. Volatilità alle stelle. Capitalizzazione ai minimi, con banche e assicurazioni ridotte, in alcuni casi, a valori bonsai: Generali sotto i 19 miliardi, Unicredit a 17,6, Intesa Sanpaolo a 17,7. E poi la Bce che compra Btp per sostenere i titoli, il Parlamento che litiga sulla manovra-bis di Giulio Tremonti... L'estate dei mercati è stata bollente, tutta discese ardite e timidi rimbalzi (ultimo quello determinato dal crollo del regime di Gheddafi), ma seguiti spesso da tonfi ancora più sonori. Assieme alla crisi dei debiti sovrani, a peggiorare il clima sono arrivati

poi i timori del double dip, la seconda fase di recessione globale. Insomma, si naviga a vista. E cercare di individuare tendenze solide per i mesi che verranno è un azzardo. *Il Mondo* ha comunque cercato di capire «che autunno farà» sui mercati e come devono regolarsi gli investitori sondando alcuni operatori con antenne sensibili agli umori delle piazze finanziarie.

«In giorni come questi, fare previsioni è quanto mai difficile», esordisce Massimo Capuano, ex numero uno di Borsa italiana, ora ad di Centrobanca. «Considerato che su Piazza Affari hanno molto pesato l'andamento negativo dei titoli finanziari e

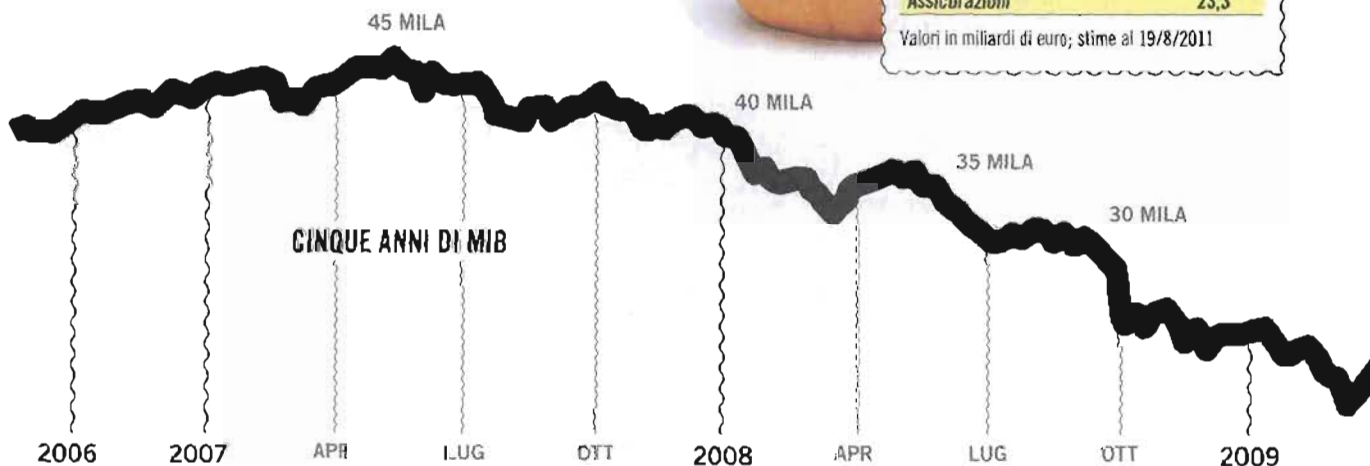
la percezione di debolezza del sistema Paese, credo sia prevedibile un recupero, ma la vera domanda è quando lo vedremo. E su questo non ci sono risposte certe, anche perché pesa l'incognita della crescita». Quindi? «Il consiglio è di essere cauti e diversificare il più possibile gli asset». Certo, «finanziari e banche hanno strutture solide e in questo momento possono essere presi in carico a prezzi bassi rispetto ai valori fondamentali. Quindi, chi desidera aumentare l'esposizione dovrebbe farlo. Ma non è il caso di indicare un market timing preciso: lascerei la decisione al giudizio del singolo investitore». Per Salvatore Bra-

Bragantini: quasi quasi adesso compro azioni. Capuano: in Borsa ci sono occasioni. Fortuzzi: dipende tutto dalla Fed... Mentre il Parlamento strapazza la manovra-bis di Tremonti, la Bce difende i Btp e gli investitori si chiedono che fine faranno i propri risparmi, tra gli addetti ai lavori sembra tornata un po' di fiducia. C'è da credergli?

PIAZZA AFFARI A PREZZI DI SALDO

	VALORE
Capitalizzazione complessiva	351,0
Paniere FtseMib	278,8
Principali gruppi industriali	103,5
Energia e utilities	98,6
Banche	63,7
Made in Italy	41,2
Assicurazioni	23,3

Valori in miliardi di euro; stime al 19/8/2011



CAPITALIZZAZIONE ERI PICCOLA, PICCOLA, PICCOLA: COSÌ

gantini, ex commissario Consob e oggi consulente di Borsa italiana per la quotazione delle pmi, la questione cruciale è capire se i recenti crolli borsistici siano stati determinati «da un momento di paura non del tutto giustificata o, al contrario, dalla presa d'atto di un crollo strutturale della domanda». Secondo l'economista, l'ipotesi più valida è la prima. «Sono convinto che la reazione dei mercati negli ultimi mesi sia stata eccessiva: è vero, gli Stati sono troppo indebitati e la crescita è inferiore alle attese, ma gli Usa non falliranno e l'euro non crollerà», spiega l'ex presidente di Pro Mac. «Tutto considerato, a chi ha la voglia e la possibilità di rischiare consiglio di fare qualche acquisto. Io stesso non escludo un po' di shopping. A preoccuparmi, però, è il rischio che la tensione sociale in autunno possa emergere duramente, con effetti inevitabili anche sui mercati». D'accordo Massimo Scolari, segretario generale di Ascosim, l'associazione delle sim di consulenza. «Ulteriori cadute sono possibili e ci aspettano altri mesi di instabilità, che molto probabilmente faranno ancora propendere per investimenti difensivi, sulla scia di quel che è accaduto negli Usa (dove nella settimana centrale di agosto i fondi monetari hanno registrato una raccolta record). Ma se si mantengono i nervi saldi si possono trovare anche sul mercato azionario diverse buone occasioni». Il consiglio è di puntare sui titoli più penalizzati, in particolare bancari e finanziari: «Nel medio-lungo termine mi aspetto un recupero, quindi conviene mantenere le posizioni e, se si ha liquidità, incrementarle». Non tutti, però, sfoderano ottimismo: Massimo Fortuzzi, ad di Idea sim, individua l'unico concreto spiraglio di recupero nel terzo quantitative easing (l'acquisto di Treasury bond stampando nuova moneta) atteso dalla Fed. «A scenario invariato, con l'Europa nel pieno della crisi dei de-

Con l'ennesima caduta di venerdì 19 agosto, la perdita degli indici azionari italiani si è attestata al -27,6% nel 2011, la peggiore in Europa dopo Atene, Vienna e Helsinki. Con questo calo, la capitalizzazione di Piazza Affari ha toccato livelli minimi sia assoluti (350 miliardi di euro), sia relativi: il valore complessivo della Borsa italiana è pari soltanto al 22,5% del pil italiano. Valutazioni davvero eccessivamente compresse se si pensa che Exxon o Apple, da sole, raggiungono una capitalizzazione pari a poco meno dell'intero FtseMib, il paniere dei 40 titoli più importanti quotati sul listino milanese, e che con altri 100 miliardi raggiungerebbero la capitalizzazione di tutta, ma propria tutta, la Borsa italiana.



Industria

Ma le anomalie delle quotazioni di questi giorni sono ancora più evidenti se si osservano i singoli comparti della Borsa. L'insieme delle principali società industriali italiane quotate, da Fiat a Brembo, da Indesit a Piaggio, da Diasorin a Finmeccanica, da Geox a Luxottica, da Parmalat a Pirelli, da Prysmian a Recordati, da Snam e Stm, da Telecom a Saipem (eccetera), valgono 103,5 miliardi di euro. Esistono almeno 13 gruppi industriali mondiali che possono vantare, da soli, un valore di Borsa superiore ai 35 gruppi industriali di Piazza Affari. Tra questi, per citarne alcuni, figurano le americane General Electric, At&T, Coca-Cola, Johnson & Johnson, Wal Mart e Procter and Gamble, le svizzere Nestlé e Novartis, la cinese China mobile, e l'angloaustraliana Bhp Billiton. Non solo. La capitalizzazione della coreana Samsung Electronics da sola vale circa i due terzi dell'intero settore industriale di Piazza Affari.



Energia

E che dire del settore energia che pure annovera in Italia colossi del calibro di Eni e Enel (oltre a A2A, Acea, Hera, Edison, Enel Green Power e Iren) e che vale oggi in tutto non più di 98,6 miliardi di euro? Ebbene anche in questo caso, l'intero settore italiano è ampiamente superato dalla capitalizzazione di singoli gruppi internazionali quali Royal Dutch, Petrobras, Chevron e Petrochina (che vale circa una volta e mezzo la capitalizzazione del settore italiano). Exxon, invece, vale circa 3 volte il settore energia di Piazza Affari e cinque volte l'Eni.



Banche

È tuttavia il settore creditizio quello nel quale le dislocazioni dei prezzi hanno raggiunto l'apice. Per prima cosa la capitalizzazione di Borsa del settore bancario si attesta attualmente a circa lo 0,30 dei mezzi propri: come dire che ogni 100 euro di capitale proprio delle banche il mercato ne riconosce soltanto 30. Si tratta di valutazioni che di solito vengono attribuite alle aziende di credito prossime al default: per esempio Lehman Brothers a tre anni dal proprio fallimento dovrebbe liquidare ai propri creditori il 25% circa degli attivi in essere a settembre 2008, cioè prima di portare i libri in tribunale. Detto questo, il settore bancario vale oggi in Piazza Affari non più di 63,7 miliardi. E cinque istituti di credito mondiali valgono da soli molto di più: le americane JP Morgan e Wells Fargo, l'inglese Hsbc e le cinesi Bank of China e China Construction Bank.



Assicurazioni

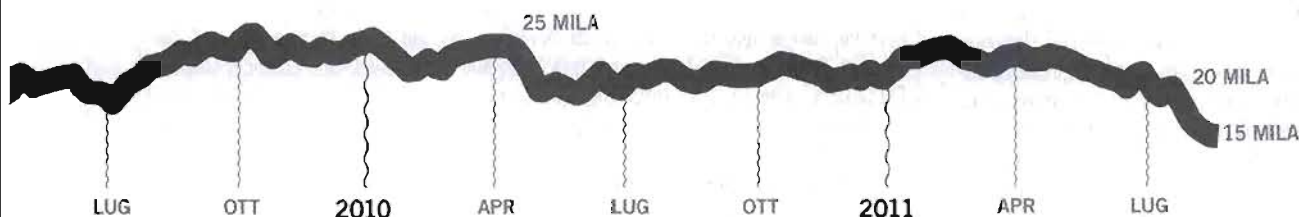
Anche il settore assicurativo di Piazza Affari è stato tra i più bersagliati dalle vendite: oggi le sette compagnie quotate sul listino milanese valgono appena 23,3 miliardi (18,1 dei quali riferiti alla sola Generali). Ebbene, non soltanto la tedesca Allianz vale da sola di più dell'intero settore italiano quotato, ma pure l'americana Aig, che tre anni fa fu salvata dal collasso dal governo Usa, totalizza 31 miliardi di euro di capitalizzazione, mentre il gruppo China Life insurance vale addirittura in Borsa 2,5 volte il comparto assicurativo italiano nel suo insieme.



Made in Italy

Infine, merita una notazione anche il settore del made in Italy. Marchi prestigiosi e famosi in tutto il mondo (da Campari a Tod's, da Luxottica a Fiat, da Diasorin a Recordati, da Geox a Ferragamo, da Benetton a Bulgari, da Brembo a Pirelli) non superano attualmente un valore aggregato superiore a 41,2 miliardi di euro. Apple vale cinque volte questa capitalizzazione, Microsoft quattro volte, Ibm tre volte, Google 2,5 volte, Coca-Cola due volte: il solo gruppo francese Lvmh raggiunge una capitalizzazione di Borsa di circa 10 miliardi superiore all'intero made in Italy quotato in Piazza Affari.

Leo Campagna



COVERSTORY



bici sovrani, l'economia Usa in rallentamento e quelle dei mercati emergenti in crescita, ma con molta inflazione incorporata, di qui a fine anno i listini non possono che scendere ancora. Il solo fattore che può modificare il quadro sono nuove misure espansive a sostegno della crescita statunitense, il cui effetto positivo si trasmetterebbe agli altri mercati occidentali. In caso contrario non vedo le condizioni per una stabile ripresa dei nostri titoli industriali, né dei bancari. Anche perché per il problema del debito sovrano non ci sono all'orizzonte soluzioni realistiche: gli Eurobond non mi sembrano credibili».

Occhi puntati sugli Usa, dunque. Ma Mario Tomasi, responsabile degli investimenti di Banca Aletti (gruppo Banco Popolare), giudica poco probabile il varo di un nuovo programma espansivo Oltreoceano. E di conseguenza si aspetta che «nel breve periodo la volatilità continuerà a far da padrona sui mercati, sia azionari sia obbligazionari. In questo scenario, le misure di stimolo all'economia decise dalla banca centrale giapponese sono l'unica miccia che potrebbe innescare la ripresa della fiducia». Nel frattempo tutto l'Occidente, che per la prima volta si trova ad affrontare una crisi economica sommata a tensioni generalizzate sui debiti sovrani, sarà alle prese con manovre fiscali restrittive e potrà far poco per la crescita. «E i mercati, sia azionari sia obbligazionari, continueranno a pagare lo scotto».

Così il consiglio è ancora la prudenza, unita a una grande attenzione alla qualità dei titoli che si mettono in portafoglio. «Occorre puntare su aziende non indebitate e con visibilità sulla crescita futura, meglio se in settori difensivi come il farmaceutico e le tlc». Dimenticando le certezze del passato: «Oggi non consiglierò le utility. È vero che danno un dividendo elevato, ma visti i rendimenti raggiunti dai Btp non sono più competitive. Le obbligazioni bancarie, invece, possono risultare interessanti nei prossimi mesi: molti istituti vareranno aumenti di capitale e risaneranno la propria situazione patrimoniale, con grande vantaggio per gli investitori».

QUANTO VALGONO I COLOSSI

SOCIETÀ	PAESE	SETTORE	CAPITALIZZAZIONE
Exxon	Usa	energia	235,9
Apple	Usa	tecnologia	229,5
Petrochina	Cina	energia	153,0
Bhp Billiton	Gb-Au	materie prime	150,1
Microsoft	Usa	tecnologia	140,1
Royal Dutch	Olanda	energia	137,0
China Mobile	Cina	telecom	136,5
Ibm	Usa	tecnologia	130,8
Chevron	Usa	energia	129,9
Wal Mart	Usa	grande distribuz.	126,2
Johnson & Johnson	Usa	beni di consumo	120,3
Petrobras	Brasile	energia	118,8
Berkshire H.	Usa	holding	118,0
Procter & Gamble	Usa	beni di consumo	116,4
China Construct. Bank	Cina	banche	116,3
At&t	Usa	telecom	115,3
General Electric	Usa	industria	111,2
Nestlé	Svizzera	alimentare	110,3
Google	Usa	tecnologia	110,2
Coca-Cola	Usa	alimentare	107,1
Novartis	Svizzera	farmaceutica	104,6
Hsbh	GB	banche	103,6
Roche	Svizzera	farmaceutica	97,3
Pfizer	Usa	farmaceutica	95,8
JP Morgan	Usa	banche	93,1
Vale	Brasile	materie prime	92,3
Oracle	Usa	tecnologia	87,2
Wells Fargo	Usa	banche	85,7
Bank of China	Cina	banche	84,9
Rio Tinto	Australia	materie prime	80,3

Elaborazioni del Mondo, aggiornate al 19/8/2011, su graduatoria Forbes.com sulle società mondiali a più alta capitalizzazione di Borsa. Dati in miliardi di euro

IL COLORE DEI SOLDI UN REPORT CHE CONDANNA L'ITALIA. EPPURE...

BLACKROCK, CHI DISPREGIA COMPRA

Anche nella finanza da speculazione, chi disprezza compra. Basta vedere il curioso caso di BlackRock, colosso della gestione patrimoniale con asset per 3.600 miliardi di dollari. Un'estate memorabile per il big della finanza Usa, che è anche azionista delle società di rating Moody's e Standard & Poor's. Lo scorso giugno BlackRock ha pubblicato un paper con la propria visione su rischio sovrano e qualità del credito. Sotto esame 44 Paesi, analizzati per situazione fiscale, salute finanziaria, volontà di ripagare. L'Italia esce male: nel ranking tra i più deboli ha davanti solo Grecia, Portogallo, Venezuela, Egitto. Conclusione di BlackRock: «L'Italia può essere un caso in cui i mercati sono troppo ottimisti sul rischio sovrano e dovrebbero volgere a posizioni più difensive». Poi, tra luglio e agosto, crolli dei prezzi di Borsa ovunque. Eppure, a Piazza Affari BlackRock, che ha già posizioni rilevanti in Eni (2,68%), Enel (2,73%), Unicredit (4,02%) e Fiat spa (3,09%), ha continuato a comperare azioni. Così, il 22 luglio la quota in Mediobanca è salita al 2,031%. Lo stesso giorno il gestore è balzato dal 2,07 al 4,93% in Impregilo. Manovre poco difensive anche su Mediaset: il 10 agosto BlackRock è passato dall'1,95 al 2,03% del capitale.

F. Satt



SERGIO PIGOLI NIENTE RECESSIONE. È SOLO UNA FRENATA

E SE FOSSE COLPA DELLO TSUNAMI?

Ma quale recessione. È solo una frenata temporanea e chi ha i nervi saldi può fare buoni affari. Sergio Pigoli, un consulente ascoltato in Piazza Affari, per molto tempo pessimista sull'andamento dei mercati, questa volta non ha dubbi: la caduta dei prezzi di Borsa giustifica iniziative «per nuovi investimenti azionari a medio termine, anche in termini di redditività attesa».

Domanda. Il motivo è sempre lo stesso, legato alla differenza tra capitalizzazione di Borsa e patrimoni delle aziende, per esempio bancarie?

Risposta. Non solo. Per restare alle banche, se si calcola il valore medio dei soli sportelli secondo le ultime transazioni, si ottiene una cifra ben superiore rispetto alla capitalizzazione di Intesa Sanpaolo o di Unicredit. Senza contare gli asset patrimoniali e tutto il resto.

D. Per il mondo del credito c'è il problema delle

sofferenze...

R. Se si guarda l'ultima semestrale di Intesa, per esempio, si scopre che tra accantonamenti e garanzie prestate dai debitori in sofferenza si arriva a una copertura del 120%. Quindi non sembra ci siano mine vaganti.

D. Ma perché i mercati sono così depressi? Colpa della seconda recessione in arrivo?

R. Non credo. Penso piuttosto che il rallentamento del pil europeo sia una situazione congiunturale, effetto soprattutto di due fattori: la conseguenza sui sistemi industriali del Giappone del dopoterremoto, che sta rientrando, e il prezzo del petrolio degli ultimi mesi, ora tornato su livelli ragionevoli.

D. E nelle Borse non se ne sono accorti?

R. I mercati sono alle prese con una generale ondata di disinvestimenti che potrebbe essere in fase di esaurimento. Secondo me ha pesato anche la strategia, che sembra coordinata, di grandi operatori americani impegnati a difendere il dollaro e l'appetibilità dei bond Usa a scapito di quelli europei, ma è solo un sospetto... **E.T.**

Sergio Pigoli



2 settembre 2011 **IL MONDO** - 9

COVERSTORY



ROTHSCHILD LE PRIVATIZZAZIONI PER STEFANO BESCHI

Nessun timore a vendere i vostri gioielli

Piazza Affari (e non solo) a prezzi di super saldo? Aziende facile preda, a Milano come a Londra? «I prezzi sono da occasione, ma vedo molti venditori e pochi compratori in circolazione. È un momento di difficoltà nel settore dei lending e questo influenza negativamente la possibilità di mettere a segno acquisti: le banche sono restie a concedere finanziamenti. Insomma, l'm&a non brilla. Poi, in situazioni di mercato così, chi vuol fare affari tende ad aspettare ancora, confidando che il mercato continui a scendere. Detto questo, sulla piazza italiana come a Londra vedo ancora molte società ben capitalizzate». Stefano Beschi, managing director Global financial advisory di Rothschild, nel suo ufficio di Londra affacciato sulla Bank of England e su quella Lombard street che prende il nome dai primi banchieri italiani nella City, è prudente (e rassicurante) sulla possibilità che i gioielli italiani diventino facile preda.

Domanda. Gioielli privati e gioielli di Stato. Se si vende l'argenteria, chi compra? Nella lista delle privatizzazioni stilata dall'Istituto Bruno Leoni ci sono Poste, Eni (il 30,3%) e Sace.

Risposta. Per prima cosa, se lo Stato fa bene il suo lavoro di regolatore non ha bisogno di possedere questi big. In fondo, per fare un esempio, a Londra gli aeroporti sono tutti privati, e per la verità hanno tutti la stessa proprietà.

D. Poi, invitata a mettere sul mercato parte del business...

R. Esatto. Ma il punto vero è che il modello britannico con lo Stato che vende e impone però ai privati un cap ai profitti e investimenti obbligatori, dimostra che una terza via fra pubblico e privato è possibile. E funziona. Dunque, ben vengano le privatizzazioni.

D. Ma chi comprerà, allora? I fondi sovrani dei Bric?

R. Europa e Usa, crisi permettendo, soprattutto. Perché i cinesi investono in materie prime e l'Italia big delle materie prime non mi pare ne abbia. In alternativa, investono in tecnologia o turismo.

D. Città d'arte sul mercato: assai improbabile. Russi e arabi?

R. Sì, i russi stanno guardando molto all'energia, ma i più interessati alle nostre privatizzazioni energetiche sono francesi e tedeschi. Quanto ai fondi arabi hanno già investito molto in Gb e Usa.

D. Intanto c'è l'effetto «ricostituente» Libia a Piazza Affari.

R. Il movimento di trading è velocissimo: oggi pronto a premiare l'oil e domani le società coinvolte nella ricostruzione del Paese. Una volatilità legata alle news dell'ultima ora più che ai fondamentali delle società. Difficile dire se possa durare. *Enrica Raddolo*

SCHRÖDER L'ANALISI (GRIGIA) DI AZAD ZANGANA

Preparatevi a fare ancora un po' di dieta

C'è speranza di uscire da questo clima di pre-recessione? E in tempi ragionevoli? «Quest'emergenza temo durerà ancora a lungo. Perché se parliamo del guaio dei sovereign debt (l'indebitamento dei Paesi in crisi), allora siamo ancora molto lontani dal trovare una soluzione definitiva. Tutto quel che abbiamo visto sin qui sono solo politiche per alleviare i sintomi del male, ma non certo adatte a curare all'origine la malattia, che sono insostenibili per le finanze pubbliche», spiega al *Mondo* Azad Zangana, European economist di Schröder investment management a Londra. L'avventura della banca iniziò nel 1804 con Johann Heinrich Schröder. Oggi il big dell'asset management gestisce 226,7 miliardi di euro per conto di investitori istituzionali, retail, istituzioni finanziarie e high net worth individuals.



Il London Stock exchange

Domanda. E se prendiamo in considerazione lo scenario economico globale?

Risposta. Allo stesso modo, se si prende in esame il rallentamento dell'economia più in generale, di cui la (mancata) crescita è la causa, allora dobbiamo aspettarci ancora altre brutte notizie prima che i macro dati riescano a migliorare.

D. Union bond (o Eurobond): alla fine la Cancelliera tedesca Angela Merkel, che ora si oppone, potrà accettarli?

R. Come ha detto anche il ministro Giulio Tremonti, sarebbe la «master solution» alla crisi che siamo vivendo. E la risposta è sì, penso che la Merkel potrebbe dare il suo consenso a uno schema del genere, ma non credo lo farà prima delle prossime elezioni.

D. Intanto, le notizie dal Medio Oriente hanno restituito ossigeno ai mercati. Gli sviluppi della situazione geopolitica mediorientale avranno effetti duraturi sull'economia globale? Sul prezzo del petrolio e sui big del greggio come l'Eni?

R. Non siamo in grado di commentare su singoli titoli, ma è certo che una soluzione al conflitto libico darà una spinta alla produzione petrolifera, ridimensionando il prezzo del greggio. E questo, evidentemente, ridurrebbe il costo della vita per i consumatori globali, con un benefico effetto sulla crescita.

E.R.

Trend Dal risparmio gestito alla remunerazione del cash: viaggio tra le tattiche adottate dall'industria con lo scopo di proteggere i grandi patrimoni

Portafogli Fondi e depositi per battere la volatilità

Liquidità ad alta remunerazione e prodotti focalizzati sui mercati Emergenti, ma anche oro e «future» a copertura dei ribassi

DI PATRIZIA PULIAFITO

Iprivate banker cercano l'aiuto del risparmio gestito per proteggere i portafogli dei super ricchi dalla straordinaria volatilità degli ultimi mesi e limitare le perdite. Mentre, per la liquidità, crollato il mito del debito sovrano quale spiaggia sicura, si fa sempre più spesso ricorso a pronti contro termine e depositi online. I titoli governativi non escono completamente dai portafogli, ma nel rinnovo si scelgono le scadenze brevi.

Efficienza

«L'utilizzo di fondi — spiega Roberto Contini, responsabile Advisory Wealth Management di Bim (gruppo Veneto Banca) — consente di diversificare in maniera più efficiente i portafogli e di avere i migliori gestori per ciascuna asset class». In questo periodo, più che in passato, la diversificazione è diventata l'imperativo assoluto, per contenere il rischio su tutti i profili dei super ricchi che, sono sempre stati improntati alla prudenza. Anche i più aggressivi. Tant'è che, dall'inizio della crisi, per la componente azionaria, i gestori non si azzardano a superare la quota del 20% nei portafogli più spericolati. E l'hanno azzerata in quelli più cauti. «Per la scelta dei fondi — aggiunge Paolo Mencarelli, responsabile direzione private di Banca Etruria — valutiamo attentamente la performance storica e privilegiamo i gestori focalizzati sui Bric e sulle nuove frontiere, come il Sudest Asiatico».

Gli Emergenti che promettono una crescita economica più sostenuta, prevalgono nelle strategie di investimento dei ge-

stori. Ma c'è anche chi fa scelte diverse. Nei portafogli dei clienti private di Intesa Sanpaolo, la parte azionaria, oggi, è costituita da titoli europei, prevalentemente del settore ciclico e da tecnologici del Nord America. Come spiega Saverio Perissinotto, condirettore generale vicario di Intesa Sanpaolo Private che poi precisa: «Per alcuni mercati, come il Giappone, utilizziamo i fondi».

Impegnarsi sul Giappone e la zona del Pacifico, guardando con leggero favore anche verso il Nord America, è la strategia adottata da Banca Aletti. Che, alla pari di molti altri gestori, ha alleggerito anche il peso delle obbligazioni domestiche, a favore dei paesi cosiddetti core.

Concentrandosi sulla parte più breve della curva, mantenendo una minima esposizione su corporate bond di elevata qualità. «Inoltre — aggiunge Maurizio Zancano, amministratore delegato di Banca Aletti — abbiamo introdotto un'esposizione sul dollaro e sui metalli preziosi».

In particolare, l'oro è entrato nei portafogli gestiti da Banca Etruria per sostenere la performance. Per quanto riguarda i settori, sono i tecnologici, gli energetici e i consumi interni dei Paesi Emergenti, i prescelti in questa fase di crisi.

Rischi

I grandi esclusi sono i finanziari. Ha ridotto la componente obbligazionaria corporate, a favore della liquidità, anche il team di gestione del gruppo Montepaschi. «Abbiamo ridotto il peso delle obbligazioni societarie sia investment grade sia high yield — spiega Eugenio Periti, responsabile private banking —, men-

tre per i governativi, privilegiamo tedeschi, olandesi ed emittenti sovranazionali per le scadenze più lunghe, mentre ai titoli di stato italiani abbiamo riservato una quota sulle scadenze brevi».

Per Andrea Lacalamita responsabile prodotti e servizi private banking di UniCredit, per la liquidità, rispetto ai singoli titoli, sono da preferire i fondi specializzati nei governativi, perché diversificano su aree geografiche e scadenze e i fondi che staccano cedole.

Ma, qual è la strategia difensiva dei portafogli collettivi? «Negli azionari — spiega Sandra Crowl del team d'investimento di Carmignac Gestion — abbiamo ridotto le azioni europee, mantenendo posizioni solo in aziende del settore consumi e salute che lavorano con le economie emergenti. Per difenderci dai mercati negativi, ricorriamo a future su indici azionari liquidi. Negli obbligazionari abbiamo azzerato le posizioni sul debito sovrano europeo dei Paesi periferici, privilegiando i tedeschi a scadenza lunga, viste le aspettative di bassa crescita dei tassi di interesse. I portafogli obbligazionari sono costruiti con corporate bond investment grade di società dei mercati sviluppati».

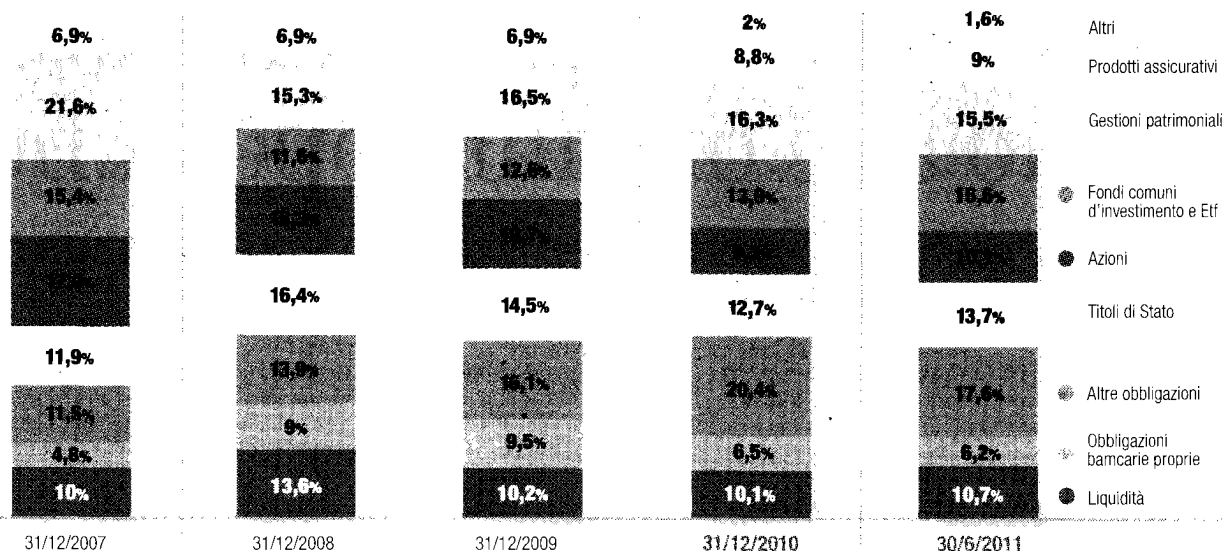
E per domani? Per ora, nessuno ha intenzione di muoversi dalle attuali posizioni, perché si prevede che la volatilità non si ridurrà nel breve o, almeno, finché non arriveranno le risposte politiche che i mercati si attendono.

1. RIPRODUZIONE RISERVATA



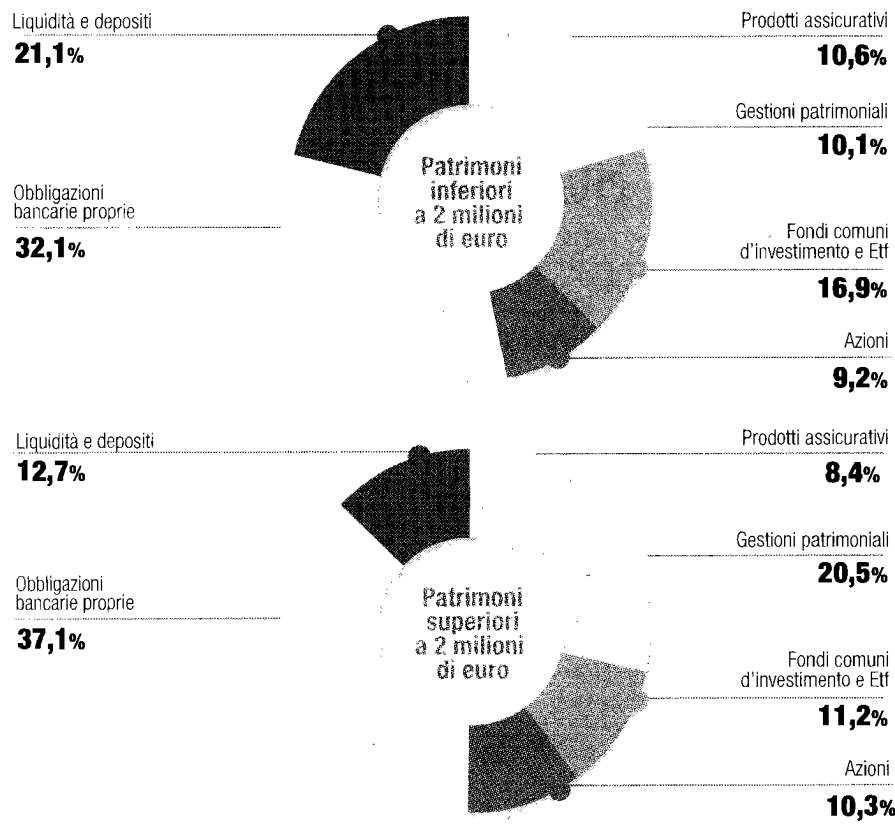
COME INVESTONO

Negli ultimi sei mesi il portafoglio medio del cliente private italiano si modifica notevolmente a causa della crisi



QUESTIONE DI DIMENSIONI

La grandezza del portafoglio influisce sul peso della liquidità, sulle gestioni patrimoniali e sulla componente assicurativa



Fonte: Aipb. Analisi del mercato servito dal Private Banking in Italia, dati al 30/6/2011

Mediobanca: nel comparto degli industriali il segmento delle energie rinnovabili registra la crescita più sostenuta

Sette anni di sofferenze per le banche italiane

DI RAFFAELE RICCIARDI

Sono stati sette anni di sofferenza per le banche italiane, a giudicare dall'andamento dei crediti dubbi messo in evidenza dall'edizione 2011 del rapporto *Le principali società italiane* dell'ufficio studi Mediobanca. L'incidenza di sofferenze, incagli e crediti ristrutturati o scaduti sul totale dei prestiti alla clientela, infatti, è passata dal 4,4% del 2003 al 6,4% dello scorso anno, ben lontano dall'anno d'oro 2007, quando il rapporto era al 2,9%. In termini assoluti i crediti dubbi sono passati da 46,8 miliardi nel 2003 a 127,1 nel 2010, con una crescita del 172% (in media il 15,3% annuo). Bisogna però sottolineare che nel complesso anche gli impieghi nei confronti della clientela delle 570 banche prese in esame hanno tracciato un andamento di crescita sostenuta, sfiorando il raddoppio. Se nel 2003 si superavano a stento mille miliardi, nel 2010 si è superata quota 2 mila, con una crescita dell'87,8% rispetto a inizio periodo. Una dinamica positiva

si è vista anche sul fronte della solvibilità: il coefficiente Tier 1 di fine 2010 era al 9,2%, dall'8,1% del 2003. Per quanto concerne invece la redditività, il roe medio del sistema bancario italiano è risultato a fine 2010 del 3,5%, in miglioramento dal 2,8% del 2009, ma molto lontano dal 9,3% del 2007 (si veda la tabella).

Detto del settore bancario, gli analisti di Piazzetta Cuccia hanno messo sotto la lente anche le dinamiche dell'ultimo esercizio per quanto riguarda il comparto industriale. Sul

versante dei ricavi il rapporto Mediobanca parla significativamente di una rivincita dei petroliferi: Eni ha consolidato la propria leadership grazie alla ripresa del prezzo del greggio (+29% nel 2010 in dollari) e incrementato il fatturato a un soffio dai 100 miliardi. Si è scavato così un margine consistente con Enel, secondo classificato, che comunque ha segnato un aumento del 15% del giro d'affari grazie al definitivo consolidamento di Endesa. Spicca, per quanto riguarda gli utili, il quinto posto di Terna a 614 milioni. Sempre nel comparto energetico, un dato significativo ha fotografato il boom delle rinnovabili: tra le 24 imprese che l'ufficio studi ha evidenziato come maggiormente dinamiche per crescita di margini e fatturato, ben nove sono legate alla filiera dell'energia verde. Un cambio al vertice della graduatoria, rispetto al 2009, si è visto nel settore alimentare, in cui Parmalat ha sopravanzato Barilla con 4,3 miliardi di fatturato. Nel settore dell'editoria, invece, Rcs (di cui Mediobanca è azionista) ha consolidato il primato, con una crescita del 2,2% dei ricavi. (riproduzione riservata)

BANCHE, LA CLASSIFICA DELLA REDDITIVITÀ

MIGLIORI	Roe 2010
◆ Banca Generali	85,2%
◆ Intesa Sanpaolo Private Banking	36,6%
◆ Banca Aletti (Gruppo Banco Popolare)	31%
◆ Banca Fideuram (Intesa)	30,5%
◆ Mediocredito Centrale (Unicredit)	27,8%
PEGGIORI	
◆ Banca Sara	-59,2%
◆ Banca di Treviso (Popolare di Marostica)	-48%
◆ Fonspa Bank (Credito Fondiario)	-43,4%
◆ Banca dello Jonio Credito Cooperativo	-39,8%
◆ Bcc del Belice	-36,7%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Le principali società italiane 2011, Ufficio Studi Mediobanca

