

rapporto Wealth management

Dopo l'ondata dei quantitativi, il calo dei mercati rilancia i prodotti direzionali e le doti del gestore

RITORNO ALLA SEMPLICITÀ

L'investitore ora apprezza la capacità di fare stock picking

DI CARLO DE RUBERTIS

Un'industria ancora in crescita, quella del private banking italiano. Ma che oggi deve affrontare nuove sfide soprattutto nell'adeguare l'offerta di prodotti all'evoluzione dei mercati, ma anche della legge. Il recepimento in Italia della normativa Mifid in materia di servizi d'investimento cambia infatti in parte le regole del gioco. E impone al private banker di fare una radiografia approfondita del cliente e del suo patrimonio prima di fornire consigli d'investimento. Il tutto in un mercato che non ha ancora trovato un modello vincente unico.

Come spiega il rapporto Magstat 2007 sul settore: «La sopravvivenza di sei modelli di business dimostra che per ora non esiste una struttura vincente nel sistema bancario italiano», osserva il rapporto, «quello che si è notato finora è una crescita dei family office e delle banche d'affari estere e una concentrazione per effetto delle aggregazioni bancarie dell'ultimo biennio. Il settore risulta profondamente mutato in quanto, a seguito di queste fusioni, i primi cinque gruppi bancari possiedono oggi più del 45% del mercato private in Italia».

Quali sono oggi i leader? Unicredit private banking, Intesa Sanpaolo e Banca Aletti (Banca Popolare) si confermano ai primi posti. In tre gestiscono Paperoni per 180 miliardi di euro. Quasi il 30% di tutto il mercato dei prodotti di alta gamma è nelle mani di questi tre operatori, che rispetto all'anno scorso hanno visto crescere le masse di oltre 15 miliardi di euro, tenuto conto che Intesa-Sanpaolo oggi somma due realtà che nel 2005 erano distinte e che dopo le nozze ha dovuto cedere parte dei clienti private con gli sportelli Cariparma e Friuladria, passati ai francesi del Crédit Agricole.

Ma c'è anche un'avanzata degli operatori stranieri. A partire da Ubs, che si conferma ai vertici con un patrimonio in gestione passato a 16 miliardi dai 13 dell'anno precedente. Seguono Crédit Suisse e Deutsche Bank, rispettivamente con 10,5 e 9,1 miliardi di euro. Oltre ai tre big, altri esteri stanno crescendo nel mercato italiano. Co-

Caironi (BlackRock): nel 2008 investirete così

Le prospettive per il 2008 possono essere viste in due modi, come un buco nero o come un'isola di prosperità. La prima è quella del crollo del sistema e il rallentamento economico guidato dagli Usa, oppure mercato pieno, grazie a un crescita globale robusta sostenuta dalle regioni emergenti, a una politica monetaria da parte della Fed che consenta una solida finanza raggiunta dalle aziende dopo anni di sviluppo e nuovi investimenti. A partire da Caironi, responsabile degli investimenti di BlackRock Italy: «Le nostre analisi giocano a favore dei mercati azionari», aggiunge, «anche se la volatilità metterà a dura prova i nervi dei risparmiatori e i ritorni attesi rimangono vincolati a una diminuzione della crescita dei profitti in settori come l'immobiliare e la nostra scelta rimane la diversificazione e l'utilizzo di strumenti dinamici che possano beneficiare dei movimenti di mercato con una gestione attiva». Mercati meno direzionali è l'opinione di Caironi, «consigliamo nel 2008 l'utilizzo di strumenti gestiti con una forte attenzione al stock picking e in grado di esprimere in livello di

correlazione con i mercati in fase di ribasso prodotti in grado di utilizzare strategie diverse dai hedge fund e i fondi comuni di bilanciamento, tra cui i cosiddetti "strategic alternative" o "strategic hedge funds" sui mercati azionari. E altre asset class? «A livello strategico manteniamo una visione positiva sui mercati emergenti, ma in maniera selettiva, preferendo paesi come Brasile e India, con una rotazione sui mercati dell'area Asia Pacifico. Il mercato europeo mantiene un rapporto prezzo/valore interessante mentre tra i settori privilegiamo un passaggio verso l'Healthcare come biotecnologie, utilities e healthcare. La nostra scelta rimane il focus su titoli a medio e lungo termine. Preferiamo quindi strumenti a breve scadenza e di elevata qualità», risponde Caironi.

condo posto si piazza Istifid, seguita da Global wealth management (vedere altro articolo più avanti). Oltre ai super manager dedicati alle famiglie vip, crescono anche le divisioni private delle reti di pf, che vi fanno confluire i clienti con patrimoni oltre 500 milioni di euro. Banca Fideuram ha un asset di 27 miliardi, Azimut di 14,7 miliardi e Mediolanum è a quota 2,1 miliardi.

Ma come sta cambiando la gamma prodotti?

«Per quanto concerne i servizi offerti alla clientela si assiste indubbiamente a una fase evolutiva dopo la crisi dei mercati di questa estate e successivamente alla introduzione della Mifid. Con riferimento ai prodotti di investimento è da evidenziare il ritorno a prodotti semplici e

direzionali, dove il market timing e la qualità dell'asset manager nello stock picking e nell'asset allocation sono i veri vantaggi competitivi. È un ritorno al talento dei professionisti, dopo un periodo di approcci quantitativi. Molto interessanti sono i prodotti assicurativi personalizzati e legati alle strategie di decumolo, ossia di restituzione del capitale al cliente dopo una data stabilita, che rappresentano una opportunità di investimento e previdenza.

Il segmento degli hedge fund mantiene sempre un elevato apprezzamento da parte della clientela più sofisticata. «Anche quest'anno si è riscontrato poi un grande interesse per il mercato dell'arte», afferma Antonello Di Mascio, responsabile marketing di Intesa Sanpaolo private banking, istituto che «continua nella sua strategia di architettura aperta nei vari segmenti di prodotto». Proprio la scelta di molte private bank di abbracciare l'architettura aperta consente ai leader dell'asset management come BlackRock, ma anche a realtà più piccole ma con track record di eccellenza come Oyster, di entrare sempre più nei portafogli dei Paperoni. (riproduzione riservata)

Ai primi tre del settore una quota vicina al 30%

me il gruppo belga Fortis. Il suo private banking ha radici antiche. Fortis ha acquistato dieci anni fa MeesPierson, una boutique per Paperoni che ha le sue origini nell'anno 1720, in cui Gregorius Mees, a Rotterdam, avviava la sua attività di agente di cambio. Un'altra realtà in crescita è, invece, di matrice svizzera. Si tratta di Banque Syz, creata nel 1996 da Eric Syz, Alfredo Piacentini e Paolo Luban. Spiega-

no da Banque Syz: «Grazie alle nostre esperienze professionali è stato possibile costruire una banca di gestione che opera con uno stile nuovo». Ma punta sul mercato italiano anche un colosso come Morgan Stanley. Con una sede a Milano e due filiali all'estero per la clientela italiana (una a Londra e una a Ginevra), la divisione di private banking del colosso Usa per l'Italia gestisce circa 1,7 miliardi di euro. Tra gli operatori italiani, invece, stanno conquistando spazi anche le banche più piccole. In particolare Banca Intermobiliare e Banca Esperia, joint venture

tra Mediolanum e Mediobanca.

Il vero fenomeno nato nell'industria è stato quello dei family office allargato. Infatti i gestori di grandi famiglie hanno approfittato delle competenze maturate negli anni per aprire i propri servizi anche all'esterno, offrendoli a un numero selezionato di clienti. La leadership di questo mercato spetta al family office dei Drago Boroli, famiglia proprietaria della De Agostini. Al se-

LE PRIME BANCHE PER MASSA GESTITA

Dati in miliardi di euro al 30 giugno 2007

Unicredit (Ubi)	79.300	Credit Suisse	9.199	Banca Profile	2.216
Intesa SanPaolo	70.500	Deutsche Bank pb	7.232	Mediolanum	2.148
AMIB Bank	35.000	Gruppo Sella	7.000	Gottardo Italia	2.001
Ubi Banca	33.400	Banca Eurobancaria	6.735	Merrill Lynch	1.803
Fideuram	27.000	Ci Firenze	5.812	Morgan Stanley	1.709
Mps	18.950	Popolare di Vicenza	5.200	Investitori Sgr	1.295
Bim	18.800	Bipiemme Sim Pb	4.555	Banca Ilgeol	920
Ubs*	18.000	Ersel	2.749	Fortis Bank	843
Azimut	14.700	Deutsche Bank (Pam)	2.700	Arzer Bank	691
Banca Esperia	12.000	Kairoa	2.565	Santander	300
Crediam	10.550	Akros	2.300		

MF

RAPPORTO WEALTH MANAGEMENT

Mercoledì 12 Dicembre 2007

Ancora in forte sviluppo i servizi di family office, che curano le grandi ricchezze

LE MANOVRE DEL GESTORE TOP

Tra vecchi e nuovi nomi, tutte le novità del settore

DI ELENA DAL MASO

I gestori dei grandissimi patrimoni, da decine di milioni di euro a cliente, crescono a vista d'occhio. Nel 2005 erano 53 le strutture di family e multifamily office in Italia, secondo i dati Aifo (Associazione italiana family officer). Nel 2006 sono salite a 64, con un patrimonio medio under advisory di 290 milioni di euro, in salita del 18%. Il mercato degli Ultra high net worth individuals (in sigla Uhnwi), spiega Ubs Italia, è cresciuto per effetto delle cessioni di alcune aziende di famiglia e la quotazione di altre, che per la prima parte del 2007 sono state numerose, mentre nella seconda metà dell'anno hanno iniziato a rallentare.

Per Banca Esperia si tratta di un business ancora giovane e con un potenziale di crescita forte. A ciò si accompagna «il fenomeno di proliferazione dei family office, anche di piccole dimensioni, parlo di 150 milioni di euro», spiega Alessandro Maria Rinaldi, docente di Finanza aziendale all'università D'Annunzio di Pescara e amministratore delegato della fiduciaria Cofib (fra i soci vi sono famiglie di imprenditori quali gli Angelici, i Fossati, i Federici). «Ciò dipende dal processo di concentrazione degli istituti di credito. Se sommiamo l'incidenza dei primi tre gruppi bancari sul totale amministrato del risparmio degli italiani, ci rendiamo conto che le scelte gestionali sono univoche per ben oltre il 50% dei portafogli gestiti». Non ci si deve quindi meravigliare

gliare, conclude, «se alcuni privati, con portafogli più consistenti, desiderano amministrarsi in proprio con l'aiuto di professionisti indipendenti».

Chi va al debutto. Gli operatori di mercato, dal canto loro, si stanno preparando ad accogliere questa ricchezza. A partire dalla prossima primavera sarà operativa la joint venture fra Azimut, società che sviluppa e distribuisce prodotti finanziari, e Tamburi investment partners, merchant bank attiva in operazioni di private equity. «L'obiettivo», racconta Pietro Giuliani, presidente e tra i fondatori di Azimut, «è riuscire a collocarci in una fascia intermedia fra il private banking e il family office, ovvero fra 5 e 10 milioni di euro, unendo le competenze delle due società». E ampliando i servizi con l'ingresso, per esempio, del private insurance, il servizio di polizze vita costruite su misura sulle esigenze del cliente. Nel frattempo Azimut ha appena definito in Svizzera un accordo con un partner commerciale importante. Si tratta di Alida Carcano, che fino allo scorso agosto si era occupata, come managing director, di consulenza per la clientela internazionale Ultra high net di Crédit suisse. Dal 2005, inoltre, Carcano siede nel consiglio di amministrazione di Cfa institute, un'associa-

zione non profit nata 60 anni fa che oggi raggruppa 135 società di asset management in tutto il mondo e promuove investimenti etici.

Cfo nel private equity. Ha appena assistito l'acquisto del 64,9% del

capitale di Villa d'Este spa, che comprende, fra gli altri, lo storico hotel sul lago di Como e l'hotel Villa La Massa, vicino a Firenze, entrambi 5 stelle. Una transazione da circa 260 milioni di euro spesi dalla finanziaria Lago spa, newco partecipata dal gruppo Fontana (47%), da Unione Fiduciaria (40,5%) e da Intesa Sanpaolo (12,5%). Advisor dell'operazione, il gruppo Cfo (Corporate family office sim spa), guidato dall'amministratore delegato Andrea Caraceni. Fino a ieri Cfo sim era conosciuta per lo più per il suo ruolo di family office. «In realtà abbiamo sempre seguito i clienti anche in operazioni di corporate finance», spiega Caraceni, «senza troppo parlare per motivi di riservatezza». L'anno scorso Cfo ha fornito l'advisory nella separazione delle attività del gruppo Iseo fra le famiglie Facchinetti (che si sono tenuti la sicurezza passiva, le serrature) e Bandini (a loro la sicurezza attiva, ovvero i sistemi high tech). Un gruppo che, quando era unito, fatturava oltre 100 milioni di euro. «Continueremo con questa attività», aggiunge Caraceni, «grazie anche a un paio di nuovi soci. Si

tratta di due famiglie, entrambe di estrazione industriale, una attiva in ambito bancario».

Farad recluta. È in movimento anche Farad international, che sta aprendo a nuovi professionisti. Questo broker assicurativo lussemburghese ma con partner italiani, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

acquisito Alberto Bossini come partner italiano, fra i quali Giuseppe Frasca, ha come clienti fiduciarie e family office che usano le polizze da diversi milioni di euro per regolare le questioni successorie e di asset management. Farad ha appena

anche ad altre famiglie. Di recente il presidente e fondatore, Elena Zamboni, è stata chiamata a gestire l'azienda di famiglia lasciando le redini di Secondfund in mano al suo braccio destro, Manuela Mezzetti, una professionista molto apprezzata dal mercato.

Una struttura simile opera dal cuore del Nordest, Verona. Si tratta di Consulente, family office degli Armellini, famiglia di industriali che, fra l'altro, detiene partecipazioni importanti nell'editoria attraverso i quotidiani *Il Giornale di Vicenza*, *L'Arena di Verona*, *Brescia Oggi*. Cesare Armellini, presidente della società, si è specializzato, in anticipo rispetto all'introduzione della normativa Mifid, nella consulenza finanziaria indipendente ai grandi clienti. Significa che si fa pagare la parcella per l'advisory nel settore degli investimenti e non in base ai prodotti che suggerisce di acquistare. Per i quali andranno pagate invece commissioni a parte.

Le mosse delle banche. Storiche casaforti di patrimoni ingenti sono gli istituti di credito svizzeri, da Ubs a Crédit suisse a Pictet e le banche americane. Ma non mancano esempi italiani. Bipiemme private banking sim (gruppo Bpm) ha creato una struttura ad hoc per seguire la fascia alta di mercato. «L'obiettivo di gestire e proteggere il patrimonio di famiglia», spiega Daniele Cabati, direttore generale, «trova supporto in strumenti quali donazioni, pianificazione societaria e della struttura di gruppo, ricorso al private equity e al mezzanine finance, creazione di trust, patti di famiglia».

Banca Ilgeol, sedi a Firenze, Milano e Roma, è invece una storia differente: l'azionariato è composto da gruppi imprenditoriali e storici famiglie italiane. Amministratore delegato è Patrizio Rinaldi, che ha sviluppato in precedenza le relazioni con i clienti ultra high net europei per conto di Bnp Paribas. (riproduzione riservata)

Francobolli doc per clienti Paperoni

Un asset alternativo preso in considerazione dai family office per i loro clienti sono i francobolli che vengono venduti alle aste. «Il taglio medio di investimento richiesto si aggira sui 500 mila euro», spiega Filippo Bolaffi direttore commerciale dell'omonima società di Torino specializzata in aste filateliche e leader di mercato in Italia. «Per loro questo tipo di investimenti oscilla dalla 0,5% al 2% del portafoglio totale a seconda dei casi in questione», aggiunge l'esperto. E risponde: «Questa personale è la gioielleria anche con altri investimenti sui quali a noi, per esempio i siti, si è invitati nella valutazione delle alternative tangibili asset dietro i quali entrano anche gli immobili».

A quei clienti vengono venduti due tipi di prodotti: i cosiddetti «pacchetti collezione», che non rappresentano vero e proprio collezioni tipologiche quanto piuttosto un giardino di oggetti che per particolari ragioni o perché si inseriscono in un determinato trend di mercato rappresentano un'interessante opportunità di investimento, ma che in realtà

punto di vista collezionistico non si assommano molto l'uno con l'altro», chiarisce Bolaffi di alternativa si sono i cosiddetti «pacchetti uno o un paio di pezzi unici» che invece rappresentano beni rifugio sia per la loro importanza collezionistica, sia per la valenza internazionale. «Sono di fatto oggetti circolanti, possono essere ricollocati sul mercato in qualsiasi momento», avverte.

Data la grande incertezza dei mercati finanziari in questo momento francobolli, monete e altri oggetti da collezione di nicchia vivono una fase positiva. «Ma quanto vale investire in filatelia a lungo termine? Al netto di imposte o tasse il ritorno a 10 anni annualizzato è dell'8-10%».

«I clienti», conclude Bolaffi, «sono il solito family office gestiti da qualcuno che ha una sensibilità collezionistica personale e quindi capisce l'oggetto e il tipo di investimento». Altrimenti di liquidare i clienti possono contare da Bolaffi oppure rivolgersi al mercato secondario e vendere a collezionisti privati con appetiti più bassi economici.



Sigieri Diaz Pallavicini

Alida Carcano