

## focus private banking

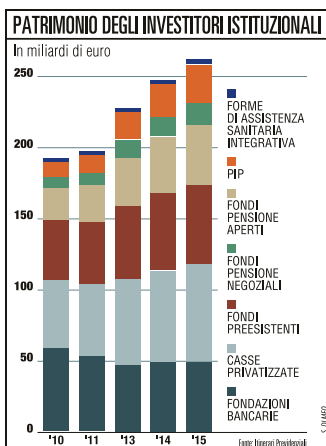
SECONDO L'ULTIMA INDAGINE ANNUALE SUGLI ENTI PREVIDENZIALI LA VOLONTÀ DI RIVEDERE IL PORTAFOGLIO È STATA ESPRESSA DA QUASI L'85% A ESSERE FAVORITI NEI PROSSIMI ANNI SARANNO I FONDI DI PRIVATE EQUITY

Mariano Mangia

**Roma**  
Le obbligazioni rendono poco o nulla e la necessità di rivedere le scelte di portafoglio è un tema che non riguarda solo i risparmiatori privati, piccoli e grandi, ma anche la variegata platea degli investitori istituzionali. Una conferma viene dall'ultima indagine annuale su enti previdenziali e fondi pensione condotta dalla società di ricerca Itinerari Previdenziali. "In una fase di mercato turbolenta come quella attuale, si mantiene elevata la quota di enti e fondi che, almeno nelle intenzioni, si mostrano determinati a rivedere la propria asset allocation nel prossimo futuro", si legge nel rapporto che illustra i risultati dell'indagine alla quale hanno partecipato fondi pensione negoziali, fondi pensione preesistenti, casse di previdenza privatizzate e fondi sanitari.

Pur essendo positivo il giudizio sulle performance realizzate sino ad ora, la volontà di rivedere l'asset allocation è stata espressa da quasi l'85% del campione intervistato, una percentuale in leggero calo rispetto al 2014, quando si superò il 90%, ma tra le più alte degli ultimi anni. I più desiderosi di cambiare sembrano i fondi pensione preesistenti, i fondi istituiti prima dell'entrata in vigore della normativa che regola le forme di previdenza complementare; tra le Casse di Previdenza, due su tre intendono apportare variazioni alla composizione del portafoglio. "I prossimi mesi saranno dunque caratterizzati da movimenti nel mercato, tra mandati di rinnovare e flussi di risorse che si muoveranno da una parte all'altra dello scacchiere della finanza, alla ricerca di prodotti e soluzioni in grado di assicurare rendimenti che oggi si sono fortemente contratti", conclude l'analisi.

Come cambierà, allora, l'allocation strategica di portafoglio?



Le oltre venti Casse privatizzate dei liberi professionisti vantano l'attivo patrimoniale più elevato, 70 miliardi investiti soprattutto in titoli di Stato. Ma adesso occorre diversificare

## Obbligazioni, il rendimento crolla i fondi pensione a caccia di asset

In base alle risposte fornite nel sondaggio sembra che a essere favoriti nelle scelte di investimento dei prossimi anni saranno i fondi di private equity, indicati da oltre la metà degli intervistati, e i fondi immobiliari (44%); appare in crescita anche il numero di istituzionali interessati a fondi e sicav azionarie e sembra destinato a contrarsi, di conseguenza, il ricorso ai mandati di gestione tradizionali (obbligazionari, bilanciati o azionari). Cresce anche l'interesse per forme di investimento alternative: tra gli enti che intendono introdurre nuovi prodotti in portafoglio, uno su quattro indica strumenti legati alle infrastrutture, e con una percentuale di poco inferiore, ci sono i mandati "total return", a rendimento assoluto. La revisione delle allocazioni di portafoglio e la

tendenza a ridurre l'investimento diretto sui mercati si tradurranno dunque in un'opportunità, tanto per gli advisor, i consulenti esterni che supportano i consigli di amministrazione dei fondi nell'impostazione delle politiche di

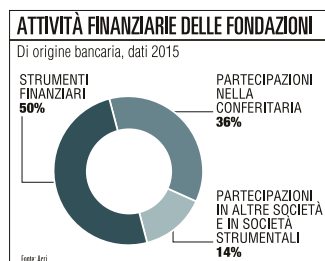
investimento e nel controllo dei rischi, quanto per i gestori che potranno proporre i loro fondi od ottenere una delega di gestione per specifici asset.

E quello degli investitori istituzionali è un mercato affollato, ma di dimensioni non tra-

scurabili. A fine 2015 il patrimonio totale di 448 investitori istituzionali, i dati provengono da un altro documento del centro studi e ricerche di Itinerari Previdenziali, il Report Annuale, superava i 216 miliardi, dei quali 127 miliardi circa erano affidati, direttamente o indirettamente, a gestori professionali. Il mondo degli investitori istituzionali è, tuttavia, quanto mai variegato. Delle tre forme di previdenza complementare, solo i fondi pensione negoziali, quelli costituiti per iniziativa delle parti sociali, non gestiscono direttamente i contributi raccolti; il loro patrimonio di 42,5 miliardi di euro è affidato, secondo i dati di Itinerari Previdenziali, a 257 mandati di gestione ripartiti tra 37 operatori. Il patrimonio complessivo dei 304 fondi preesistenti ammonta a 55,3 miliardi, per

il 46% circa gestito tramite polizze assicurative e per il 42,5% conferito in gestione, mentre la quota rimanente è investita direttamente, principalmente in immobili e fondi comuni.

Le oltre venti Casse privatizzate dei liberi professionisti vantano l'attivo patrimoniale più elevato, 70 miliardi. Tra questi fondi prevale l'investimento diretto delle risorse, ben 55 miliardi concentrati su obbligazioni, ma il loro peso è calato dal 28% del 2014 al 19%, e fondi comuni, saliti al 20%; una quota del 5% è investita in Oicr alternativi, principalmente fondi di private equity e fondi di infrastrutture ed energie rinnovabili. Gli investimenti immobiliari, diretti o tramite fondi, sono pari a 14,5 miliardi, mentre le risorse affidate in delega a 55 gestori rappresentano solo il 20% del to-



A fine 2015 il patrimonio totale di 448 investitori istituzionali superava i 216 miliardi, dei quali 127 affidati a gestori

ANCHE NELLA FASCIA DI CLIENTELA PIÙ FACOLTOSA SI RAFFORZA LA TENDENZA A RIDURRE L'INVESTIMENTO DIRETTO IN AZIONI E, SOPRATTUTTO, OBBLIGAZIONI, PER INCREMENTARE LA QUOTA DI ATTIVITÀ FINANZIARIE INVESTITE IN PRODOTTI

Roma

Ai pari di quanto avviene per il complesso delle famiglie italiane, anche nella fascia di clientela più facoltosa si rafforza la tendenza a ridurre l'investimento diretto in azioni e, soprattutto, obbligazioni, per incrementare la quota di attività finanziarie investite in prodotti di risparmio gestito e in prodotti assicurativi. Secondo i dati elaborati dall'Aiapp, l'Associazione italiana private banking, il peso della raccolta amministrata, azioni e obbligazioni acquistate direttamente sui mercati, è passato dal 42% dei portafogli private nel 2007, l'anno della grande crisi finanziaria, al 28,5% di fine 2015; per contro, la raccolta gestita, che pesava per poco più del 36% del totale nel 2007, rappresenta ora il 40% delle masse.

Si può parlare di un recupero, dunque, della raccolta gestita, la tipologia di investimento che è stata maggiormente penalizzata dalla crisi finanziaria: dal 36% del 2007, la quota di prodotti di risparmio gestito sul totale delle attività finanziarie si era infatti ridotta fino al 26% nel 2008, negli anni successivi si è stabilizzata intorno al 30%, per poi riprendere a salire, fino ad arrivare al "sorpasso" sulla raccolta amministrata. Anche tra i prodotti e servizi di risparmio gestito si è verificato un sorpasso: lo sviluppo del modello di consulenza ad architettura aperta, l'offerta di prodotti di un numero

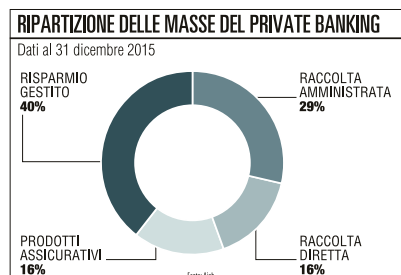
[LA TENDENZA]

## Più gestito e polizze vita i ricchi prudenti sui listini

più o meno ampio di società di gestione, italiane ed estere, ha impresso una forte spinta al collocamento di fondi, a scapito delle gestioni di portafoglio. Così, a fine 2015, la quota investita in fondi comuni pesa per il 21,5% dei patrimoni, mentre le gestioni individuali di portafoglio, che fino al 2011 costituivano la parte prevalente della raccolta gestita, ora rappresentano poco più del 18% del totale.

Se la raccolta diretta, liquidità e obbligazioni bancarie, non evidenzia forti variazioni ai due estremi temporali considerati, siamo intorno al 15% del totale, ma il suo peso è fortemente cresciuto nelle fasi di tensioni dei mercati, scoppio della crisi dei mutui subprime e crisi dei titoli sovrani, c'è un'altra tipologia di investimento che ha registrato una forte crescita ed è quella dei prodotti assicurativi. Tra il 2007 e il 2015 le polizze vita sono passate dal 6,7% al 15,9% del totale e nel 2016 il loro peso sembra destinato a un'ulteriore crescita.

Le polizze di ramo I offrono "protezione", il capitale è ga-



Tra il 2007 e il 2015 le polizze vita sono passate dal 6,7% al 15,9% del totale e nel 2016 il loro peso sembra destinato a crescere



tales. Ci sono, infine, le fondazioni di origine bancaria.

Il ventunesimo rapporto annuale redatto dall'Acri calcola il loro attivo in oltre 48 miliardi, ma la parte più cospicua è rappresentata dalle partecipazioni nella banca conferitaria o in altre società strumentali; le attività finanziarie non immobilizzate ammontano a 15,6 miliardi e al loro interno diminuisce il peso delle gestioni patrimoniali e aumenta la quota investita in fondi comuni. C'è da segnalare che l'accordo sottoscritto tra Acri e Ministero dell'Economia nell'aprile del 2015 stabilisce che, al fine di contenere la concentrazione del rischio, le fondazioni non possano impiegare il patrimonio, direttamente o indirettamente, in esposizioni verso un singolo soggetto per un ammontare complessivamente superiore a un terzo del totale dell'attivo.

L'esigenza di ridurre, non oltre il 2018, la componente investita nella propria banca conferitaria entro il limite massimo del 33% del patrimonio dovrebbe liberare, secondo i calcoli di Itinerari Previdenziali basati sui prezzi di carico, risorse per 2,5 miliardi di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ranito, anche se il rendimento minimo garantito nel corso degli anni si è progressivamente ridotto fino allo zero; le polizze di ramo III, le unit-linked, consentono di gestire un portafoglio di fondi all'interno di un contenitore assicurativo e da qualche anno sono molto apprezzate dalle banche-reti. Lo sviluppo di prodotti ibridi, nei quali il premio può essere ripartito tra ramo I e ramo III, ha certamente contribuito alla raccolta degli ultimi due anni, mentre la clientela che dispone di patrimoni molto elevati ha accesso al "private insurance", le polizze vita, quasi sempre di compagnie estere, che consentono una totale personalizzazione. I prodotti assicurativi, poi, continuano ad avere alcuni vantaggi rispetto a fondi e gestioni di portafoglio, sia pure in misura decisamente ridotta rispetto al passato.

La prestazione caso morte non concorre a formare l'attivo ereditario e pertanto non è soggetta ad imposta di successione. Fino al 2014 i capitali percepiti in caso di morte dell'assicurato dai beneficiari di contratti di assicurazione sulla vita erano del tutto esenti dall'imposta sul reddito delle persone fisiche, oggi il capitale liquidato in caso di premorienza è soggetto alla normale tassazione sulle plusvalenze, calcolate come differenza tra capitale maturato e la somma dei premi pagati, a eccezione dei capitali corrisposti a fronte del "rischio demografico".

Nelle polizze vita, però, le imposte si pagano solo al momento del riscatto; le sole polizze vita di ramo I, infine, sono escluse dall'applicazione dell'imposta di bollo attualmente pari allo 0,20%. (m.man.)

## [IL SETTORE]

### Assicurazioni top con 630 miliardi molti titoli di Stato

Tra gli investitori istituzionali la componente più rilevante per dimensioni è senza dubbio quella delle compagnie assicurative, a fine 2015 le riserve tecniche dell'intero mercato assicurativo italiano ammontavano a 630 miliardi. Investono molto in titoli di Stato, rappresentano il 45% circa degli attivi, ma è difficile trovare alternative valide. Le compagnie, come ha sottolineato nel corso dell'ultimo Annual Assicurazioni Carlo Cimbrì, presidente di UnipolSal, sono "investitori di tasso" e investimenti non di nicchia e altamente liquidi non ce ne sono poi molti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## [L'INTERVISTA]

**SALVATORE PIGNATARO, VICE DIRETTORE DELLA BANCA DEL FUCINO E RESPONSABILE DELLA DIVISIONE PRIVATE, ILLUSTRATE I PIANI DELL'ISTITUTO. A PARTIRE DA UN SETTORE DI ADVISORY CHE ELABORA PORTAFOGLI MODELLO E ASSISTE GLI STESSI BANKER**

Roma «Il nostro piano strategico prevede una crescita nei prossimi tre-quattro anni, con un obiettivo di raccolta netta di 450-550 milioni all'anno, pensiamo poi di raccogliere sul mercato degli istituzionali altri 200 milioni all'anno. Sono numeri che riteniamo alla nostra portata, sul mercato c'è spazio sufficiente per centrare questi obiettivi». A rivelare i piani di sviluppo e a fare il punto sulla divisione private banking della Banca del Fucino è Salvatore Pignataro, vice direttore della banca e responsabile della divisione lanciata poco meno di due anni fa e dedicata alla clientela con un patrimonio di almeno un milione di euro.

«Con la nascita della divisione Private Banking abbiamo messo a punto un nuovo modello che ha come parte qualificante l'architettura aperta, la totale assenza di conflitti di interesse — spiega Pignataro — Lavoriamo oggi con circa quaranta società di gestione con le quali abbiamo stipulato accordi di collocamento diretto e lo stesso modello di architettura aperta è stato adottato anche per la componente assicurativa. Abbiamo poi messo in piedi un gruppo di Advisory che supporta l'area private banking elaborando portafogli modello e assistendo i private banker negli incontri con i clienti. Lo stesso gruppo di Advisory sta mettendo a punto un servizio di consulenza a pagamento: saremo pronti in anticipo rispetto all'entrata in vigore della direttiva MiFID 2, contiamo di essere operativi tra marzo e aprile del prossimo anno. Avremo così due diversi gradi di consulenza, la consulenza evoluta e la consulenza indipendente e questo lo consideriamo il nostro fiore all'occhiello».

La consulenza è riferita al solo patrimonio mobiliare?

«Sin dall'inizio offriamo anche soluzioni per quanto riguarda le successioni, la pianificazione fiscale, l'analisi del patrimonio immobiliare e l'art advisory. Per queste attività, non disponendo di una struttura interna, ci avvaliamo di consolidati specialisti con cui abbiamo stipulato delle convenzioni».

A che punto è la rete di private banker?

«Oggi conta ventisei risorse, delle quali una quindicina reclutate dall'esterno, la parte rimanente è costituita da risorse già presenti in banca. Devo sottolineare che, dopo quella della consulenza a pagamento, abbiamo fatto un'altra scelta forte: da noi tutti i private banker sono dipendenti».

In termini di reclutamento, quali sono i vostri obiettivi?

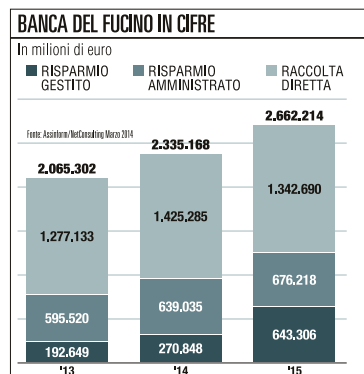
# “Dall'arte agli immobili al cliente va garantita consulenza su misura”



Il piano strategico della Banca del Fucino prevede una crescita nei prossimi tre-quattro anni, con un obiettivo di raccolta netta di 450-550 milioni all'anno



**Salvatore Pignataro** responsabile divisione Pb e vice Dg di Banca del Fucino



«Il nostro obiettivo è un private banker con la pi maiuscola, deve avere grandi capacità professionali e un nucleo importante di clientela Cerchiamo, dunque, con un'attenta opera di reclutamento, di trovare dei "numeri uno", cinque o sei all'anno e non i 100 o 200 delle reti di promozione».

Che risultati di raccolta avete raggiunto?

«In due anni abbiamo raccolto sul mercato tra i 400 e i 450 milioni per anno. Gli asset raccolti presentano una percentuale di gestito di assicurativo ottimale, superiamo abbondantemente il 50% delle masse totali, un dato molto lusinghiero. Speriamo di mantenere queste percentuali anche nei prossimi anni, così come i numeri di raccolta netta».

Avete da poco iniziato a operare anche sul mercato degli istituzionali.

«Inizialmente avevamo tenuto da parte

la clientela istituzionale, oggi, forti di questo modello di advisory e delle grandi competenze specialistiche che abbiamo acquisito, ci sentiamo di aggredire anche questo mercato. I primi risultati cominciano ad arrivare e questo ci lascia ben sperare anche per il futuro. Ci rivolgiamo a enti e fondazioni, dal prossimo anno pensiamo di proporre servizi di consulenza evoluta anche a banche di piccole dimensioni».

Per quanto riguarda la clientela privata, come ha reagito alla volatilità dei mercati, quali sono le scelte di investimento?

«Non c'è stata alcuna indicazione da parte della clientela di voler uscire dal mondo gestito per depositare liquidità sui conti correnti, ma certamente avvertiamo una tensione, un'esigenza di abbassare il rischio e la volatilità dei portafogli. Svolgiamo un'attività di consulenza personalizzata, i nostri private banker incontrano almeno una volta al mese i loro clienti e con il supporto dell'Advisory analizzano, momento per momento, i portafogli. In questi ultimi due mesi siamo impegnati a ridurre in maniera importante il rischio di portafoglio, tenendo presente che all'orizzonte ci sono scadenze che potrebbero portare a mercati nervosi. Quanto poi ai singoli prodotti da inserire nei portafogli, c'è una varietà abbastanza ampia: non avendo una nostra società di gestione, non avendo gestioni patrimoniali, ma facendo un'attività di advisory pura, andiamo a individuare, per ogni asset class, qual è il migliore gestore in quel momento».

E sulla componente assicurativa come si orientano le scelte della vostra clientela?

«Abbiamo notato anche noi una maggiore attenzione della clientela al comparto assicurativo. Per la verità abbiamo una percentuale minima investita in polizze a capitale garantito, mentre abbiamo fatto un buon lavoro, ma è stata un'esigenza della clientela, sulle polizze di ramo III, sia con compagnie italiane, sia con polizze estere che sono fortemente personalizzate».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## [LA SCHEDA]

### Raccolta diretta a oltre un miliardo e forte crescita dei prodotti di risparmio gestito

Può vantare di essere la più antica banca romana privata e indipendente, la Banca del Fucino, fondata nel 1923 da Giovanni e Carlo Torlonia e presieduta oggi dalla quarta generazione della famiglia.

La denominazione della banca è legata alle opere di bonifica e riassetto nella piana del Fucino in Abruzzo, colossale impresa, avviata nel 1855 dal principe Alessandro Torlonia e conclusasi solo 20 anni dopo, con l'impiego di ingenti risorse finanziarie e il lavoro di quattromila operai. Nell'esercizio 2015 la raccolta diretta della banca è stata pari a 1,4 miliardi, in leggera flessione rispetto al dato dell'anno precedente, mentre la raccolta indiretta ha registrato un incremento del 45%, raggiungendo gli 1,3 miliardi. Il totale delle attività finanziarie evidenzia un trend crescente, dai 2 miliardi

di euro del 2013 si è passati ai 2,3 miliardi del 2014 fino ai 2,7 miliardi di fine 2015. Nell'ambito della raccolta indiretta, va segnalato il forte sviluppo dei prodotti di risparmio gestito, fondi comuni e polizze assicurative, passati da 271 milioni a 643 milioni. La rete di sportelli si è ampliata nel corso degli anni, oggi la banca è presente con 30 filiali a Roma, nel Lazio, in Abruzzo e nelle Marche. Le filiali dedicate alla clientela con un patrimonio di almeno un milione di euro della divisione Private Banking, sono due, a Roma e, dallo scorso dicembre, Milano; nei piani a medio termine della nuova divisione non si esclude l'apertura di filiali nelle aree dove è maggiormente concentrata la clientela private, il Nord-Ovest e il Centro-Nord, ma anche il Sud Italia. (m.man.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA