



BRUNO ZANABONI
segretario generale
dell'Aipb,
l'Associazione italiana
del private banking.

MARTA CANESI
dirigente del team
di private banking
di Banca Akros
(Bipiemme).

GIANNI BIZZARRI
presidente di Banca
Ifigest, specializzata
in gestioni
patrimoniali.

PAOLO MOLESINI
amministratore
delegato di
Intesa Sanpaolo
private banking.

C'è un settore che non sembra risentire della crisi, con una ricchezza complessiva che supera ormai i 400 miliardi di euro, e che sta facendo una scommessa coraggiosa: puntare con decisione sui titoli di Stato italiani, che oggi offrono rendimenti allettanti, fino al 7-8% lordo all'anno, a seconda delle scadenze. Così i «Paperoni d'Italia», cioè i grandi investitori che hanno a disposizione un patrimonio di almeno 1-2 milioni di euro a testa, e le banche che li assistono



La rivincita delle banche
 La raccolta del settore ha tenuto quota 400 miliardi di euro nonostante la crisi dei mercati finanziari. E ora i gestori dei «Paperoni d'Italia» puntano tutto sui titoli di Stato. Che ai prezzi attuali sono un'occasione storica.

di Andrea Telara

GIUSEPPE MARSI
 responsabile private
 banking di **Schroders**
 Italia.



IMAGOECONOMICA (5)

ING

stanno affrontando i primi mesi del 2012 senza curarsi troppo delle incognite che gravano sul futuro dei mercati finanziari e dell'area euro.

A seguirli passo a passo ci sono i professionisti del private banking, cioè le divisioni delle grandi banche dedicate ai clienti più ricchi, che oggi non hanno dubbi: sul mercato ci sono molte occasioni per guadagnare e soprattutto in un segmento di titoli, i Buoni del tesoro italiani come Bot, Cct e Btp, che un tempo venivano acquistati da chi puntava a proteggere il capitale o a costruirsi una rendita senza troppi rischi. «Stiamo consigliando con decisione a molti nostri clienti l'acquisto dei titoli di Stato italiani» dice a *Panorama Economy* **Gianni Bizzarri**, presidente di Banca Ifigest, casa d'investimento fiorentina specializzata nelle gestioni patrimoniali. I timori sulla sostenibilità del nostro debito pubblico, che hanno fatto colare a picco i prezzi di molti Buoni del tesoro e schizzare verso l'alto i loro rendimenti, a detta di Bizzarri offrono un'occasione storica, che difficilmente si ripresenterà negli anni a venire. Meglio cogliere la palla al balzo, dunque, almeno se si hanno tanti soldi da investire.

Dello stesso parere è anche **Paolo Molesini**, amministratore delegato di Intesa Sanpaolo private banking, che vede parecchie opportunità anche in un altro segmento di titoli a reddito fisso: le obbligazioni emesse dalle banche che, viste le incertezze in cui si muove oggi il settore creditizio internazionale, possono essere acquistate a prezzi interessanti e garantiscono delle cedole abbastanza ricche. La pensa così pure **Giuseppe Marsi**, amministratore delegato e responsabile del private banking

per l'Italia di Schroders. «Sul mercato ci sono molte obbligazioni governative o emesse da società private che assicurano rendimenti altissimi». È una situazione che, a detta di Marsi, in passato si è verificata assai raramente e che ha sempre fatto guadagnare molto a chi ha avuto il coraggio di approfittarne. I gestori del private banking, insomma, sembrano concordi nel consigliare ai propri clienti l'acquisto di bond e di titoli di Stato. A dire il vero, le obbligazioni sono da sempre molto gettonate tra gli investitori più ricchi e oggi, secondo i dati dell'Associazione italiana private banking (Aipb), rappresentano oltre il 37% del loro patrimonio complessivo, contro il 10% delle azioni, il 12% dei fondi comuni d'investimento e poco più dell'8% destinato alle polizze assicurative.

Tuttavia, secondo **Marta Canesi**, dirigente del team di private banking di Banca Akros, è bene che l'acquisto dei bond e dei titoli di Stato, seppur consigliabile in questo momento, non si trasformi in una moda. «La diversificazione del portafoglio rimane sempre il fattore più importante per tutti gli investitori, piccoli e grandi» sottolinea infatti Canesi «e oggi, in un orizzonte di medio e lungo termine, ci sono molte occasioni di guadagno anche nel settore azionario».

È proprio questa, secondo **Bruno Zanaboni**, segretario generale dell'Aipb, la sfida più importante che adesso i professionisti del private banking hanno di fronte a sé: convincere gli investitori dell'opportunità di posizionarsi su diversi mercati, a cominciare da quelli dei Paesi emergenti dell'Asia o dell'America Latina, che si stanno trasformando nella lo- ▶



DALL'AMERICA ALL'EUROPA
Bill O'Neill è chief investment officer di Merrill Lynch Wealth Management per l'area Emea (Europa, Medio Oriente e Africa).

L'INTERVISTA a Bill O'Neill

Fuori dai Btp, ma niente panico

Elogia il governo Monti e suoi sforzi per rimettere a posto i conti pubblici. Ma **Bill O'Neill**, capo investimenti di Merrill Lynch Wealth Management per l'area Emea (Europa, Medio Oriente e Africa), crede che sia ancora troppo presto per puntare con decisione sui titoli di Stato italiani. «Dal punto di vista tecnico» dice il gestore «i rendimenti offerti dai Btp sono indubbiamente interessanti, ma ci sono ancora molti rischi da non sottovalutare».

Quali?

Innanzitutto, va ricordato che oggi l'Italia soffre per una crisi che investe l'Europa intera. Il vostro Paese ha molti punti di forza, come un avanzo primario abbastanza consistente e un elevato tasso di risparmio delle famiglie. Inoltre, le misure adottate dal governo Monti vanno nella giusta direzione perché tengono a bada la spesa pubblica, soprattutto quella pensionistica. Ma occorre ben altro.

Cioè, che cosa?

Ci vuole uno sforzo collettivo di tutta l'Europa e in particolare dei Paesi più forti, come la Francia e la Germania. Soltanto così questa crisi potrà essere superata. Per adesso, però, le autorità del Vecchio continente sembrano quasi immobili o troppo lente nel muoversi.

Si riferisce anche alla Banca centrale europea?

Finora non ha fatto granché per sostenere i prezzi dei titoli di Stato di Eurolandia e, nel 2012, dovrà probabilmente cambiare rotta.

In che modo?

Monetizzando il debito, cioè

acquistando un quantitativo maggiore di bond governativi come sta facendo la Federal reserve, la Banca centrale statunitense, che detiene una quantità di titoli di Stato americani pari all'11,5% del Pil nazionale, contro il 2% circa della Bce.

Dunque, se la Bce non cambierà decisamente registro, i prezzi dei Buoni del tesoro scenderanno ancora?

È probabile che tutti i titoli di Stato dell'area euro, soprattutto quelli dei Paesi periferici come l'Italia e la Spagna, rimarranno sotto pressione nel corso del 2012. Attenzione, però, a non peccare di un eccesso di pessimismo: i prezzi dei bond saranno deboli, ma comunque non crolleranno.

Che cosa devono fare, allora, gli investitori?

Il nostro consiglio è di puntare preferibilmente sui corporate bond, le obbligazioni emesse da società private, i cui prezzi sono oggi abbastanza interessanti, soprattutto negli Stati Uniti.

E nel settore azionario, quali sono le strategie giuste?

In questo momento preferiamo i titoli quotati sui listini statunitensi e britannici, soprattutto quelli di società a larga capitalizzazione che assicurano un buon flusso di dividendi. Siamo invece scettici sulle prospettive dei mercati europei dove il rischio è ancora troppo elevato. Occorre muoversi con cautela anche sulle piazze finanziarie dei Paesi emergenti, almeno per ora, e sul Giappone, dove gli utili delle aziende potrebbero risultare al di sotto delle aspettative. (a.t.)

► comotiva dell'economia mondiale. «Dobbiamo far capire ai clienti che il mondo è cambiato» dice Zanaboni, che sottolinea come i prodotti finanziari più tradizionali, cioè i bond e i titoli del debito pubblico europei, da soli non bastino più a costruire un portafoglio ben equilibrato, capace di tenere sotto controllo l'esposizione al rischio.

Su questo fronte, a detta di Zanaboni, un ruolo significativo spetta alle attività di consulenza che, nel settore del private banking, hanno sempre avuto grande importanza: secondo un'indagine effettuata dall'Aipb sui comportamenti della clientela, infatti, soltanto l'8% dei grandi investitori decide in piena autonomia le strategie per la gestione del proprio portafoglio, mentre circa il 69%



si affida, del tutto o in parte, ai suggerimenti di un professionista di fiducia e, in circa il 70% dei casi (sempre secondo le rilevazioni dell'Aipb) si ritiene soddisfatto dei consigli ricevuti. Questi dati, secondo Molesini e Bizzarri, non devono però spingere chi lavora nel private banking ad adagiarsi sugli allori e a pensare di avere carta bianca nella gestione del patrimonio dei clienti visto che, in passato, l'industria finanziaria ha partorito spesso prodotti di difficile comprensione o che hanno esposto il portafoglio a rischi eccessivi. «Oggi gli investitori chiedono soprattutto servizi e prodotti ad alto valore aggiunto, vogliono capire bene dove stanno investendo i propri soldi e con quale orizzonte temporale» sottolinea Molesini.

Anche perché, come ammette Marsi di Schroders, i ripetuti capitolomboli dei listini dell'ultimo decennio hanno regalato

ben poche soddisfazioni a molti investitori, anche a quelli più ricchi, «che oggi non vanno certo biasimati se di mercati finanziari non vogliono neppure sentir parlare. Ora» continua Marsi, paragonando il settore private banking a un ristorante, «dobbiamo cambiare un po' il nostro menù», cioè far tornare l'appetito a molti clienti che in passato, spaventati dalla crisi finanziaria, si sono accontentati spesso di rendimenti abbastanza magri.

A questo proposito, secondo i dati diffusi dall'Aipb, si sono visti negli ultimi mesi molti segnali incoraggianti sulla propensione all'investimento finanziario da parte degli italiani più ricchi: alla fine dello scorso settembre, infatti, il patrimonio gestito nel settore del private banking supe-

rava abbondantemente i 400 miliardi di euro, circa il 15% in più rispetto ai 354 del 2008, anche se, nei primi 9 mesi del 2011, si è verificata una contrazio-

ne del 4,7%, causata però esclusivamente dai ribassi dei mercati finanziari, che hanno provocato una svalutazione delle masse gestite. La raccolta netta del private banking si è mantenuta invece positiva per 3,2 miliardi di euro, con un aumento dello 0,8% nell'arco di 3 trimestri. Si tratta di una crescita modesta in valori assoluti, ma che rappresenta comunque un buon risultato, se si considera che l'intera industria del risparmio gestito italiano non naviga proprio in buone acque.

Secondo i dati di Assogestioni, infatti, tra gennaio e novembre dello scorso anno la raccolta dei fondi comuni d'investimento nel nostro Paese si è ridotta complessivamente di oltre 30 miliardi di euro. **E**