

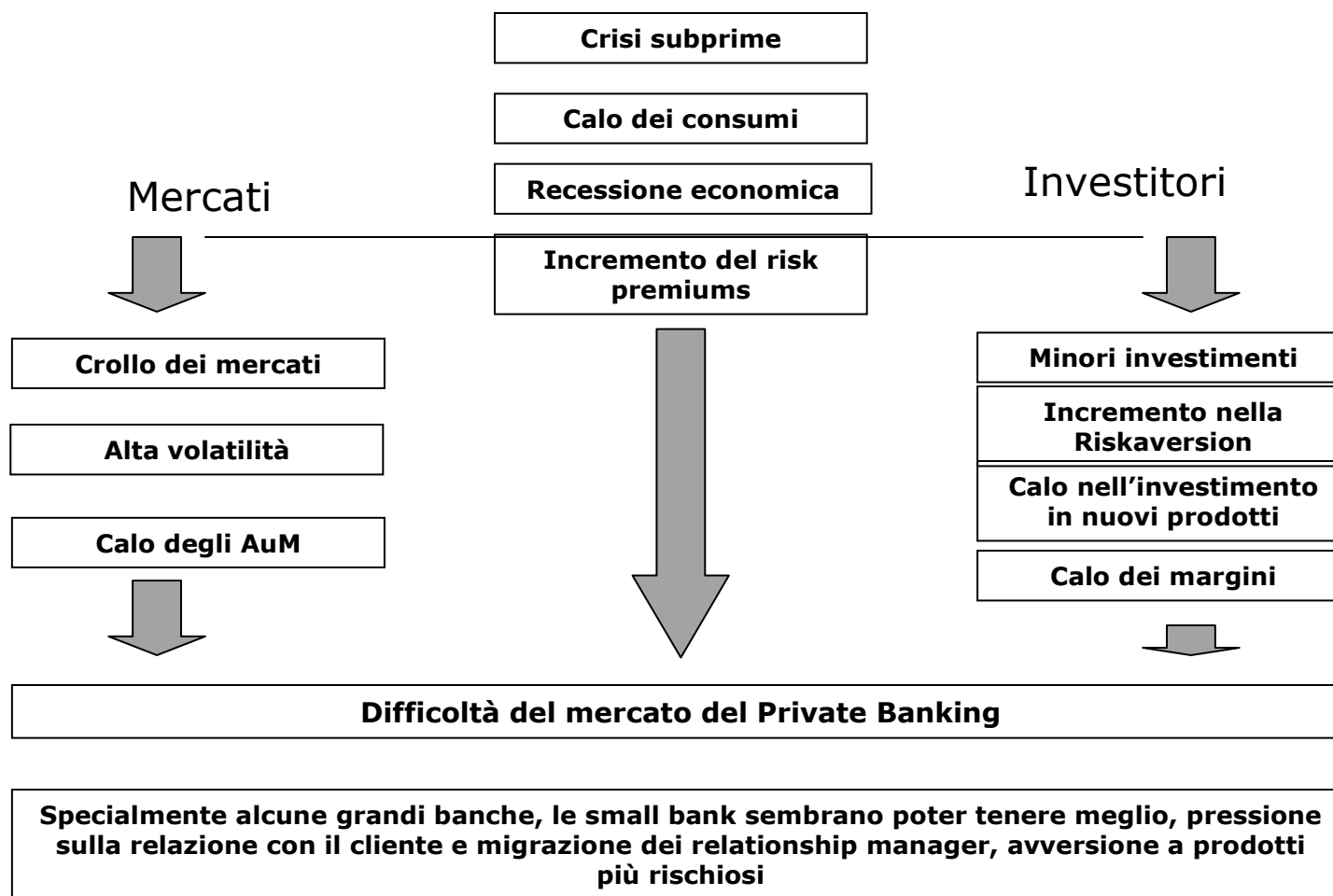
DAL PRODOTTO ALLA CONSULENZA

MILANO, 20 NOVEMBRE 2008

Gianfranco Venuti

Direttore Servizi Finanziari e Operativi – Bipiemme Private Banking Sim Spa

Private Banking ...nella turbolenza dei mercati



Fonte: Prof. Cocca Univ. Linz – elab. Bpm Private

Le preoccupazioni dei clienti

Crisi del sistema creditizio

Industria motivata dall'avidità

Le Banche antempongono i propri interessi a quelli del cliente

Riluttanza dell'industria a punire i comportamenti non corretti

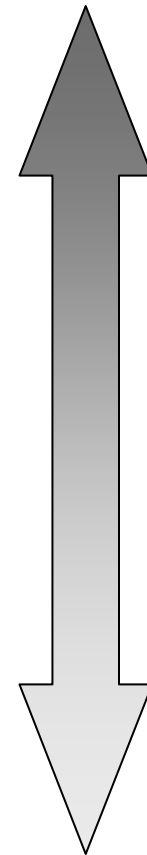
Difficoltà del sistema dei Controlli a prevenire i problemi

Insider trading

Poca trasparenza nel comunicare i rischi degli investimenti

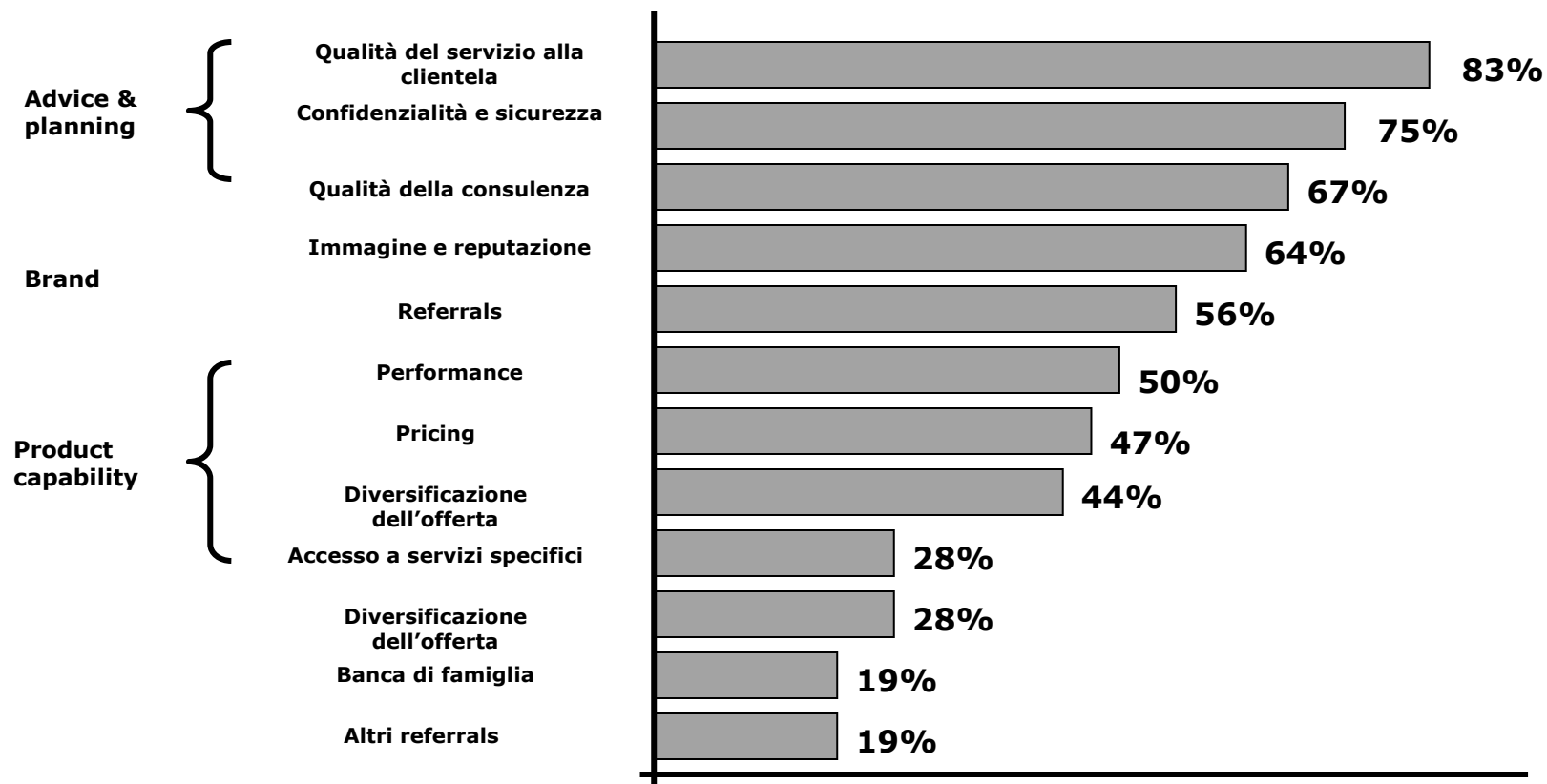
Poca trasparenza nel comunicare costi e commissioni

Costi e commissioni non adeguati al servizio offerto



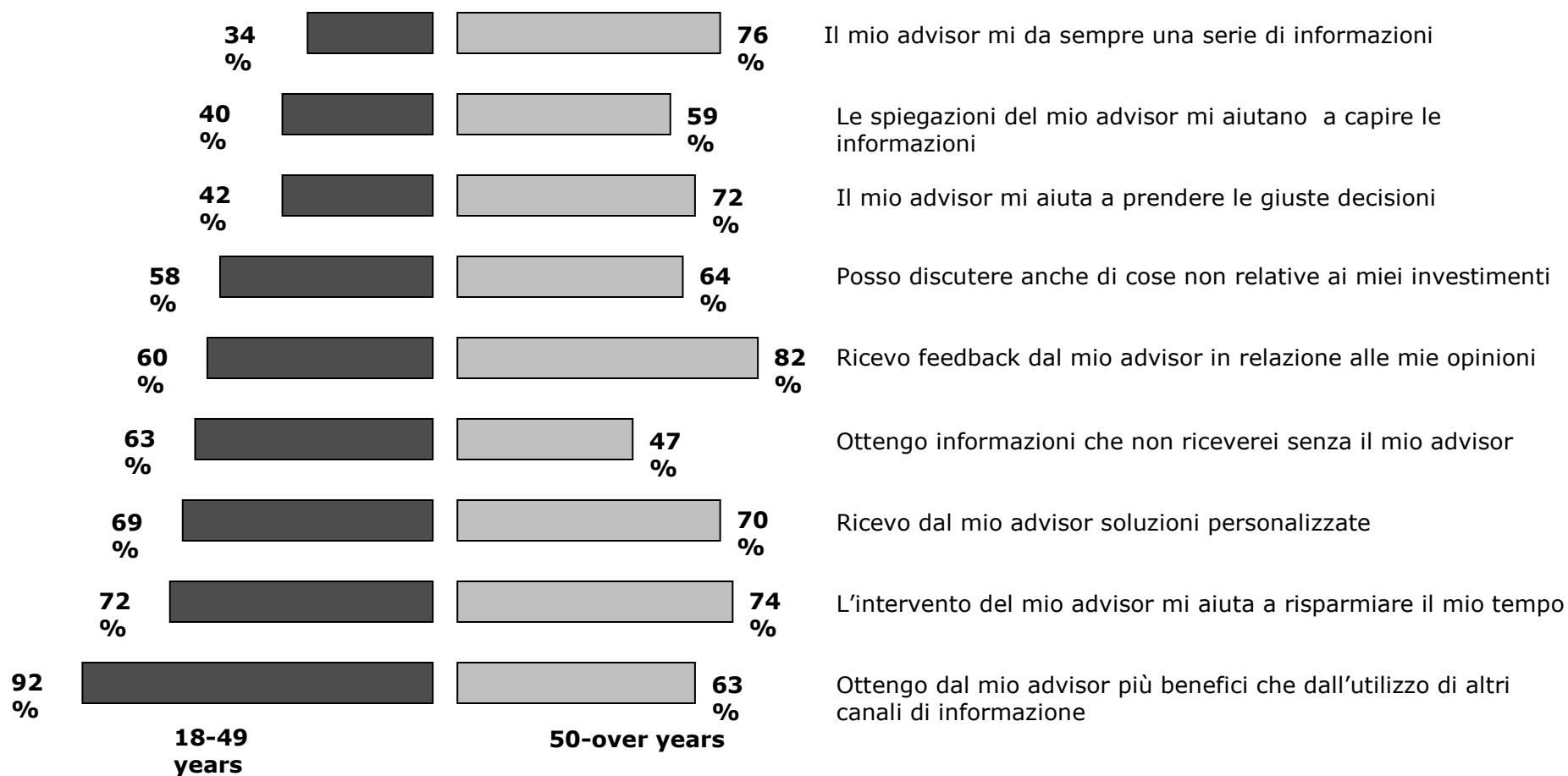
Fonte: elaborazione BPM Private su ricerca dell'US Securities Industry Association

La Richiesta di Consulenza....quale?



Ranking delle preferenze

Le considerazioni degli investitori

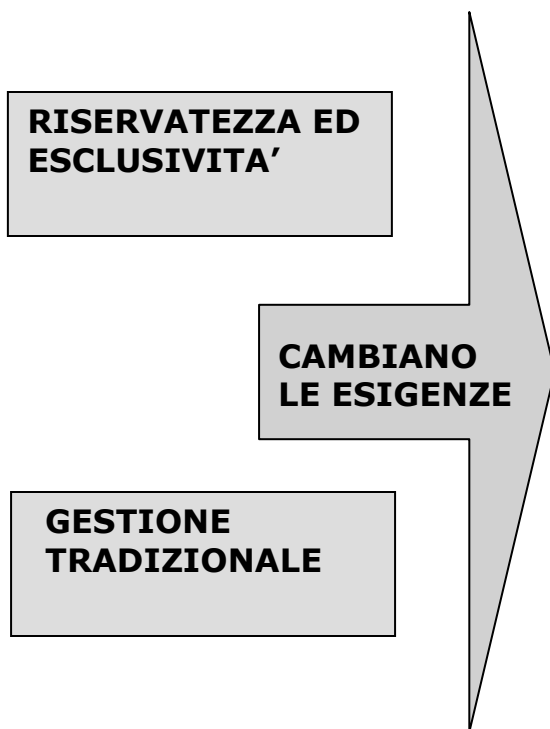


L'importanza di alcuni fattori nella relazione cliente-advisor

Fonte: Equity Ownership study 2008 – elaborazione Bpm Private

Le esigenze dei clienti diventano sempre più sofisticate

Private Banking tradizionale



Nuovo Private Banking

MIGLIORARE LE PERFORMANCE E LA SICUREZZA

Domanda per prodotti strutturati innovativi che offrano entrambe le soluzioni

INTEGRARE SOLUZIONI DI WEALTH MANAGEMENT

Soluzioni orientate al life-cycle

OFFRIRE UNA CONSULENZA PROFESSIONALE

Consulenza qualificata su un ampio spettro di asset class e soluzioni (open architecture)

ATTIVA PARTECIPAZIONE NELLE PROPOSTE DI INVESTIMENTO

I clienti sono più consapevoli e più attenti al "prezzo"

Fonte: Capgemini/Merrill Lynch – elaborazione BPM Private

Le esigenze dei clienti diventano sempre più sofisticate?

DOMANDA

- Una banca che mi eviti le perdite o quantomeno minimizzi i drawdown
- Una banca che mi faccia avere rendimenti superiori alla media, o almeno superiori al money market
- Una banca che sia focalizzata sulla gestione del mio patrimonio (Back to the core)
- Una banca che condivida i miei stessi valori

RISPOSTA

- Rapporto chiaro e trasparente con il cliente (performance fee?)
- Evitare le perdite con utilizzo di adeguati prodotti (Capitale garantito, prodotti strutturati, hedge funds, gestione attiva del rischio)
- Dare buone performance al cliente (Multimanager selezionando i migliori)
- Considerare i clienti come gli shareholder

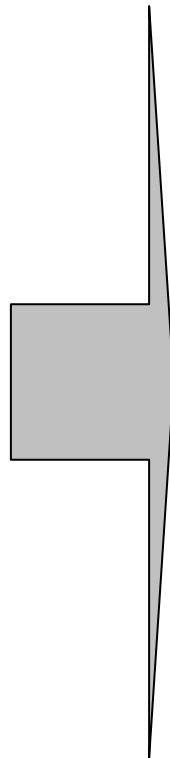
I clienti sono meglio informati e possono scegliere, il mercato insegna qualcosa, le tecnologie e le conoscenze a disposizione offrono ulteriori strumenti per la gestione dei bisogni della clientela.

Forte pressione sulle performance

IL FOCUS SULLE PERFORMANCE CONSENTE DEI FACILI CONFRONTI




Nel wealth management gli aspetti immateriali sono difficili da paragonare

La pressione sulle performance è costante perchè misurabili, paragonabili ed emotivamente più tangibili






Quale genere di performance?

NELLA FINANZA

1° ANNO	+10	
2° ANNO	-10	
Totale	0	

NEL MONDO REALE

1° ANNO	+10	
2° ANNO	-10	
Totale	0	

L'AVVERSIONE ALLE PERDITE E' REALE

Asimmetria nella percezione del Rischio , The Prospect Theory

Asimmetria vincite-perdite

Avversione alle perdite:
“perdere fa molto più male!”

Curva più ripida per le perdite

Punto di riferimento e cambiamenti
relativi (esempio: portafoglio)

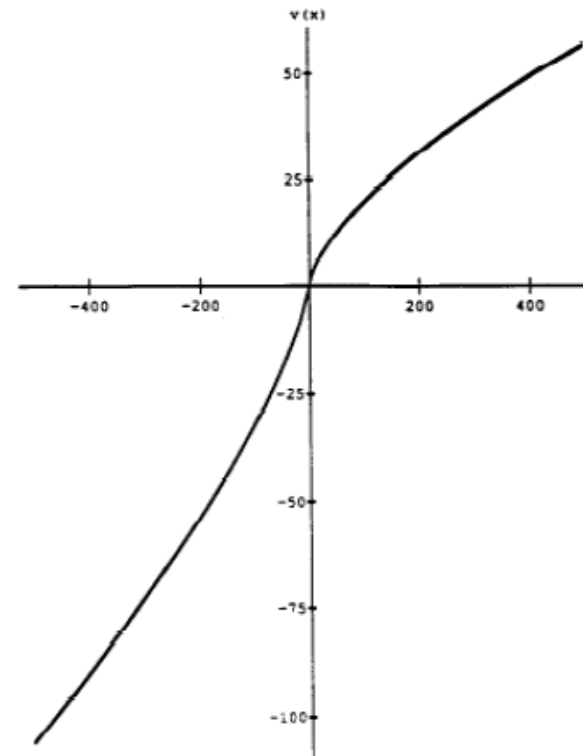


Fig. 1. The value function $v(x) = x^{0.5}$ for $x \geq 0$ and $v(x) = -(-x)^{0.75}$ for $x \leq 0$.

Le sfide per la gestione del portafoglio

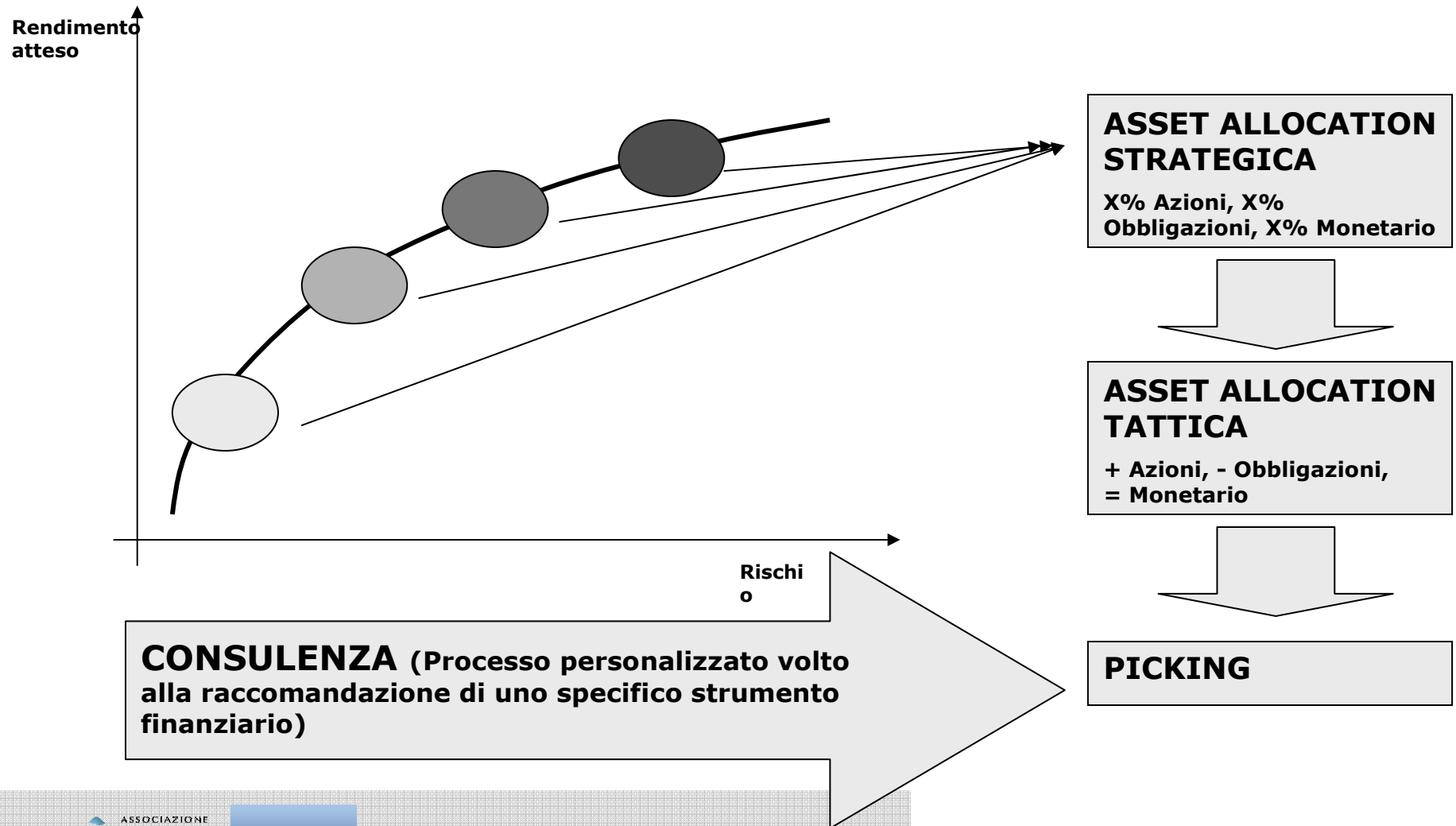
SUPERARE I LIMITI DELLA TRADIZIONALE ASSET ALLOCATION

- PER CATTURARE L'EQUITY RISK PREMIUM GLI INVESTITORI DEVONO AUMENTARE L'ESPOSIZIONE ALL'EQUITY
- PER RIDURRE IL RISCHIO L'INVESTITORE RIDUCE L'EQUITY ED AUMENTA CASH E BOND
- I RENDIMENTI OBBLIGAZIONARI "RESTANO DELUDENTI"

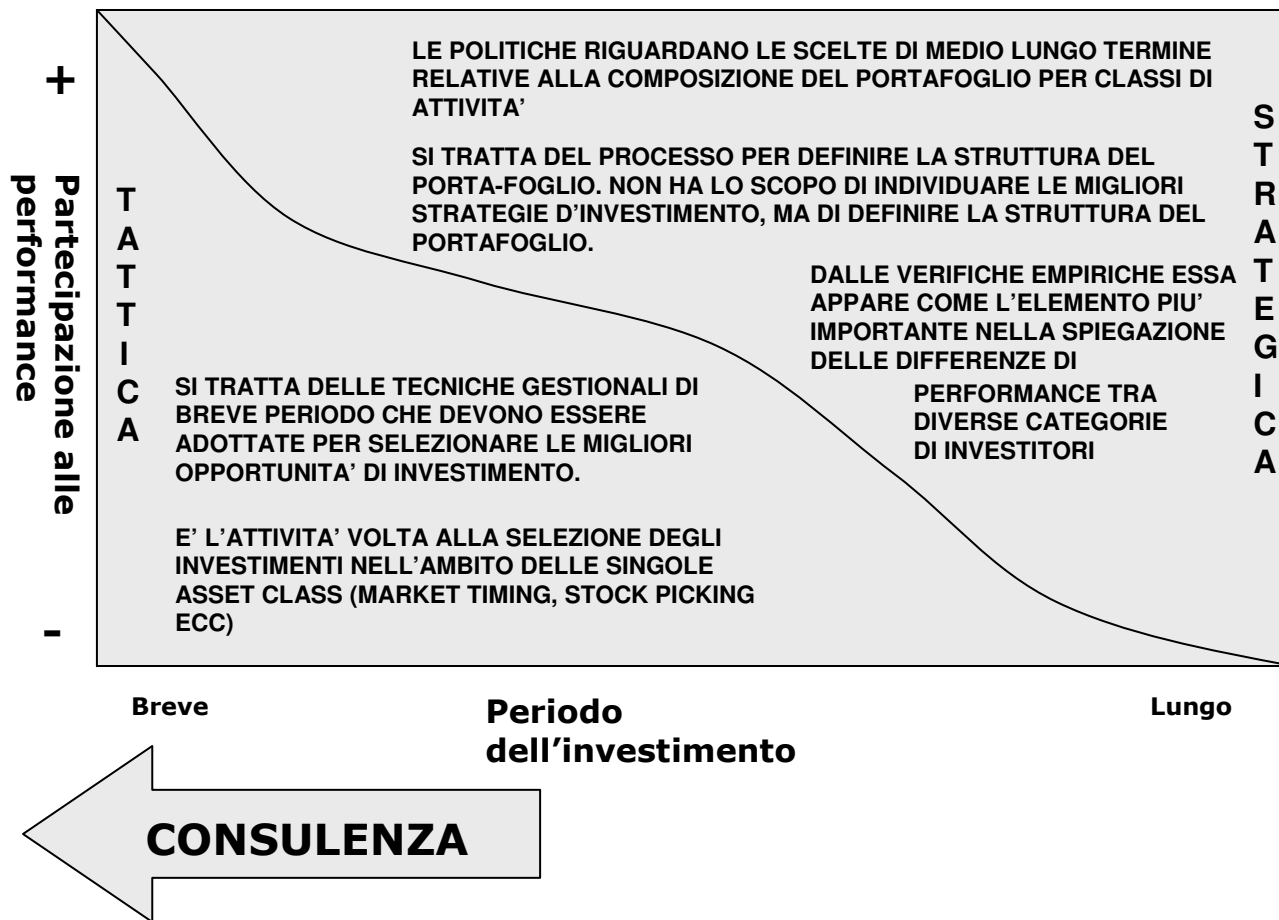
NUOVE SFIDE

- CERCARE DI GENERARE ALPHA IN TUTTI GLI SCENARI DI MERCATO
- CATTURARE I MOVIMENTI DELL'EQUITY CON MINORI RISCHI

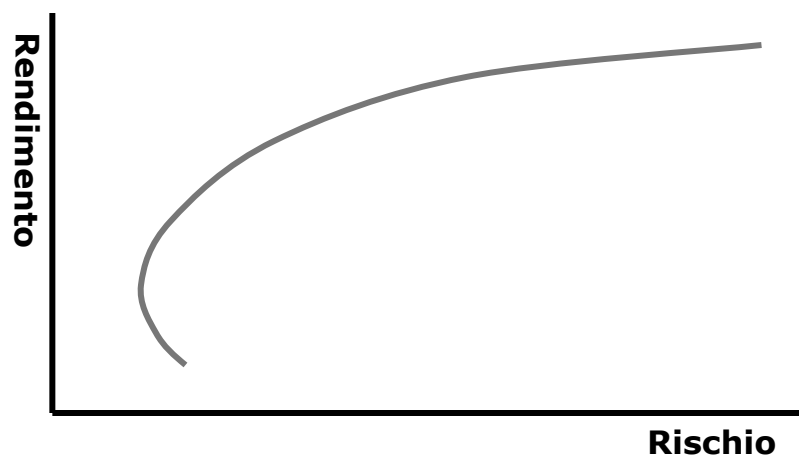
Il processo d'investimento



Il processo d'investimento



Una visione "allargata" di asset management



ASSET ALLOCATION
PORTAFOGLI EFFICIENTI
DIVERSIFICAZIONE
PROFILO DI RISCHIO

**Conti
Correnti**

**Prodotti
di
liquidità**

**Prodotti di
investimento**

**Risparmio
Previdenziale**

**ORIZZONTE
TEMPORALE**

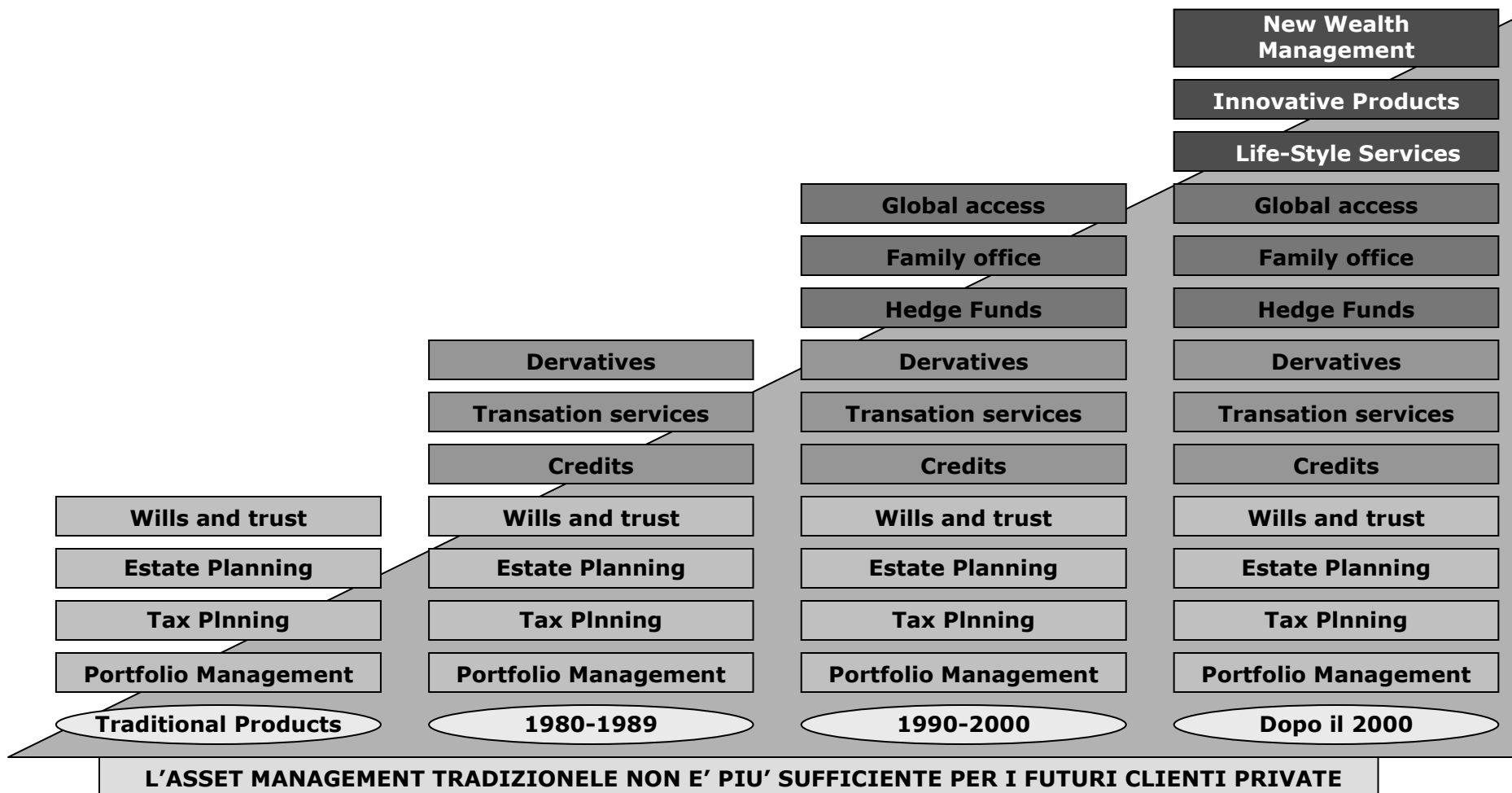
Creare un Obiettivo di Rischio/Rendimento



La gestione del portafoglio

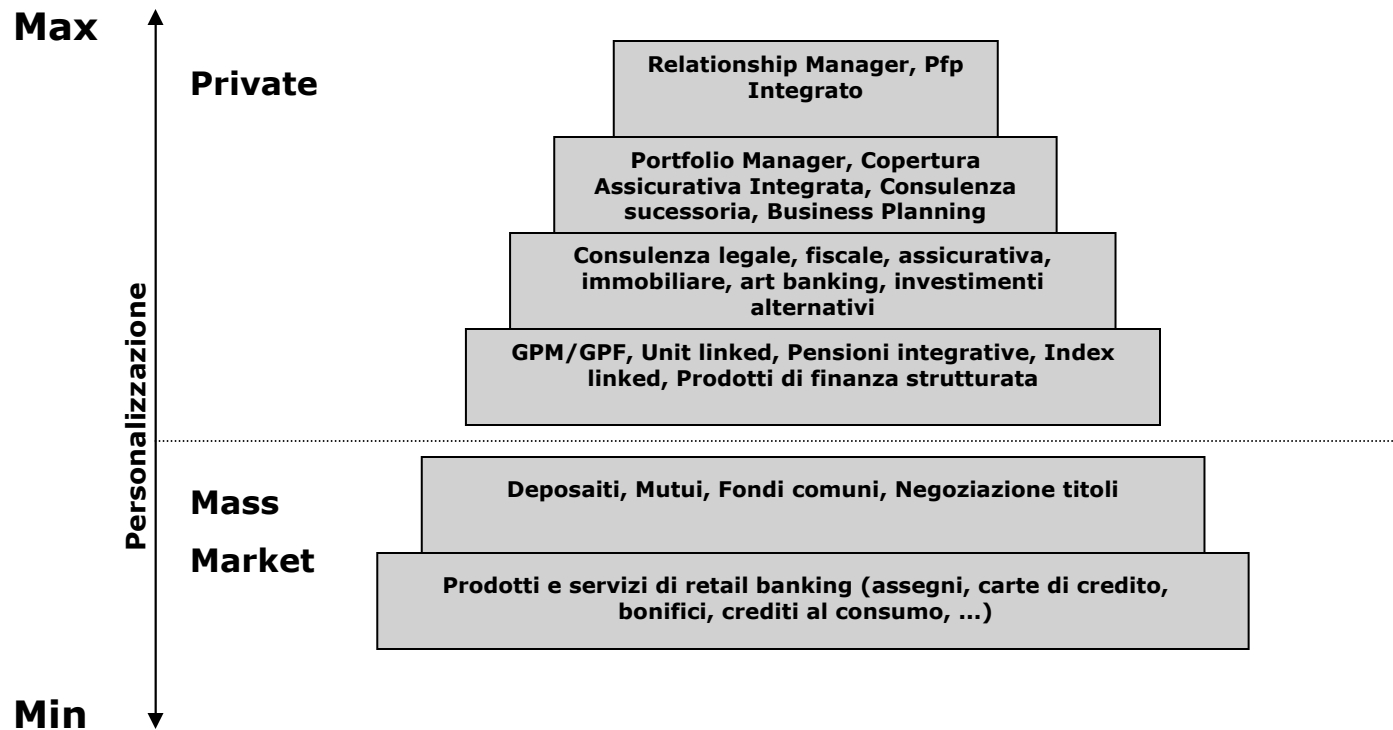
MERCATI TRADIZIONALI				MERCATI NON TRADIZIONALI							FATTORI DI RISCHIO/ FONTI DI RITORNO	
Equity	Bonds	Cash	Real Estate	Equity	Bonds	Cash	Real Estate	Commodities	Collezioni	Altro		
PORTAFOGLI TRADIZIONALI												Exposure Risk
												Credit Risk
												Liquidity Risk
												Exchange Risk
Azionario paesi sviluppati	Global Bonds Investments grade	Principali Currency	Mercati Sviluppati	Private equity	Sub-Investment Grade	Divise esotiche	Mercati Emergenti	Metalli, Oil, Soft commodities, Energy ecc	Arte, Monete, Filatelia ecc.	Hedge Funds, Contratti speciali ecc.		Volatility Risk
												Event Risk
												Skewness Risk
												Structural Risk
												Environmental Risk

Si devono trovare risposte e soluzioni appropriate

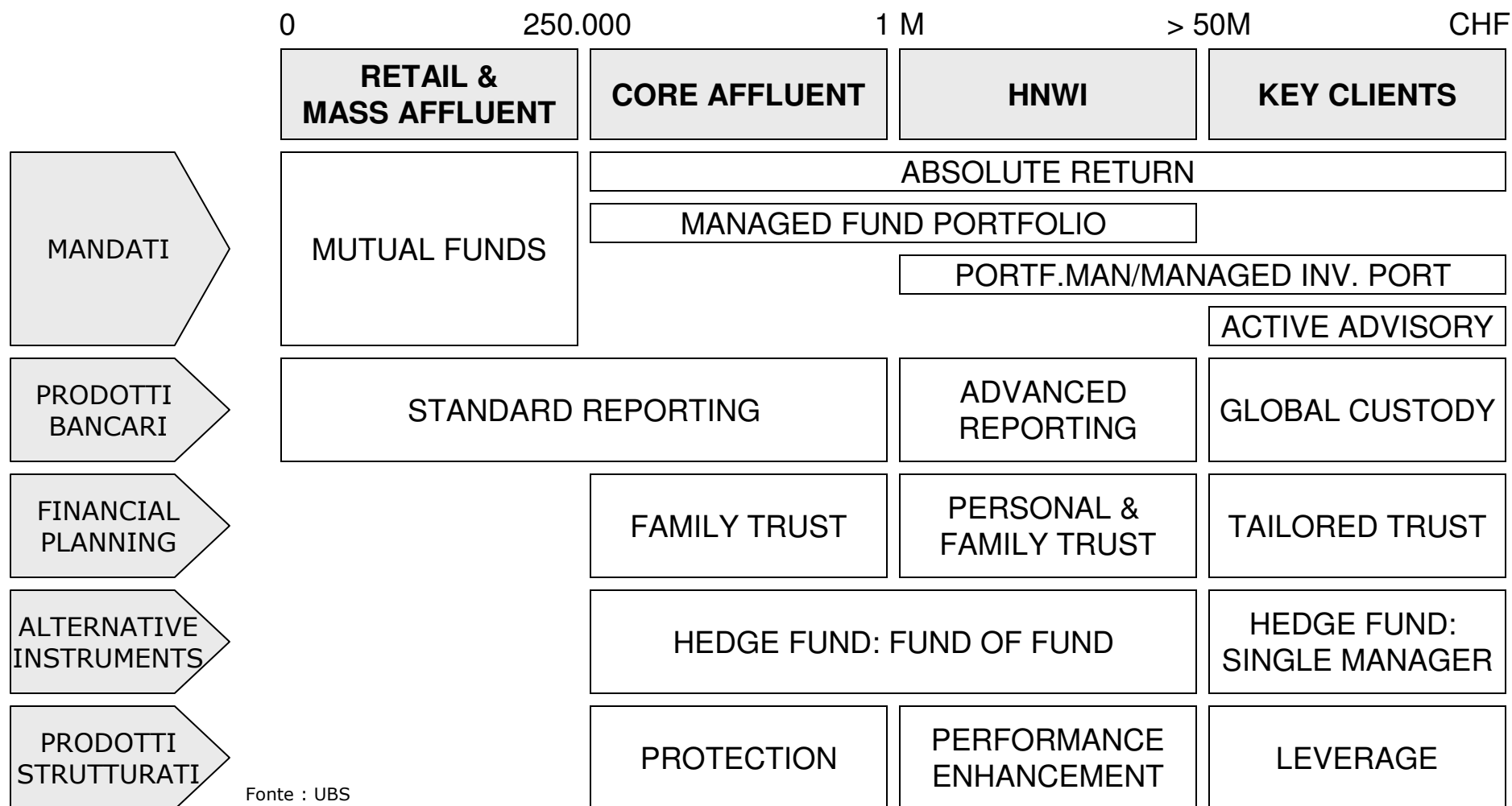


Fonte: Capgemini/Merrill Lynch – elaborazione BPM Private

La piramide della personalizzazione



Una Piattaforma Modulare d'investimento



Fonte : UBS

Una Piattaforma Modulare d'investimento

**ATTENZIONE AI
MERCATI
FINANZIARI**

**VERIFICA
DELL'ASSET
ALLOCATION DEI
PORTAFOGLI**

**SCELTA
DELL'ASSET MIX**

**ATTENZIONE AL
TIMING**

**OBIETTIVO DI
DIVERSIFICAZIONE**

**OTTICA DI
COPERTURA O
D'INVESTIMENTO**

**PRODOTTI CHE CONSENTANO
D'INVESTIRE SULL'ALFA**

**PRODOTTI
STRUTTURATI,
FONDI, STRUMENTI
ALTERNATIVI**

**CERTIFICATI E
PRODOTTI
CARTOLARIZZATI**

PIATTAFORMA MULTI ASSET e MULTI STYLE

INNOVAZIONE E PRICING

**INFORMAZIONI, QUOTAZIONI MARKET
MAKING REPORTING**

**SOLUZIONI
PERSONALIZZATE**

**GARANZIA O
PROTEZIONE DEL
CAPITALE**

PERFORMANCE

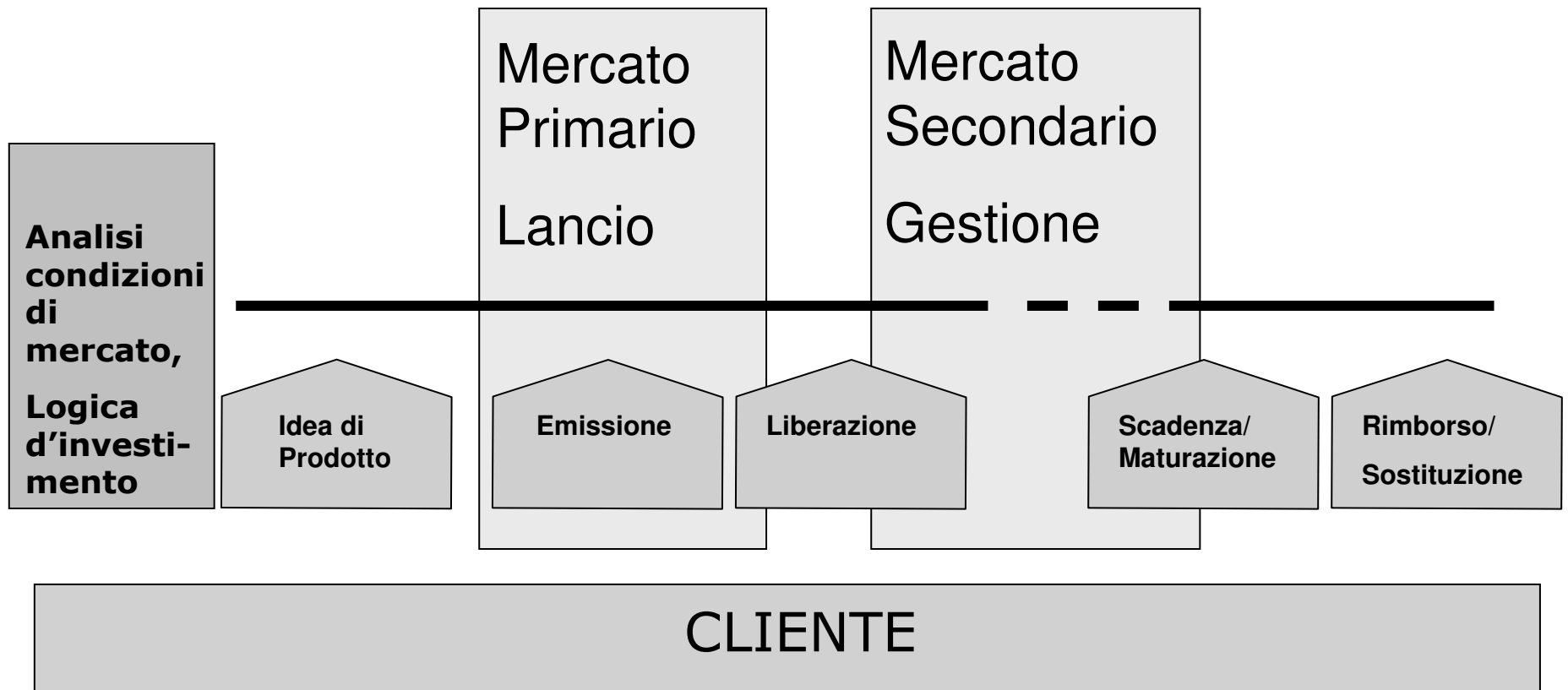
**YIELD
ENHANCEMENT**

DIVERSIFICAZIONE

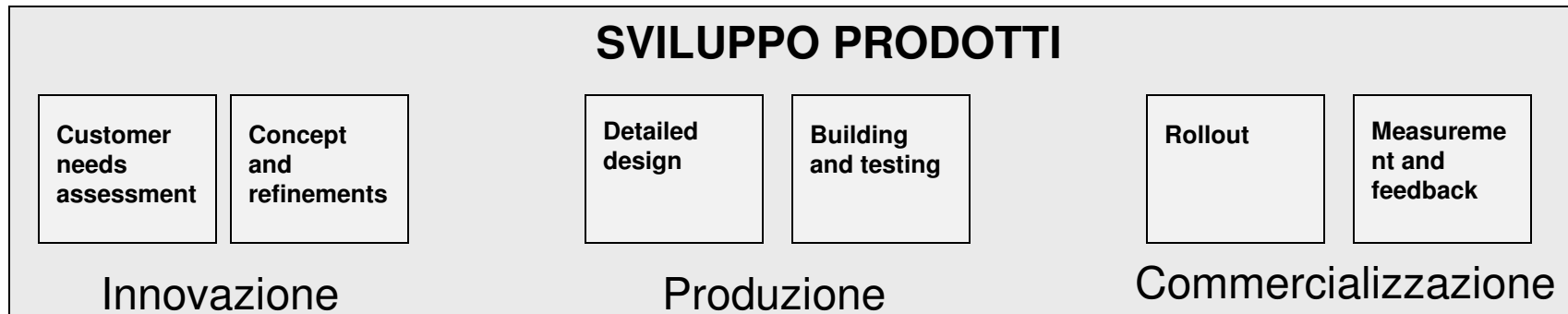
FLESSIBILITA'

**GESTIONE DEL
RISCHIO**

Ciclo di vita di un prodotto



Il processo dell'implementazione e sviluppo prodotti



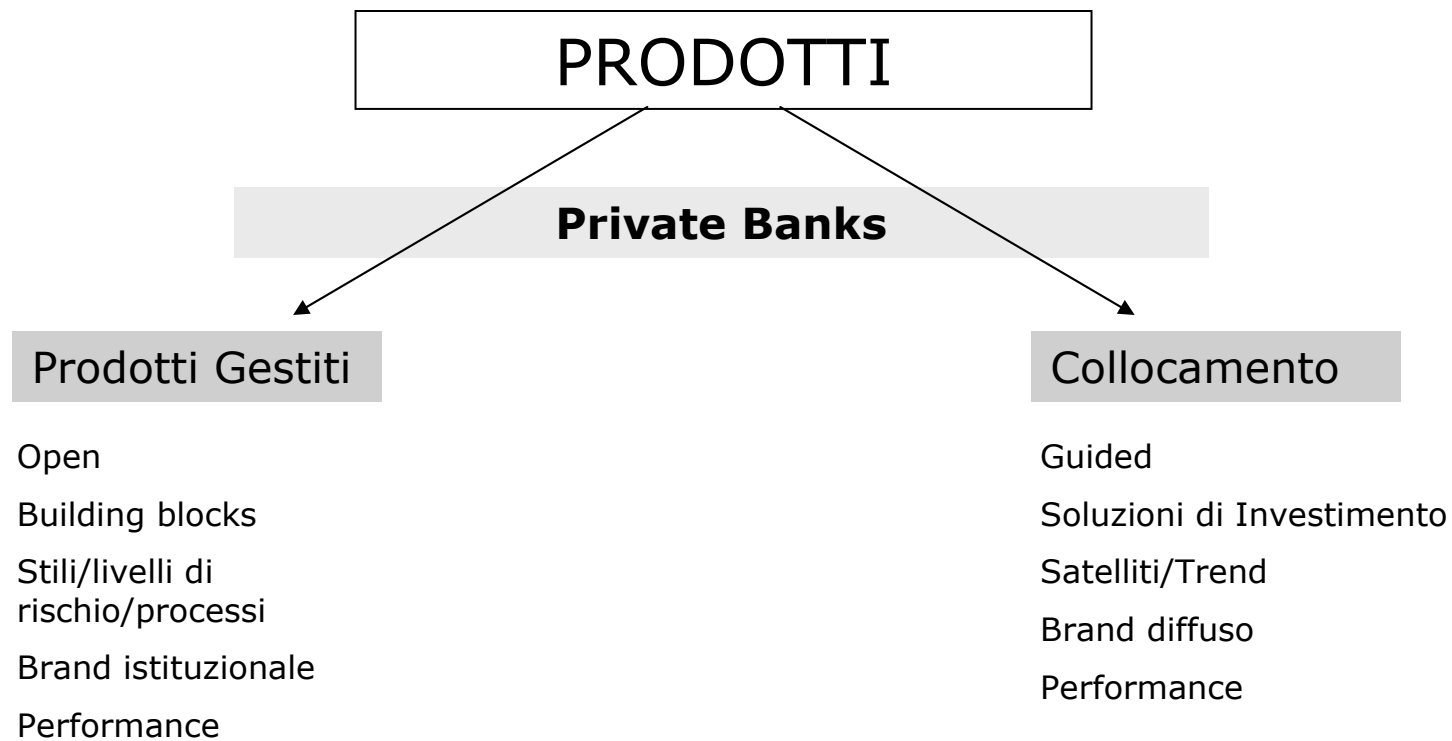
I principi guida

- Utilizzare product provider captive o consolidati
- I clienti più proattivi devono essere tenuti in considerazione nello sviluppo prodotti
- Ricercare gli elementi di cross-business
- Avere una caratterizzazione e una linea guida nel processo
- Misurare I feedback e le performance

I Benefici

- Proattiva condivisione con il mercato/ cliente interno e cliente esterno
- Assicura che I nuovi prodotti siano appropriati e trovino le giuste dimensioni
- Aumento della velocità sul mercato e la penetrazione
- Standardizza il processo

La finalità definisce il prodotto ottimale

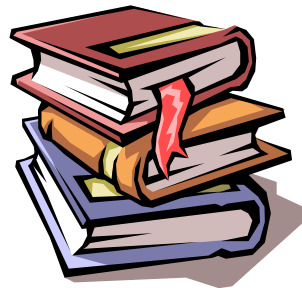


Soluzioni cliente-centriche

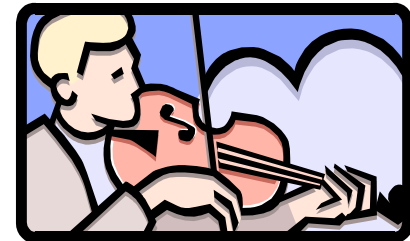
Facile



Utile

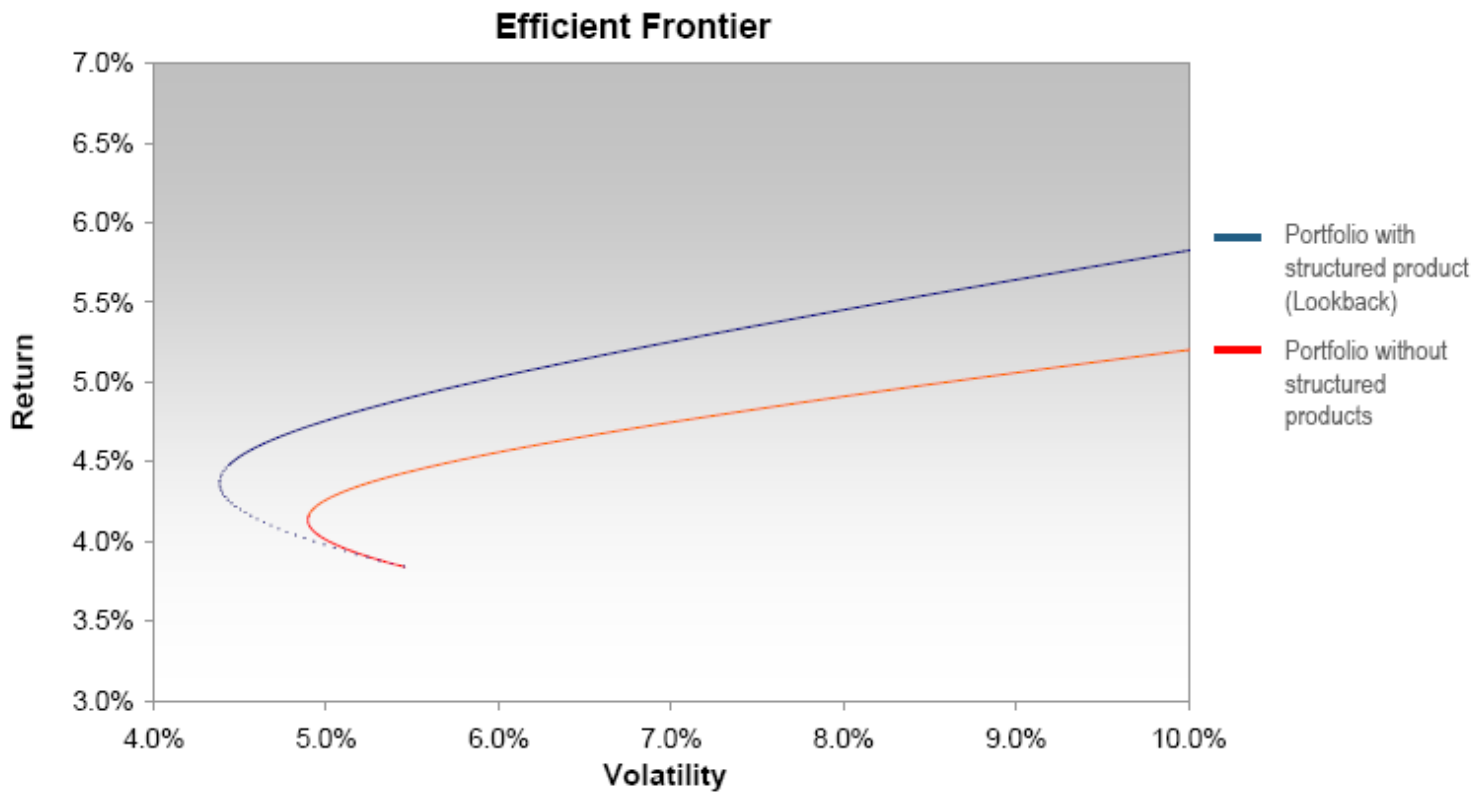


Soddisfacente



“Se non capisci a cosa serva uno strumento finanziario, non lo utilizzare; se non acquisterai per te un prodotto, non lo vendere; se tu non conosci sufficientemente bene un cliente, non gli prestare nulla” Emilio Botin

L'utilizzo di prodotti Derivati



L'utilizzo di prodotti Derivati

quali obiettivi?

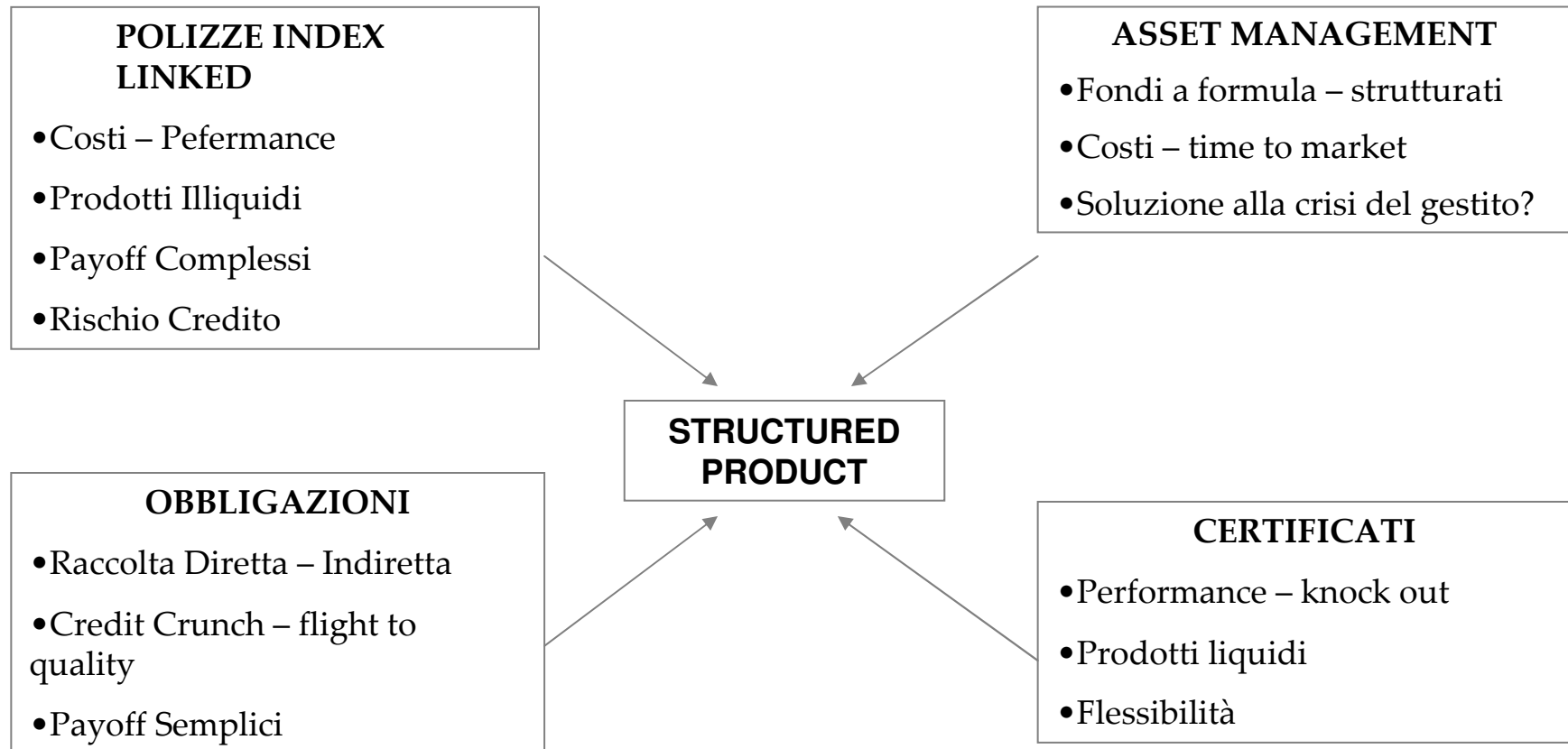
Gli strumenti derivati possono essere impiegati in periodi per integrare l'offerta di soluzioni finanziarie alla clientela.

In periodi di volatilità e turbolenza di mercato l'utilizzo assume maggior importanza.

In prima approssimazione gli strumenti derivati sono stati impiegati storicamente in tre contesti principali:

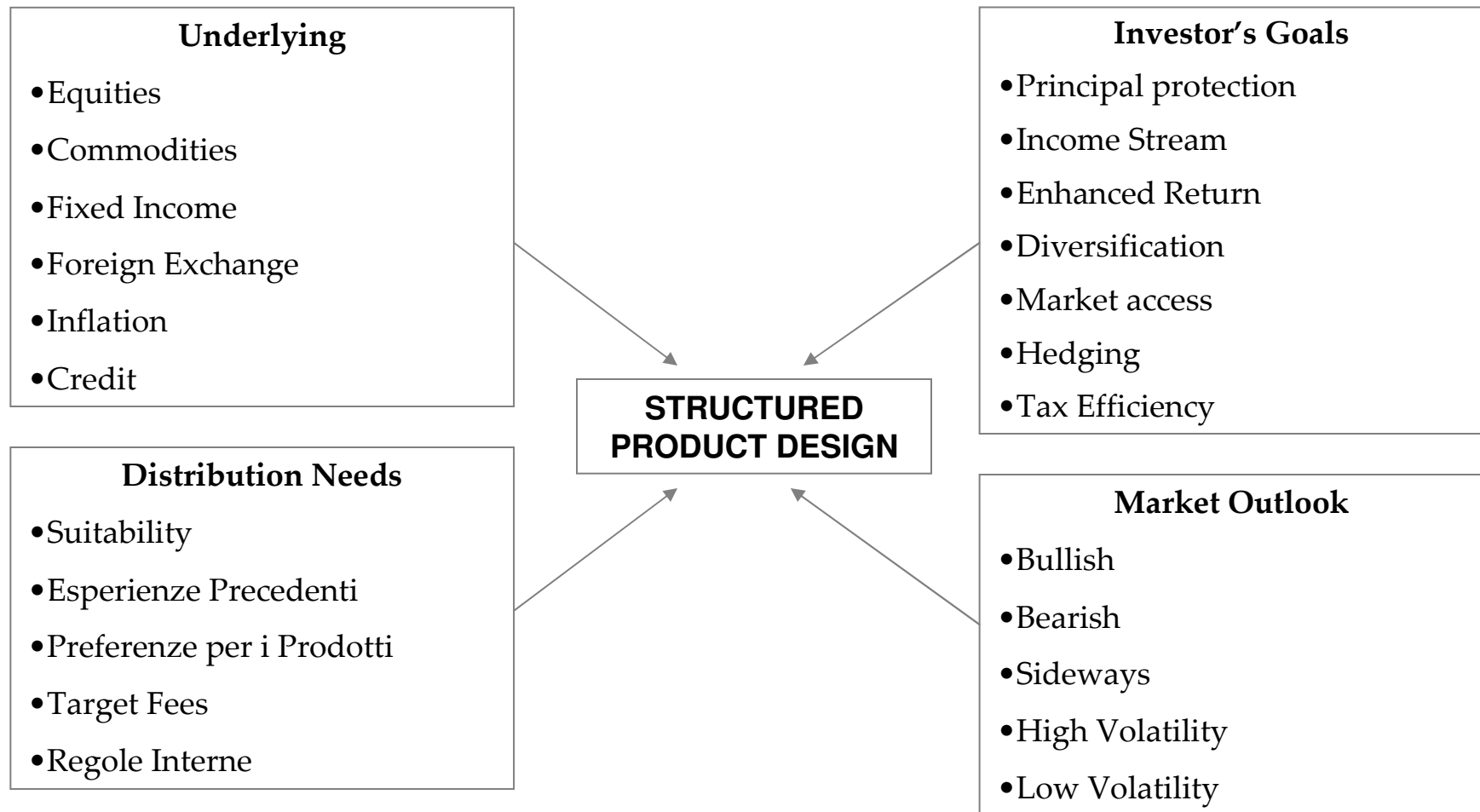
- gestione del livello di rischio di un portafoglio;
- diversificazione di portafoglio;
- realizzazione di strategie total return.

Structured Product



Fonte : ABN AMRO

Structured Product



Structured Product - Investment Solution

I prodotti strutturati devono essere trattati come soluzioni di investimento e non come episodici, ancorchè ripetuti, prodotti di collocamento per offrire i giusti benefici in relazione a:

Tailor-made risk management

- Il rischio deve essere definito dopo una approfondita analisi del portafoglio
- La posizione non deve essere facilmente replicabile con le tradizionali metodologie
- Si deve trovare la giusta combinazione fra protezione e ritorno (yeld enhancement vs traditional asset)
- Deve essere adattato allo specifico profilo di rischio

Diversificazione

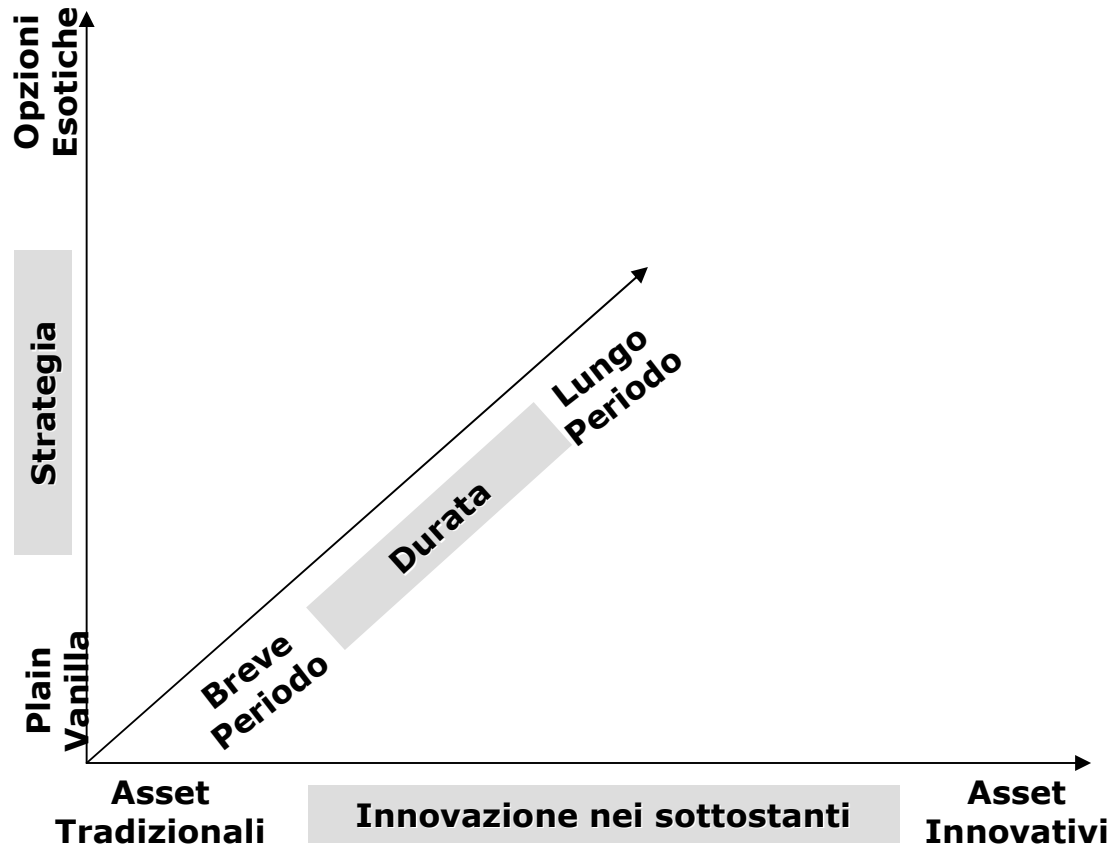
- Esposizione ad asset classes alternative
- Riduzione dei rischi complessivi

Trasparenza

- Liquidità, market making

Rispetto delle regole normative

Le "dimensioni" dei prodotti strutturati



- Multi-Asset
- Multi-Strategy
- Orizzonte Temporale



Le "dimensioni" del rischio

Rischio Liquidità

La possibilità di avere strumenti quotati su mercati regolamentati è interessante, non sufficiente però il solo market-maker

Rischio Credito

E' il rischio spesso poco considerato da distributori e clienti.

Rischio Tasso

Soprattutto per i certificati equity con protezione è una dimensione da meglio spiegare al cliente

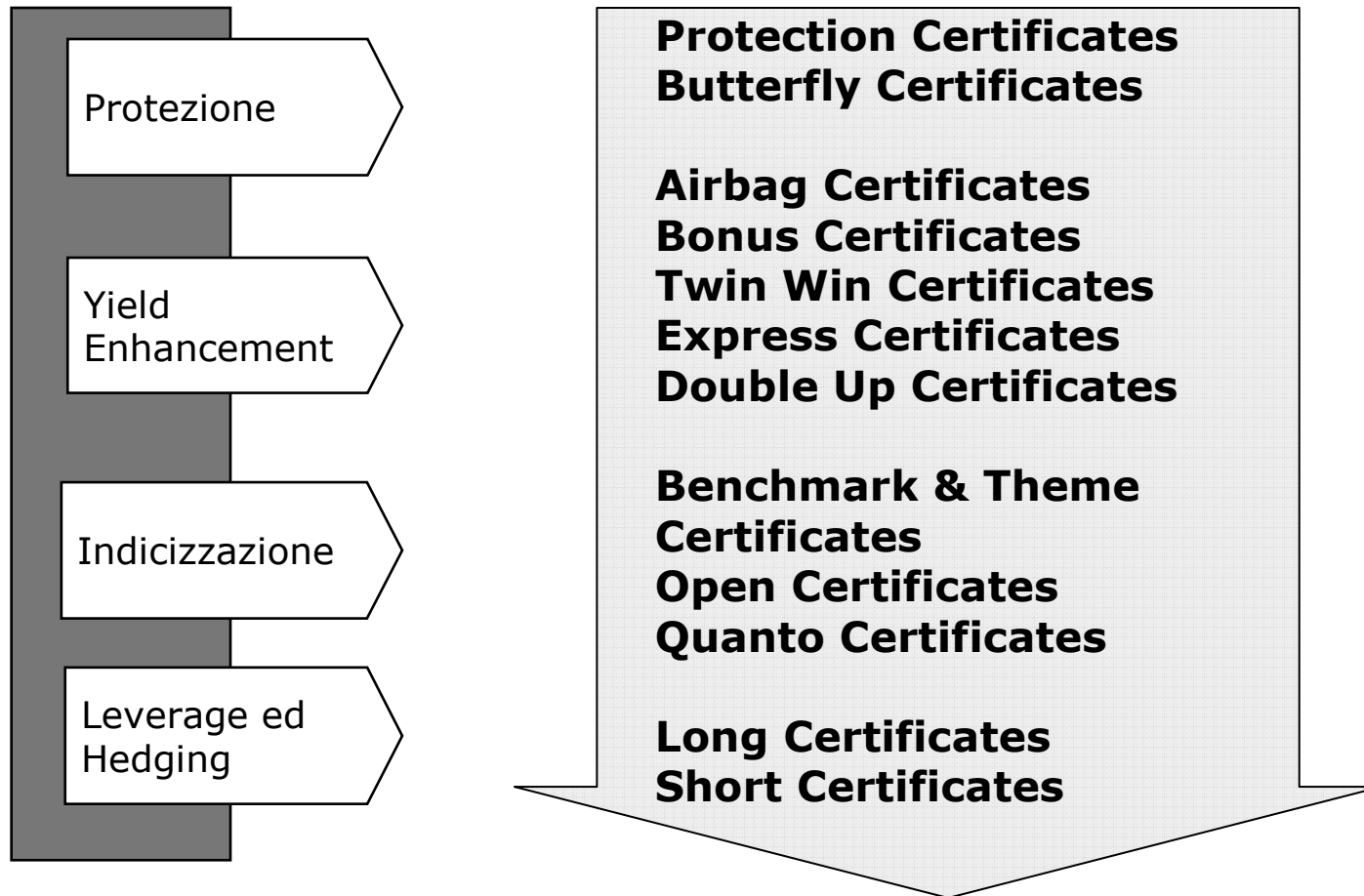
Rischio Sistemico

La diverse strategie adottabili ne fanno uno strumento interessante per gestire le diverse situazioni di mercato (put, call = per il beta, strategie alpha generation ecc)

Rischio non Sistemico

Interessanti strumenti per la diversificazione dei sottostanti, permangono alcuni problemi.

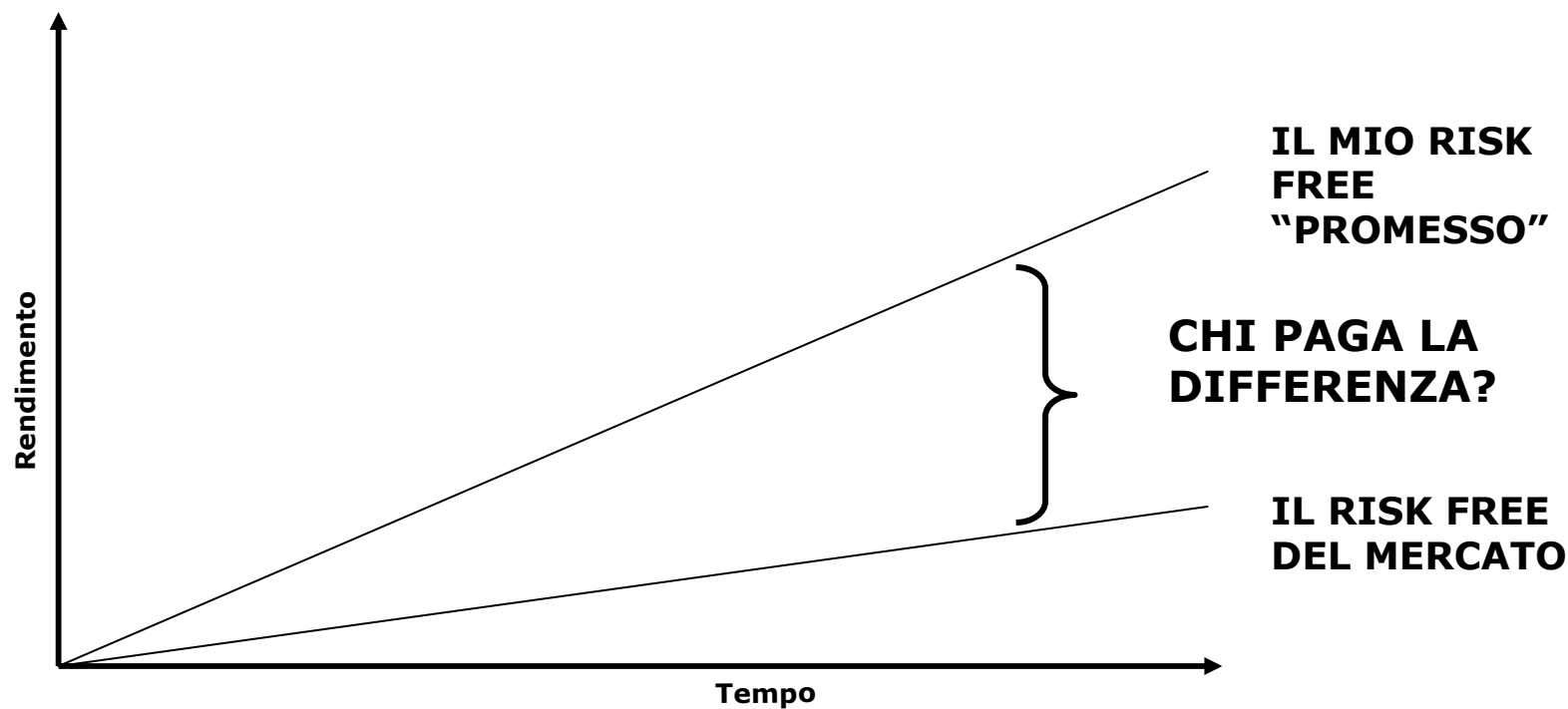
I certificati soddisfano diversi profili di rischio



Fonte : ABN AMRO

Investimenti decorrelati

Srumenti decorrelati...Una nuova promessa?



Evoluzione del mercato italiano dei Certificati

Giugno 1998

Primi Covered Warrant quotati in Borsa Italiana

1998 - 2000

Forte crescita del numero e degli scambi di covered warrant

Vengono quotati i primi benchmark certificates

Luglio 2000

Nasce MCW, il mercato completamente dedicato alla negoziazione di covered warrant

Giugno 2002

Primi leverage certificates quotati al MCW.

Introdotta nel regolamento di Borsa la definizione autonoma di certificates

2002 - 2004

Si amplia la gamma di certificates quotati con la diffusione di nuove strutture

Aprile 2004

Nasce SeDeX come evoluzione dell'MCW.
2 dei 4 segmenti di mercato sono dedicati ai certificates

Luglio 2005

Per la prima volta il volume degli scambi di certificates supera quello dei covered warrant

2007

Aumentano i sottostanti disponibili: indici di paesi emergenti, tassi di interesse e nuove commodity

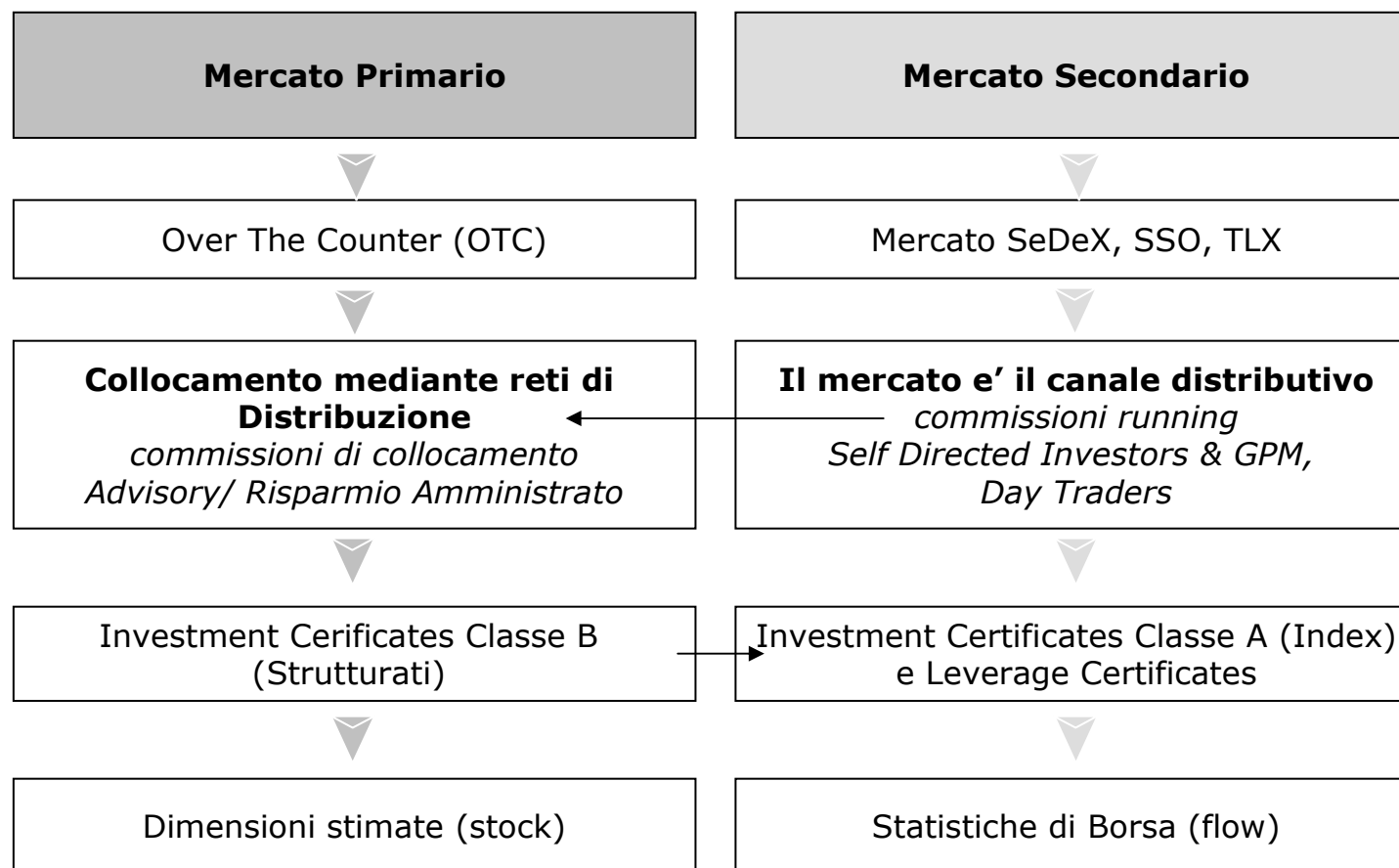
Emergono nuove tipologie di investment certificates

La ricerca della decorrelazione

2008

Fonte : ABN AMRO

I canali distributivi: Mercato Primario e Mercato Secondario

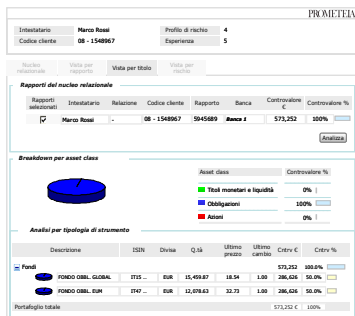


Fonte : ABN AMRO

Client Management – Portfolio e Structured Product Management

Di seguito, attraverso l'analisi di un *case study*, viene mostrato come l'inserimento di un titolo strutturato, all'interno di un portafoglio esemplificativo, ne ottimizza la diversificazione e il rischio associato:

1 – Analisi portafoglio AS-IS –



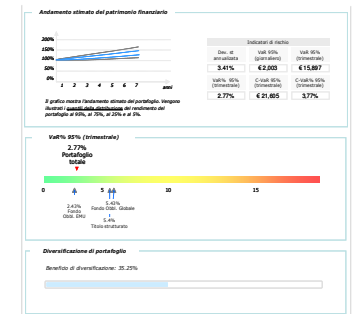
Case study

Analisi della posizione di un cliente e ribilanciamento mediante l'inserimento di un titolo strutturato

Il *case study* presentato è focalizzato sull'analisi della posizione globale di un cliente e sull'ottimizzazione del suo portafoglio mediante l'inserimento di un titolo strutturato; in particolare verranno percorsi i seguenti passi:

1. Descrizione e analisi di un portafoglio esemplificativo
2. Ottimizzazione del portafoglio mediante l'inserimento di un titolo strutturato
3. Analisi del nuovo portafoglio e comparazione delle statistiche di diversificazione e di rischio

2 – Ottimizzazione del portafoglio –



3 – Analisi dei risultati –

Portafogli	Statistiche di portafoglio				
	VaR 95%	VaR 95% trimestrale	Dev. St. annualizzata	C-VaR 95%	Beneficio diversificazione
1. Portafoglio AS-IS	€ 20,173	3,51%	4,3%	4,22%	10,66%
2. Portafoglio ottimizzato con l'inserimento di uno strutturato	€ 11,897	2,7%	3,4%	3,7%	35,25%

ANALISI PORTAFOGLIO AS-IS (1/2)

1

Il portafoglio esemplificativo proposto è formato al 50% da un fondo obbligazionario governativo globale e al 50% da un fondo obbligazionario governativo dell'area EMU:

PROMETEIA

Intestatario	Marco Rossi	Profilo di rischio	4
Codice cliente	08 - 1548967	Esperienza	5

Nucleo relazionale | Vista per rapporto | Vista per titolo | Vista per rischio

Rapporti del nucleo relazionale

Rapporti selezionati	Intestatario	Relazione	Codice cliente	Rapporto	Banca	Controvalore €	Controvalore %
<input checked="" type="checkbox"/>	Marco Rossi	-	08 - 1548967	5945689	Banca 1	573,252	100%

Breakdown per asset class

Asset class	Controvalore %
Titoli monetari e liquidità	0%
Obbligazioni	100%
Azioni	0%

Analisi per tipologia di strumento

Descrizione	ISIN	Divisa	Q.tà	Ultimo prezzo	Ultimo cambio	Cntrv €	Cntrv %	
Fondi							573,252	100.0%
FONDO OBBL. GLOBAL	IT15 ...	EUR	15,459.87	18.54	1.00	286,626	50.0%	
FONDO OBBL. EUM	IT47 ...	EUR	12,078.63	32.73	1.00	286,626	50.0%	
Portafoglio totale						573,252 €	100%	

La sezione "Breakdown per asset class" visualizza, in forma grafica e tabellare, la riconduzione ad asset class del portafoglio finanziario oggetto di analisi

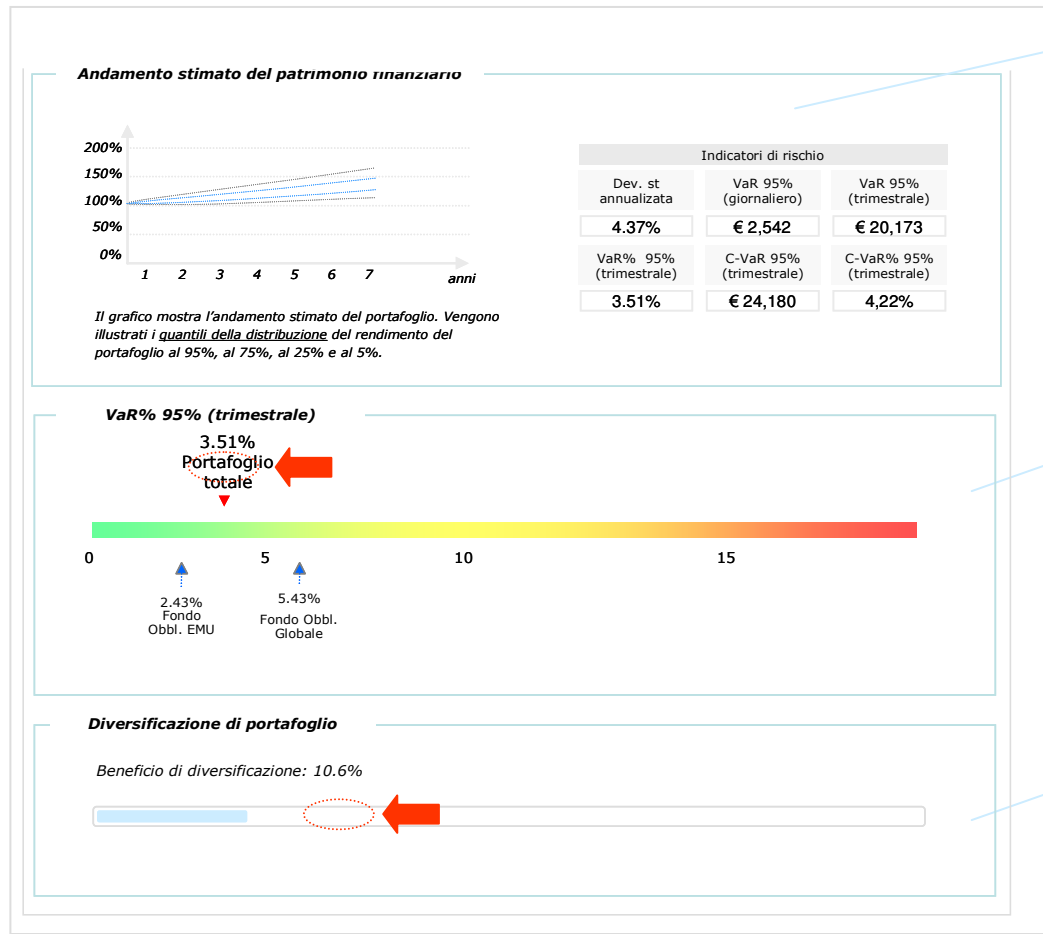
La sezione "Analisi per tipologia di strumento" visualizza in forma tabellare il portafoglio finanziario presso la Banca

Il portafoglio è analizzato riconducendo i titoli e gli strumenti finanziari in tipologie omogenee (fondi, gestioni patrimoniali, liquidità, polizze, ...)

ANALISI PORTAFOGLIO AS-IS (2/2)

1

Il portafoglio proposto ha un VaR% al 95% trimestralizzato pari a 3.51% e la diversificazione di portafoglio del 10.6%:



La sezione "Andamento stimato del patrimonio finanziario" visualizza:

- il cono di evoluzione della ricchezza del portafoglio
- indicatori di rischio di portafoglio (Dev. St., VaR, VaR percentuale, Conditional VaR, Conditional VaR percentuale)

La sezione "Classi di rischio" visualizza il posizionamento del portafoglio e di ciascun titolo sulla barra del rischio, graduata in termini di VaR percentuale al 95% trimestralizzato

La sezione "Diversificazione di portafoglio" riporta un indicatore rappresentativo del contributo alla diminuzione del rischio di portafoglio derivante dalle non perfette correlazioni tra gli andamenti dei titoli che lo compongono

OTTIMIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO (1/2)

- 2 Al fine di ottimizzare il portafoglio si propone l'inserimento di un titolo strutturato avente le seguenti caratteristiche: *titolo zero coupon con opzione asiatica su un paniere di fondi obbligazionari e azionari*:

PROMETEIA

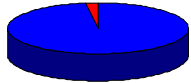
Intestatario	Marco Rossi	Profilo di rischio	4
Codice cliente	08 - 1548967	Esperienza	5

Nucleo relazionale
Vista per rapporto
Vista per titolo
Vista per rischio

Rapporti del nucleo relazionale

Rapporti selezionati	Intestatario	Relazione	Codice cliente	Rapporto	Banca	Controvalore €	Controvalore %
<input checked="" type="checkbox"/>	Marco Rossi	-	08 - 1548967	5945689	Banca 1	573,252	100%

Breakdown per asset class



Asset class	Controvalore %
Titoli monetari e liquidità	0%
Obbligazioni	97.8%
Azioni	2.2%

Analisi per tipologia di strumento

Descrizione	ISIN	Divisa	Q.tà	Ultimo prezzo	Ultimo cambio	Cntrv €	Cntrv %
Fondi						573,252	76.4%
FONDO OBBL. GLOBAL	IT15 ...	EUR	15,459.87	18.54	1.00	218,909	38.2%
FONDO OBBL. EUM	IT47 ...	EUR	12,078.63	32.73	1.00	218,909	38.2%
Prodotti strutturati						135,434	23.4%
Titolo strutturato	XS01 ...	EUR	1,094.55	123.73	1.00	135,434	23.4%
Portafoglio totale						573,252 €	100%

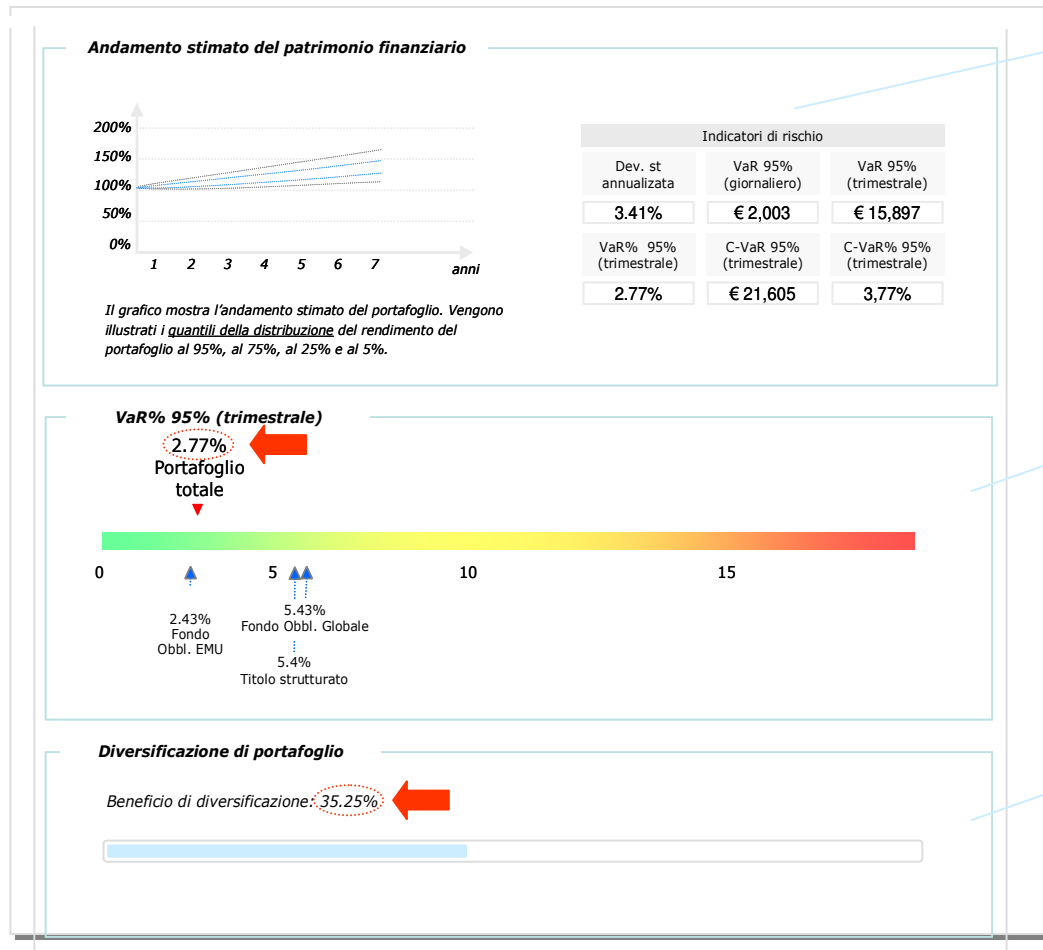
La sezione "Breakdown per asset class" visualizza, in forma grafica e tabellare, la riconduzione ad asset class del portafoglio finanziario oggetto di analisi

La sezione "Analisi per tipologia di strumento" visualizza in forma tabellare il portafoglio finanziario presso la Banca

Il portafoglio è analizzato riconducendo i titoli e gli strumenti finanziari in tipologie omogenee (fondi, gestioni patrimoniali, liquidità, polizze, ...)

OTTIMIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO (2/2)

- 2 Il L'introduzione del titolo strutturato nel portafoglio proposto porta il VaR% al 95% trimestralizzato a 2.77% e la diversificazione di portafoglio al 35.25%:



La sezione "Andamento stimato del patrimonio finanziario" visualizza:

- il cono di evoluzione della ricchezza del portafoglio
- indicatori di rischio di portafoglio (Dev. St., VaR, VaR percentuale, Conditional VaR, Conditional VaR percentuale)

La sezione "Classi di rischio" visualizza il posizionamento del portafoglio e di ciascun titolo sulla barra del rischio, graduata in termini di VaR percentuale al 95% trimestralizzato

La sezione "Diversificazione di portafoglio" riporta un indicatore rappresentativo del contributo alla diminuzione del rischio di portafoglio derivante dalle non perfette correlazioni tra gli andamenti dei titoli che lo compongono

ANALISI DEI RISULTATI

La tabella riepilogativa delle statistiche dei due portafogli oggetto del *case study*

- 3 mostra come l'inserimento del titolo strutturato nel portafoglio esemplificativo proposto permette di aumentare la diversificazione di portafoglio diminuendo contestualmente l'esposizione al rischio, calcolata in termini di VaR:

CASE STUDY – Tabella di riepilogo

Statistiche di portafoglio

Portafogli	VaR 95%	VaR% 95% trimestralizzato	Dev. St. annualizzata	C-VaR% 95%	Diversificazione di portafoglio
1. Portafoglio AS-IS	€ 20,173	3,51%	4,37%	4,22%	10,60%
2. Portafoglio ottimizzato con l'inserimento di uno strutturato	€ 15,897	2,77%	3,41%	3,77%	35,25%

Disclaimer

I testi e gli schemi utilizzati nella presente relazione devono essere considerati unicamente quale esemplificazione per la materie trattate dal relatore.

Nessuna responsabilità, diretta ed indiretta, legata ad una decisione presa sulla base delle informazioni qui contenute potrà essere attribuita al Relatore o alla Società.

Le opinioni espresse nella presente relazione sono del relatore e non comportano l'accettazione da parte della Società.