

Area
Torino
e Provincia – Fil.
di PINEROLO

UNITRE – Pinerolo
Anno accademico 2014/2015

**Il sistema bancario/
Rating/Investimenti/Mercati**

AGENDA DEGLI INCONTRI (1/4)

- **La nascita della moneta**
- **Le origini delle banche**
- **Il sistema bancario in Italia prima della riforma degli anni '90**
- **Il riassetto del sistema bancario in Italia dopo la riforma del 1993**
- **La nascita e l'introduzione dell'Euro**
- **L'assetto del sistema bancario italiano**
- **La struttura delle banche: evoluzione del modello di servizio e nuovi business**
- **Il contesto economico e finanziario**

AGENDA DEGLI INCONTRI (2/4)

- **La svolta della Banca Centrale Europea (BCE)**
- **La crisi e l'evoluzione della domanda e dell'offerta**
- **Cos'è il rating**
- **Formazione del prezzo**
- **Costo del «Rischio di credito»**
- **Investimenti: che fare?**
- **Il valore della consulenza**
- **La filosofia di una gestione professionale**

AGENDA DEGLI INCONTRI (3/4)

- **Perché diversificare?**
- **Strategie di investimento: le azioni**
- **Recessione o espansione?**
- **L'inflazione come bussola dei rendimenti**
- **Lo «spread»**
- **Economia mondiale**
- **Inflazione**
- **Politica monetaria**

AGENDA DEGLI INCONTRI (4/4)

- **Titoli di Stato**
- **Mercato azionario**
- **Valute**
- **Conclusioni e ringraziamenti**

LA NASCITA DELLA MONETA

- **L'uso della moneta si diffuse per la prima volta presso i Babilonesi e i Greci.** I Babilonesi già praticavano il prestito, conoscevano il concetto di interesse e custodivano le ricchezze nei templi, ritenuti luoghi inviolabili.



- **Nel Medioevo si diffuse in Europa occidentale e nel mondo islamico il “bimetallismo”.** In tale sistema le monete auree venivano accumulate, le monete d'argento erano utilizzate per le grandi transazioni commerciali e le monete di rame venivano invece usate per il commercio al dettaglio.

LE ORIGINI DELLE BANCHE (1/2)



- Nel **Rinascimento** alle funzioni di prestatori, custodi e cambiavalute, i **banchieri fiorentini** aggiunsero quella di garanti dei pagamenti, ***firmando lettere di credito*** che li impegnavano a pagare somme per conto di chi le portava: fu la prima comparsa degli **assegni**, che liberavano mercanti e sovrani dalla necessità di portare con sé grandi quantità di contanti o merci preziose.

LE ORIGINI DELLE BANCHE (2/2)

- **La prima banca in senso moderno nacque nel 1406 a Genova, il Banco di San Giorgio.** L'istituto fu fondato al fine di assolvere una serie di compiti per le istituzioni genovesi tanto da essere assimilabile ad un ente di diritto pubblico.



IL SISTEMA BANCARIO IN ITALIA PRIMA DELLA RIFORMA DEGLI ANNI '90 (1/2)

La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito.

Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese.

Art.47 della Costituzione Italiana



IL SISTEMA BANCARIO IN ITALIA PRIMA DELLA RIFORMA DEGLI ANNI '90 (2/2)

- Con la **legge bancaria del 1936** si ridisegnò l'intero assetto del sistema creditizio nel segno della **separazione fra banca e industria** e della **separazione fra credito a breve e a lungo termine**.
- Inoltre, si definì l'attività bancaria funzione di interesse pubblico;



IL RIASSETTO DEL SISTEMA BANCARIO IN ITALIA DOPO LA RIFORMA DEGLI ANNI '90 (1/3)

Le esigenze di riforma maturano già dalla fine degli anni settanta e nel corso degli anni ottanta. Le motivazioni:

- **La prospettiva del mercato unico dei servizi finanziari** (Trattato di Maastricht del 1992).
- **La liberalizzazione dei movimenti di capitale** e l'evoluzione dei mercati finanziari
- **La crescente inefficienza del sistema bancario** “costretto” nelle regole della legge bancaria del '36.
- **La banca gestita nella forma dell'ente pubblico** o a proprietà pubblica **ha difficoltà a crescere** per linea esterna, **può risentire di condizionamenti**. Sono impossibili la contendibilità della proprietà e la raccolta di capitale.
- **L'eccesso di regolamentazione limita la concorrenza**

IL RIASSETTO DEL SISTEMA BANCARIO IN ITALIA DOPO LA RIFORMA DEGLI ANNI '90 (2/3)

Il testo unico bancario del 1993 determina:

- **la liberalizzazione della proprietà delle banche:** abolizione dell'obbligo del controllo pubblico sulle banche trasformate in SpA
- **il superamento della specializzazione “per legge”:** ammissione della “banca universale”.
- **piena apertura internazionale**



IL RIASSETTO DEL SISTEMA BANCARIO IN ITALIA DOPO LA RIFORMA DEGLI ANNI '90 (3/3)

- L'insieme degli incentivi normativi e fiscali predisposti con le leggi di riforma determina una **formidabile spinta alle concentrazioni tra banche.**
- **L'intensità e la rapidità del consolidamento non hanno precedenti nella storia finanziaria dell'Italia:** nel decennio si realizzano 500 operazioni di aggregazione con il trasferimento di oltre il 40 per cento di quote di mercato.
- **Il grado di concentrazione del sistema bancario già a fine 2000, misurato sulla quota dei primi cinque gruppi, raggiunge il 50 per cento.**



LA NASCITA E L'INTRODUZIONE DELL'EURO

- Le modalità di transizione dalle monete locali all'euro vennero stabilite dalle disposizioni del **Trattato di Maastricht del 1992** relative alla creazione dell'Unione economica e monetaria.
- Per poter partecipare alla nuova valuta, gli stati membri dovevano rispettare i seguenti criteri, informalmente detti parametri di Maastricht:
 - **un deficit pari o inferiore al 3% del prodotto interno lordo;**
 - **un rapporto debito/PIL inferiore al 60%;**
 - un tasso di inflazione non superiore di oltre 1,5 punti percentuali rispetto a quello medio dei tre stati membri a più bassa inflazione;
 - tassi d'interesse a lungo termine non superiori di oltre 2 punti percentuali rispetto alla media dei tre stati membri a più bassa inflazione;
 - appartenenza per almeno un biennio al Sistema monetario europeo.
- **Le banconote e le monete euro entrarono in circolazione** nei primi 12 sistemi monetari aderenti **il 1° gennaio 2002.**

L'ASSETTO DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO (1/2)

- **I primi due gruppi italiani (Intesa-Sanpaolo e Unicredit Group) hanno una quota pari al 35 % circa delle attività totali e proiezione internazionale....***
- **.... seguono tre gruppi medio grandi (Monte Paschi, Banco Popolare, UBI Banca) prevalentemente con proiezione interna, con il 17 %***
- **Le banche di proprietà straniera detengono il 20% del mercato nazionale***



- *Fonte dati: Banca d'Italia, aprile 2010

L'ASSETTO DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO (2/2)

- **Intesa Sanpaolo**
 - oltre 4.500 filiali in Italia*
 - presenza in 29 Paesi esteri*
 - capitalizzazione di Borsa: 38 mld di euro circa**
- **Unicredit***
 - oltre 4.100 filiali in Italia*
 - Presenza in 50 Paesi esteri*
 - capitalizzazione di Borsa: 37,5 mld di euro circa**



* Fonte dati: wikipedia.org ** Fonte dati: Borsa Italiana, dati al 22 settembre 2014

LA STRUTTURA DELLE BANCHE: L'EVOLUZIONE DEL MODELLO DI SERVIZIO E NUOVI BUSINESS (1/2)

- L'evoluzione del modello di servizio delle banche italiane sta andando verso una **specializzazione sempre più marcata rispetto alla collocazione geografica e alla tipologia di clientela.**
- In questo contesto le banche italiane, ed in particolare Intesa Sanpaolo, hanno strutturato il proprio modello organizzativo intorno a **4 tipologie di clientela**, valorizzando altresì i marchi regionali e potenziando il presidio commerciale locale:
 - **Privati (Retail – Personal o Affluent – Private)**
 - **Piccoli operatori economici (c.d. Small Business)**
 - **Imprese**
 - **Corporate**
 - **Enti no profit**

LA STRUTTURA DELLE BANCHE: L'EVOLUZIONE DEL MODELLO DI SERVIZIO E NUOVI BUSINESS (2/2)

- In contesto di concorrenza sempre più spietata, è **fondamentale puntare sull'instaurazione di un rapporto di fiducia tra banca e cliente**: lo sportello è il luogo dove il cliente va per avere una consulenza e ricevere servizi mirati alle sue esigenze.
- **Ma come si può andare incontro alle nuove esigenze dei clienti?**
 - **prolungando l'orario di apertura delle filiali e implementando il servizio di accoglienza**
 - **sviluppando un servizio di offerta fuori sede**
 - **implementando i servizi multicanale (internet, mobile e phone banking) e l'innovazione tecnologica**
 - **Vendendo prodotti non «strettamente» bancari (i.e. prodotti assicurativi, biglietti per eventi, viaggi, beni di consumo, ecc...)**

IL CONTESTO ECONOMICO E FINANZIARIO (1/3)

- Le **famiglie italiane** hanno storicamente mantenuto un **elevato tasso di risparmio**, tra i più alti in Europa.
- La **crisi finanziaria** tra il 2007 e il 2012 ha fatto registrare un **calo del tasso di risparmio delle famiglie** del 4% circa.



IL CONTESTO ECONOMICO E FINANZIARIO (2/3)

- Le **famiglie italiane** sono **tra le meno indebitate d'Europa**.
- Il **sistema bancario è solido e privo di rischi per i depositanti**: il **Fondo interbancario di tutela dei depositi** garantisce una copertura massima fino a 100.000 euro per depositante e per istituto di credito.
- La **credibilità del Paese** sui mercati finanziari è **in aumento**, fatto dimostrato anche dai risultati delle recenti aste dei Titoli di Stato, con **rendimenti** che si collocano **sui valori minimi**, così come lo «**spread**».



IL CONTESTO ECONOMICO E FINANZIARIO (3/3)

- **Dal 2008** è iniziata l'opera di **rafforzamento patrimoniale delle banche italiane** per quasi 40 miliardi di euro, di cui 10 miliardi nel corso del 2014.
- Anche grazie al **sostegno del settore pubblico** al sistema bancario:
 - **Italia: 4 miliardi di euro**
 - **Germania: 250 miliardi di euro**
 - **Spagna: 60 miliardi di euro**
 - **Grecia: 40 miliardi di euro**



LA SVOLTA DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA (1/2)

- **Il governatore della BCE, Mario Draghi, «apre» ai bond sovrani** affermando che la BCE è pronta ad acquistare anche Titoli di Stato.
- **«La ripresa è a rischio e noi siamo pronti ad aiutarla, ma i governi facciano di più»**
- **«Per contrastare la deflazione la BCE è pronta, se necessario, a nuove misure straordinarie tra cui acquisti di Titoli di Stato.»**



LA SVOLTA DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA (2/2)

- **Estratto dall'audizione di Mario Draghi del 17 novembre 2014** davanti al Parlamento europeo a Bruxelles:
- **«Dobbiamo espandere l'area di regole comuni»**
- Due le possibilità:
 - Una **comune «governance»** nell'adozione di **riforme strutturali**
 - **Passare da regole comuni a istituzioni comuni**



La crisi che si protrae dal 2008 ha scosso fortemente il mercato finanziario e l'economia internazionale...

Spread sui **titoli pubblici**



Crisi finanziaria e del debito sovrano

Crescita dei tassi di default

IL CONTESTO ECONOMICO DI RIFERIMENTO È PROFONDAMENTE MUTATO IN QUESTI ANNI

Fallimento Lehman Brother

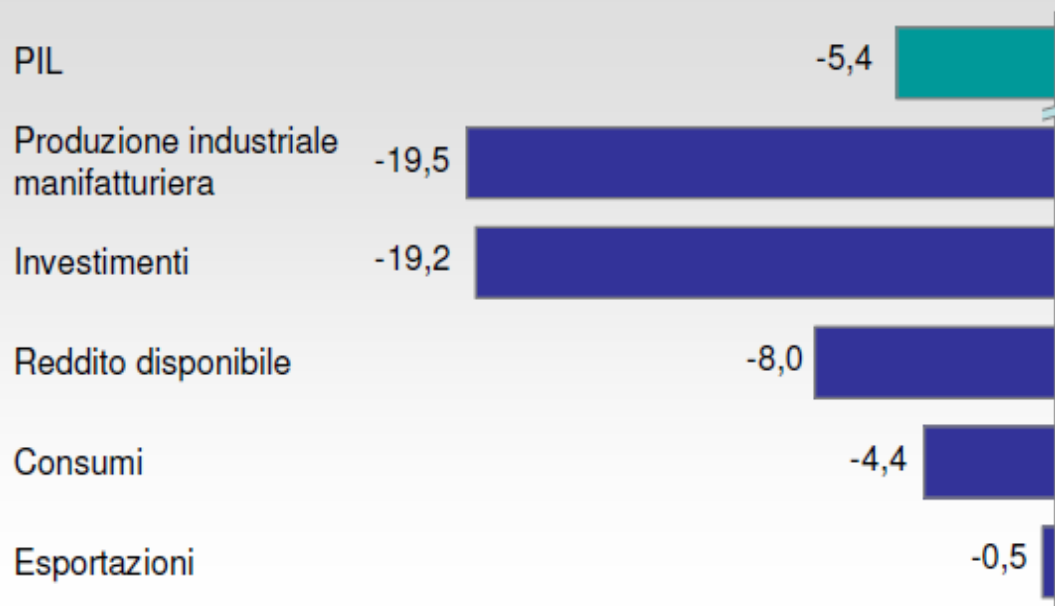


Aumento **requisiti patrimoniali** delle banche

... ha fatto arretrare tutte le principali variabili di domanda e offerta

Le componenti del PIL e il reddito disponibile

Δ 2008-12 su dati a prezzi costanti, Percento



Fonte: Elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

COSA E' IL RATING

- Una diagnosi corretta dei clienti consente di orientare efficacemente il sostegno della banca alle iniziative imprenditoriali della clientela e di farlo al «giusto prezzo».

Intesa Sanpaolo ha sviluppato **nuovi modelli di rating** per la **clientela Small Business**, con un significativo aumento della capacità di valutazione del merito creditizio e del potere predittivo.



LA FORMAZIONE DEL PREZZO

La valorizzazione delle garanzie e controgaranzie

**Acquisizione di
Garanzie/
Controgaranzie
valorizzabili per
la Banca**



**Risparmio per la
Banca
in termini di
accantonamento
di capitale e PA**



**Miglior pricing
per il Cliente**

COSTO DEL «RISCHIO DI CREDITO»

Come si determina il costo del rischio di credito

$$\text{Perdita attesa} = \text{PD}_n * \text{LGD}_n * \text{EAD}_n$$



- **PD: (probability of default)** la probabilità di default sintetizza la capacità del cliente di essere solvibile in caso di difficoltà e si esprime tramite il rating: **al peggiorare del rating aumenta la probabilità di default**
- **LGD: (loss given default)** misura la perdita ipotetica in caso di default sulle singole posizioni in essere; tiene conto tra l'altro delle **garanzie** (es. Confidi e Fondo Centrale di Garanzia) associate alle singole operazioni e delle **forme di utilizzo** (es. fido e portafoglio commerciale)
- **EaD: (exposure at default):** è il debito totale del cliente verso la banca

INVESTIMENTI SICURI O PORTAFOGLI DIVERSIFICATI?

- Bond governativi svizzeri / tedeschi / US



- Oro e metalli preziosi



- Dollaro, franco, yen



- Liquidità



- Immobili



IL PASSAGGIO FONDAMENTALE TRA I MERCATI E I PRODOTTI: LA CONSULENZA



Propensione
al rischio

Mercati



Consulenza

Prodotti

Diversificazione

Flessibilità

Controllo del Rischio

Qualità

+

Coerenza con lo
Scenario di Mercato



Non e' facile orientarsi



LA FILOSOFIA CHE ISPIRA LA GESTIONE...

Prudenza

*"Meglio perdere un'opportunità
che perdere dei soldi"*

WARREN E. BUFFET

Esperienza e
Professionalità

*"Il bravo gestore non è colui che
pretende di prevedere il futuro
ma colui che è capace di
interpretare i cambiamenti... "*

WALL STREET WISDOM

... LA SOLIDITA' DELLE SCELTE GESTIONALI

La gestione nel concreto

"Il peggior avversario per un investitore non è il mercato, ma l'investitore stesso"

BENJAMIN GRAHAM

"Un investitore che ha tutte le risposte non ha capito le domande"

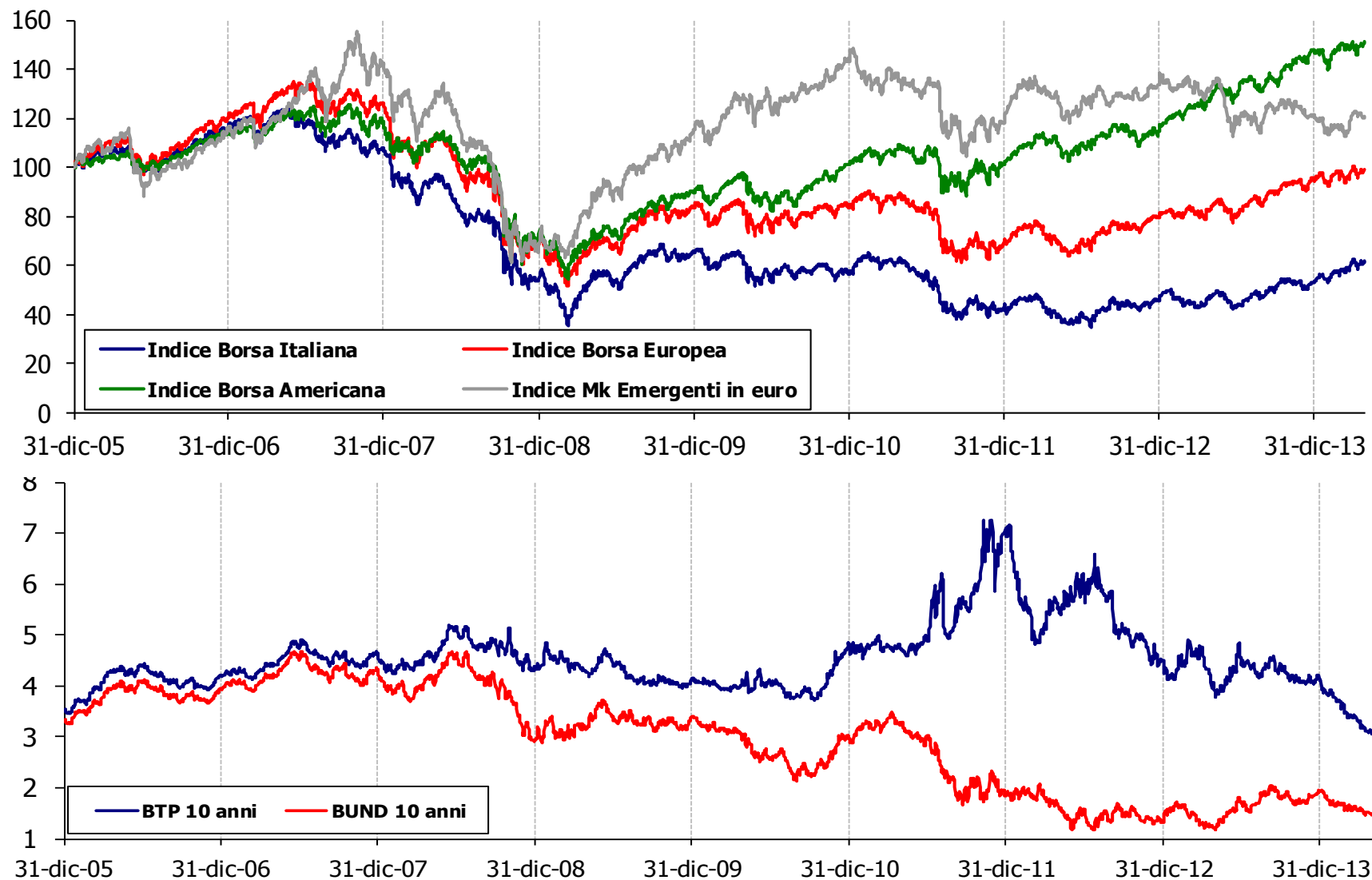
JOHN TEMPLETON

"Il rischio nasce dal non sapere cosa si sta facendo"

WARREN E. BUFFET

- L' Asset Allocation Strategica è la base delle scelte gestionali.
Il mercato non è un nemico.
- Grande controllo della volatilità.
Riduzione dei rischi di ribasso.
 - Avere idee e obiettivi chiari.
Non avere fretta.
- Utilizzo di strategie di investimento trasparenti e di strumenti semplici e altamente liquidi.
 - Diversificare.

PERCHE' DIVERSIFICARE: LE DIVERGENZE DEI MERCATI



Fonte: elaborazioni interne Eurizon Capital SGR - dati aggiornati al 30/04/14

STRATEGIE DI INVESTIMENTO: LE AZIONI



Negli ultimi anni l'investimento azionario è tornato a offrire rendimenti attraenti per gli investitori. Ma è probabile che, in uno scenario di bassa inflazione e tassi di interesse, continui a essere un investimento interessante

- Bassi tassi di interesse?

Maggiore esposizione sulla componente azionaria.

Dividendi elevati e sostenibili nel tempo.

- Quali strategie?

Società **leader** di mercato.

Gestori capaci di **ricercare il valore** senza sacrificare un attento **controllo della volatilità**.

- Dove investire?

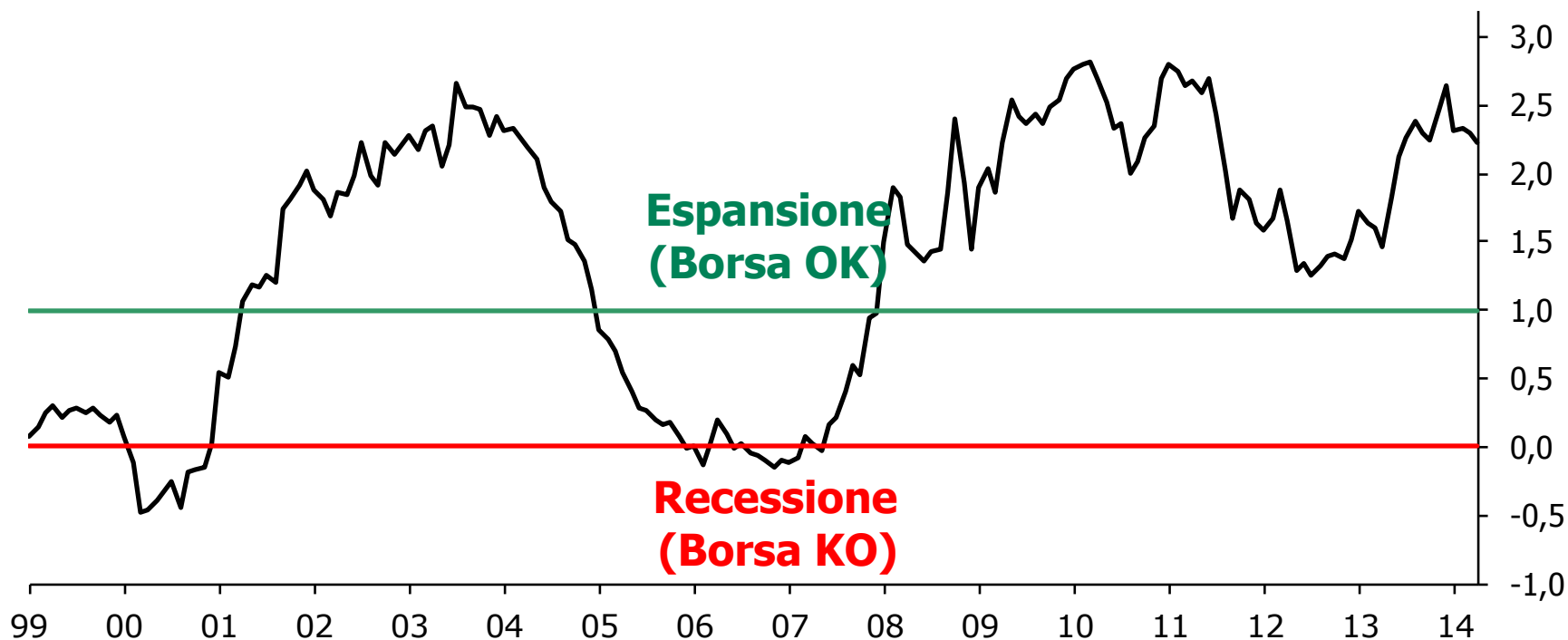
Europa. Valore potenziale, basse valutazioni. Torniamo a investire sui listini azionari dell'Europa periferica, Italia in primis.

America. Stabilità, liquidità, politica monetaria.

Paesi Emergenti. Dopo la lunga discesa, comincia ad emergere valore. Aspettiamo la stabilizzazione valutaria.

RECESSIONE O ESPANSIONE

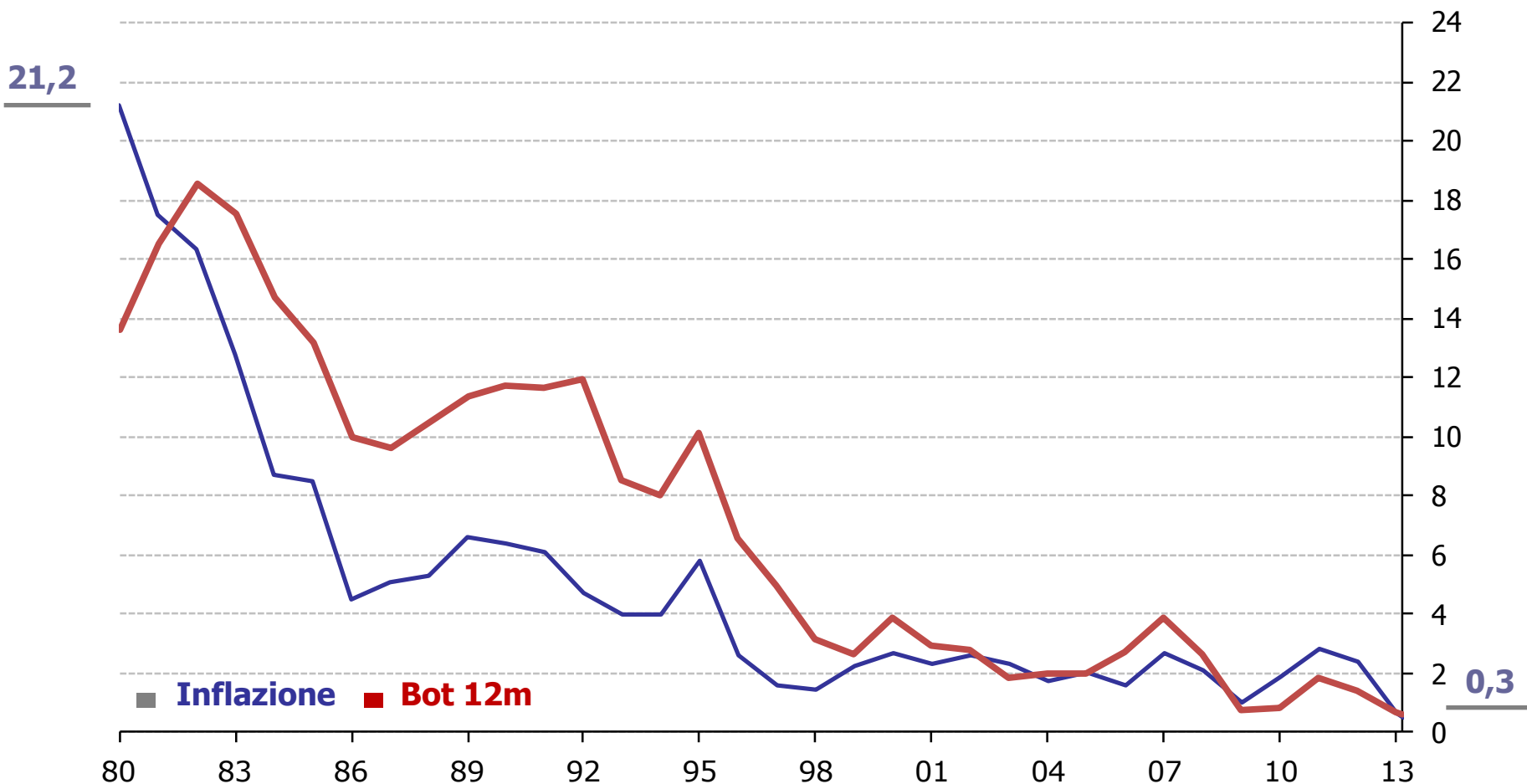
Differenza rendimento tra titoli USA a 10 anni e 2 anni



Fonte: elaborazioni interne Eurizon Capital SGR - dati aggiornati al 30/04/2013

L'INFLAZIONE E' LA BUSSOLA DEI RENDIMENTI

L'inflazione è il parametro di riferimento per misurare le nostre attese di rendimento



Fonte: elaborazioni interne Eurizon Capital SGR - dati aggiornati al 31/03/2014

ANDAMENTO SPREAD BTP BUND

BTP_BUND: 1080 giorni

Nov 27, 2014 - Grafico Settimanale

(c) Borse.it

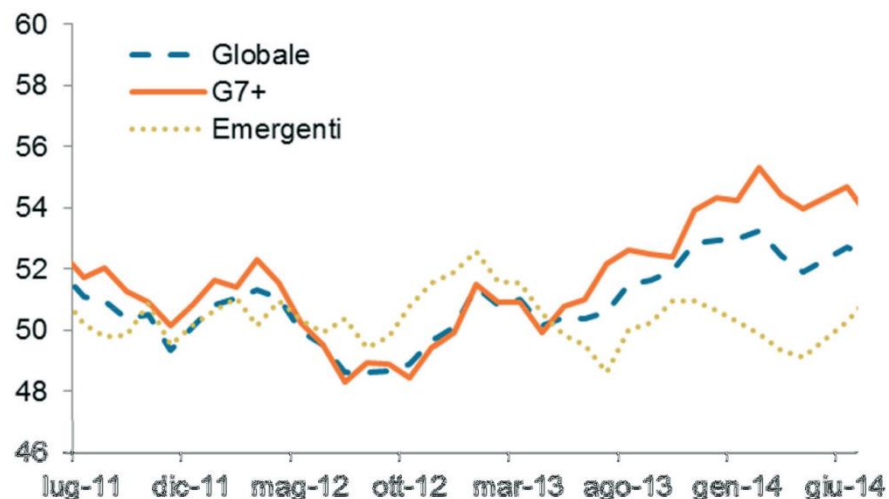


ECONOMIA MONDIALE

La crescita economica prosegue anche se non decolla:

l'accelerazione di alcuni paesi compensa il rallentamento di altri, e a livello globale il ritmo dell'espansione rimane blando. **La ripresa economica europea si è andata indebolendo nel corso degli ultimi mesi**, mentre la drastica revisione al ribasso delle previsioni per gli Stati Uniti, dovuta a fattori transitori, maschera una performance nel complesso positiva. I paesi emergenti non sfuggono allo scenario di rallentamento, per alcuni di essi (Brasile, Russia, Turchia) molto marcato.

Andamento recente dell'attività manifatturiera.

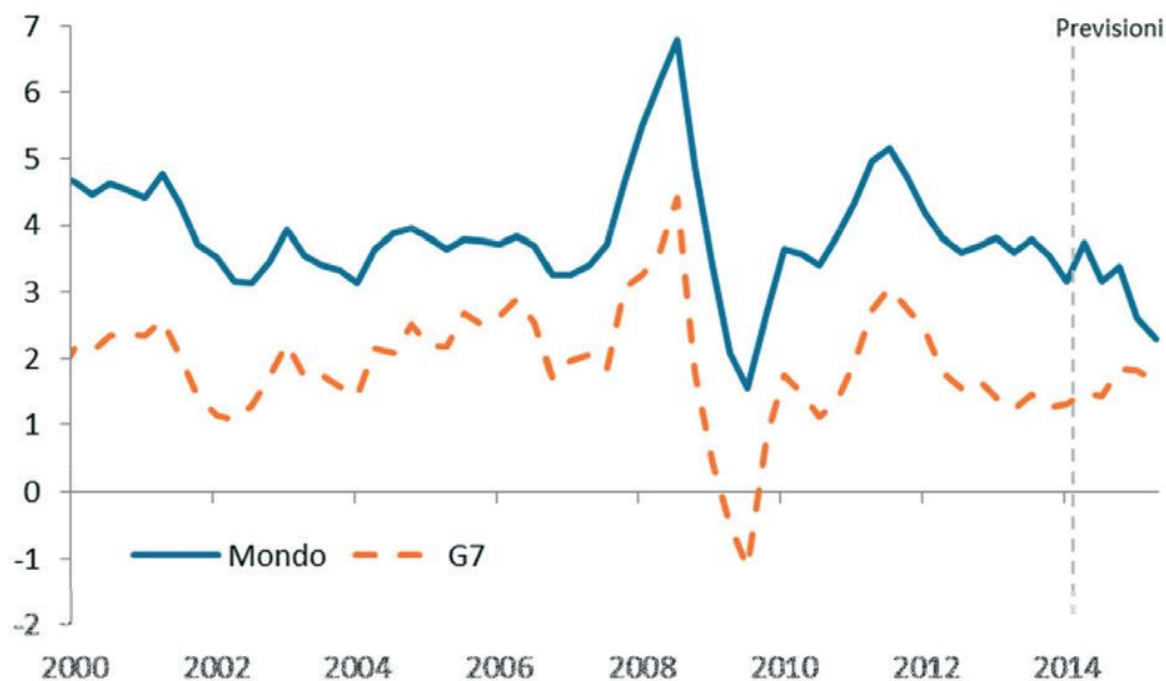


INFLAZIONE

La dinamica dei prezzi rimarrà modesta quasi ovunque.

Tuttavia, la diversa velocità della ripresa e gli andamenti valutari stanno facendo divergere sempre più gli andamenti dei prezzi. L'inflazione è in risalita negli Stati Uniti e in Giappone, mentre **si prevede che rimarrà bassa ancora per molto tempo nell'Eurozona.**

Andamento dell'inflazione dal 2000 ad oggi

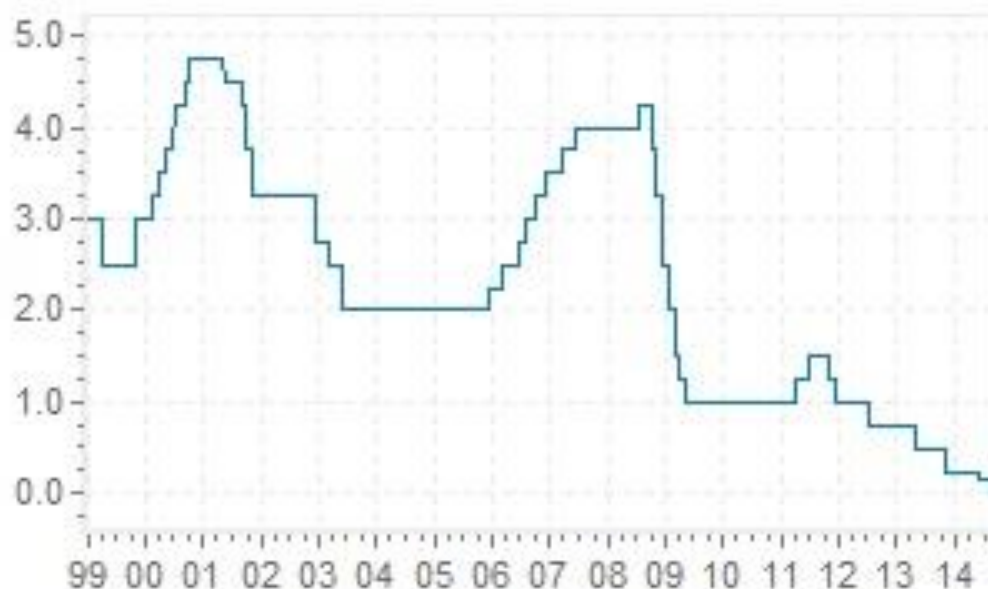


POLITICA MONETARIA

Le Banche centrali dei Paesi avanzati manterranno per tutto il 2014 condizioni di liquidità eccezionalmente accomodanti e tassi di interesse vicini allo zero. In Giappone lo stimolo quantitativo potrebbe essere esteso al 2015. La Fed cesserà gli acquisti di titoli entro la fine del 2014, ma senza toccare i tassi ufficiali. Nei prossimi mesi la BCE sarà impegnata nell'implementazione delle misure decise a giugno.

	Tassi uff.
EUR	0,15
GBP	0,50
USD	0-0,25
JPY	0,10

Tassi BCE dal '99 ad oggi



TITOLI DI STATO

Il miglioramento della crescita economica e l'avvicinarsi della fase di rialzo dei tassi americani (metà 2015) dovrebbero rimettere in moto la tendenza all'aumento dei tassi sia negli Stati Uniti che in Germania. **I titoli degli emittenti core appaiono quindi poco attraenti, mentre quelli italiani sono ancora interessanti.** Agli attuali livelli di spread, le possibilità di assorbire il rialzo dei tassi core si sono però ridotte e questo potrebbe tradursi in **performance dei titoli italiani inferiori rispetto agli ultimi mesi.**

Performance storiche dei Titoli di Stato negli ultimi 3 anni



MERCATO AZIONARIO

Le borse dovrebbero ancora trovare supporto in una ripresa economica via via più solida e in un atteggiamento delle Banche centrali ancora accomodante. L'avvicinarsi del rialzo dei tassi USA (metà 2015) può però rallentare il rialzo. A livello geografico, le borse europee dovrebbero essere sostenute dal recupero di crescita economica e dall'atteggiamento accomodante dalla BCE. Considerazioni simili valgono per il Giappone. I mercati emergenti appaiono interessanti dal punto di vista delle valutazioni, ma le condizioni macroeconomiche in queste aree risultano ancora incerte.

Performance storiche delle azioni negli ultimi 3 anni.



VALUTE

La combinazione di BCE accomodante e Fed impegnata nell'exit strategy può favorire un ulteriore indebolimento dell'euro

(rafforzamento del dollaro) anche se a un ritmo probabilmente meno intenso rispetto a quanto già realizzato (da 1,40 a 1,27 tra maggio e settembre). Una Fed via via meno accomodante può peraltro rafforzare il dollaro contro la maggior parte delle valute. Tra queste si segnala lo yen, che potrebbe risultare debole anche contro euro visto che l'azione della Banca del Giappone risulta più accomodante di quella della BCE.

Andamento USD VS EUR negli ultimi 3 anni



*“ Il fatto che un’opinione sia ampiamente condivisa
non è affatto una prova che non sia completamente
assurda “*

BERTRAND RUSSELL

Grazie!

INTESA  SANPAOLO

 CASSA di RISPARMIO
di TREVISO VENEZIA GIULIA

 BANCA di TRENTO
di BOLZANO  BANK di TRIESTE
di BOZEN

 BANCO DI NAPOLI

 CASSA di RISPARMIO
di UMBRIA

 BANCA MONTE PARMA

 CASSA di RISPARMIO
di VENEZIA

 CASSA di RISPARMIO
di VENEZIA

 BANCA
di FIRENZE

 CASSA di RISPARMIO
di FORLÌ e della ROMAGNA

 CARIRI 

 BANCA DELL'ADRIATICO

 BANCA
di CREDITO SARDO

 CARIVIT 

 CARISBO

 CASSA di RISPARMIO
di PISTOIA e della LUCCHESIA

 CASSA di RISPARMIO
di CIVITAVECCHIA