

## Protagonisti

*L'Italia è in vendita: perché il mercato azionario non supporta in modo adeguato la crescita delle PMI. E gli investitori istituzionali sono poco attenti. Lo spiega Corradini, numero uno di Banca IMI. Che ha rivoluzionato anche il settore ricerca. E che dice: lo sportello bancario deve dare vera consulenza al cliente finale.*



**Piccolo è bello,**  
**ma solo se cresce**

**L'Italia è in declino?** O, piuttosto, l'Italia è in (s)vendita proprio perché è in declino?

Per rispondere a questa domanda siamo andati a trovare **Carlo Corradini**, uno dei più importanti e riservati banchieri d'investimento italiani.

Amministratore delegato di **Banca IMI** (gruppo Sanpaolo IMI), Corradini è un banchiere che, quando decide di parlare, non ha peli sulla lingua.

Il suo è un osservatorio privilegiato perché da Banca IMI sono passate e passano molte operazioni di mercato, come le IPO di Geox o di Terna, così come l'istituto dimostra un'attenzione costante rivolta al segmento delle medie imprese (Isagro).

**Le classifiche internazionali relative al primo trimestre 2005, da Thomson a Kpmg, evidenziano una forte crescita dell'attività di fusioni e acquisizioni. E' un'onda lunga che tocca anche l'Italia?**

C'è oggi in giro una forte liquidità, che prende la strada dei grandi fondi di *private equity* e anche quella, fino a ieri inusitata, degli *hedge funds*. I gestori di questi ultimi, infatti, si sono improvvisati banchieri d'affari nella disperata ricerca di extra-rendimenti.

**Lucchini ha venduto ai russi, le nostre banche sono nel mirino degli stranieri, così come Edison e Wind. L'Italia è in vendita. Ma come si è arrivati fin qui?**

Io non credo che sia solo colpa del problema generazionale e di un passaggio di poteri in azienda, spesso più difficile del previsto; tanto che l'unica soluzione è vendere. Penso, piuttosto, che il mercato azionario italiano così come oggi è strutturato non riesca a supportare la crescita delle imprese in modo adeguato. Il mercato delle *mid cap*, infatti, non è liquido come dovrebbe. Questo perché i gestori dei fondi

spesso non capiscono o non 'vedono' i titoli piccoli e medi e l'assenza di investitori istituzionali non rende liquido il mercato. Ciò, unito ad un costo del denaro davvero al minimo, favorisce e premia, piuttosto, l'uso dell'indebitamento.

**L'anno prossimo arriva Basilea 2: per le PMI è un bel problema....**

Non penso che ci sarà una stretta creditizia come conseguenza della nuova normativa. Quello che è certo è che, con Basilea 2, la piccola e media impresa italiana dovrà dotarsi di infrastrutture adeguate.

**Allora "piccolo" non è più "bello"?**

Piccolo è ancora bello, ma solo se il piccolo cresce.

**A proposito, l'amministratore delegato del Sanpaolo IMI Alfonso Iozzo ha detto che Banca IMI dovrà focalizzarsi sul settore delle piccole e medie imprese....**

La banca che guido ha già dimostrato e dimostra un'attenzione costante rivolta alle piccole e medie imprese. Anche perché, diciamo con franchezza, competere sui grandi affari dei grandi gruppi italiani con le grandi banche d'investimento estere è difficilissimo. Oggi siamo la prima banca italiana in termini di quantità e controvalore

## Principali operazioni di Banca IMI nel 2004

SOCIETÀ	OPERAZIONE	VALORE € MLN	RUOLO
<b>GEOX</b>	IPO	344	Co-Global Coordinator, Joint Lead Manager Retail Offering, Joint Bookrunner Institutional Offering
<b>Buzzi Unicem</b>	Aumento di capitale offerto in opzione	206	Sole Underwriter
<b>Lottomatica</b>	Collocamento istituzionale	108	Sole Bookrunner
<b>Terna</b>	IPO	1.700	Joint Lead Manager Retail Offering
<b>Isagro</b>	Collocamento istituzionale	4	Sole Bookrunner
<b>Cassa di Risparmio di Bolzano</b>	EMTN Programme	1.000	Sole Arranger
<b>GE Capital European Funding</b>	FRN due 2008	1.000	Joint Lead Manager
<b>Veneto Banca</b>	EMTN Programme	1.000	Arranger
<b>Comune di Napoli</b>	Bond ventennale cedola 4,533	400	Joint Lead Manager, Bookrunner
<b>Enel</b>	4,125% Notes due 2011	750	Joint Lead Manager
<b>IT Holding Finance S.A.</b>	9,875% Notes 2012	150	Joint Lead Manager
<b>Enel</b>	5,25% Notes due 2024	750	Joint Lead Manager
<b>Ministero dell'Economia e delle Finanze</b>	F.I.R Fondo Immobili Pubblici	3.323	Co-Arranger
<b>Sanpaolo Leasing</b>	SPLIT 2 S.r.L. Cartolarizzazione di canoni di leasing	1.800	Sole Arranger, Joint Lead Manager & Bookrunner
<b>S.C.I.C. a r.l.</b>	Cartolarizzazione dei finanziamenti alla ricerca	1.279	Co-Arranger, Co-Lead Manager, Co-Bookrunner
<b>AMGA Genova</b>	Acquisizione di Acque Potabili S.p.A. in consorzio con SMAT		Advisor
<b>Edison</b>	Cessione della rete di trasporto gas		Advisor
<b>CR Firenze</b>	Acquisizione quota controllo CR Spezia		Advisor
<b>Banca Carige</b>	Acquisizione quota controllo di CR Carrara		Advisor

## Un anno con utili in crescita e tutti i rating confermati



**L'assemblea degli azionisti** di Banca IMI, banca d'investimento del gruppo Sanpaolo IMI, ha approvato il bilancio civilistico 2004, che evidenzia un **utile netto di 70,3 milioni, rispetto ai 58,8 nell'esercizio 2003.**

Concorrono a formare il risultato civilistico ricavi di 180,6 milioni (in linea con il 2003, in termini omogenei) e costi per 124 (sostanzialmente stabili rispetto ai 123,6 milioni del 2003).

L'assemblea ha deliberato la distribuzione agli azionisti di un dividendo complessivo di 69,7 milioni.

A livello consolidato il 2004 si chiude con un risultato netto di Banca IMI e delle sue controllate pari a 82,8 milioni contro i 64,8 realizzati nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2004 i mezzi propri della banca ammontavano, al netto del risultato di periodo, a 383,1 milioni. La banca ha visto **riconfermato il proprio rating dalle tre principali agenzie di rating internazionali** ("A+" da S&P, "Aa3" da Moody's e "AA-" da Fitch).

	<b>CHE COSA SONO</b>	<b>A QUALI ESIGENZE DI INVESTIMENTO SONO ADATTI</b>
<b>REFLEX</b>	Certificati sui principali indici azionari e obbligazioni internazionali	Seguire fedelmente la performance dei mercati senza pagare alcuna commissione di gestione
<b>SELECT</b>	Certificati legati ad indici proprietari creati per seguire un determinato stile di investimento	Cercare di "battere" il mercato
<b>DYNAMIX</b>	Certificati legati ad indici costruiti secondo una tecnica volta a proteggere il capitale (CPPI)	Seguire i mercati azionari proteggendo il capitale investito

### IMINext: 3 linee di certificati

di *small e mid cap* portate in Borsa. La sollecitazione di lozzo è in due direzioni. A noi perché rendiamo sempre più accessibile alle imprese il servizio di finanza straordinaria. Alle imprese perché si rendono conto di avere un problema di sviluppo: il credito corrente, per crescere, non basta più.

**Lei lamenta l'assenza di investitori istituzionali sul segmento *small e mid cap*. Questo è dovuto anche all'assenza di ricerca specifica....**

Verissimo. Tanto che Banca IMI ha compiuto una scelta precisa e quasi 'rivoluzionaria': oggi la nostra ricerca segue solo le società con il loro mutuo consenso.

Abbiamo così reimpostato la ricerca in una chiave di analisi fondamentale più che di individuazione dei *target price* di breve periodo. Così gli investi-

tori istituzionali ricevono la nostra ricerca svolta nell'ottica di chi vuol fare davvero il 'corporate broker' dell'azienda che segue. Abbandonata la copertura dei singoli titoli, analizziamo piuttosto i settori per trovare, in essi, vincenti e perdenti.

Non c'è, poi, nessun conflitto di interessi: l'analista non cura la presentazione al mercato, che viene svolta invece dai nostri uomini di *corporate finance*.

**E la ricerca per i piccoli investitori?**

E' stato creato, per essa, un team dedicato. La ricerca è in italiano, è un po' più semplice e comprende anche delle *view di asset allocation*. E' disponibile sul sito [www.sanpaolofinanza-personale.com](http://www.sanpaolofinanza-personale.com).

**Quali prodotti offrite ai piccoli investitori, oltre a quelli rivolti alla clientela istituzionale?**

Nel bilancio 2004 c'è stato un significativo aumento del contri-

buto derivante dai prodotti collocati al *retail* (vedi box sopra).

Anche qui abbiamo fatto una scelta precisa: costruiamo prodotti destinati alla quotazione, perché questa garantisce la terzietà al momento delle formazioni del prezzo. Oggi con i nostri prodotti a marchio IMINext copriamo tutti i mercati del mondo e tutti gli indici.

Lanceremo prodotti legati alle materie prime; così come ne abbiamo fatti di collegati a indici obbligazionari per costruire un'alternativa ai fondi monetari.

Stiamo per lanciare, infine, prodotti basati su un indicatore *value-to-price* che consente di selezionare i *best performer* all'interno di un indice.

**Poi però i prodotti bisogna venderli e, quando c'è di mezzo una 'fabbrica' come la vostra, legata ad una grande banca commerciale, il pensiero va ad episodi recenti di col-**

**locamento di prodotti al retail che non erano proprio 'adatti' al singolo risparmiatore. Anzi, talora l'hanno fatto perdere....**

Abbiamo scommesso da tempo su quello che chiamo 'decoupling': la consulenza allo sportello bancario va remunerata per ciò che effettivamente è, un servizio al cliente; e la filiale non dev'essere invece premiata soltanto per la quantità di 'merce' finanziaria venduta.

Anche per questo, dopo che a lungo non abbiamo spinto i nostri prodotti tramite la rete della banca (anche per non compromettere i nostri rapporti con altre banche-clienti) oggi pensiamo venuto il momento che i gestori privati di Sanpaolo costruiscano e compongano la gestione in chiave consulenziale usando anche i 'mattoncini' dei nostri prodotti.

DI A. G.