



Data xx/xx/xxxx

Piano di Intervento

Cliente: ESEMPIO/09/03/1

CFO Solutions S.r.l.

Sede Operativa: Via A. Diaz, 18 – 37121 – VR

Sede Legale: Via Dominutti, 20 – 37135 – VR

www.cieffeo.com - info@cieffeo.com

Tel 045 8034282 - Fax 045 8007813

C.F e P.iva 03812130239

Gentile CLIENTE,

Il presente elaborato è stato redatto sulla base di quanto emerso durante i nostri precedenti incontri e costituisce uno strumento di riflessione e di verifica sullo stato dell'arte del Suo patrimonio.

Abbiamo necessità di approfondire alcune tematiche, per questo motivo potrà trovare alcune sezioni incomplete o mancanti, una volta acquisite le informazioni necessarie, provvederemo a fornirLe i dettagli dell'intervento.

La nostra due diligence prevede l'approfondimento delle seguenti aree operative:

- Analisi del portafoglio esistente
- Analisi delle attese rischio/rendimento e del comportamento finanziario
- Verifica di obiettivi e del profilo di rischio
- Verifica di eventuali vincoli, limiti o desiderata
- Ipotesi di scenario sul portafoglio

Riservatezza

A tutela della Sua riservatezza, Le comunichiamo che la documentazione, sia informatica che cartacea, riguardante la Sua posizione verrà rubricata sotto il codice riportato in frontespizio.

CFO Solutions S.r.l.

Sede Operativa: Via A. Diaz, 18 – 37121 – VR

Sede Legale: Via Dominutti, 20 – 37135 – VR

www.cieffeo.com - info@cieffeo.com

Tel 045 8034282 - Fax 045 8007813

C.F e P.iva 03812130239

ANALISI DEL PORTAFOGLIO ESISTENTE

Le informazioni sulle necessità di spesa e su altri asset non finanziari, non sono esaustive, sono necessari approfondimenti. Mancano alcuni supporti cartacei relativi a posizioni bancarie.

Per il momento si procede con l'analisi sulla base di un ammontare iniziale pari a Euro 1.674.455,20.

Attualmente il portafoglio è allocato per l'82% circa in obbligazioni, un 9% in azioni e il rimanente 9% in liquidità (Hedge). Il 5% del portafoglio è investito in quote di fondi comuni (sicav).

Il 36,23% del portafoglio è investito in obbligazioni speciali (non quotate, callable, step up, subordinate lower tier II).

Il 37% del totale è costituito da obbligazioni a tasso fisso, il 45% a tasso variabile.

Si utilizzano 4 depositarie diverse, le pezze non sono particolarmente aggiornate e non siamo in grado di effettuare una verifica delle condizioni bancarie.

Attività Finanziarie

Liquidità	149.805,61
Titoli Azionari	137.491,74
Fondi Azionari	9.771,53
Titoli Obbligazionari	1.314.113,73
Fondi Obbligazionari	63.272,59
Fondi Hedge	0

Totale Attività Finanziarie **1.674.455,20**

Attività Reali

Immobili

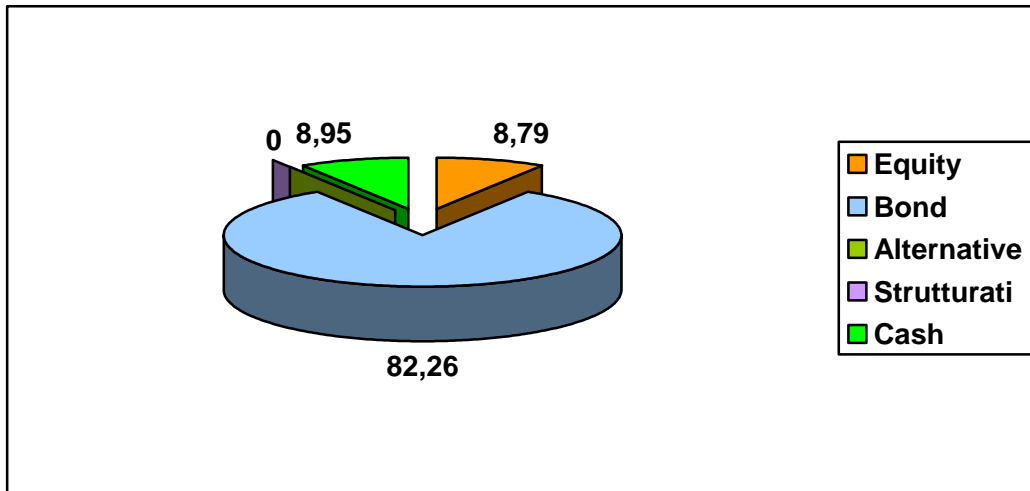
Non noti

Beni Durevoli

Non noti

ASSET ALLOCATION ATTUALE ED ELEMENTI CRITICI

Asset Class	%
Equity	8,79%
Bond	82,26%
Alternative	0,00%
Strutturati	0,00%
Cash	8,95%



Tipologia Strumenti	%
Polizze Unit/Index Linked	n.d.
Titoli	95%
Fondi	5%
ETF	0
Certificati	0

Elementi Rilevanti

1. Eccessiva concentrazione per emittenti
2. Massiccia presenza di titoli non quotati
3. Asset non ottimizzato
4. Scarsa efficienza dei fondi presenti

1. Eccessiva concentrazione per emittenti

Obbligazioni di varia natura emesse dall'emittente Xxxxxxxx pesano per il 33% nel portafoglio. Pur senza considerare la quota investita in fondi della casa Xxxxxxxx, quindi appartenenti allo stesso gruppo, risulta essere una quota abnorme e pericolosa.



Non si raggiunge un obiettivo minimo di diversificazione e si affronta un rischio emittente quanto mai rilevante in questo periodo.

La scelta di non avere nemmeno una obbligazione governativa rappresenta di per sé un'anomalia in un portafoglio di queste dimensioni, un conto è diversificare su obbligazioni corporate per migliorare il rendimento obbligazionario in una fase come questa di tassi estremamente bassi, un altro è affrontare in toto il rischio corporate, soprattutto su emittenti bancari.

I vari titoli Xxxxxxxx non creano nemmeno diversificazione tra loro e comunque potrebbero essere accorpati ed in parte sostituiti da altri emittenti meno volatili e più trasparenti. Assolutamente da fare.

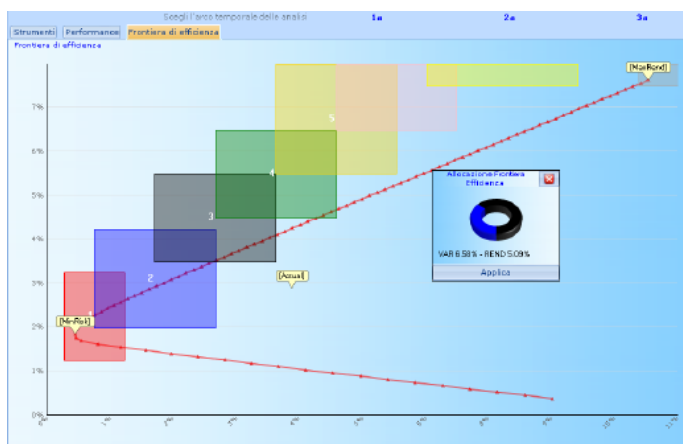
2. Massiccia presenza di titoli speciali

Il 36% in obbligazioni speciali rappresenta un'altra criticità importante, anche perché in larga parte sono gli stessi titoli di cui al punto 1.

Le obbligazioni non quotate esprimono una quotazione non trasparente, legata esclusivamente alla possibilità di venderle solo all'emittente stesso in una sorta di mercato grigio. Le quotazioni sono quindi molto meno attendibili rispetto a titoli quotati e soprattutto si dipende dall'emittente in fase di vendita.

Le obbligazioni callable danno facilità all'emittente di richiamarle qualora le condizioni di mercato dovessero diventare troppo onerose per l'emittente stessa. Naturalmente questa condizione pone il sottoscrittore nella situazione di dover subire tale decisione proprio quando il mercato avrebbe la possibilità di premiarlo. Sono generalmente da evitare, anche perché dovrebbero fornire un rendimento più alto per i motivi suddetti ma spesso non avviene.

Le subordinate Lower tier II sono obbligazioni che presentano rischi per il sottoscrittore quasi paragonabili all'investitore in azioni. In caso di default



dell'emittente questo tipo di obbligazioni vengono rimborsate per ultime e solo se ci sono risorse sufficienti. Da evitare salvo in caso di operazioni speculative.

3. Asset non ottimizzato

Nell'insieme il portafoglio presenta rischi occulti rilevanti, che sono peggiori di quelli che si affrontano consapevolmente.

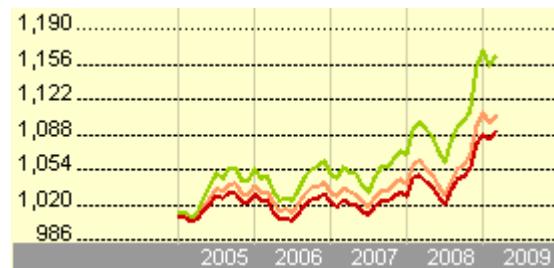
Una quota azionaria pari al 9% lascerebbe pensare ad un'impostazione prudente, ma in realtà il portafoglio è fortemente condizionato dagli andamenti degli emittenti obbligazionari, tutti appartenenti al comparto finanziario.

Un peso azionario triplo, ma meglio equilibrato presenterebbe lo stesso profilo di rischio ma maggiori opportunità di guadagno o comunque a parità di peso si potrebbe rischiare un terzo. Maggiore diversificazione, razionalizzazione delle componenti obbligazionarie e nelle percentuali impiegate possono immediatamente fornire un miglioramento della tenuta del portafoglio.

Nessuna diversificazione valutaria, con l'eccezione di due posizioni anomale in rand sudafricani e lire turche. Queste valute sono particolari in un portafoglio con queste caratteristiche e ancora più sorprendente non trovare titoli denominati in dollari.

5. Scarsa efficienza dei fondi presenti

Due dei fondi presenti investono in obbligazioni governative e di per sé è una scelta come dicevamo sopra assolutamente condivisibile, ma non attraverso lo strumento fondo. I due fondi in questione applicano mediamente commissioni annue pari all'1,4%, ai tassi attuali l'attesa di rendimento è vicina allo 0. Assolutamente da eliminare.



Il fondo denominato short term è in realtà un fondo corporate, non solo aumenta l'esposizione su questo comparto obbligazionario, ma aggiunge un costo annuo pari all'1,60%

L'unico fondo azionario presente, investe sui paesi emergenti e come tale ha subito forti perdite nel 2008, ma in linea con i mercati in cui investe, un po' alti i costi di gestione annui, pari quasi al 3% annuo.



ANALISI DELLE ATTESE E DEL COMPORTAMENTO FINANZIARIO

Le attese di rendimento sono state chiarite anche se probabilmente questo argomento necessita di ulteriori approfondimenti visto che il portafoglio attuale non risulta coerente con tali attese.

Il percepito del Cliente risulta essere di rischio inferiore al reale, punto da chiarire in modo netto prima di stabilire il profilo.

Difficile rappresentare il comportamento finanziario storico.

CFO Solutions S.r.l.

Sede Operativa: Via A. Diaz, 18 – 37121 – VR

Sede Legale: Via Dominutti, 20 – 37135 – VR

www.cieffeo.com - info@cieffeo.com

Tel 045 8034282 - Fax 045 8007813

C.F e P.iva 03812130239



OBIETTIVI E PROFILO DI RISCHIO

Dalle considerazioni verbali svolte e dall'analisi del portafoglio attuale si può desumere che l'obiettivo di rendimento del Cliente sia da porsi in una forchetta compresa tra il tasso Euribor e Euribor +2%, coerente, a nostro parere, con le dimensioni del capitale.

Rimangono punti da chiarire derivanti dal rischio percepito e dal comportamento storico. In attesa di tali approfondimenti un profilo provvisorio attendibile viene rappresentato dal seguente indice composito.

75% Indice Fideuram Obbligazioni Internazionali + 25% Indice Fideuram Azionari Internazionali

CFO Solutions S.r.l.

Sede Operativa: Via A. Diaz, 18 – 37121 – VR

Sede Legale: Via Dominutti, 20 – 37135 – VR

www.cieffeo.com - info@cieffeo.com

Tel 045 8034282 - Fax 045 8007813

C.F e P.iva 03812130239



VERIFICA VINCOLI E INFORMAZIONI AGGIUNTIVE

Vincoli da definire.

Da verificare la completezza delle informazioni bancarie raccolte. Mancano le condizioni contrattuali delle depositarie raccolte, i pronti termine e le pezze di acquisto di titoli e fondi.
Non si può esprimere un parere sulle condizioni applicate da parte delle banche.

CFO Solutions S.r.l.

Sede Operativa: Via A. Diaz, 18 – 37121 – VR

Sede Legale: Via Dominutti, 20 – 37135 – VR

www.cieffeo.com - info@cieffeo.com

Tel 045 8034282 - Fax 045 8007813

C.F e P.iva 03812130239



VALUTAZIONE FINALE

Pur in attesa di verificare eventuali vincoli, possiamo dire che le aree di sicuro miglioramento (e quindi di primo intervento) sono costituite da:

Razionalizzazione della componente obbligazionaria riducendo il numero dei titoli, eliminando quelli inefficienti e diversificando gli emittenti.

Riallocazione della componente azionaria riducendo la correlazione interna e diversificando per aree e settori.

Aggiustamento sulla curva dei tassi inserendo titoli governativi sia a tasso fisso che variabile.

CFO Solutions S.r.l.

Sede Operativa: Via A. Diaz, 18 – 37121 – VR

Sede Legale: Via Dominutti, 20 – 37135 – VR

www.cieffeo.com - info@cieffeo.com

Tel 045 8034282 - Fax 045 8007813

C.F e P.iva 03812130239