Risultati 2010
Banca Profilo

Milano, 24 Marzo 2011

Agenda

Highlights

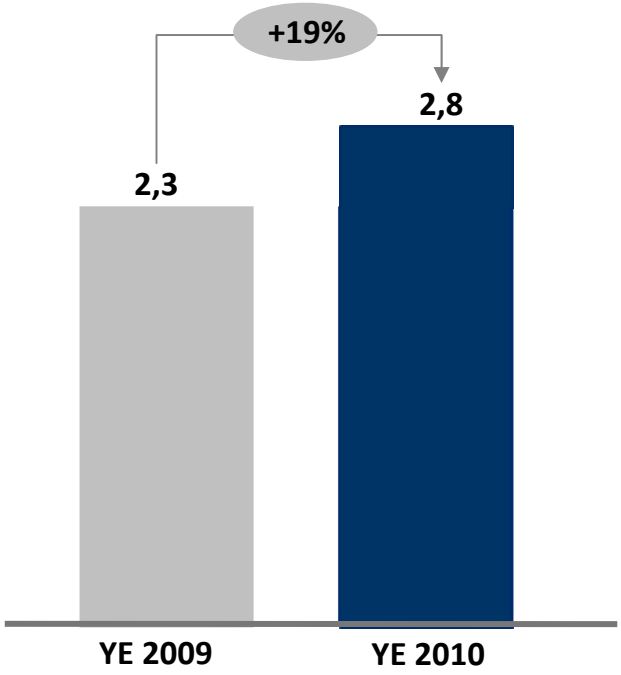
Commento ai risultati esercizio 2010

Analisi per segmento di *business*

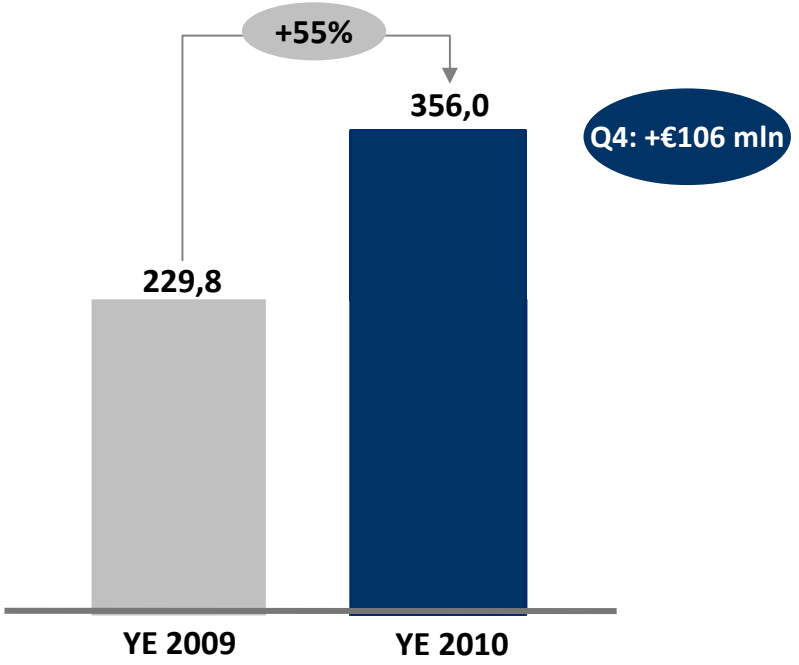
Stato avanzamento Piano Industriale

Totale Raccolta e Flussi Netti

Totale Raccolta Clientela YoY (€ mld)

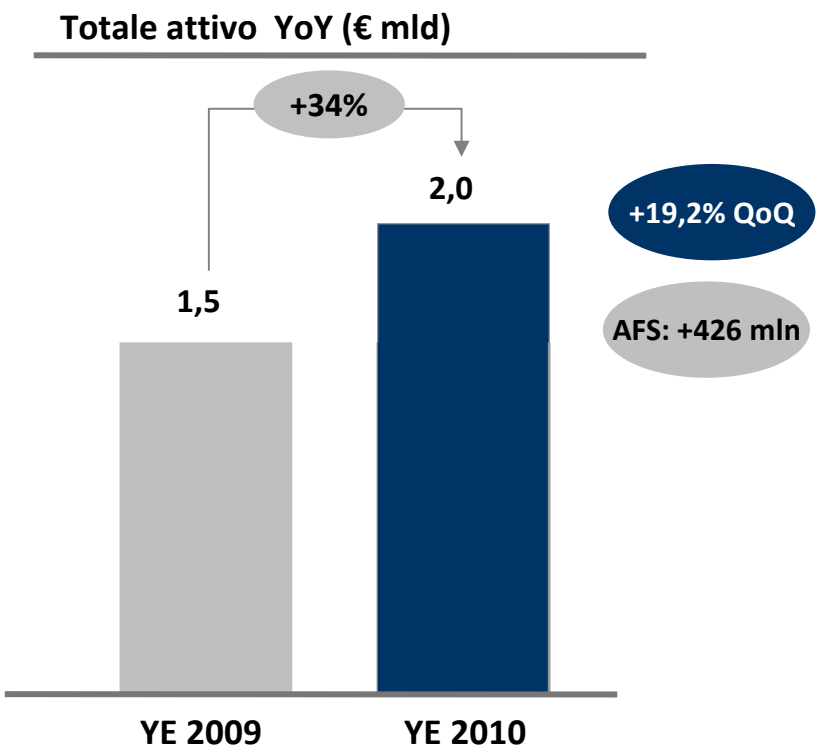


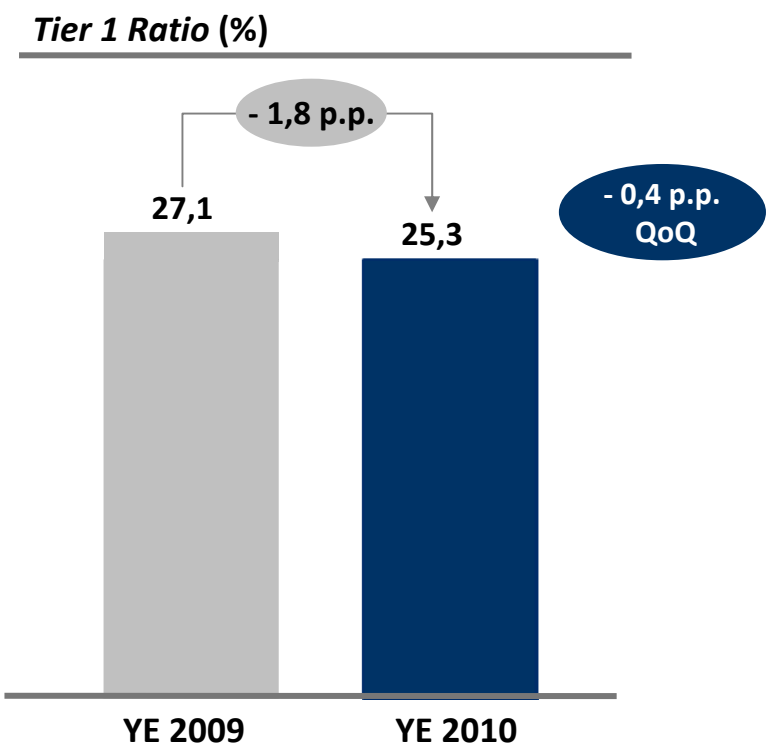
Raccolta Netta Private di Gruppo YoY (€ mln)



- **Raccolta totale in continua crescita YoY (+19% YoY)** e QoQ (+4%), con forte ricomposizione dei portafogli verso soluzioni gestite (+61%) o strumenti di gestione a termine della liquidità (raccolta diretta:+27%)
- **Crescita dei flussi netti di raccolta da clientela *private* YoY (+€356 mln) ed in accelerazione QoQ (+€106 mln)** trainata dallo sviluppo delle strutture commerciali **in Italia (+€416 mln)** a dispetto del rallentamento dell'operatività della controllata svizzera a seguito del processo di ristrutturazione (-€60 mln)

Totale Attivo e *Tier 1 Ratio*

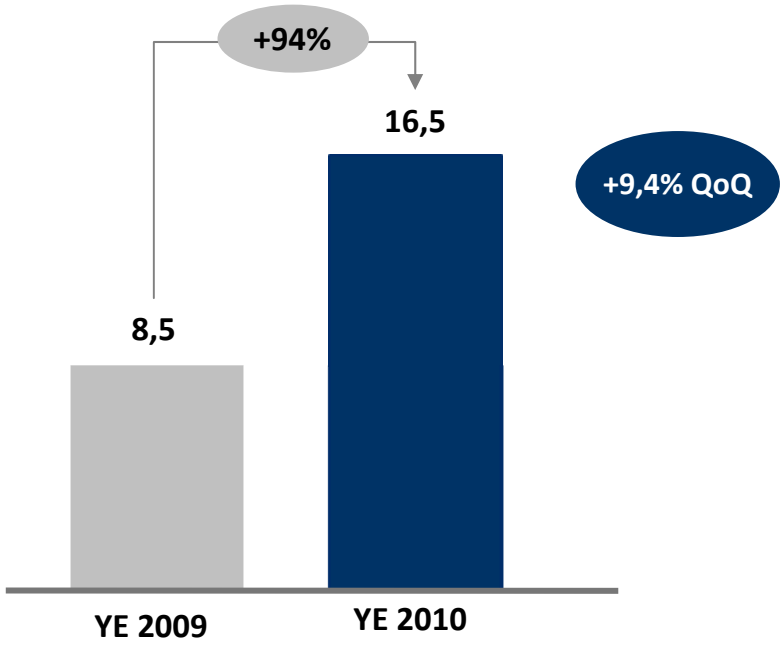




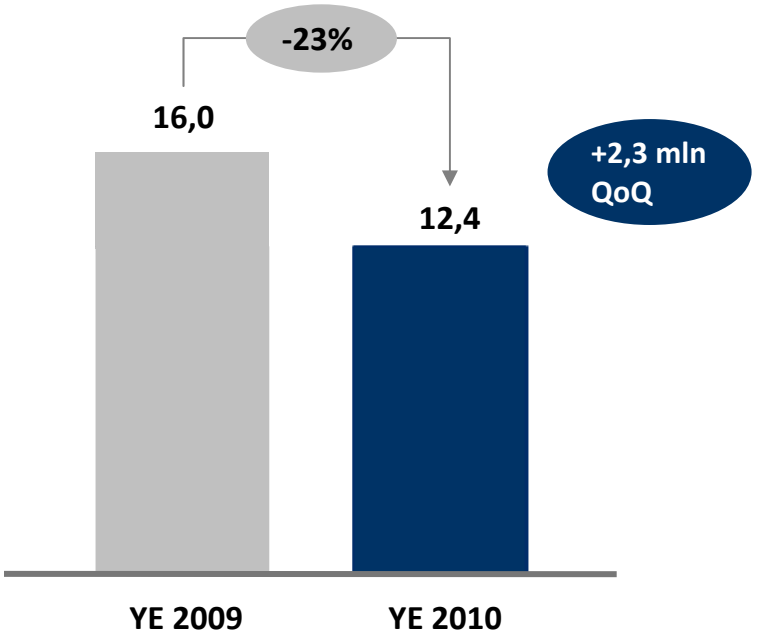
- **Totale attivo in aumento YoY**, per effetto della creazione nel secondo semestre di un portafoglio di stabile investimento a garanzia di un flusso reddituale ricorrente (portafoglio AFS: +€426 mln YoY) a fronte di limiti di VaR invariati
- **Confermata l'elevata solidità patrimoniale** con *Tier 1 Ratio* al 25,3% a seguito dell'incremento del rischio di credito (+54%) pur in presenza di un calo dei rischi di mercato (-6%) ed operativi (-22%)

Ricavi Private Banking e Finanza

Ricavi Private Banking YoY (€ mln)



Ricavi Finanza YoY (€ mln)



Redditività*	87 bp	106 bp

- **Ricavi *Private Banking* sostanzialmente raddoppiati,** per effetto dell'**incremento della raccolta** (+25% YoY), del **recupero di redditività (+19 bps)** connessa all'offerta integrata di servizi (ricavi da *M&A advisory:* +57%) e delle buone *performance* delle gestioni
- **Riduzione dei ricavi Finanza** rispetto al 2009 che beneficiava di un andamento particolarmente positivo del portafoglio pregresso, solo in parte compensata dal deciso incremento dell'intermediazione (+55%) e dal rendimento del portafoglio AFS

**Dati di redditività Private Banking al netto della custodia istituzionale e del risultato di negoziazione della PAM SGR*

Agenda

Highlights

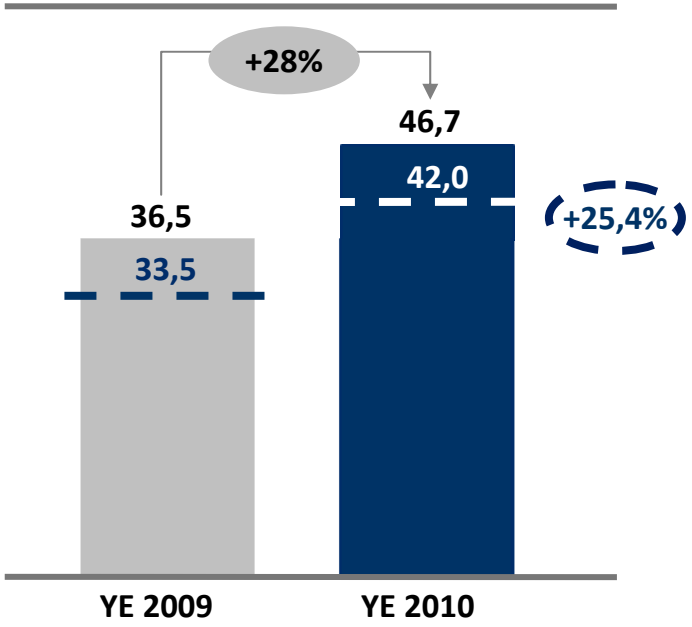
Commento ai risultati esercizio 2010

Analisi per segmento di *business*

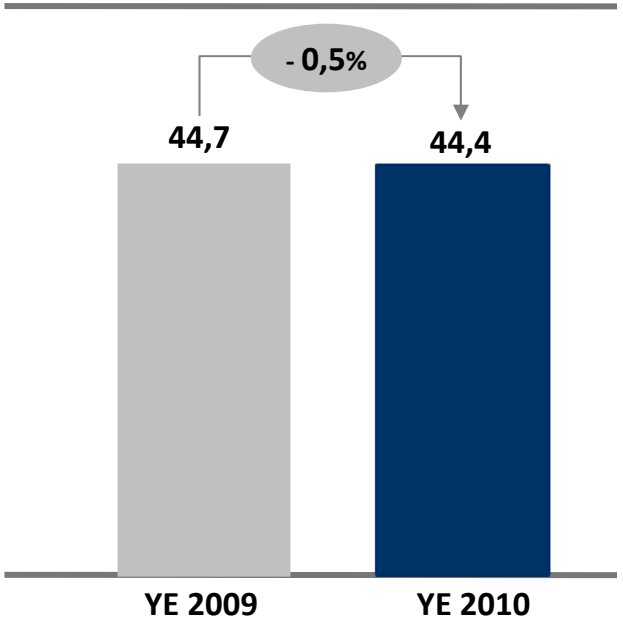
Stato avanzamento Piano Industriale

Totale Ricavi Netti in crescita e Costi Operativi stabili

Ricavi Netti YoY (€ mln)



Costi Operativi YoY (€ mln)

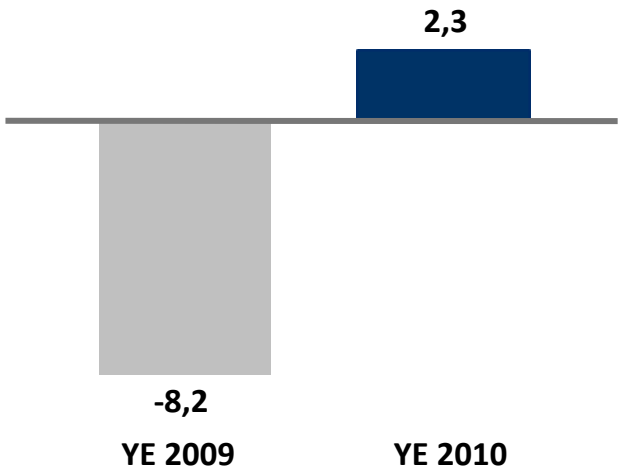


Ex Portafoglio Pregresso
ed elementi non ricorrenti

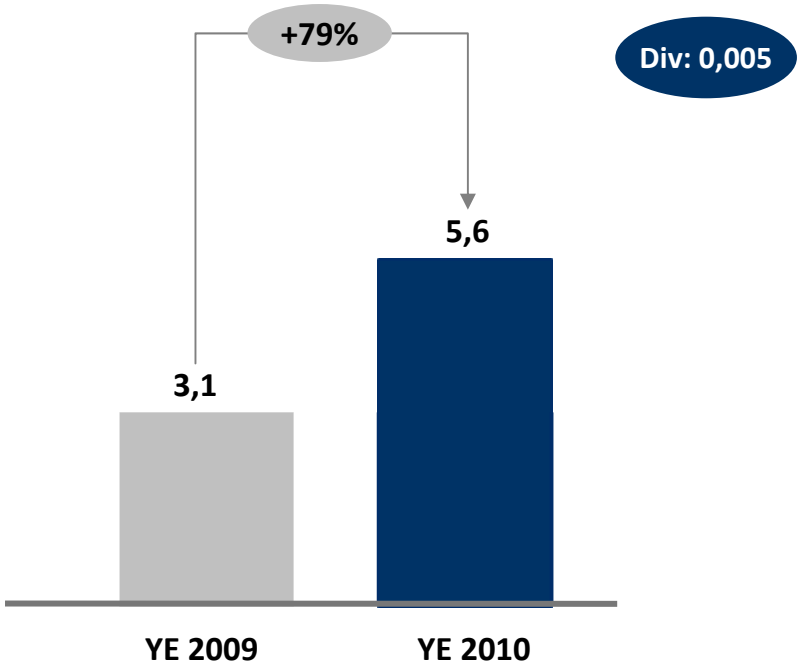
- **Ricavi netti in forte crescita YoY (+28%)** anche al netto degli elementi non ricorrenti (+25%) grazie al deciso incremento delle commissioni nette (+51%)
- **Alcuni proventi non ricorrenti** hanno più che compensato il calo del risultato da negoziazione e dividendi, prevalentemente legato alle residue posizioni strutturate e illiquide
- **Costi operativi in lieve contrazione YoY (-0,5%)** con costi del personale stabili pur in presenza di un rafforzamento degli organici e lieve crescita delle spese amministrative (+1,5%)

Risultato Operativo torna positivo – Utile Netto in crescita

Risultato di Gestione YoY (€ mln)



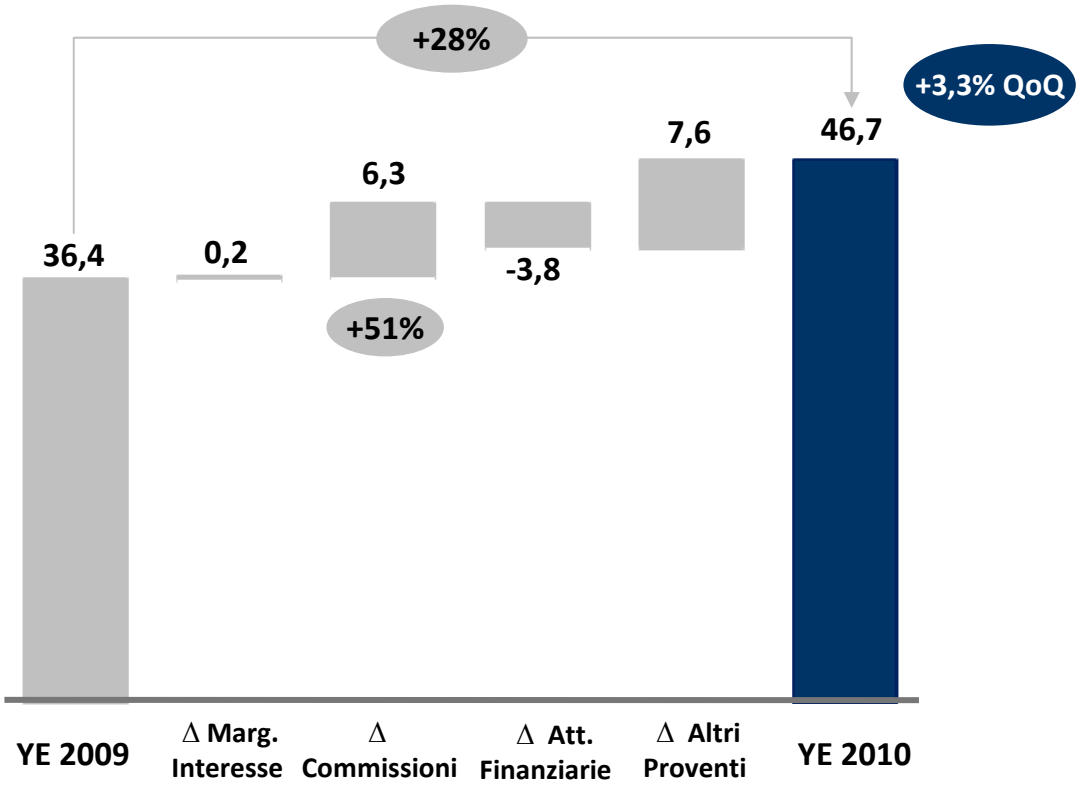
Utile Netto YoY (€ mln)



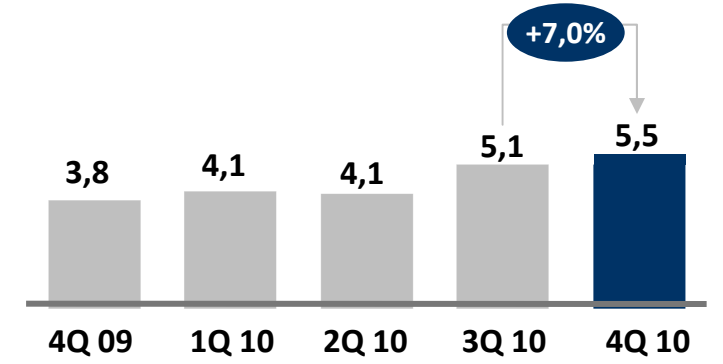
- **Invertito il *trend*** negativo sul **risultato di gestione** grazie al deciso incremento dei ricavi ed alla disciplina nel controllo dei costi funzionali allo sviluppo del *business*
- **Utile netto a €5,6 mln in crescita rispetto al 2009 (+79%)** beneficiando anche di minori rettifiche nette e dell'iscrizione di imposte anticipate su perdite pregresse per circa €4,4 mln (contro €14 mln nel 2009)
- **Proposta distribuzione di dividendi** per complessivi €3,4 mln pari ad un *pay out* del 60% circa sull'utile consolidato

Totale Ricavi Netti

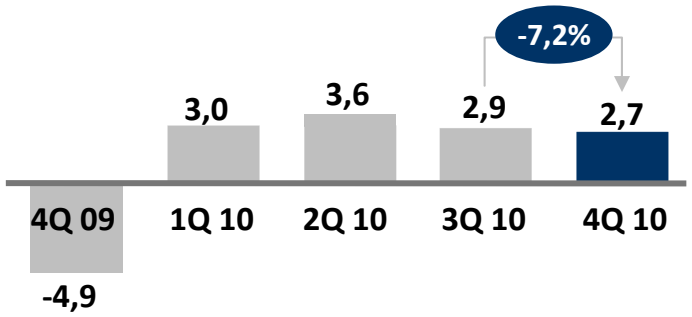
Evoluzione YoY (€ mln)



Commissioni nette: evoluzione QoQ (€ mln)

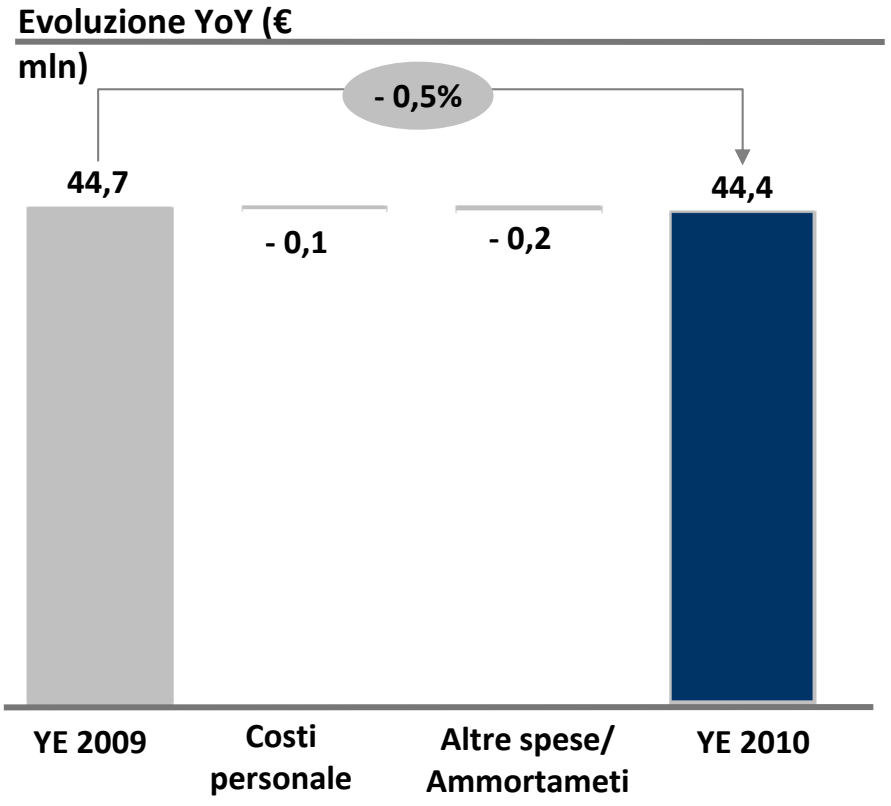


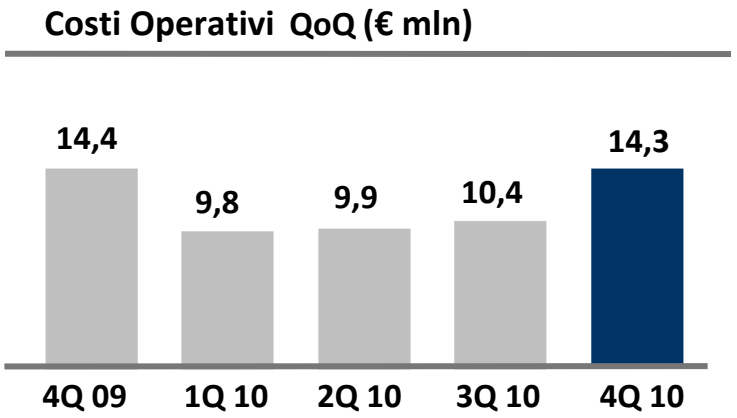
Att. Finanz. e Altri Proventi: evoluzione QoQ (€ mln)

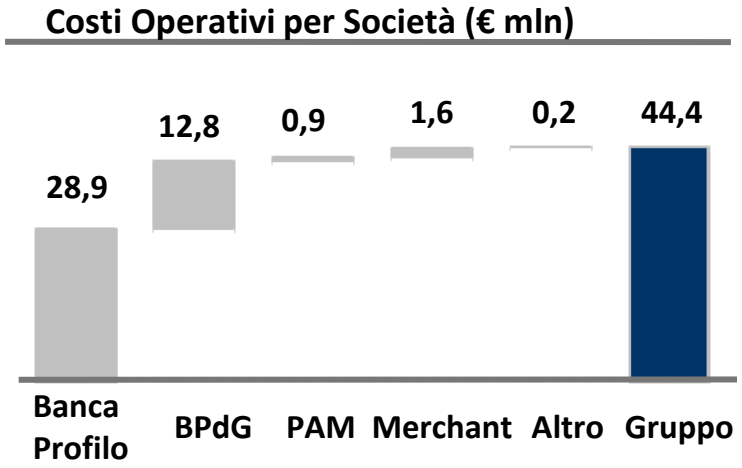


- **Forte incremento dei ricavi netti** con un calo del risultato di negoziazione più compensato da un deciso **incremento delle commissioni** e degli **altri proventi di gestione** inclusivi di alcuni elementi non ricorrenti per complessivi €7,7 mln
- **Commissioni in continua e stabile crescita YoY (+51%) e QoQ (+7%)**, grazie al costante incremento di masse e redditività
- **Riduzione dei proventi finanziari QoQ** conseguente ad una strategia di rafforzamento del margine di interesse e di maggiore stabilità dei ricavi

Costi Operativi



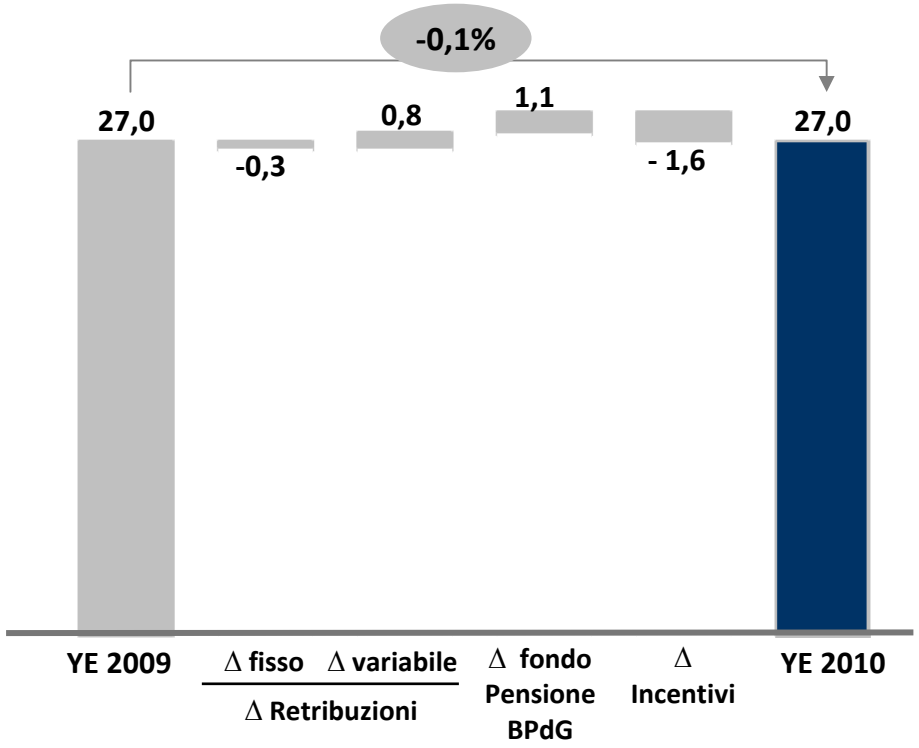




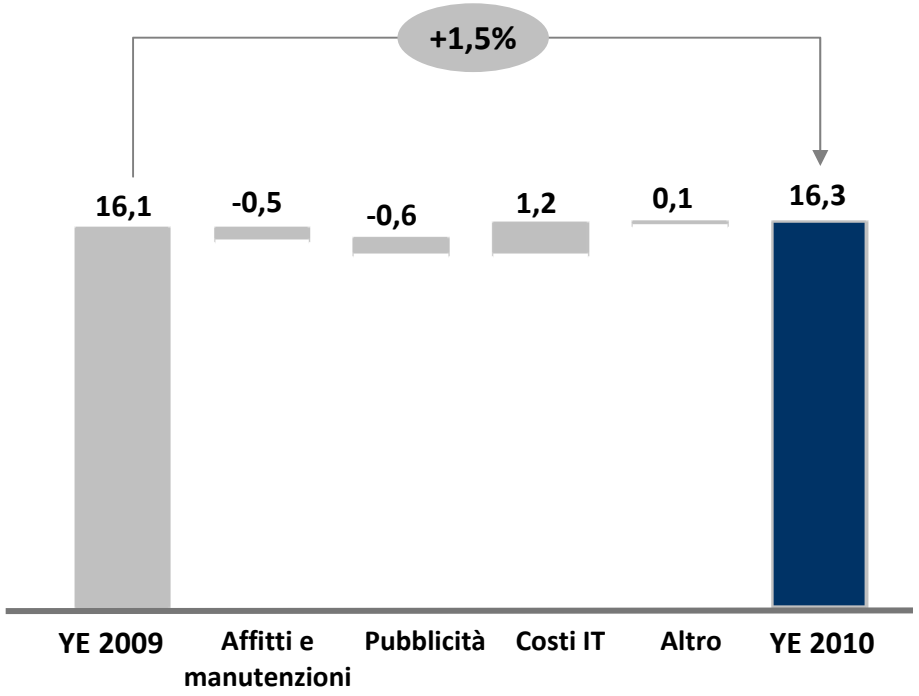
- **Costi operativi in lieve calo YoY (-0,5%)** con **costi** del **personale stabili** (-0,1%), pur in presenza di un rafforzamento delle strutture commerciali, altre **spese amministrative in lieve aumento** e **minori ammortamenti** a livello delle controllate
- Incidenza della Banca pari al 65% del totale dei costi di Gruppo

Dettaglio Costi del Personale e Spese Amministrative

Evoluzione Costi del personale (€ mln)



Evoluzioni Spese Amministrative (€ mln)



Costi del personale stabili YoY (-0,1%) risentono:

+ **incremento della componente variabile** connessa al raggiungimento degli obiettivi *Private Banking* e dell'aggiustamento non ricorrente degli **oneri connessi al fondo pensione BPdG**;

- **riduzione degli incentivi all'esodo** e della componente fissa pur in presenza della crescita dell'organico

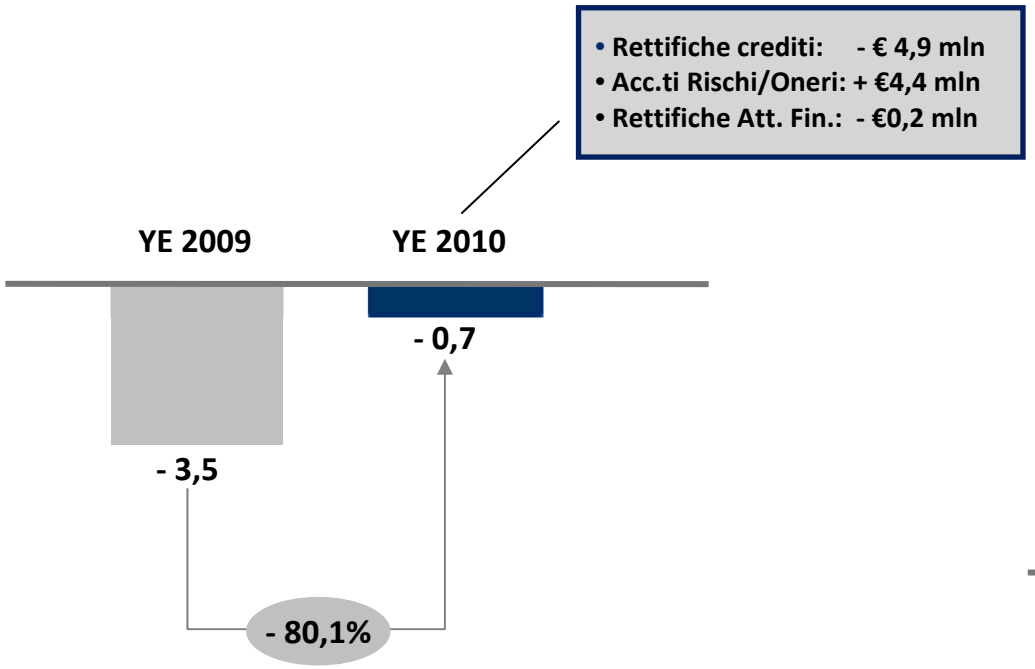
Altre Spese Amministrative (+1,5%YoY) risentono:

+aumento costi legati ai **numerosi progetti realizzati** dalla Banca nell'anno e **dell'aumento dei costi legati** ai volumi di operatività, compensati in parte da

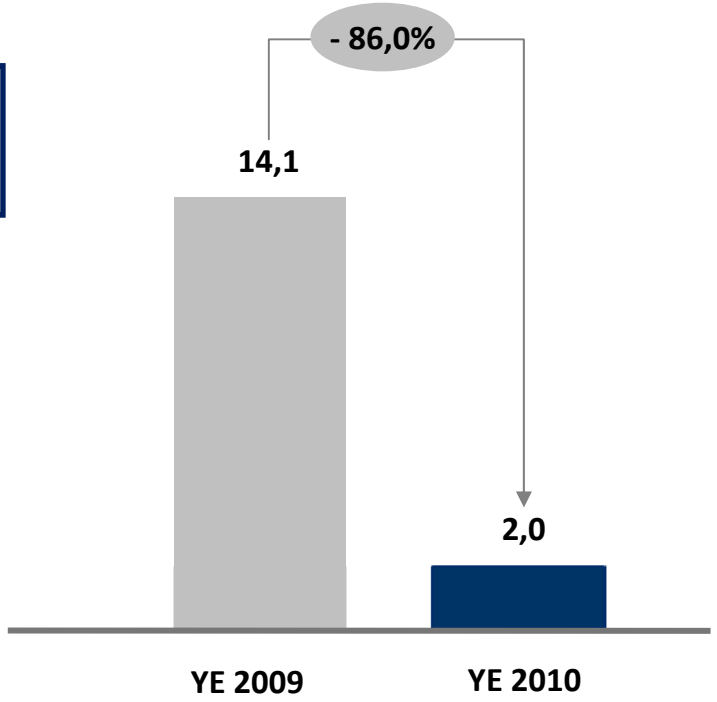
- attento **contenimento dei costi di affitto e delle altre spese**

Accantonamenti e Imposte

Accantonamenti e Rettifiche (€ mln)



Imposte (€ mln)



- **Gli accantonamenti e rettifiche calano YoY dell'80%** nonostante importanti rettifiche su crediti connesse a posizioni di BPdG solo in parte controbilanciate da riprese di valore su contenziosi

- Le tasse risentono della iscrizione delle **residue imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse** (€4,4 mln rispetto a €14 mln nel 2009), valorizzate sulla base del *budget* e del piano industriale di Gruppo

Agenda

Highlights

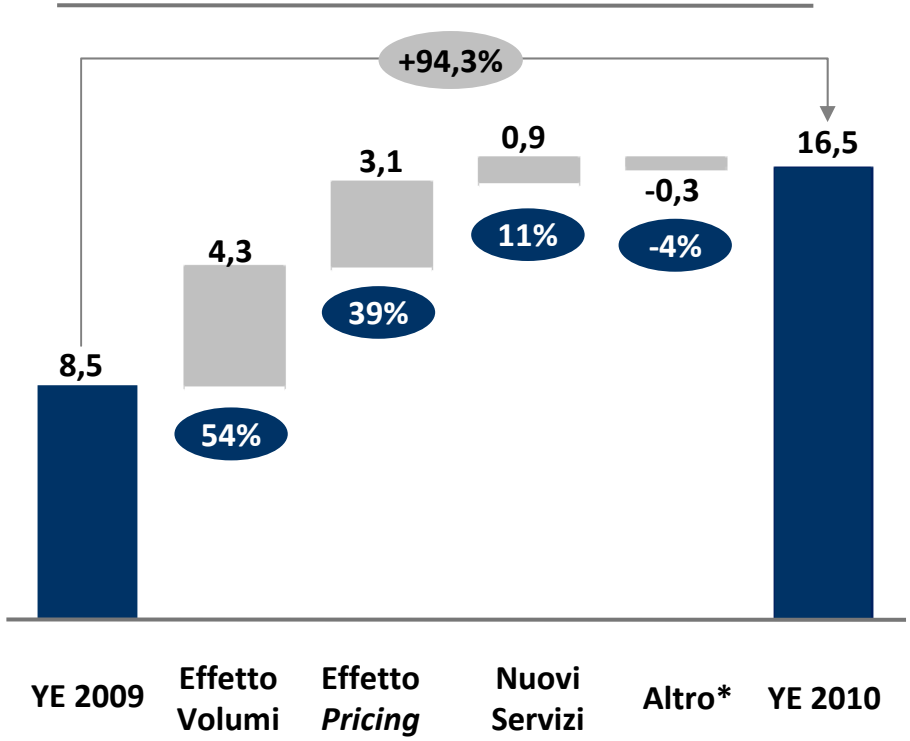
Commento ai risultati esercizio 2010

Analisi per segmento di *business*

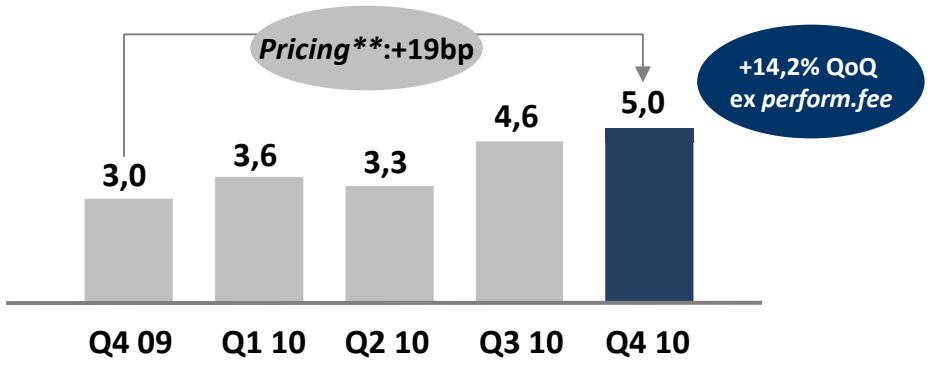
Stato avanzamento Piano Industriale

Private Banking

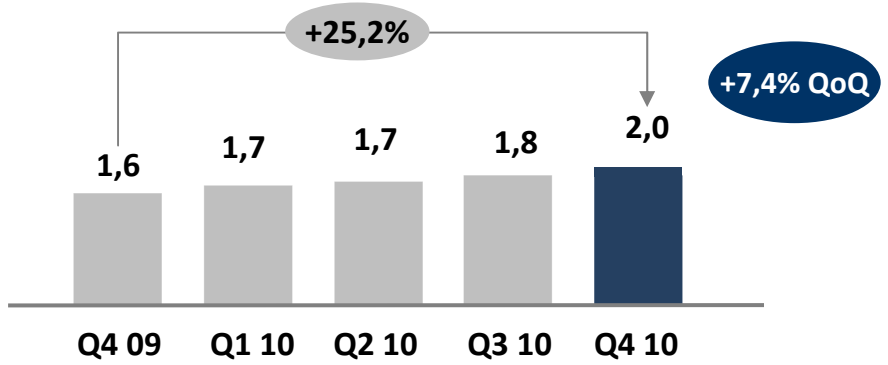
Evoluzione Ricavi YoY (€ mln)



Evoluzione Ricavi QoQ (€ mln)



Evoluzione Masse Italia QoQ (€ mld)



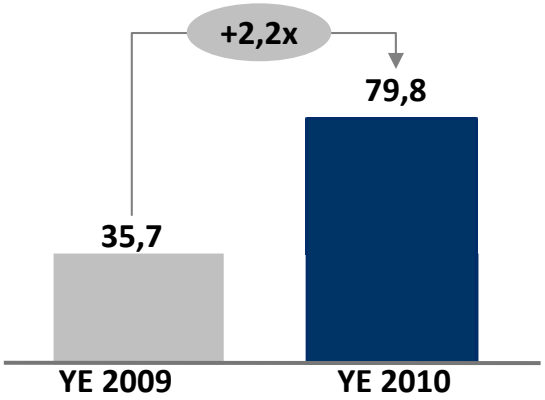
- **Ricavi raddoppiati YoY** per effetto della crescita dei **volumi (+25% YoY)**, del **recupero di redditività** (*pricing* +19bp) e dell'offerta integrata di **nuovi servizi** in coerenza con il nuovo modello di servizio
- **Raccolta *private* Italia e commissioni nette in crescita QoQ,** pur al netto delle commissioni di *performance* (+14%)

** Delta del risultato di negoziazione YoY della PAM per effetto dell' investimento del patrimonio libero*
*** Dati di redditività Private Banking al netto della custodia istituzionale e del risultato di negoziazione della PAM SGR*

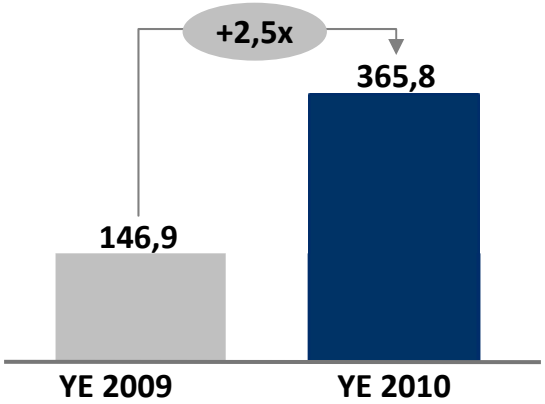
Banca Profilo

Principali grandezze del Private Banking

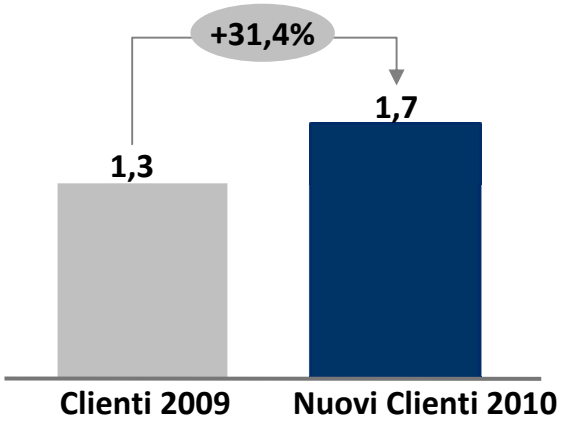
Crediti(€ mln)



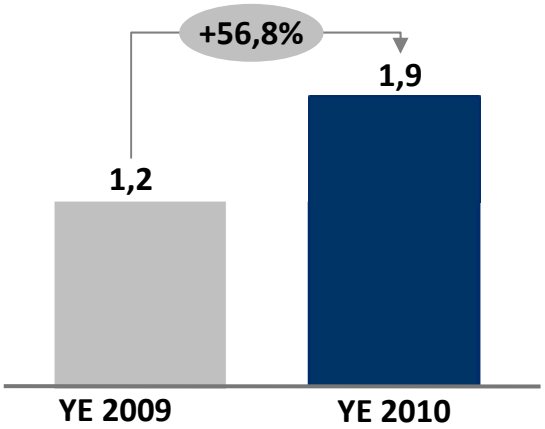
Masse Fiduciarie (€ mln)



Masse per cliente (€ mln)



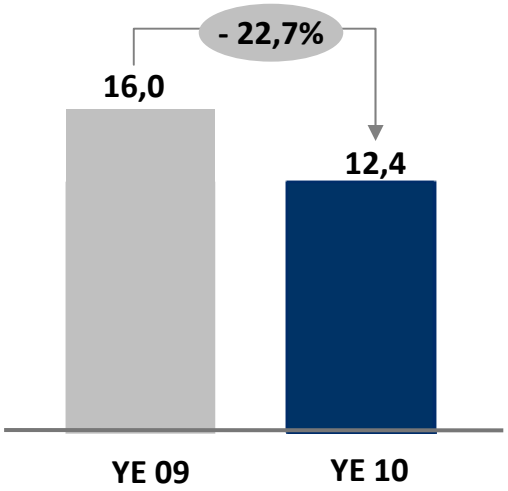
Ricavi servizi *M&A Advisory* (€ mln)



- **Raddoppio dei crediti alla clientela *private*** (+123% YoY) in prevalenza garantiti da titoli e considerati strumentali all'acquisizione di nuovi patrimoni
- **Masse fiduciarie** più che **raddoppiate grazie** alla forti sinergie con la Banca
- **Clientela acquisita** nel corso del 2010 **con portafogli superiori a quelli medi** del 2009

Finanza

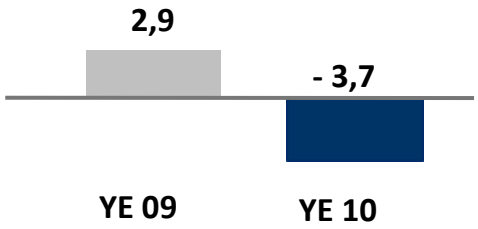
Ricavi Finanza (€ mln)



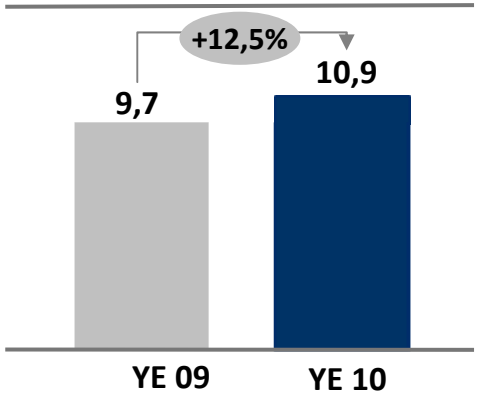
VAR (99%, 1dd)

FINANZA*	0,5	0,8
AFS+L&R*	0,1	1,4

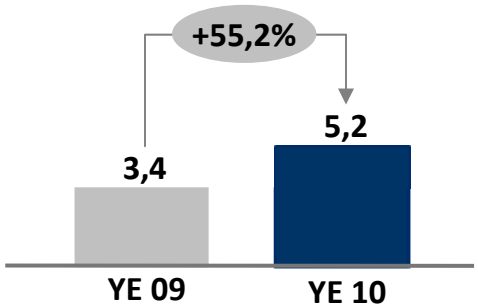
Portafoglio Pregresso (€ mln)



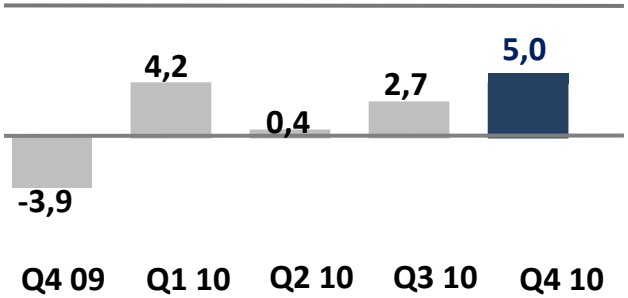
Mercati e FX (€ mln)



Intermediazione (€ mln)



Evoluzione Ricavi QoQ (€ mln)



- **Risultato 2009 caratterizzato da performance particolarmente positiva**
- Risultato connesso a **componenti valutative** (plus/minus) e non realizzate

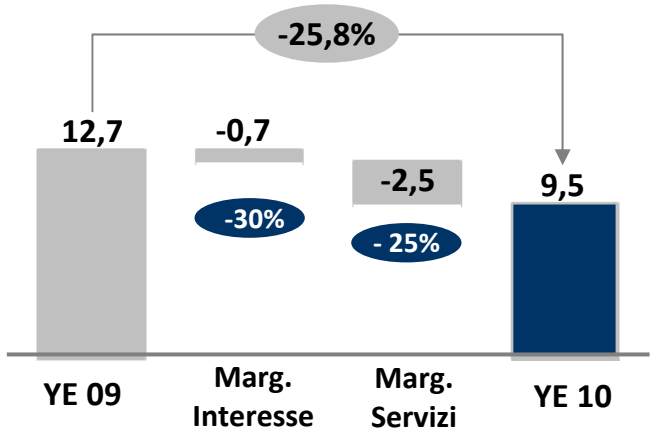
- Positiva performance e contribuzione del ***trading* obbligazionario**
- **Minor apporto del comparto *equity e FX*** YoY per effetto dell'andamento dei mercati azionari e dei cambi

- Forte **crescita YoY (+55%)** trainata dai risultati del comparto **obbligazionario e derivati**
- Confermato il **focus strategico su sviluppo intermediazione** a servizio **clientela private** (30% del totale) ed istituzionale

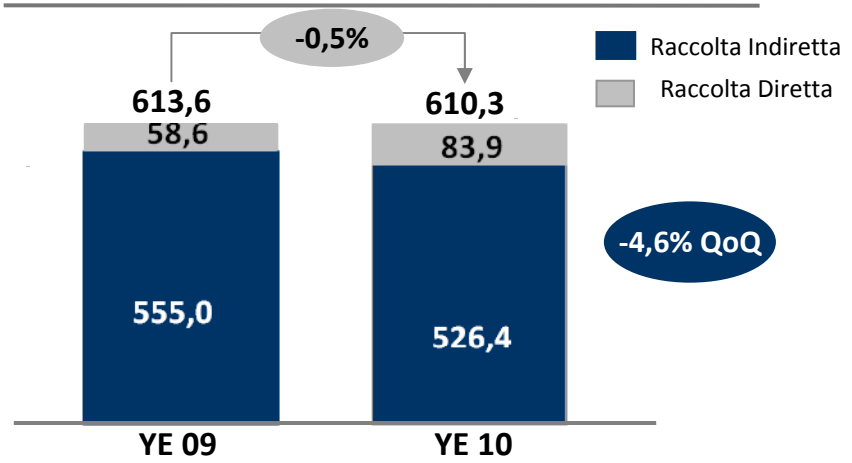
**VAR AFS +L&R e Finanza Includono effetto diversificazione*

Attività Estera (BPdG)

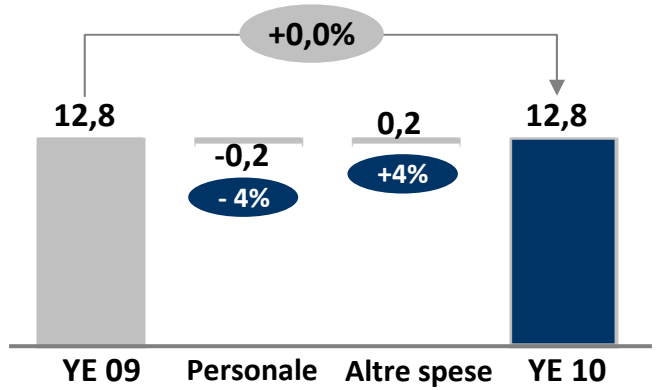
Ricavi (€ mln)



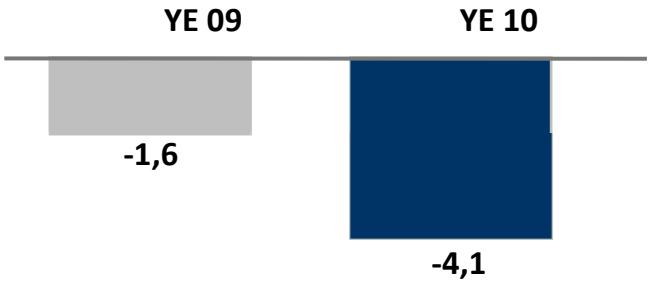
Totale Masse (€ mln)



Costi operativi (€ mln)



Utile netto (€ mln)



- **Ricavi ancora in contrazione YoY (-26%)** per effetto del calo della raccolta e delle commissioni rivenienti dal *Capital Markets*
- **Riduzione della raccolta** connessa al contesto di mercato svizzero, caratterizzato da costante pressione normativa/fiscale e al rafforzamento delle strutture commerciali avvenuta solo sul finire dell'anno e non ancora a regime
- **Perdita pre tasse** risente di rettifiche nette per €5,3 mln su posizioni di credito pregresse solo in parte compensate da riprese su posizioni in contenzioso pregresse per €4,5 mln

Agenda

Sintesi Dicembre 2010

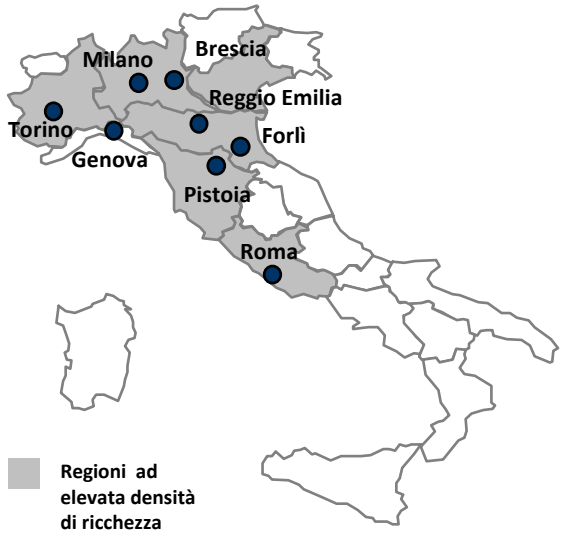
Commento ai risultati esercizio Dicembre 2010

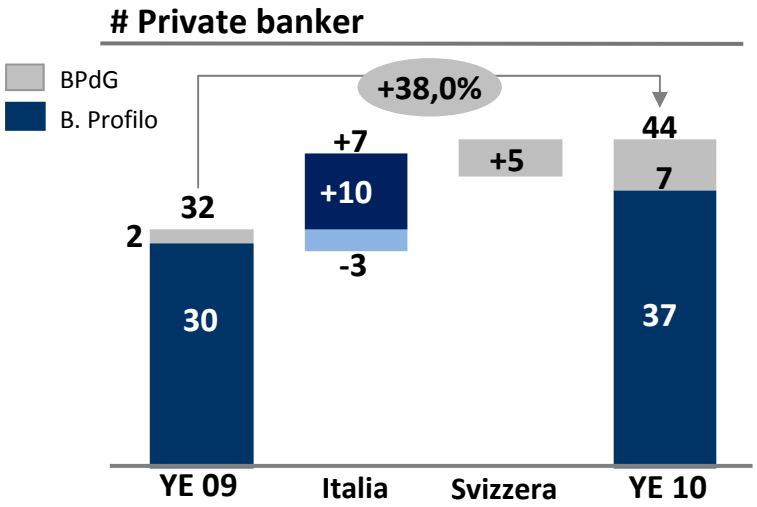
Analisi per segmento di business

Stato avanzamento Piano industriale

Stato avanzamento Piano Industriale

A Rafforzamento filiali





Italia

- **Milano:** completato il rafforzamento della filiale con inserimento di 4 PB e masse a circa €370 mln
- **Family Office:** a regime nuova struttura a supporto dei grandi clienti con masse a circa €191 mln
- **Roma:** rafforzamento della struttura con 4 nuovi ingressi con masse a circa €175 mln
- **Brescia:** rafforzamento della filiale con 3 nuovi ingressi con masse a circa €70 mln

Svizzera

- Assunzione del nuovo responsabile del Private Banking
- Reclutamento di 5 nuovi PB con segnali di ripresa della raccolta netta già dal mese di settembre

Stato avanzamento Piano Industriale

B Eccellenza nella struttura di AM

Linea/Fondo	Rendimento	Differenza vs. Benchmark	% Patrim.*
Linea Elite Flessibile	**8,20%**	5,850%	11,48%
Obbligazionaria	**5,00%**	4,025%	4,41%
Corporate	**5,87%**	3,26%	2,51%
Flessibile Fondi	**6,55%**	4,20%	5,23%
Azionaria	**17,03%**	5,54%	2,27%
Bilanciata 50	**7,42%**	4,36%	5,92%
Bilanciata 30	**5,76%**	2,03%	45,49%
Bilanciata 15	**4,21%**	2,64%	11,64%
Linea Speciale 1R	**14,29%**	11,94%	4,56%
Media ponderata	**8,26%**	**4,87%**	**93,51%**
Profilo Elite Flessibile	**5,12%**	2,77%	
Profilo Best Fund	**3,48%**	1,13%	

** La media esclude le linee minori*

- **Completato il rafforzamento del team** mediante inserimenti di nuovi gestori a coprire tutte le *asset class*
- Confermate le eccellenti *performance* delle linee e dei fondi

C Sviluppo Modello di Servizio

- **Intermediazione**
  - *Player* sempre più presente e riconosciuto - 6% *market share* nel trading sul mercato IDEM
- ***Advisory M&A e ristrutturazione***
  - Forte rilancio grazie alle sinergie con il *private banking* (i.e. operazione B&B Italia) e all'acquisizione di mandati di rilievo (i.e. Tirrenia)
- ***Offerta al Private Banking***
  - Completata gamma dei prodotti bancari – accordo per l'offerta ai clienti Private della CartaSi *Platinum/Black*
  - Realizzata offerta integrata servizi attraverso sinergie di gruppo (operazioni di *club deal* in accordo con Sator)
- **Mandati Fiduciari e *Wealth Planning***
  - Completata integrazione nel Gruppo con passaggio della Arepo Fiduciaria alla Banca
  - Mandati di consolidato patrimoniale operativi per €350
- **Piattaforma operativa**
  - Completati i progetti di aggiornamento dei sistemi a supporto della finanza e del *risk management*
  - In fase di conclusione la rivisitazione del modello di controllo di gestione e delle procedure organizzative interne

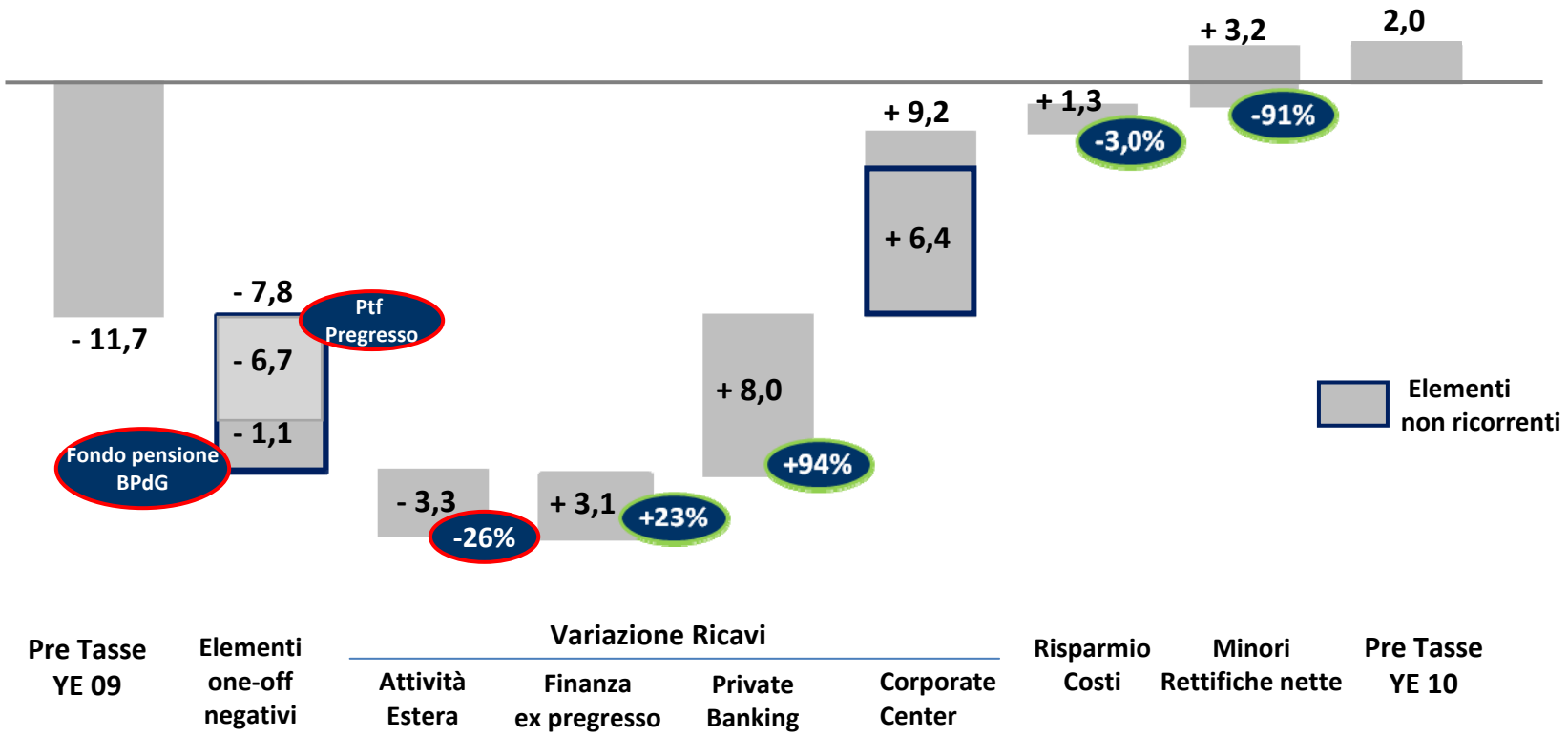
Nota: rendimento netto delle linee e dei fondi da inizio anno al 31 dicembre 2010

Agenda

Conclusioni

Analisi Risultato Ante Imposte 2010

Evoluzione Risultato Pre-tasse YoY (€ mln)



Conclusioni

Nel primo anno di Piano Industriale, caratterizzato da grande volatilità sui mercati e forte incertezza nelle scelte dei clienti, sono stati confermati i principali riscontri positivi evidenziati nei precedenti trimestri

In particolare:

- **Buone capacità di crescita organica delle masse** in Italia nonostante un mercato sostanzialmente fermo
- **Ottimi livelli di redditività nel *Private Banking*** nonostante il contesto competitivo del settore
- **Buone *performance* delle masse gestite** grazie alla focalizzazione sull'*asset allocation* e su alcuni settori obbligazionari
- Confermato **focus su intermediazione** a clientela *private* ed istituzionale
- Continua **integrazione tra le diverse aree del Gruppo** al fine di servire in maniera differenziata la clientela
- Buone capacità di **controllo dei costi** a fronte di un aumento dei volumi di operatività

Prospettive 2011 si concentrano su:

- ***Trend* di crescita** evidenziati in **Italia** con ulteriore **sviluppo** delle **strutture commerciali**
- **Rilancio del *business* istituzionale** come volano sia dell'*asset management* sia della finanza
- **Focalizzazione della finanza sul business clientela** e **su portafogli a redditività stabile**
- **Andamento** dei **primi due mesi in linea** con gli **obiettivi di Piano**

Agenda

Allegati

Principali Dati Consolidati

PRINCIPALI DATI CONSOLIDATI			Variazione YoY	
			Assoluta	%
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI (Euro '000)	**12 2010**	**12 2009**		
Margine d'interesse	15.740	15.577	*163*	*1,0*
Totale ricavi netti	46.735	36.464	*10.271*	*28,2*
Risultato della gestione operativa	2.313	(8.200)	*10.513*	*n.s.*
Risultato ante imposte	1.999	(11.692)	*13.691*	*n.s.*
Risultato netto	**5.551**	**3.095**	***2.456***	***79,4***
DATI PATRIMONIALI RICLASSIFICATI (Euro '000)	**31/12/2010**	**31/12/2009**		
Crediti verso clientela	198.335	175.907	*22.428*	*12,8*
Attività finanziarie	1.368.775	933.272	*435.503*	*46,7*
Totale Attivo	**1.978.193**	**1.479.625**	***498.568***	***33,7***
Raccolta Diretta	490.165	385.897	*104.269*	*27,0*
Raccolta Indiretta	2.268.642	1.922.885	*345.757*	*18,0*
Raccolta complessiva	**2.758.807**	**2.308.782**	***450.025***	***19,5***
Patrimonio netto di Gruppo	150.551	146.001	*4.550*	*3,1*
ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI PATRIMONIALI	**31/12/2010**	**31/12/2009**		
Patrimonio di Vigilanza del Gruppo (Euro '000)	165.527	159.188	*6.339*	*4,0*
Attività di rischio ponderate (Euro '000)	652.257	584.888	*67.369*	*11,5*
Tier 1 capital ratio %	25,3	27,1	*-1,8*	
Total capital ratio %	25,4	27,2	*-1,8*	
STRUTTURA OPERATIVA (#)	**12 2010**	**12 2009**		
Numero dipendenti e collaboratori	218	197	*21*	*11*
- di cui Private Banker	*44*	*32*	*12*	*38*
Numero filiali	8	8	*0*	*0*

Conto Economico Consolidato Riclassificato

(importi in migliaia di Euro)

VOCI	12 2010	12 2009	Variazioni	
			Assolute	%
Margine di interesse	15.740	15.577	163	1,0
Commissioni nette	18.799	12.485	6.314	50,6
Risultato netto dell'attività finanziaria e dividendi (1)	3.565	7.346	-3.782	-51,5
Altri proventi(oneri) di gestione (2)	8.631	1.056	7.575	n.s.
Totale ricavi netti	**46.735**	**36.464**	**10.271**	**28,2**
Spese per il personale	(27.010)	(27.048)	38	-0,1
Altre spese amministrative	(16.346)	(16.109)	-238	1,5
Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	(1.066)	(1.507)	440	-29,2
Totale costi operativi	**(44.422)**	**(44.664)**	**242**	**-0,5**
Risultato della gestione operativa	**2.313**	**(8.200)**	**10.514**	**n.s.**
Accantonamenti per rischi e oneri (3)	4.441	(1.157)	5.597	n.s.
Rettifiche/riprese nette di valore su crediti	(4.880)	(1.135)	-3.746	n.s.
Rettifiche/riprese nette di valore su altre attività finanziarie e su partecipazioni (4)	(256)	(1.201)	945	-78,7
Utili/(Perdite) da cessione investimenti	380	-	380	-
Utile (perdita) di esercizio al lordo delle imposte	**1.999**	**(11.692)**	**13.691**	**n.s.**
Imposte sul reddito dell'operatività corrente	1.978	14.134	-12.156	-86,0
Utile (perdita) di esercizio al netto delle imposte	**3.977**	**2.442**	**1.534**	**62,8**
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza di terzi	1.574	654	920	n.s.
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	**5.551**	**3.095**	**2.456**	**79,3**
Utile base per azione	**0,008**	**0,010**		
Utile diluito per azione	**0,008**	**0,010**		

(1) comprende le Voci 70.Dividendi e proventi simili, 80.Risultato netto dell'attività di negoziazione, 90.Risultato netto dell'attività di copertura e 100. Utili e perdite da cessione e riacquisto degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

(2) coincide con la Voce 220. Altri oneri/proventi di gestione compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia)

(3) coincide con la Voce 190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ. 262 Banca d'Italia)

(4) comprende la Voce 130 b).Rettifiche/riprese di valore nette su attività finanziarie disponibili per la vendita, la Voce 130 c).Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie e la Voce 240. Utili/perdite delle partecipazioni degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

Conto Economico Consolidato Riclassificato – Evoluzione per Trimestre

(Importi in migliaia di Euro)

Voci	12 2010	09 2010	06 2010	03 2010	12 2009
Margine di interesse	4.501	4.247	3.430	3.562	3.443
Commissioni nette	5.475	5.117	4.071	4.138	3.850
Risultato netto dell'attività finanziaria e dividendi (1)	2.092	617	(1.107)	1.963	(5.195)
Altri proventi (oneri) di gestione (2)	586	2.269	4.756	1.020	308
Totale ricavi netti	**12.654**	**12.249**	**11.150**	**10.683**	**2.406**
Spese per il personale	(9.330)	(6.121)	(5.567)	(5.992)	(7.991)
Altre spese amministrative	(4.571)	(4.044)	(4.148)	(3.583)	(5.566)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali e materiali	(363)	(271)	(235)	(197)	(799)
Totale Costi operativi	**(14.265)**	**(10.436)**	**(9.949)**	**(9.772)**	**(14.356)**
Risultato della gestione operativa	**(1.612)**	**1.814**	**1.200**	**911**	**(11.950)**
Accantonamenti netti per rischi e oneri (3)	1.813	88	2.580	(39)	867
Rettifiche/riprese di valore nette su crediti	(1.799)	(1.556)	(1.522)	(2)	(190)
Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie e su partecipazioni (4)	(0)	(2)	(254)	-	(1.169)
Rettifiche di valore dell'avviamento	0	0	0	0	0
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	0	0	380	-	-
Utile del periodo al lordo delle imposte	**(1.598)**	**345**	**2.383**	**869**	**(12.441)**
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	3.759	(779)	(826)	(176)	14.593
Utile del periodo al netto delle imposte	**2.160**	**(434)**	**1.557**	**693**	**2.151**
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	717	974	(262)	145	47
Utile (perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	**2.877**	**540**	**1.295**	**839**	**2.198**

(1) Comprende le Voci 70.Dividendi e proventi simili, 80.Risultato netto dell'attività di negoziazione, 90.Risultato netto dell'attività di copertura e 100. Utili e perdite da cessione e riacquisto degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

(2) Coincide con la Voce 220. Altri oneri/proventi di gestione compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia)

(3) Coincide con la Voce 190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri compresa tra i Costi operativi degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ. 262 Banca d'Italia)

(4) comprende la Voce 130 b).Rettifiche/riprese di valore nette su attività finanziarie disponibili per la vendita, la Voce 130 c).Rettifiche/riprese di valore nette su altre attività finanziarie e la Voce 240. Utili/perdite delle partecipazioni degli schemi obbligatori di bilancio annuale (Circ.262 Banca d'Italia).

Distribuzione per Settori di Attività

Distribuzione per settori di attività: dati economici								
	Private Banking		Finanza		Attivita' Estera		Corporate Center	
(migliaia di Euro)	12 2010	12 2009	12 2010	12 2009	12 2010	12 2009	12 2010	12 2009
Margine Interesse	1.063	445	12.655	13.841	1.574	2.248	448	(956)
Altri ricavi netti	15.461	8.062	(289)	2.147	7.877	10.489	7.945	190
Totale ricavi netti	**16.524**	**8.506**	**12.366**	**15.988**	**9.452**	**12.737**	**8.393**	**(766)**
Totale Costi Operativi	(13.492)	(10.742)	(7.237)	(9.548)	(12.788)	(12.788)	(10.904)	(11.587)
Risultato della gestione operativa	**3.031**	**(2.235)**	**5.129**	**6.440**	**(3.336)**	**(51)**	**(2.511)**	**(12.354)**
Risultato Ante Imposte	**2.501**	**(2.285)**	**5.129**	**6.440**	**(4.135)**	**(1.587)**	**(1.497)**	**(14.261)**

Distribuzione per settori di attività: dati patrimoniali								
	Private Banking		Finanza		Attivita' Estera		Corporate Center	
(migliaia di Euro)	12 2010	12 2009	12 2010	12 2009	12 2010	12 2009	12 2010	12 2009
Impieghi	79.838	35.744	59.401	78.606	59.097	61.557		
Raccolta diretta	209.993	191.246	199.911	139.889	83.933	58.566		
Raccolta indiretta	1.742.227	1.367.915			526.415	554.970		

Disclaimer

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Giovanna Panzeri, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Né la Banca né le società consolidate sono o saranno responsabili di eventuali passività o perdite comunque rivenienti o connesse con l'uso della Presentazione, dei suoi contenuti o in ogni caso collegabili alla Presentazione stessa. La Presentazione non dovrà e non potrà formare l'oggetto di alcuna obbligazione né costituire la base o il presupposto di una qualunque obbligazione contrattuale od iniziativa di alcun genere da parte di alcuno.

Le informazioni, le asserzioni e le opinioni contenute in questa presentazione hanno scopo e carattere puramente informativo e non costituiscono un'offerta al pubblica in nessuna giurisdizione, né un'offerta o una sollecitazione ad un'offerta di vendita o acquisto né di sottoscrizione di strumenti finanziari né un consiglio o una raccomandazione in relazione a strumenti finanziari.

I lettori dovrebbero tenere conto di quanto qui illustrato nella formazione di un'opinione sul contenuto della presentazione.