

«Strategie di creazione valore in un contesto di crisi e tassi bassi»

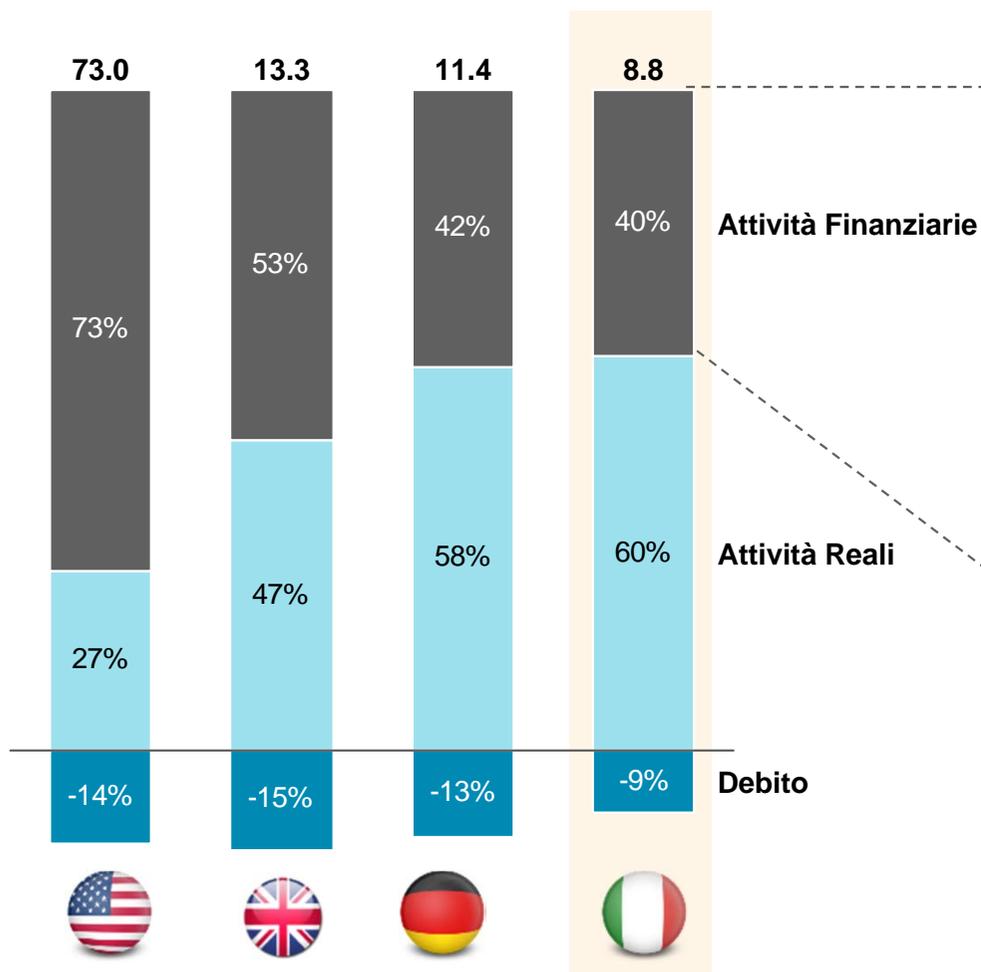
Erik Stattin

Phlavia Investimenti

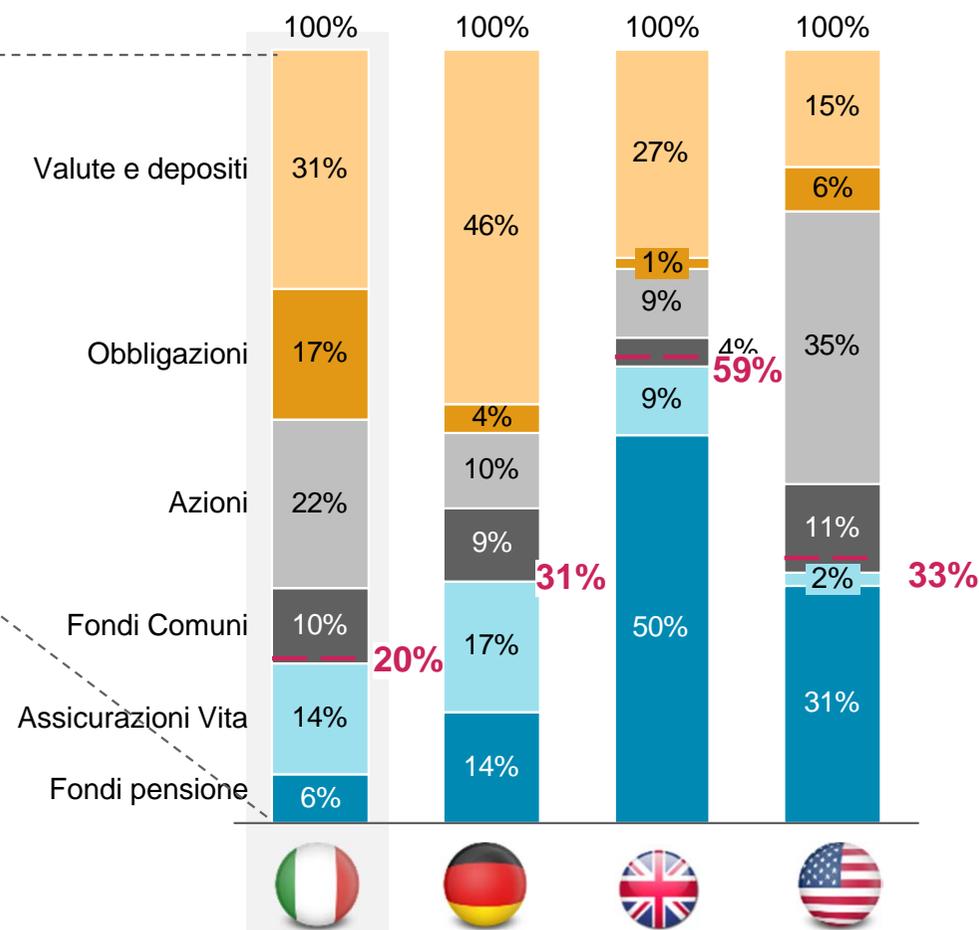
Roma, 2 marzo, 2017

Circa il 5% degli investimenti delle famiglie italiane è investito in riserve vita per un totale di circa €600 miliardi

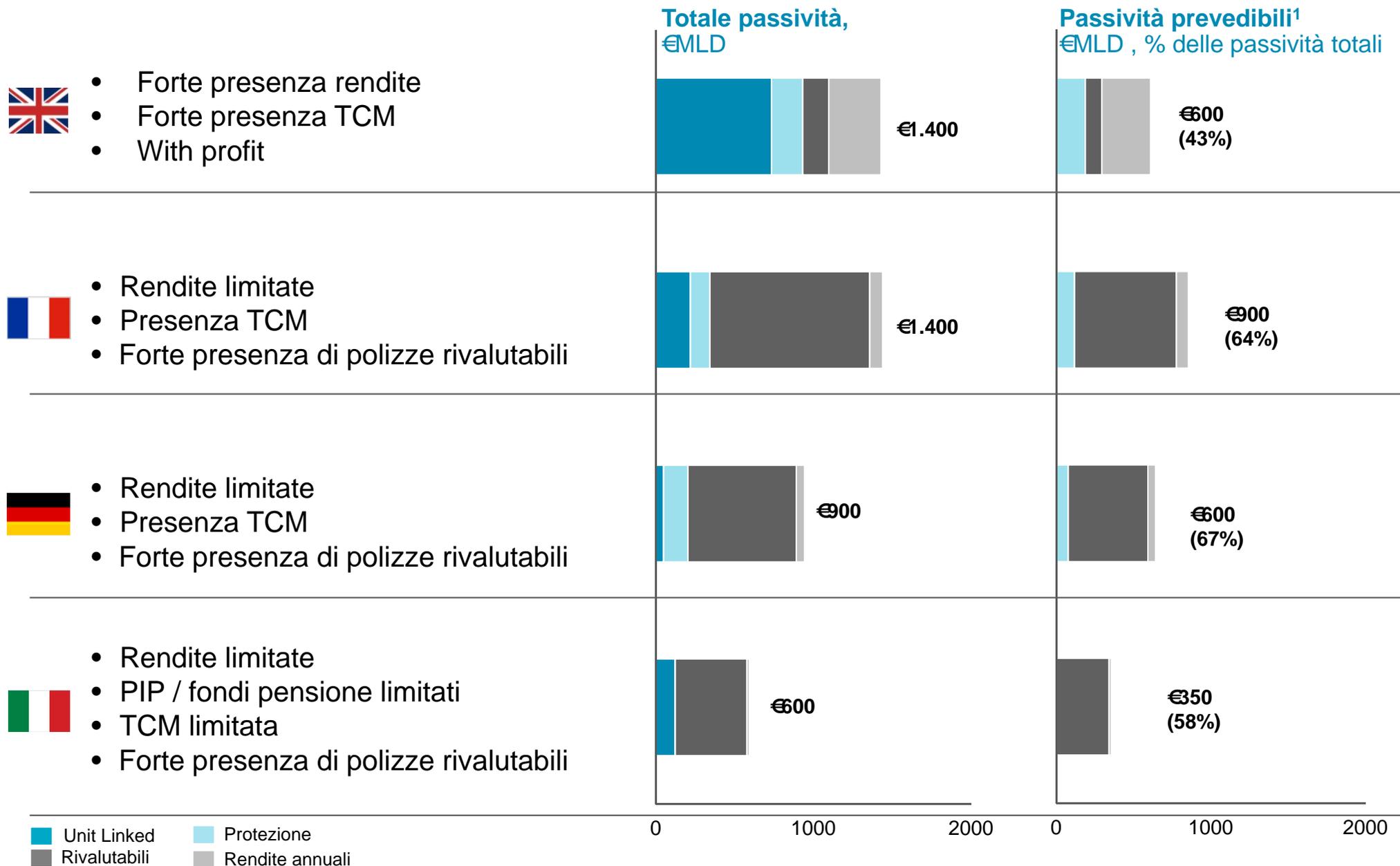
Ricchezza famiglie per tipo di attivi €TN, 2014



Attivi finanziari per tipologia % attività finanziarie, 2014



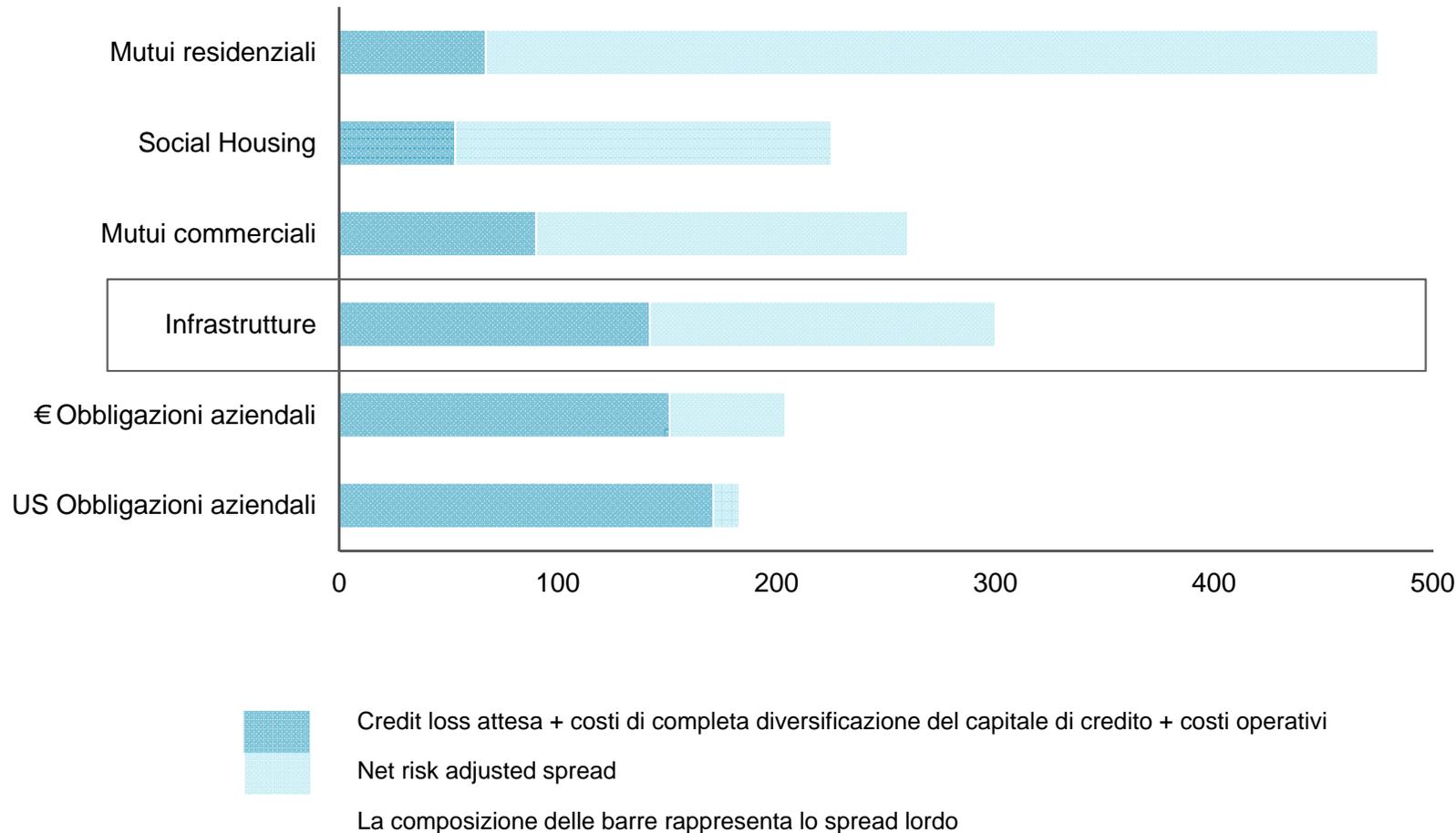
Le compagnie hanno volumi importanti di passività prevedibili a lungo termine che potrebbero finanziare attivi illiquidi



1. Predictability ratio ipotizzati sono: Protezione e rendite 95%, Rivalutabili 75%, Unit Linked 0%

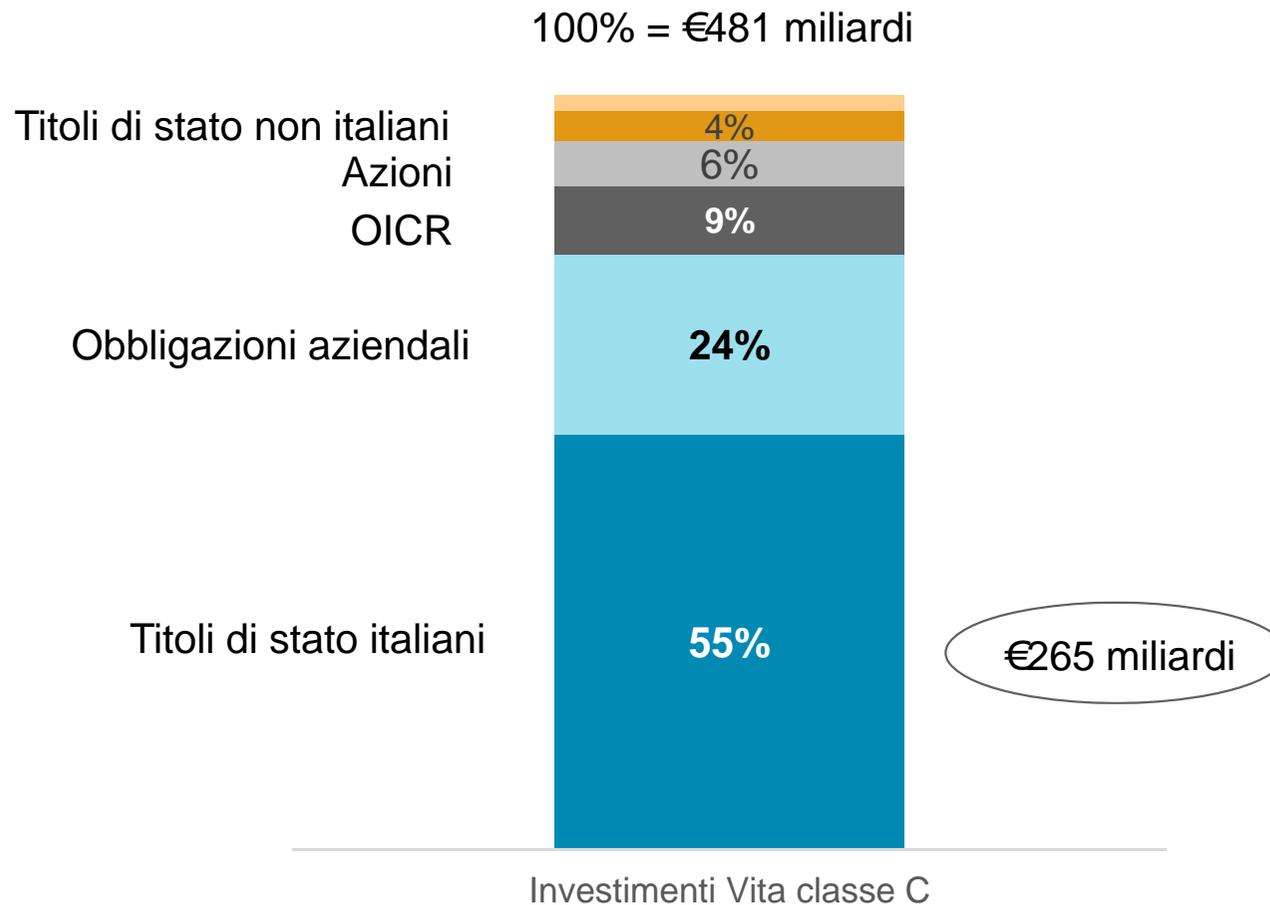
Investimenti in infrastrutture, come altri investimenti illiquidi, offrono un migliore spread aggiustato per il rischio rispetto agli strumenti di investimento tradizionali

Opportunità rappresentative per ciascuna classe di asset¹, bps



1. Basato sul rischio di credit default in assenza di allowance per volatilità di mercato sugli spread – misurato sulla base di un comportamento buy and hold

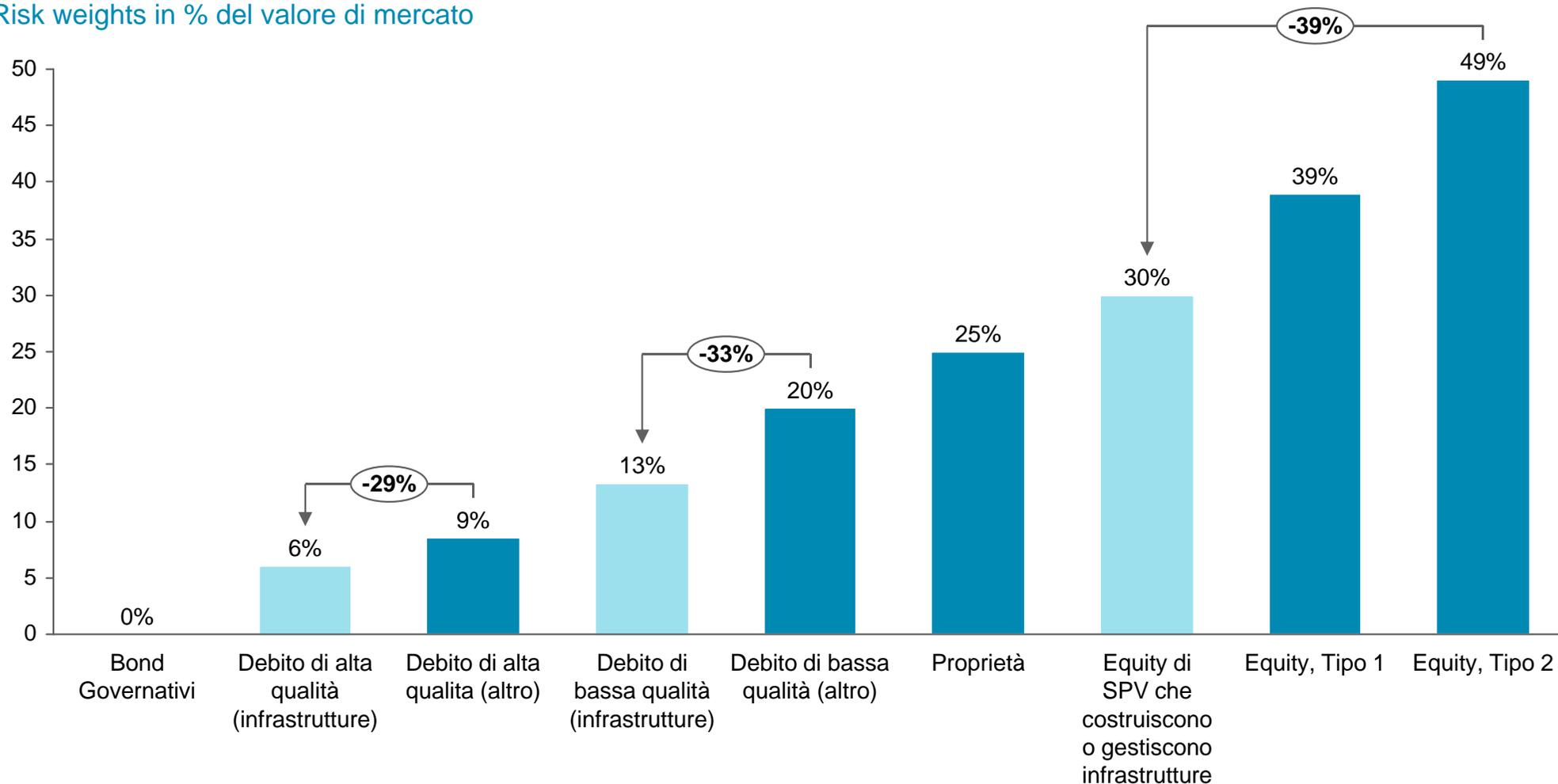
Le compagnie italiane hanno ad oggi investimenti per circa €265 miliardi in titoli di stato italiani



Da punto di vista di assorbimento capitale, l'infrastruttura è incentivato, ma sempre più oneroso di titoli di stato

Debito, proprietà e investimenti in equity

Risk weights in % del valore di mercato



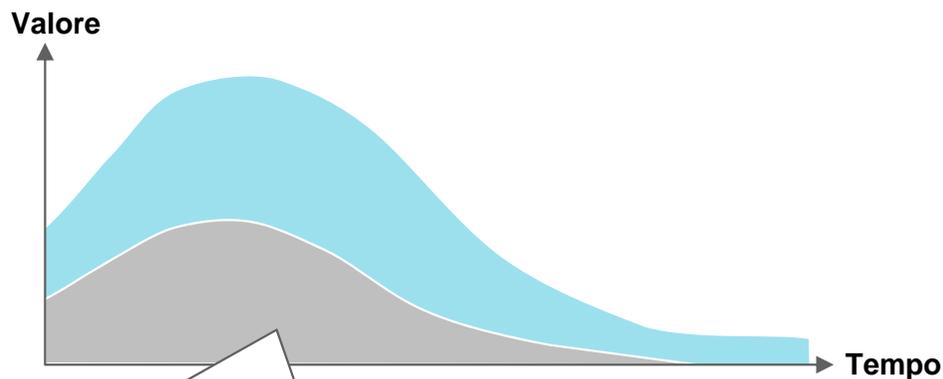
Fonte: Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione. Regolamento Delegato (UE) 2016/467 della Commissione. Il risk weight per equity non considera il symmetric adjustment. La durata del debito è 10 anni. Il debito di alta qualità ha un qualità del credito step 1 (coerente con rating AA), il debito di bassa qualità ha una qualità del credito step 3 (coerente con rating BBB).

Le assicurazioni devono strutturarsi per gestire adeguatamente investimenti illiquidi, a partire dal risk appetite e dal framework di misurazione dei rischi

Stress test comportamenti dei clienti

- Analisi del comportamento dei clienti negli scenari di stress
- Stress test delle passività per determinare cash flow prevedibile e potenziale di funding per attivi illiquidi

Cashflow previsto delle passività

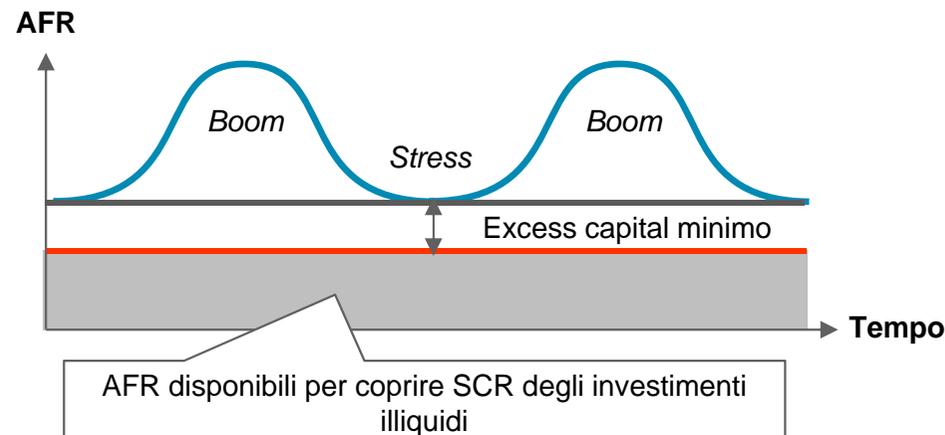


Target per investimenti illiquidi

Stress test dello stato patrimoniale

- Determinazione risorse finanziarie disponibili durante il ciclo economico e dopo eventi significativi
- Analisi correlazioni delle code

Analisi delle Available Financial Resources (AFR) durante i cicli economici



AFR disponibili per coprire SCR degli investimenti illiquidi

Esistono almeno 3 modelli potenziale per le compagnie per investire in progetti infrastrutturali

Competenze richieste per investire in progetti infrastrutturale

Capacità critica

	Fondo dedicato	Partnership bancarie	Finanziamento in pool
Governance	<ul style="list-style-type: none"> Allineamento degli incentivi del gestore 	<ul style="list-style-type: none"> Effettiva risk sharing con la banca partner 	<ul style="list-style-type: none"> Internal governance
Origination	<ul style="list-style-type: none"> Outsourced al gestore 	<ul style="list-style-type: none"> Outsourced al partner bancario 	<ul style="list-style-type: none"> Relazione con i desk delle Lead Arrangers
Modelli di rischio	<ul style="list-style-type: none"> Look-through degli attivi sottostanti (richiesto per S2) 	<ul style="list-style-type: none"> Leverage dei modelli bancari (una volta validati) 	<ul style="list-style-type: none"> Cashflow-based rating tool (in assenza di rating pubblico)
Strutturazione & pricing	<ul style="list-style-type: none"> Outsourced al gestore 	<ul style="list-style-type: none"> Limitato – la banca partner guida la strutturazione/ pricing 	<ul style="list-style-type: none"> Guidata da Lead Arrangers Validazione di ritorni adeguati
Sottoscrizione	<ul style="list-style-type: none"> Chiara specificazione upfront del risk appetite 	<ul style="list-style-type: none"> Chiara specificazione upfront del risk appetite 	<ul style="list-style-type: none"> Linee guida di sottoscrizione Approvazione delle singole transazioni
Monitoraggio	<ul style="list-style-type: none"> Monitoraggio della performance del fondo 	<ul style="list-style-type: none"> Led by partner bank Performance monitoring addizionale 	<ul style="list-style-type: none"> Revisione interna dei dati fornita dall'agente
Ristrutturazione & recuperi	<ul style="list-style-type: none"> Outsourced al gestore Approvazione dei cambiamenti chiave 	<ul style="list-style-type: none"> Guidata da banca partner Approvazione dei cambiamenti chiave 	<ul style="list-style-type: none"> Guidata da Lead Arranger Approvazione dei cambiamenti chiave

- Quota di valore catturato
- Competenze richieste
- Dimensioni minime necessarie

Basso

Alto