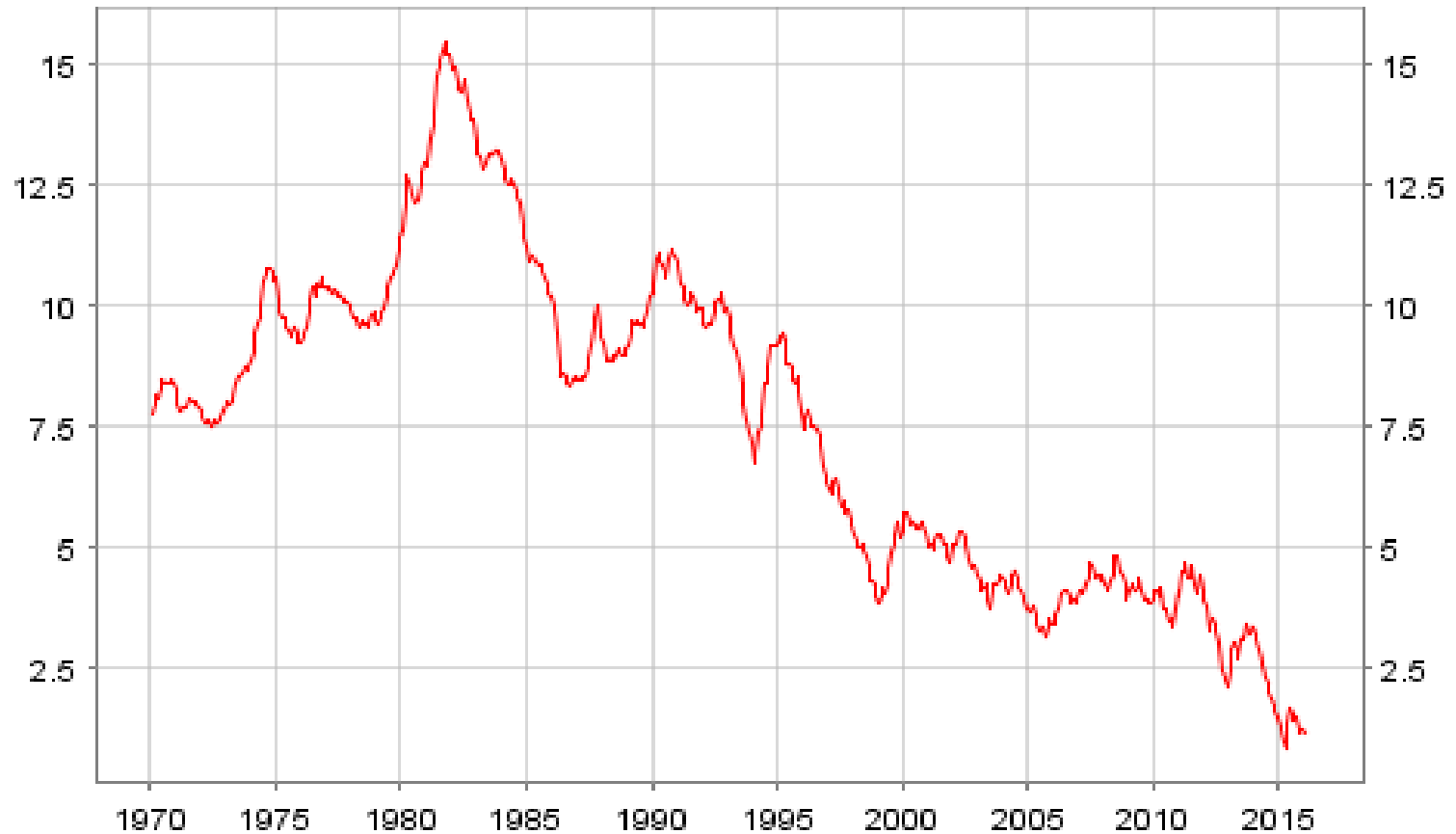


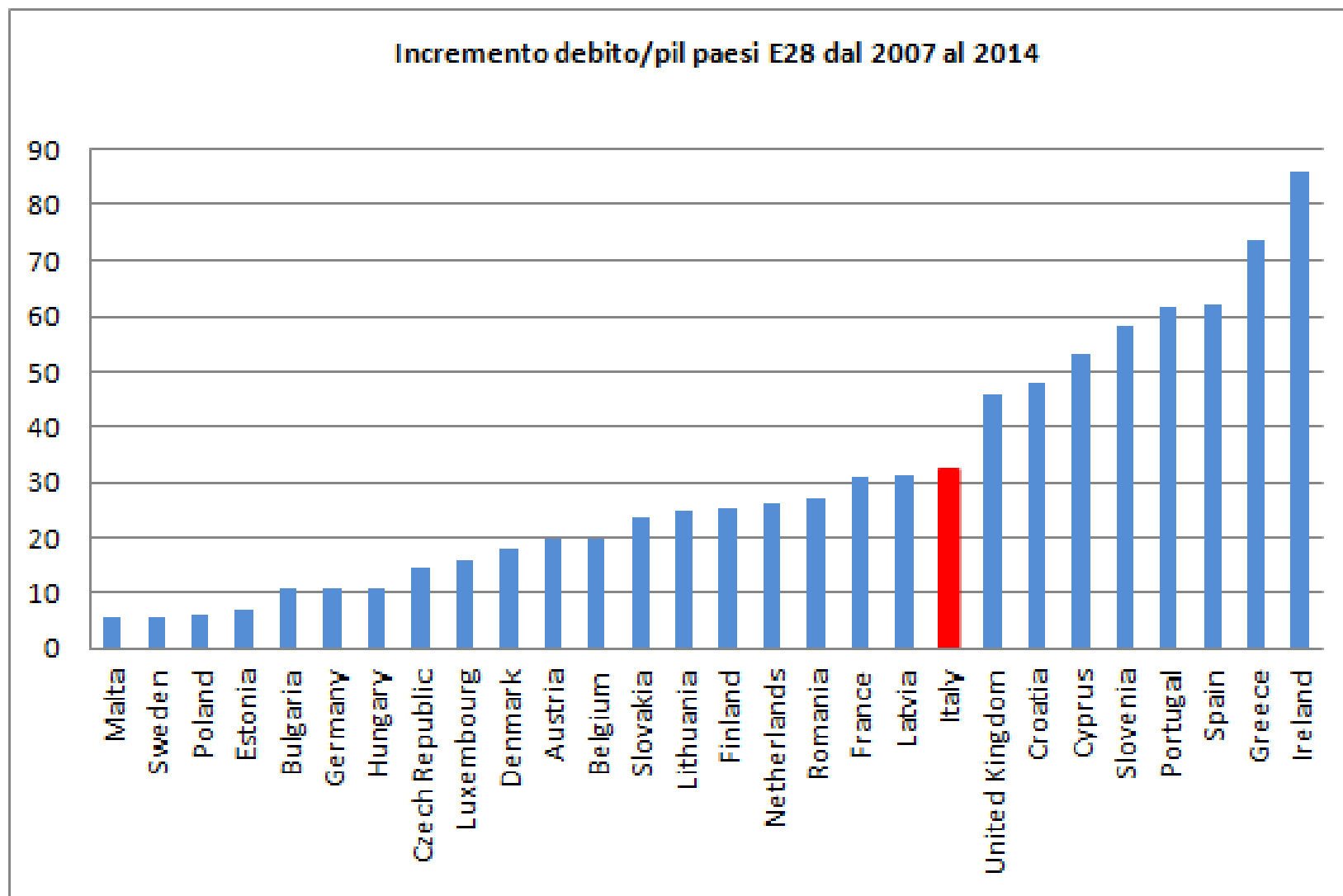
*ASSET ILLIQUIDI E DISTRESSED:
COME IL RISPARMIO PREVIDENZIALE PUÒ SFRUTTARE
LE OPPORTUNITÀ DI UN MERCATO IN ESPANSIONE?*

*Riccardo Igne
Direttore Investimenti Obbligazionari
Finint Investments SGR*



Euro area 10-year Government Benchmark bond yield

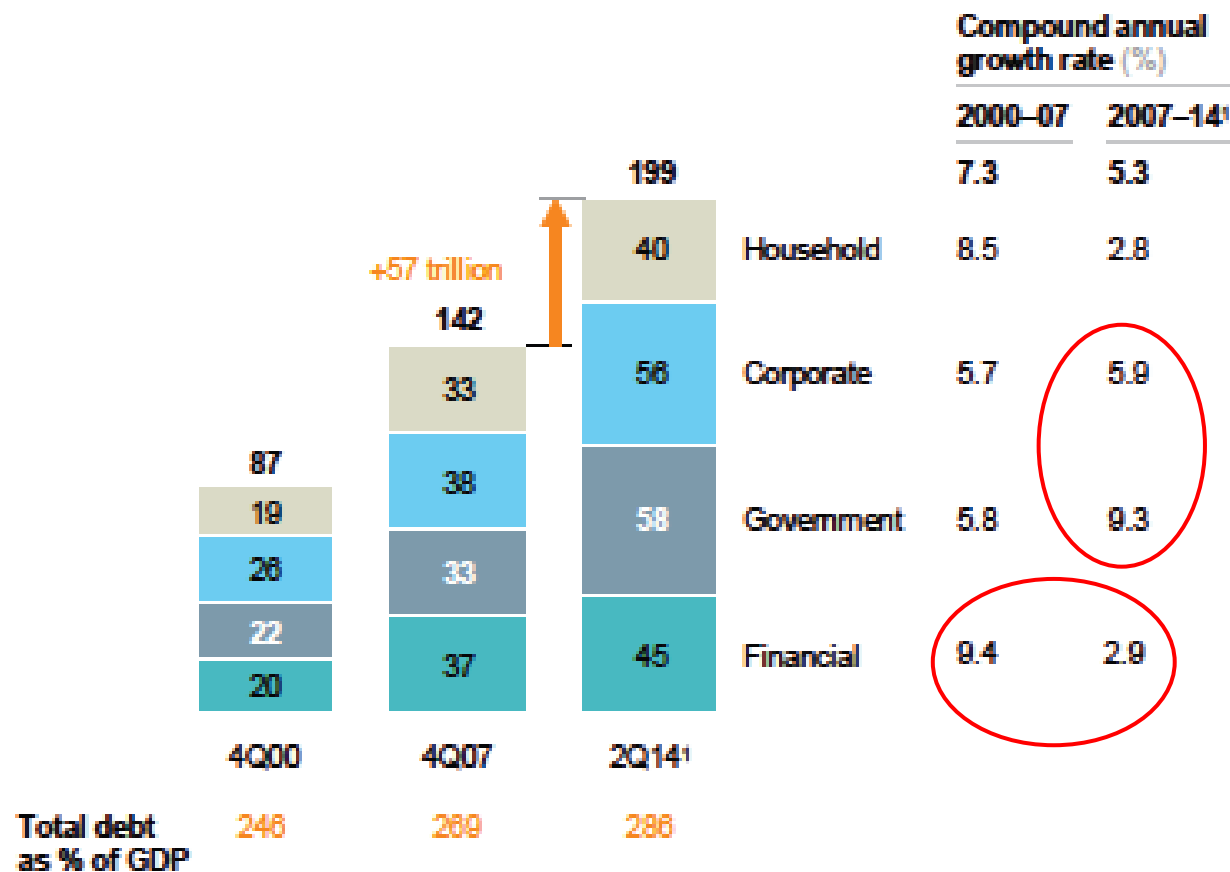




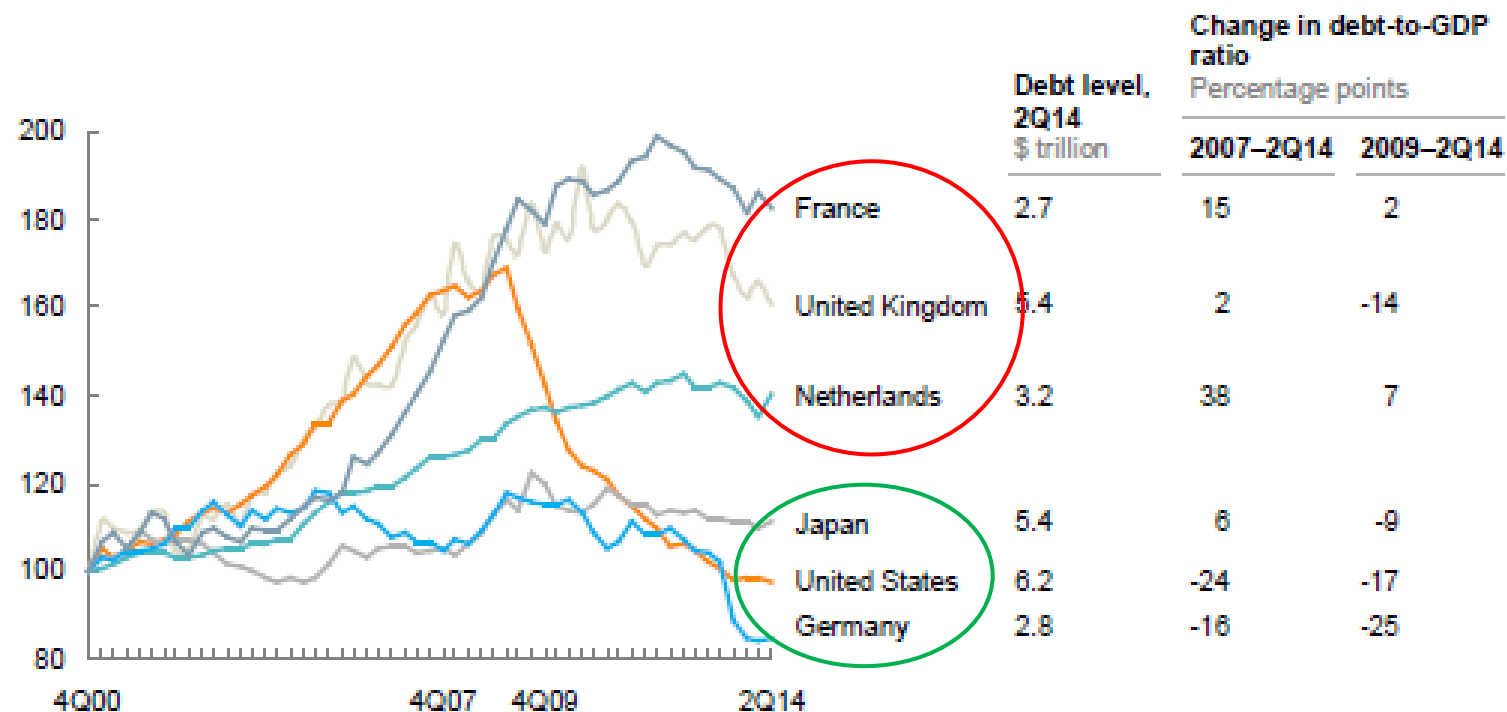
Global debt has increased by \$57 trillion since 2007, outpacing world GDP growth

Global stock of debt outstanding by type¹

\$ trillion, constant 2013 exchange rates



Financial-sector debt¹ (% of GDP)
Index: 100 = 2000

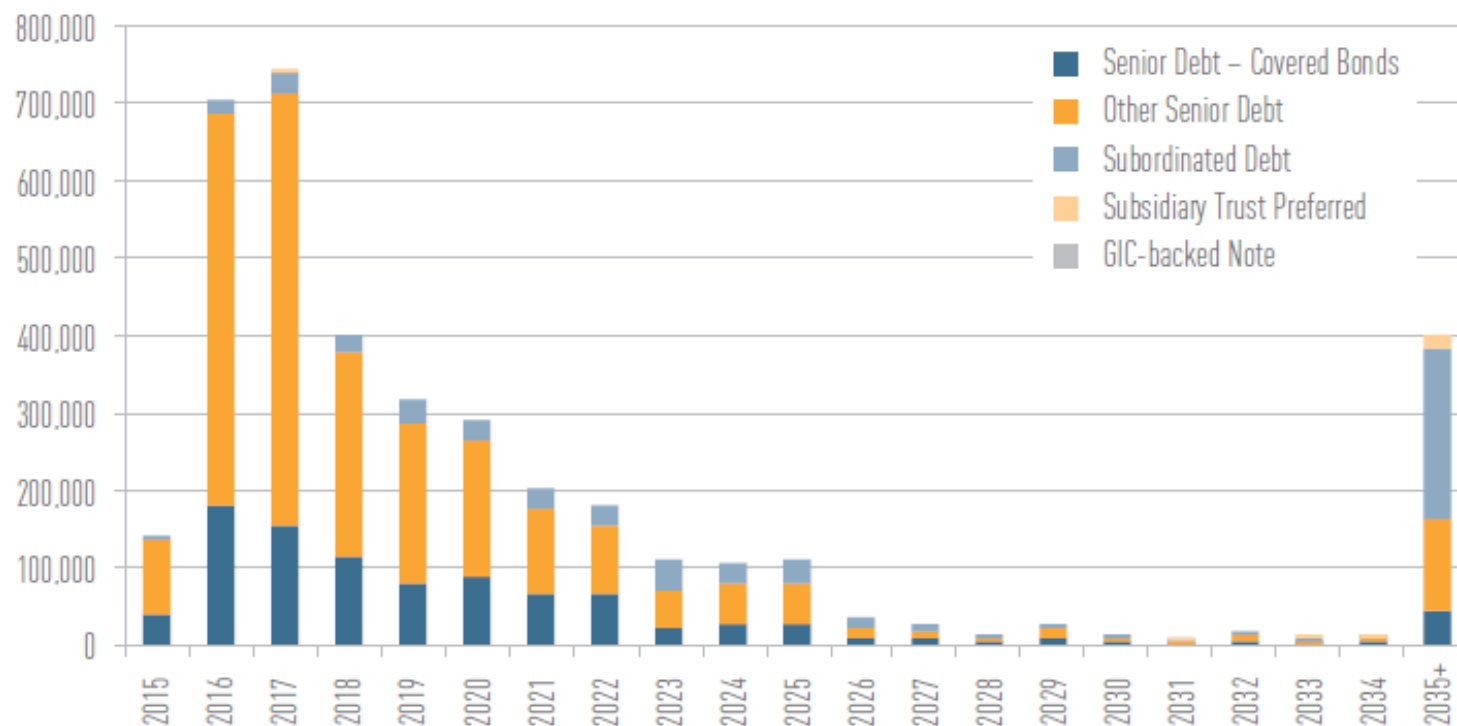


¹ Sample includes advanced economies with largest financial-sector debt levels (greater than \$2 trillion) in 2Q14.
NOTE: Debt as percent of GDP is indexed to 100 in 2000; numbers here are not actual figures.

SOURCE: Haver Analytics; national sources; World economic outlook, IMF; BIS; McKinsey Global Institute analysis

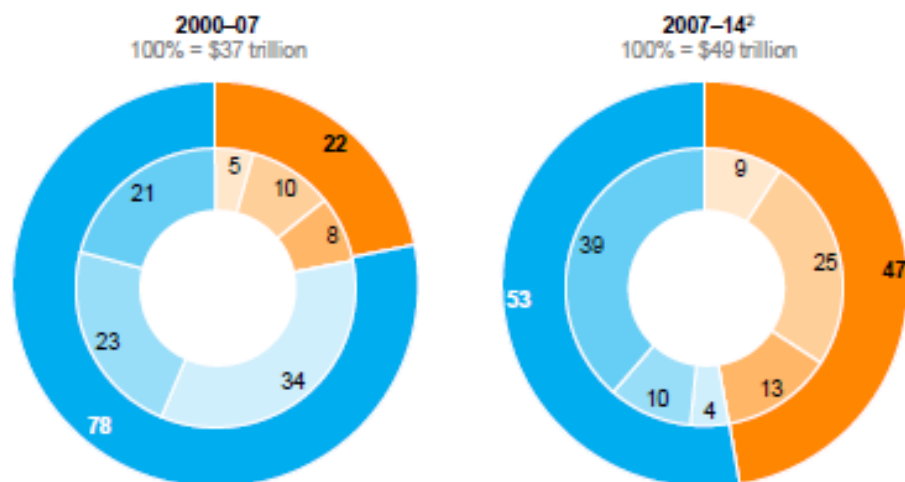
Figure 36: Bonds — aggregated debt maturity profile — 20-year breakout as of September 2015 (billion EUR)

Source: SNL Financial data, EBA calculations ⁽¹⁴⁾.



Change in debt outstanding—by country group and type of debt¹
%; \$ trillion, constant 2013 exchange rates

- | | |
|-------------------------|------------------------|
| Developing | Advanced |
| Household | Household |
| Non-financial corporate | Nonfinancial corporate |
| Government | Government |



Tensioni finanziarie nelle principali economie emergenti

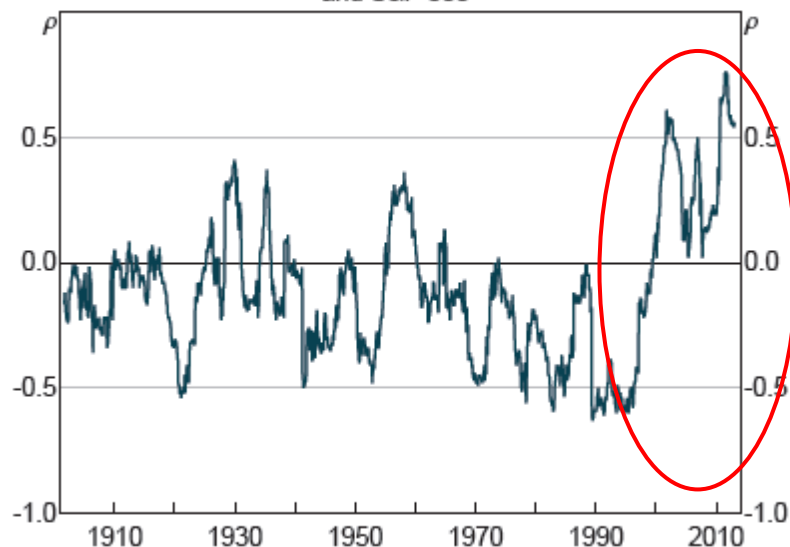
(dati mensili)



Fonti: Haver, Institute of International Finance ed elaborazioni della BCE.

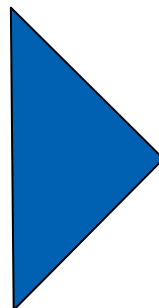
US Stock-Bond Correlations

Correlation of changes in 10-year government bond yields and S&P 500*



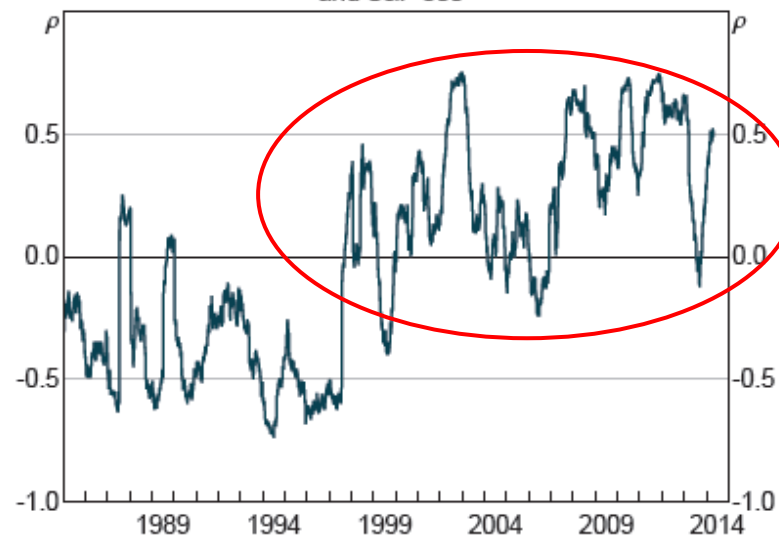
* Three-year rolling centred correlation of monthly changes; Standard Statistics' 90 Stock Composite Index used prior to 1957

Sources: Global Financial Data; RBA



US Stock-Bond Correlations

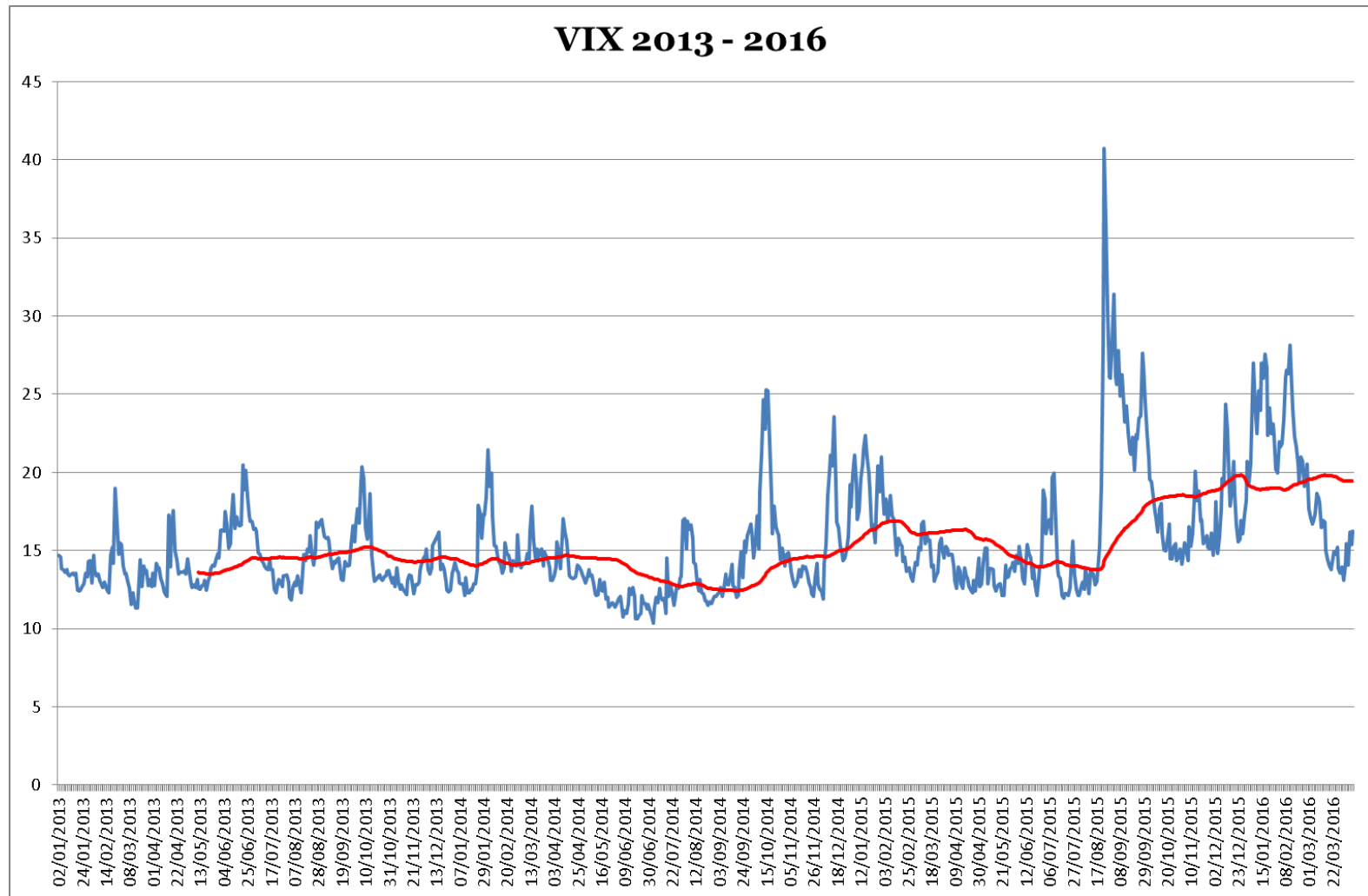
Correlation of changes in 10-year government bond yields and S&P 500*



* Six-month rolling centred correlation of daily changes

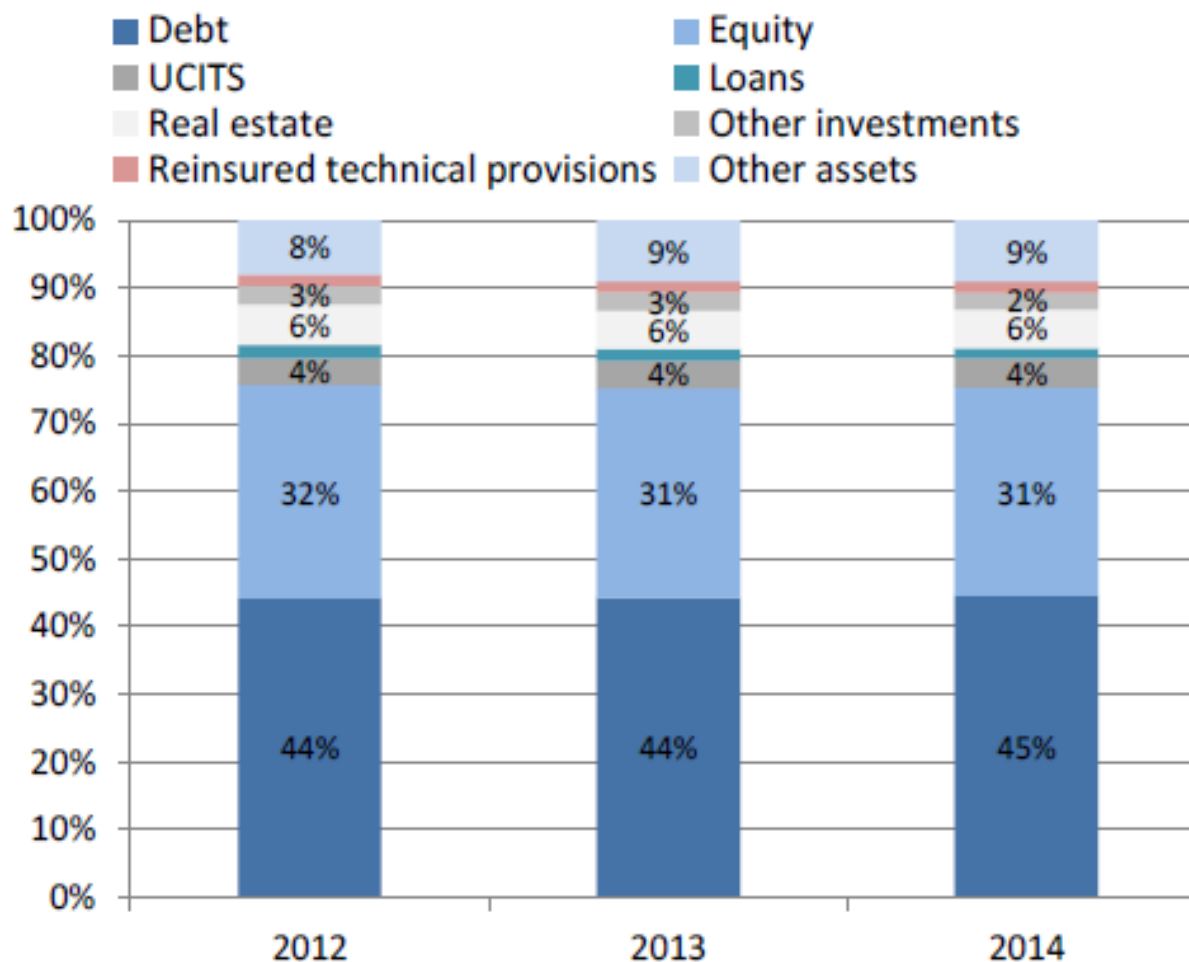
Sources: Bloomberg; RBA





Investment allocation dei fondi pensione in Europa

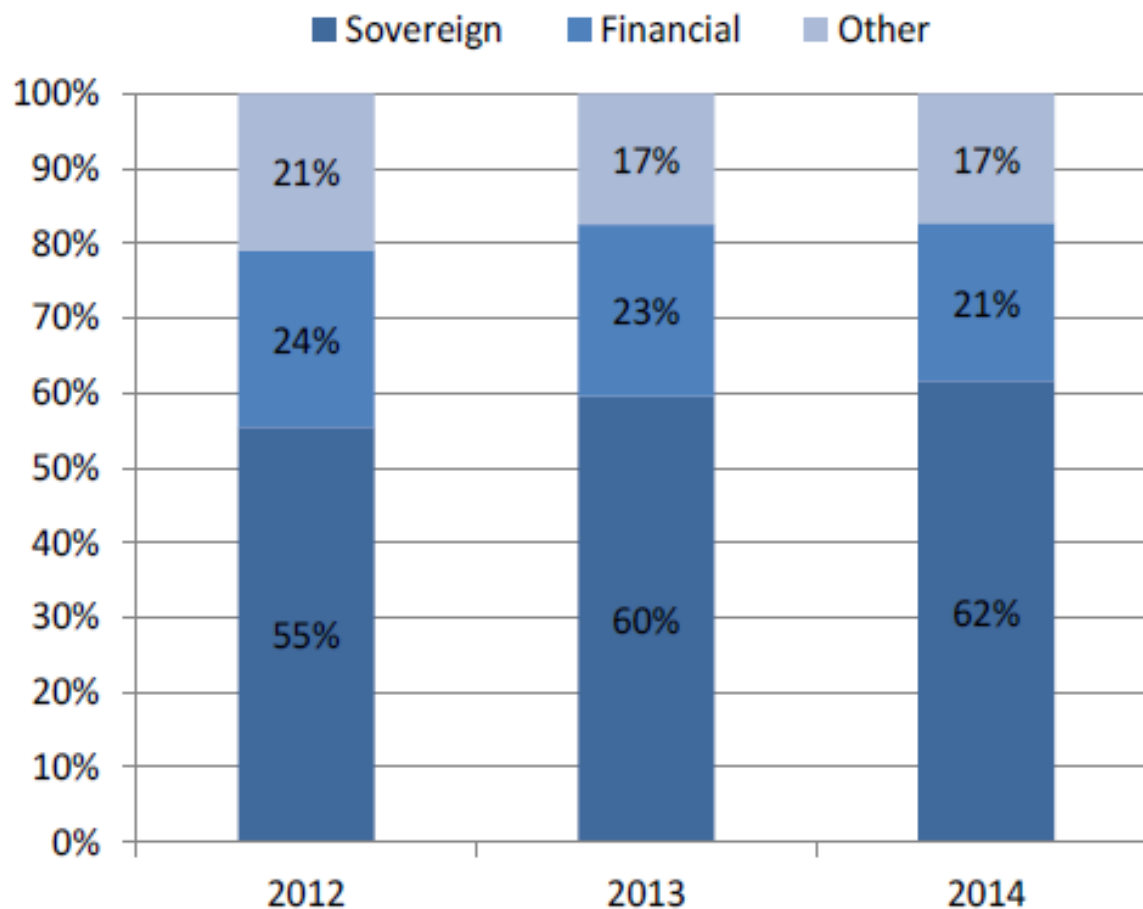
10



EIOPA (European insurance and occupational pensions authority)
Financial Stability Report 2015

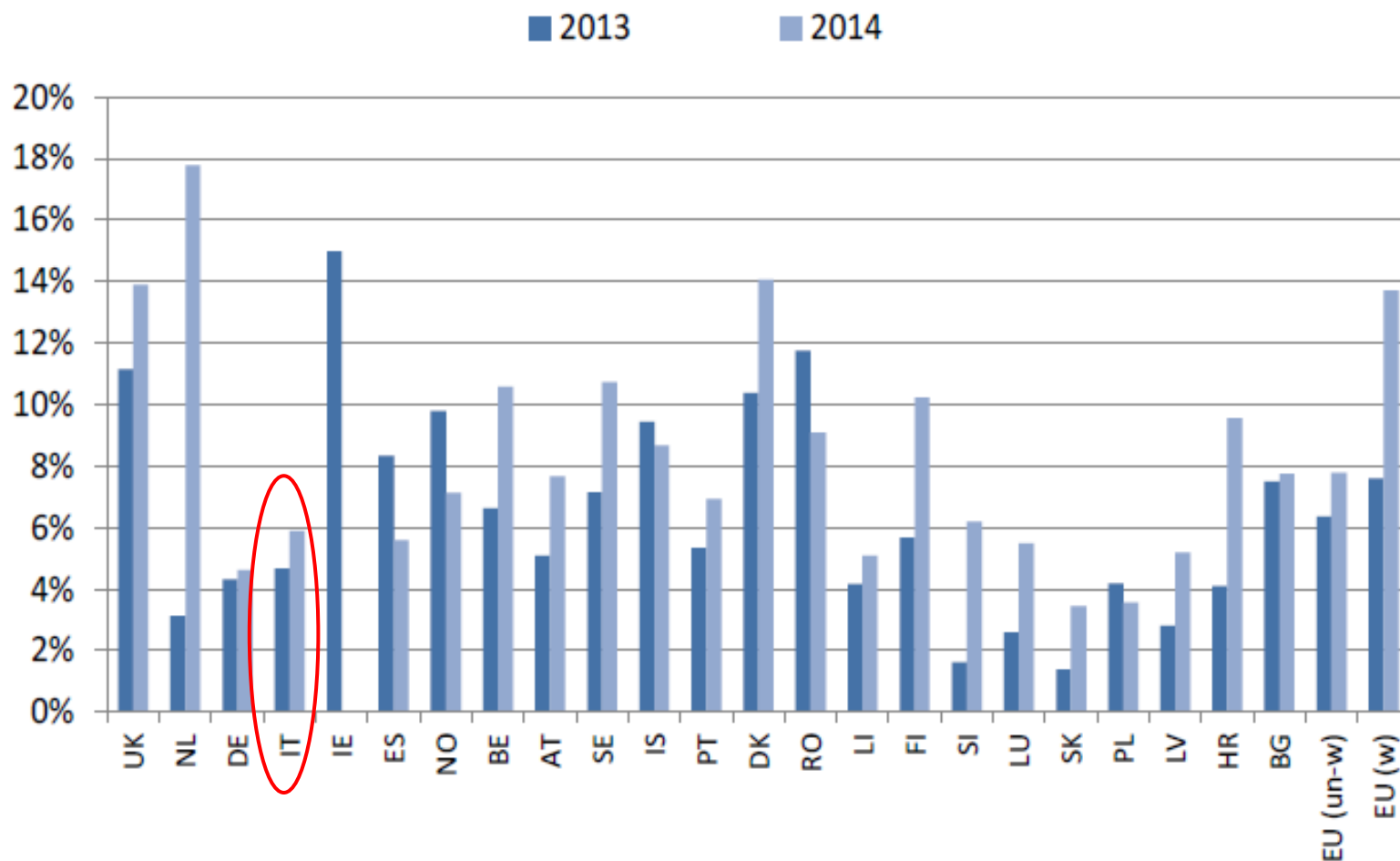
Investimento in bond dei fondi pensione in Europa

11



EIOPA (European insurance and occupational pensions authority)
Financial Stability Report 2015





EIOPA (European insurance and occupational pensions authority)
Financial Stability Report 2015

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari. Duration dei titoli di debito in portafoglio.*(dati di fine anno; valori in anni)*

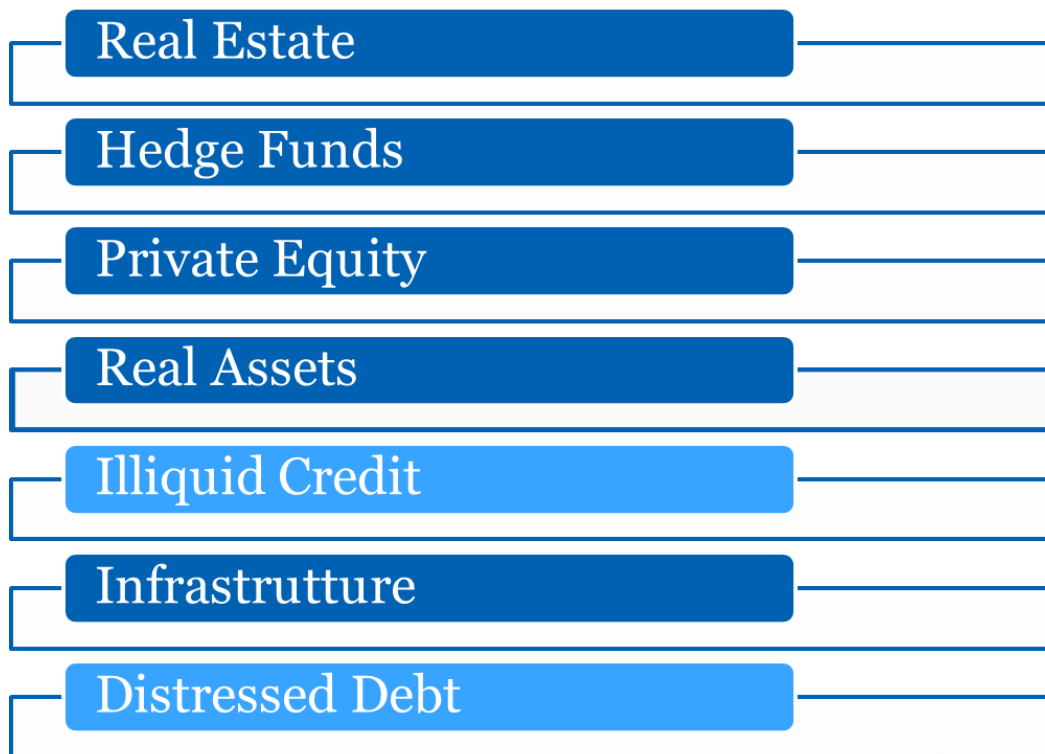
	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi pensione negoziali	3,5	3,3	3,8	3,9	4,4
Fondi pensione aperti	3,5	3,5	3,6	3,6	4,2
Fondi pensione preesistenti ^{(1) (2)}	....	3,2	4,1	3,7	4,9
PIP “nuovi” di ramo I ⁽²⁾	7,5	7,4	8,2	9,2
PIP “nuovi” di ramo III ⁽²⁾	2,2	2,4	2,4	2,8
Totale	....	3,7	4,3	4,4	5,3

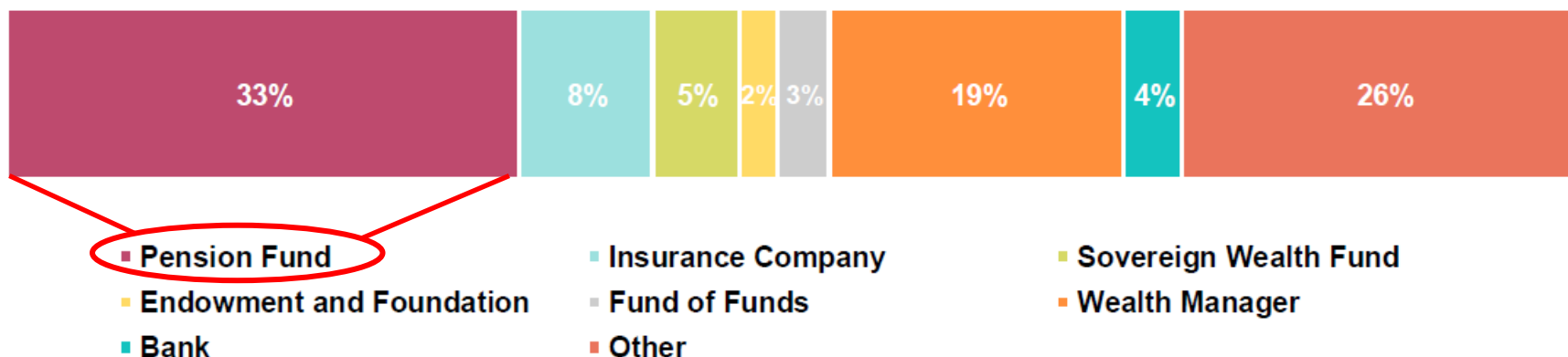
(1) Sono incluse nell'analisi le sezioni dei fondi pensione preesistenti in gestione finanziaria, nonché le sezioni dei fondi con un ammontare di riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione inferiore al 10 per cento del totale delle risorse. Non vengono inoltre presi in considerazione i fondi pensione preesistenti interni costituiti come mera posta contabile nel passivo del bilancio di società o enti.

(2) I dati sono stati rilevati a partire dal 2011.

Fonte: relazione COVIP 2015
su anno 2014

- migliorare (o quantomeno conservare) i livelli di rendimento
- contenere volatilità e correlazione
- limitare l'aumento della duration del portafoglio
- migliorare il profilo dei cash flow del portafoglio



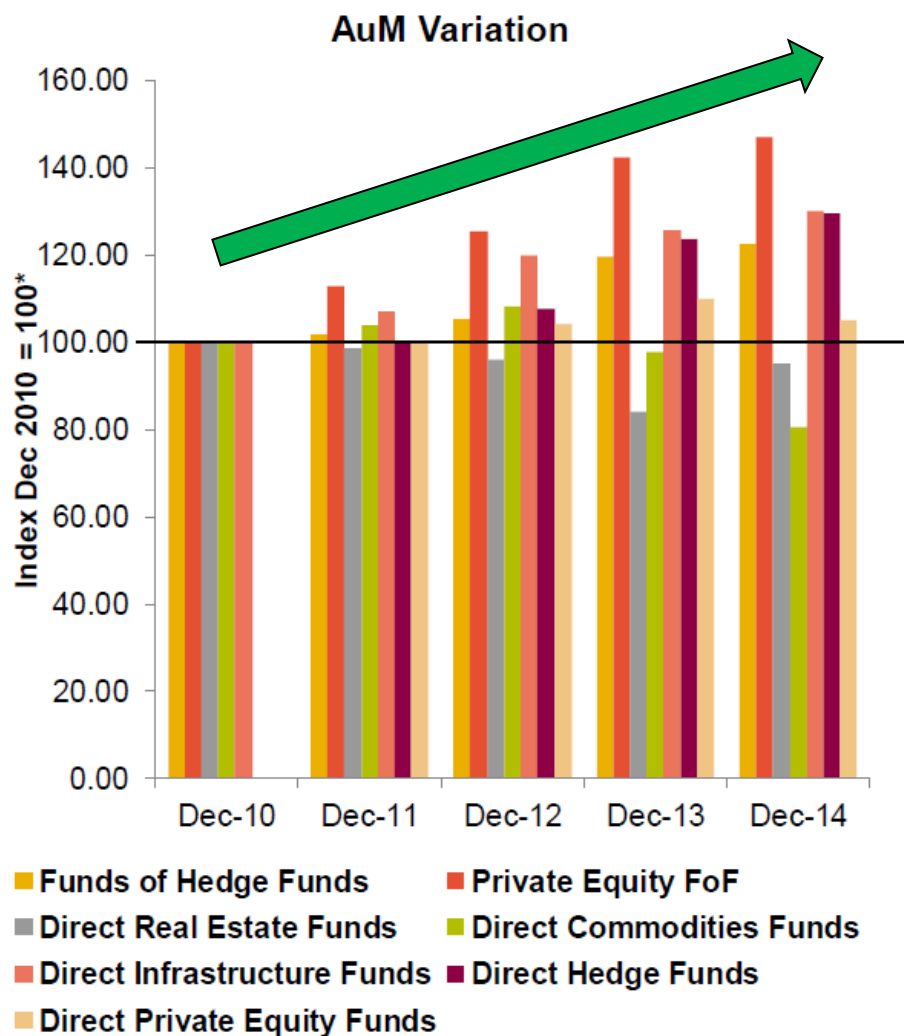


Asset class	Total assets	Average	Smallest	Largest	Number of managers
<i>USD million</i>					
Pension Fund	1,138,715.0	14,788.5	86.9	59,329.2	77
Insurance Company	296,113.7	4,170.6	69.0	39,138.3	71
Sovereign Wealth Fund	191,990.2	3,254.1	6.0	16,622.9	59
Endowment and Foundation	84,301.5	1,258.2	0.3	7,700.0	67
Fund of Funds	116,113.9	2,700.3	31.1	21,237.8	43
Wealth Manager	652,092.7	9,315.6	11.2	15,563.0	70
Bank	127,601.3	2,407.6	265.5	41,118.0	53

* The category "Other" has been included for assets that could not be allocated into the survey's categories, it has not been analysed in detail.

** Proportions might not sum up to 100% due to rounding

Fonte: Global Alternative Survey, Tower Watson, 2015



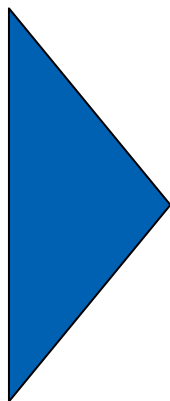
Fonte: Global Alternative Survey, Tower Watson, 2015



Private debt

Minibond PMI Italia
Fondo Strategico Trentino A.A.
Gestioni patrimoniali

Illiquid &
distressed assets



Finint Principal Finance 1 (PF1)

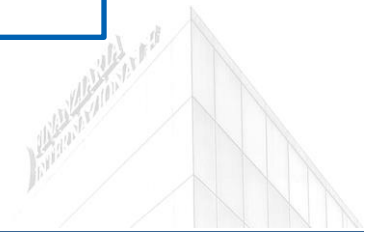
Finint Fenice



Condizioni di mercato

Caratteristiche dell'asset
class

Contesto normativo e
regolamentare



Non-performing loan ratios in Europa

19

Figure 23: Non-performing loan ratios by sector, Q2 2015

Source: EBA supervisory reporting.

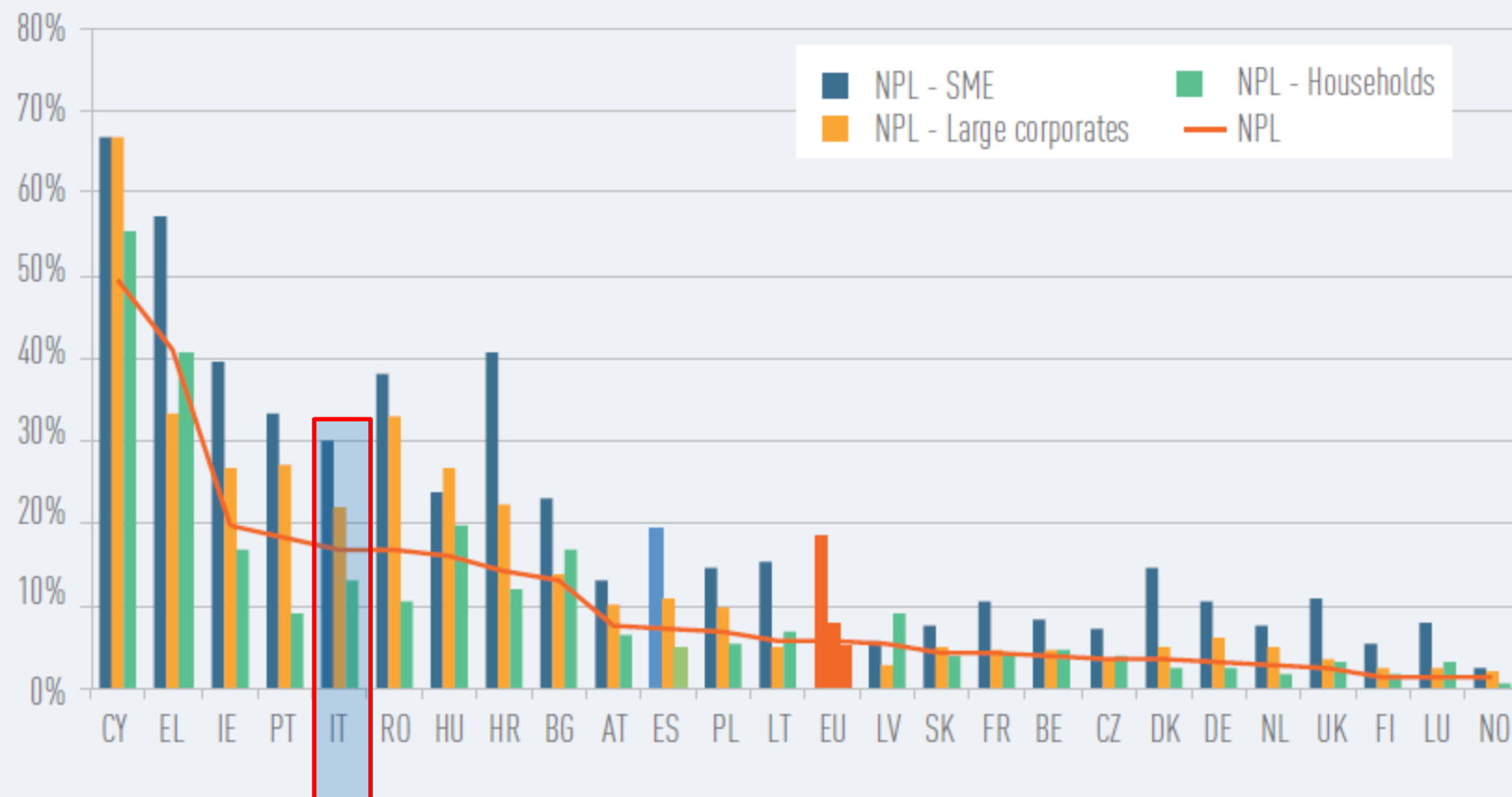
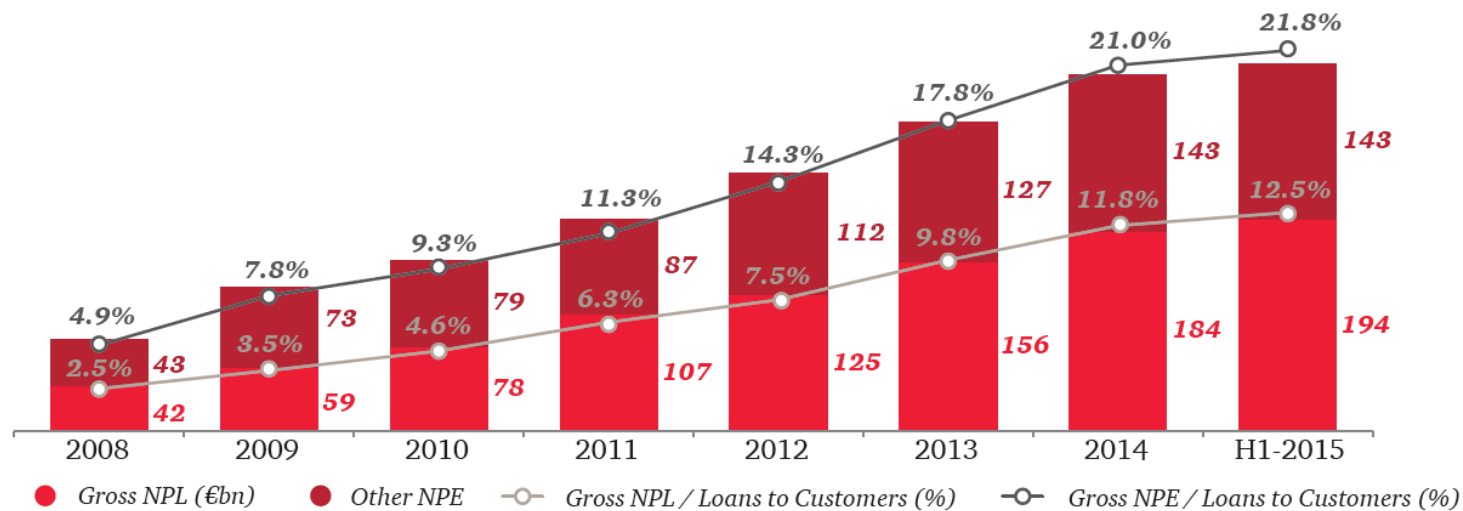
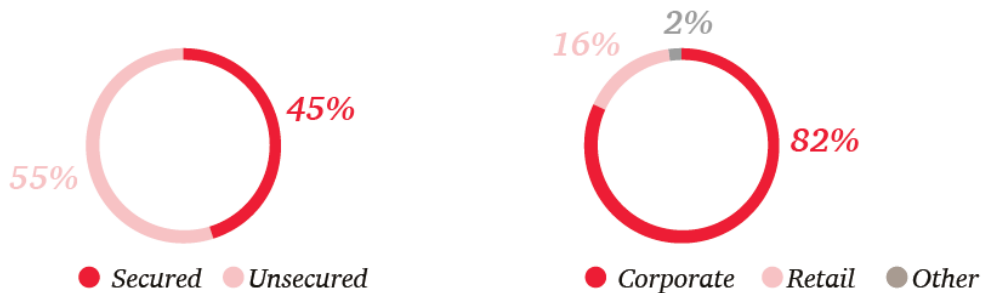


Chart 7: Trend of Gross NPE and NPL volume and ratio



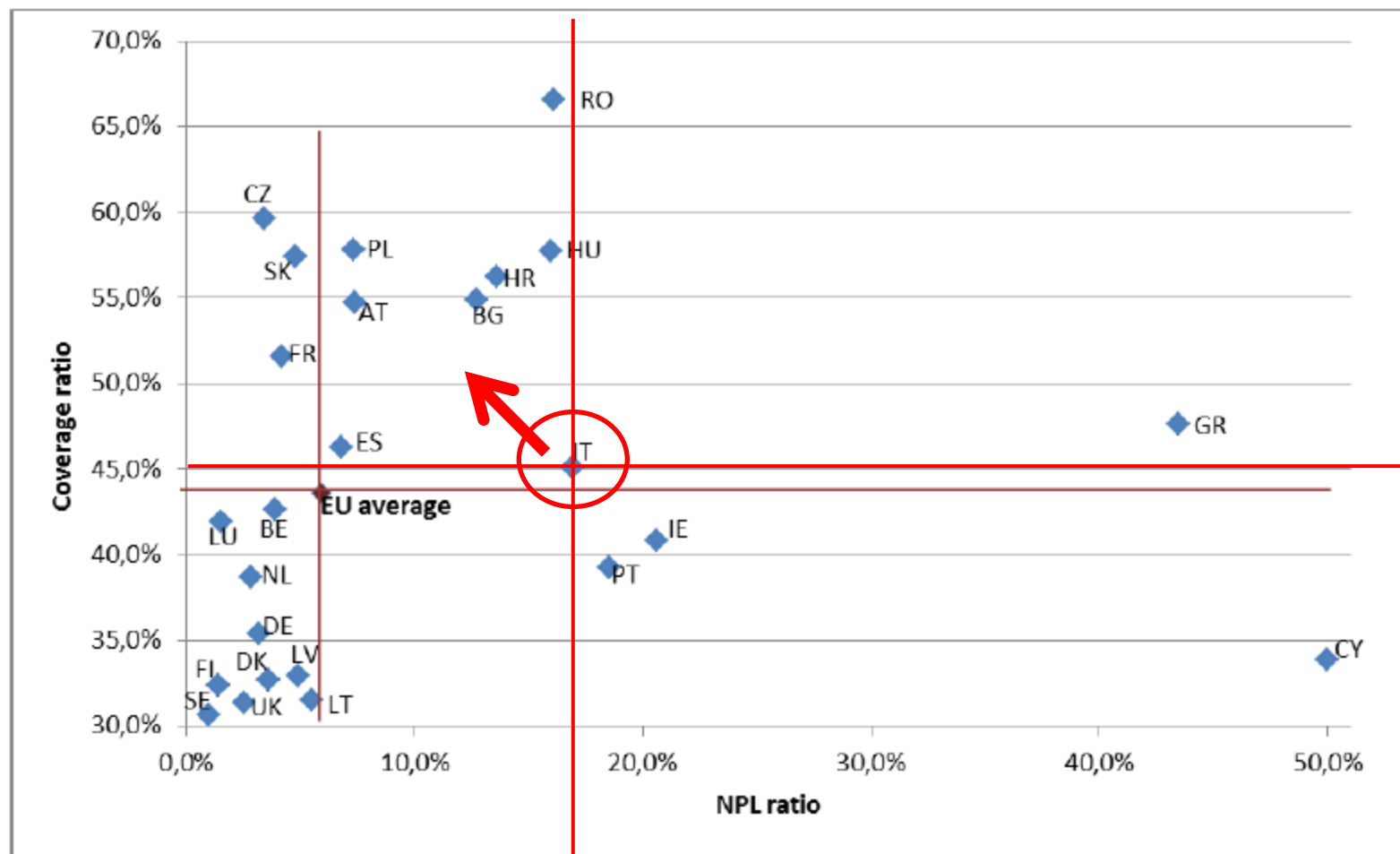
Source: PwC 's analysis on Bollettino Statistico Banca d'Italia and ABI Monthly Outlook

Chart 8: Breakdown of Gross NPL H1-2015



- Contesto macro-economico in miglioramento
- Politica monetaria espansiva
- Mercato ancora in fase embrionale
- Abbondanza di offerta, anche prospettica
- «Pressioni» a vendere, sia dal mercato che dai regolatori (BCE in primis)
- Evoluzione del business model di gestione del credito nel sistema bancario
- Lato domanda, il mercato è largamente rappresentato da un numero ancora contenuto di investitori – prettamente US, UK e nordici
- Barriere di entrate limitate

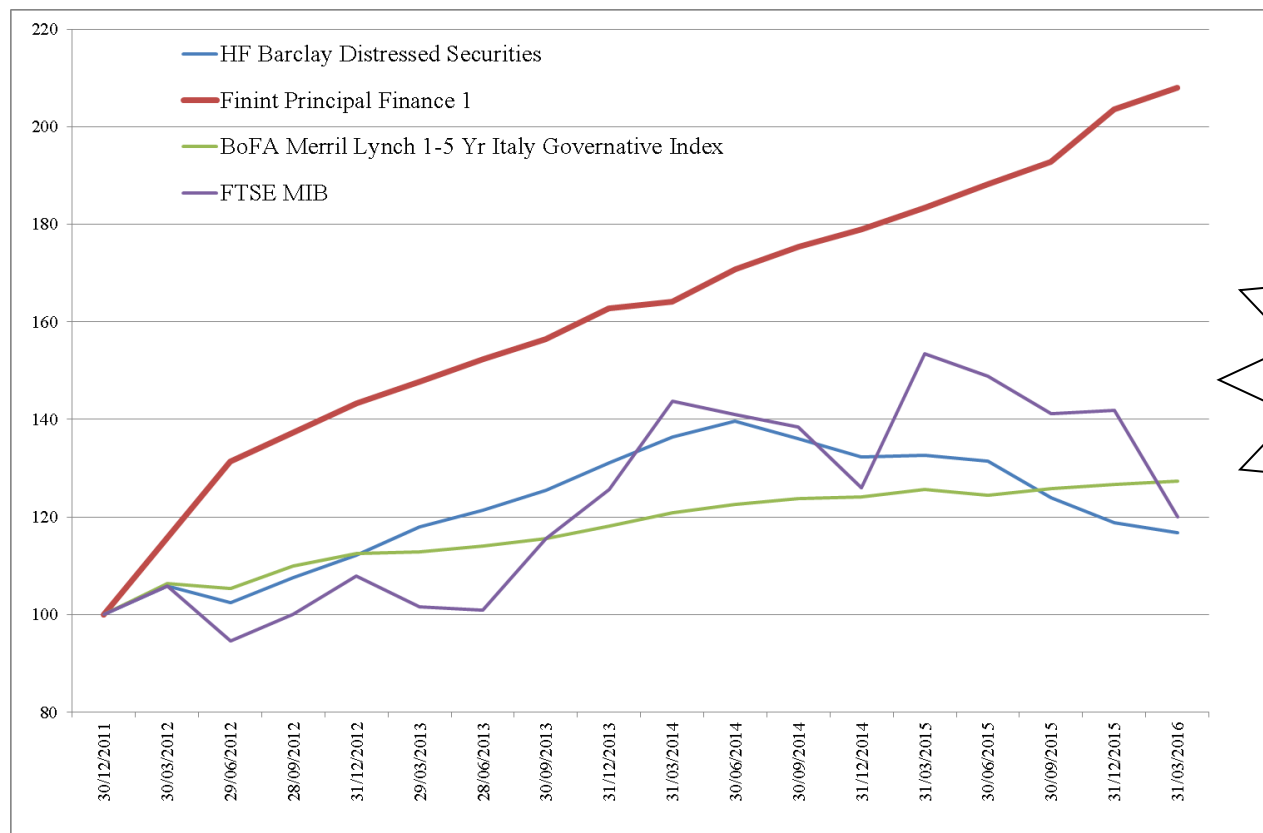




Source: EBA Risk dashboard

- Riforme delle procedure esecutive e concorsuali
- I regolatori (BCE in primis) stanno imponendo alle banche obblighi di monitoraggio e reporting sempre più stringenti sui crediti deteriorati
- Migliora la trasparenza
- Iniziative governative (GACS, garanzia sulle operazioni di cartolarizzazione) e a valenza sistemica (fondo Atlante)

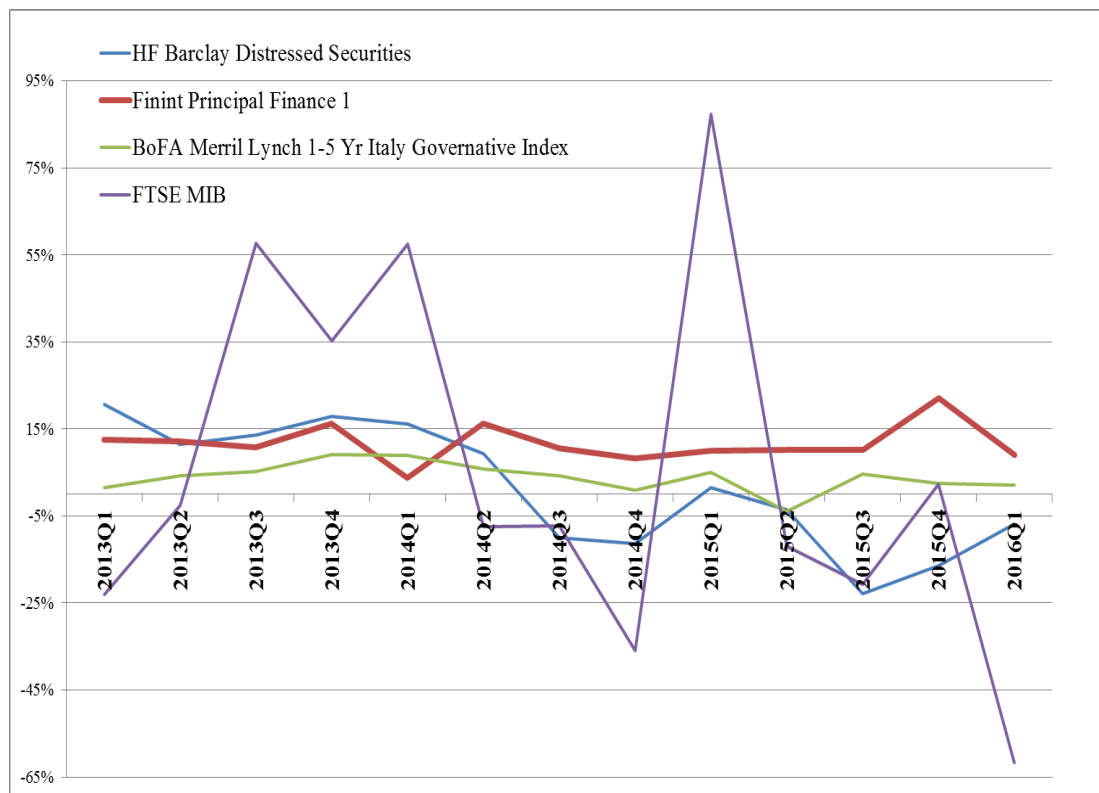




**Extra
rendimento
(premio di
illiquidità)**

Fonte: Finint SGR





Periodo gen 2012 - mar 2016

Fonte: Finint SGR



	Rendimento medio	Volatilità	Sharpe Ratio
Finint Principal Finance 1	17.89%	15.50%	1.09
HF Barclay Distressed Securities	3.95%	14.61%	0.20
BoFA ML 1-5 Yr Italy Govt Index	5.78%	6.84%	0.69
FTSE MIB	6.12%	38.38%	0.13

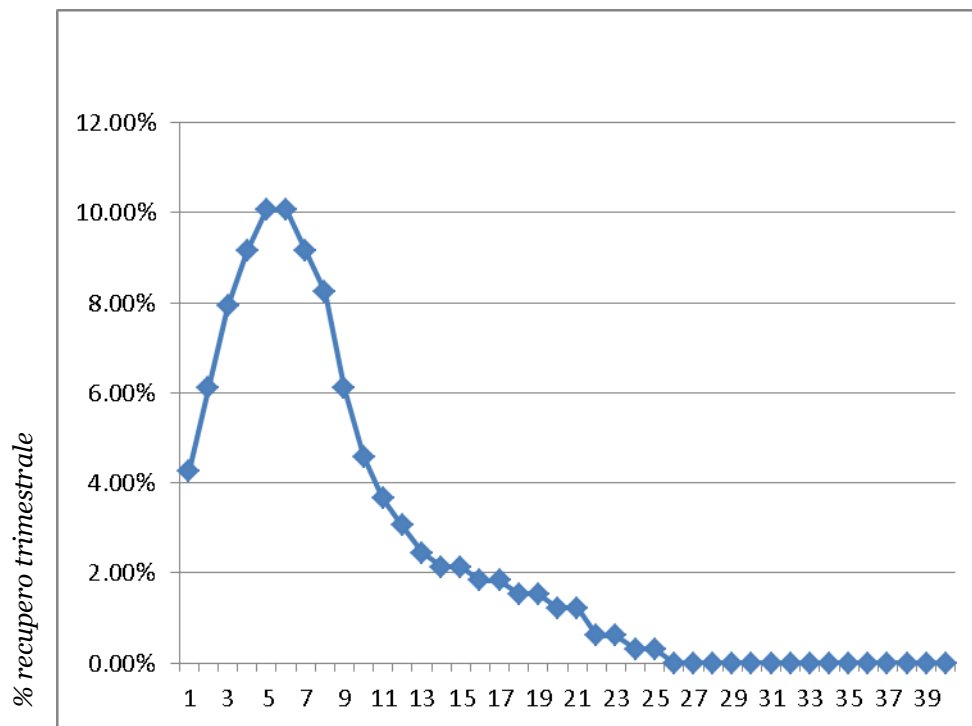


Duration relativamente contenuta (2 – 5 anni)

Profilo di pagamento amortising

Granularità (diversificazione del rischio di controparte)

Spesso supportati da garanzie reali (ipoteche) o personali che contengono la loss severity in caso di default



Trimestri da acquisizione del portafoglio





- Fondi di investimento alternativi (FIA) chiusi:
 - mobiliari o
 - immobiliari
- Asset oggetto di investimento:
 - Immobili (solo per fondi imm.ri)
 - Crediti NPLs
 - Titoli per la cartolarizzazione (ABS o *asset backed securities*) garantiti da portafogli di crediti NPLs
- Periodo di investimento: 1-2 anni
- Periodo di ammortamento: 4-5 anni (2-2,5 anni di vita media)
- Distribuzione periodica dell'utile realizzato dal fondo
- Rimborso delle quote a partire dal termine del periodo di investimento
- Rendimenti attesi in funzione del profilo di rischio dell'investimento (*tranching*)

Approccio buy and hold

Approccio «prudenziale» (no early exit strategy)

«Valorizzazione» degli asset

Creazione di un track record

Monitoraggio e adeguamento della strategia di gestione

Aggiustamento della strategia di investimento



Linee guida di investimento

Approccio opportunistico (middle market deals) e selettivo (c.ca 85% rejection rate)

Due diligence in house

Diversificazione delle asset class (ipotecari, chirografi, fallimenti, small ticket, ecc.)

Sourcing delle opportunità prevalentemente presso originator

Preferenza per portafogli granulari

Contenimento del downside risk in scenari stressati

Diversificazione dei servicer

Governance e risk management

«Controllo» del processo decisionale degli investimenti

Due diligence iniziale in house

Selezione e diversificazione dei fornitori di servizi (servicer, valutatori,...)

Monitoraggio dei fornitori di servizi

Revisione periodica dei business plan

Strutture di remunerazione incentivanti / co-investimento da parte dei servicer

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

Contatti

Finint Investments SGR S.p.A.

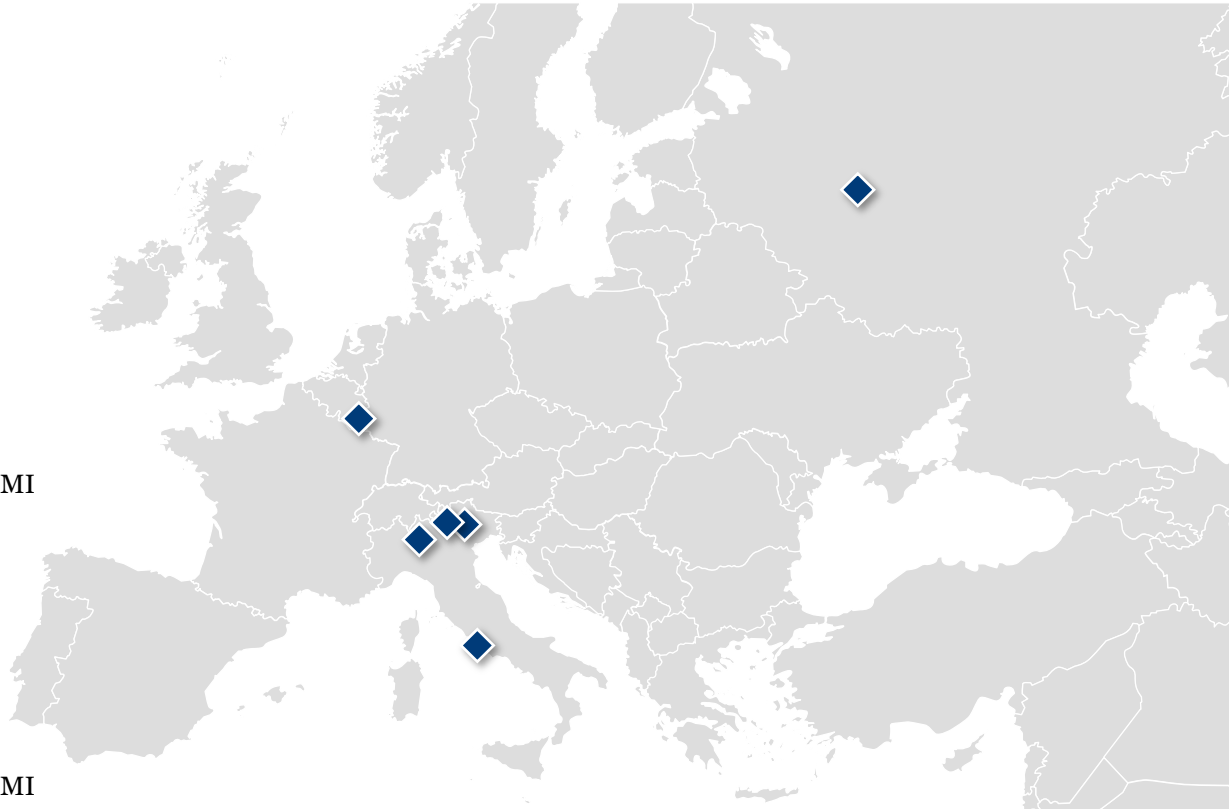
Via Vittorio Alfieri, 1 – 31015 Conegliano TV
Via Orefici, n. 2 (Piazza del Duomo) – 20123 Milano MI

T +39 0438 360407 F +39 0438 694566
E infosgr@finint.com W www.finintsg.it

Gruppo Finanziaria Internazionale

Via Vittorio Alfieri, n. 1 – 31015 Conegliano TV
Via Orefici, n. 2 (Piazza del Duomo) – 20123 Milano MI
Via Manzoni, 5 – 20121 Milano MI
Via Edoardo d'Onofrio, 212 - 00155 Roma RM
Via Rodolfo Belenzani, 39 – 38122 Trento TN
25°, Boulevard Royal- L – 2449 Luxembourg
Bolshoy Zlatoustinsky Pereulok 1, Bldg 1 - 101000 Moscow

T +39 0438 360900 F +39 0438 411901
E info@finint.com W www.finint.com



Contatti

Riccardo Igne..... T +39 0438360927 E: Riccardo.Igne@finint.com
Antonello Burato:.....T +39 0438 360 925 E: Antonello.Burato@finint.com
Filippo Napoletano.....T +39 0438 360 923 E: Filippo.Napoletano@finint.com

Il presente documento è da considerarsi strettamente riservato e non riproducibile, soggetto ad utilizzo limitato da parte del destinatario; pertanto esso non potrà essere riprodotto o comunque messo a disposizione di terzi senza il consenso preventivo scritto di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.