



Kairos Partners SGR SpA

Lo scenario dei titoli finanziari
europei

Rocco Bove
Responsabile Obbligazionario



Itinerari Previdenziali
Venezia, 8-9 giugno 2017



La società

- Nasce nel **1999**
- AUM **oltre 9 miliardi di Euro**
 - Kairos conta circa **150 professionisti**
 - Sedi: **Londra e Milano**
 - Una **Sicav con 15 comparti**
 - Un **fondo di fondi hedge di diritto italiano**

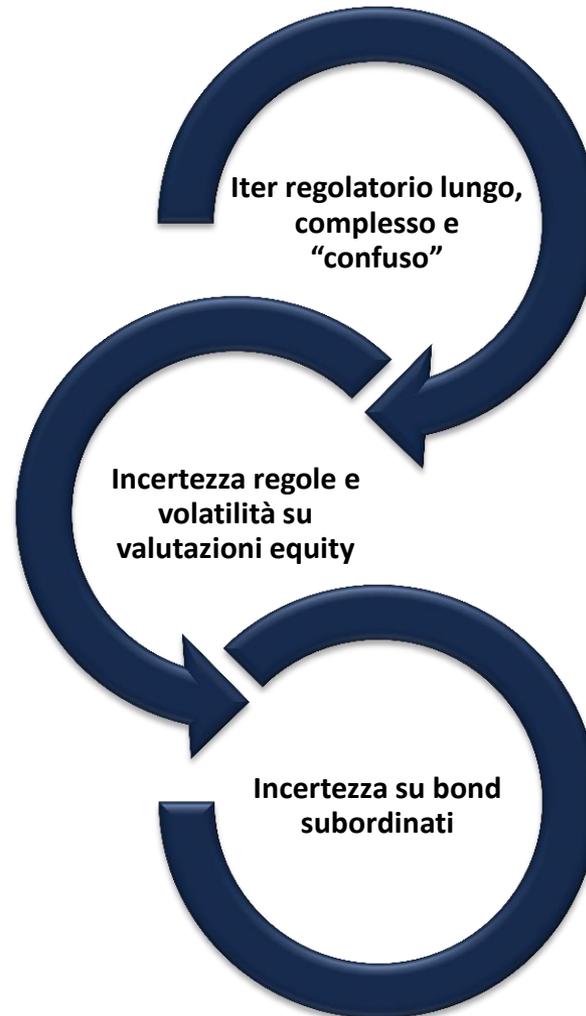


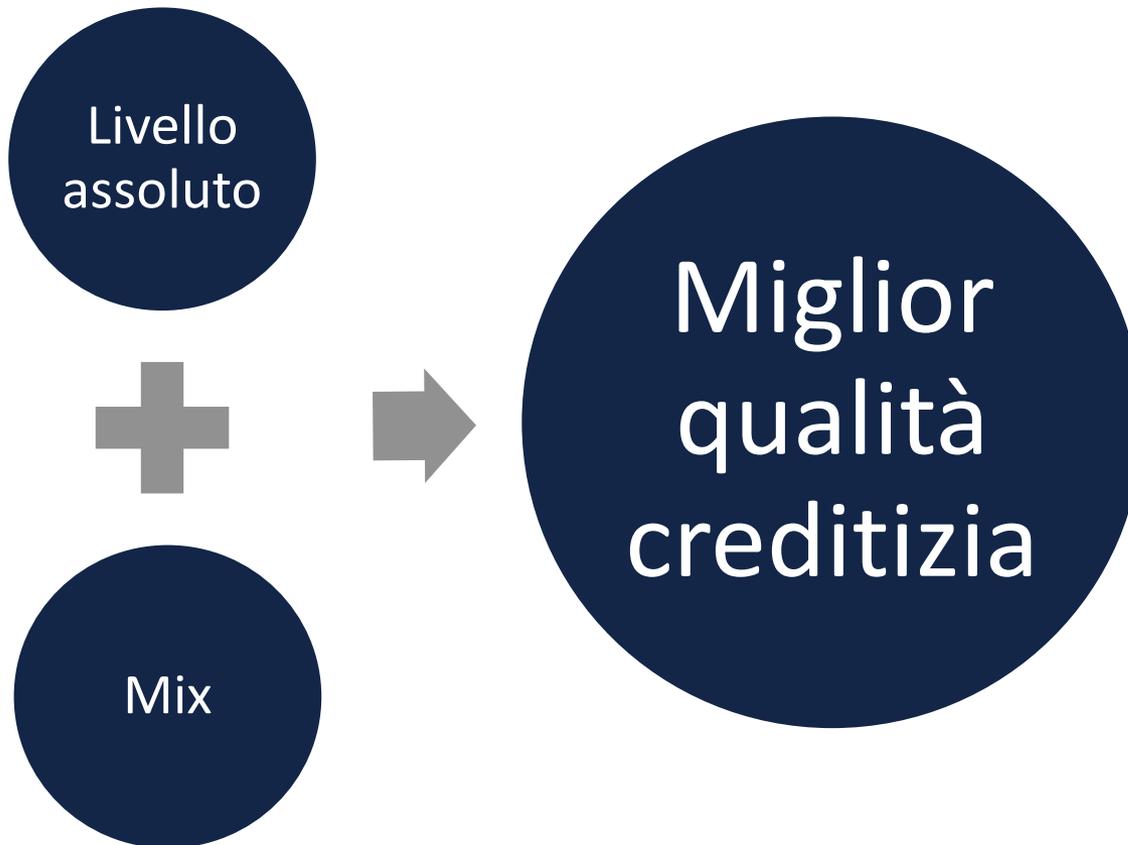
Perché Kairos

"Kairos" è una parola che nell'antica Grecia significava "**momento giusto o opportuno**" (il "momento supremo"). Era un concetto importante per i **Sofisti**, che lo associavano alla capacità di adeguarsi ai mutamenti di circostanze sfruttandoli a proprio favore.



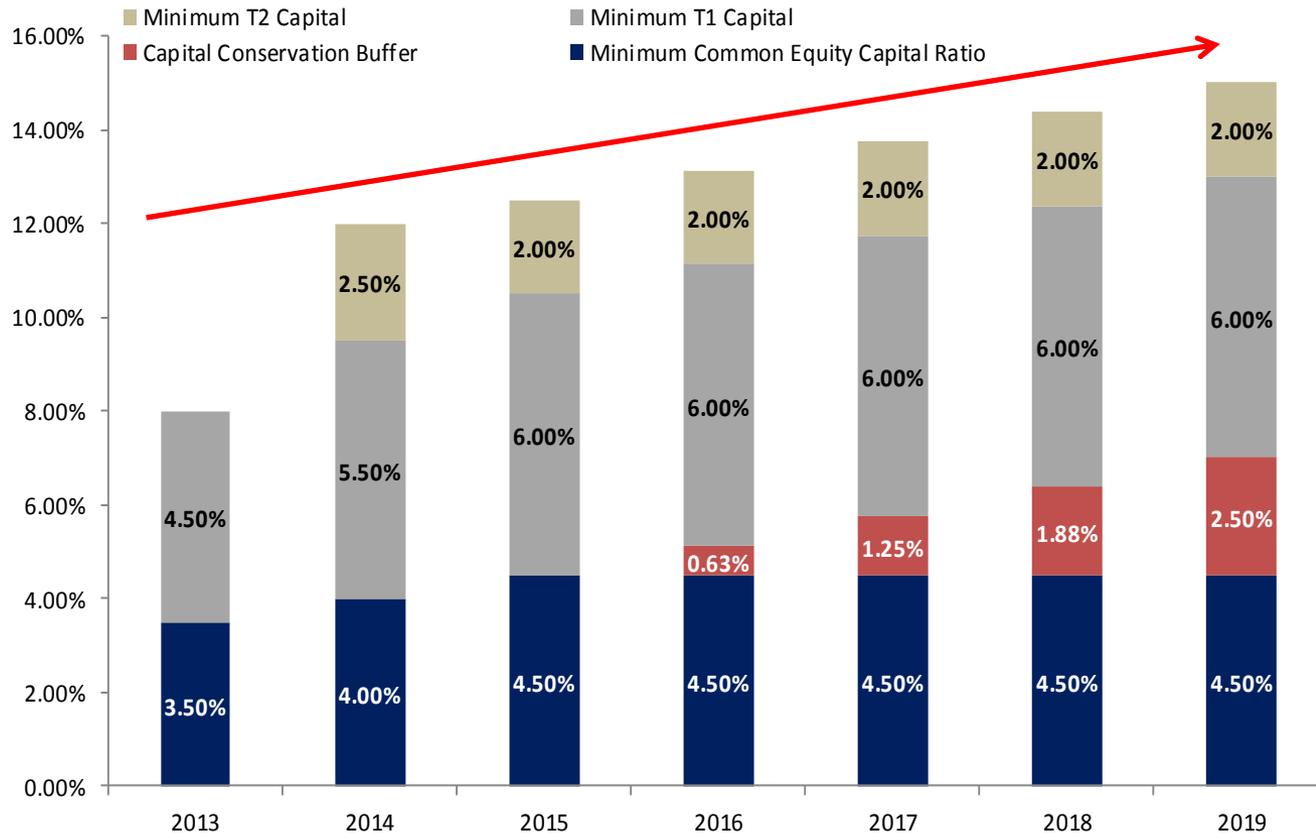
Kairos International Sicav **Financial Income**







Più capitale e di miglior qualità: debitori più solidi

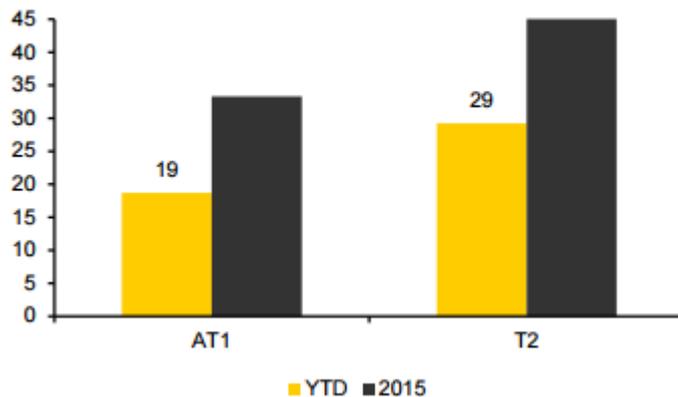




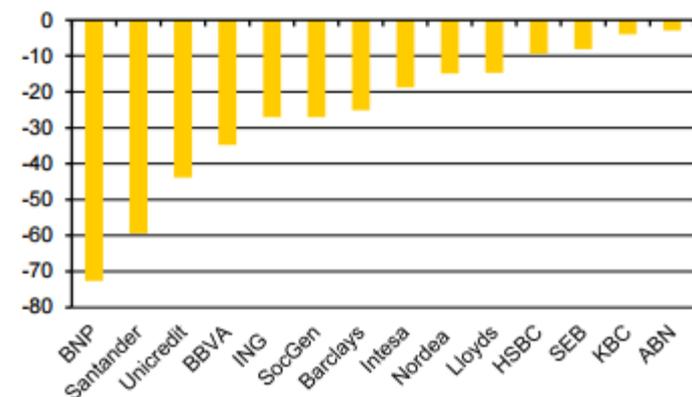
Nuovi strumenti di debito

- **Mercato in continua evoluzione:** la nuova regolamentazione ha obbligato le banche ad emettere nuovi strumenti per adeguarsi ai nuovi requisiti di capitale.
- **Volatilità nel 2016:** la volatilità nei primi due trimestri del 2016 ha spinto ai massimi relativi degli ultimi anni gli spread di molti bond subordinati. Ciò ha anche fatto ritardare diversi deal del mercato primario che erano attesi durante l'anno.
- **Nuova regolamentazione MREL:** espanderà molto probabilmente il mercato del debito subordinato bancario nei prossimi anni in quanto molte banche dovranno accedere a questo mercato.

2016 AT1 & Tier 2 issuance significantly behind 2015 (in €bn)



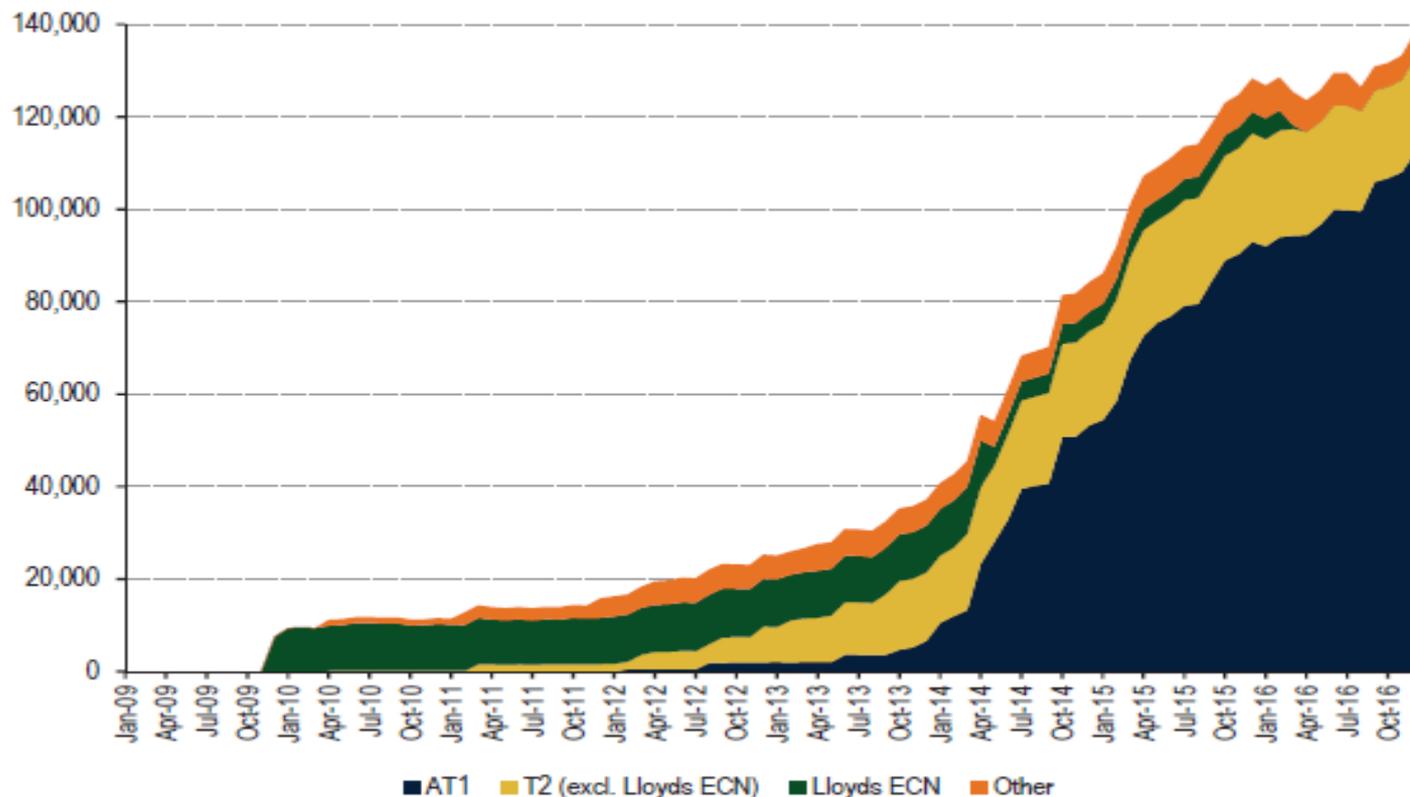
Substantial MREL gaps have to be filled by 2019 (in €bn)





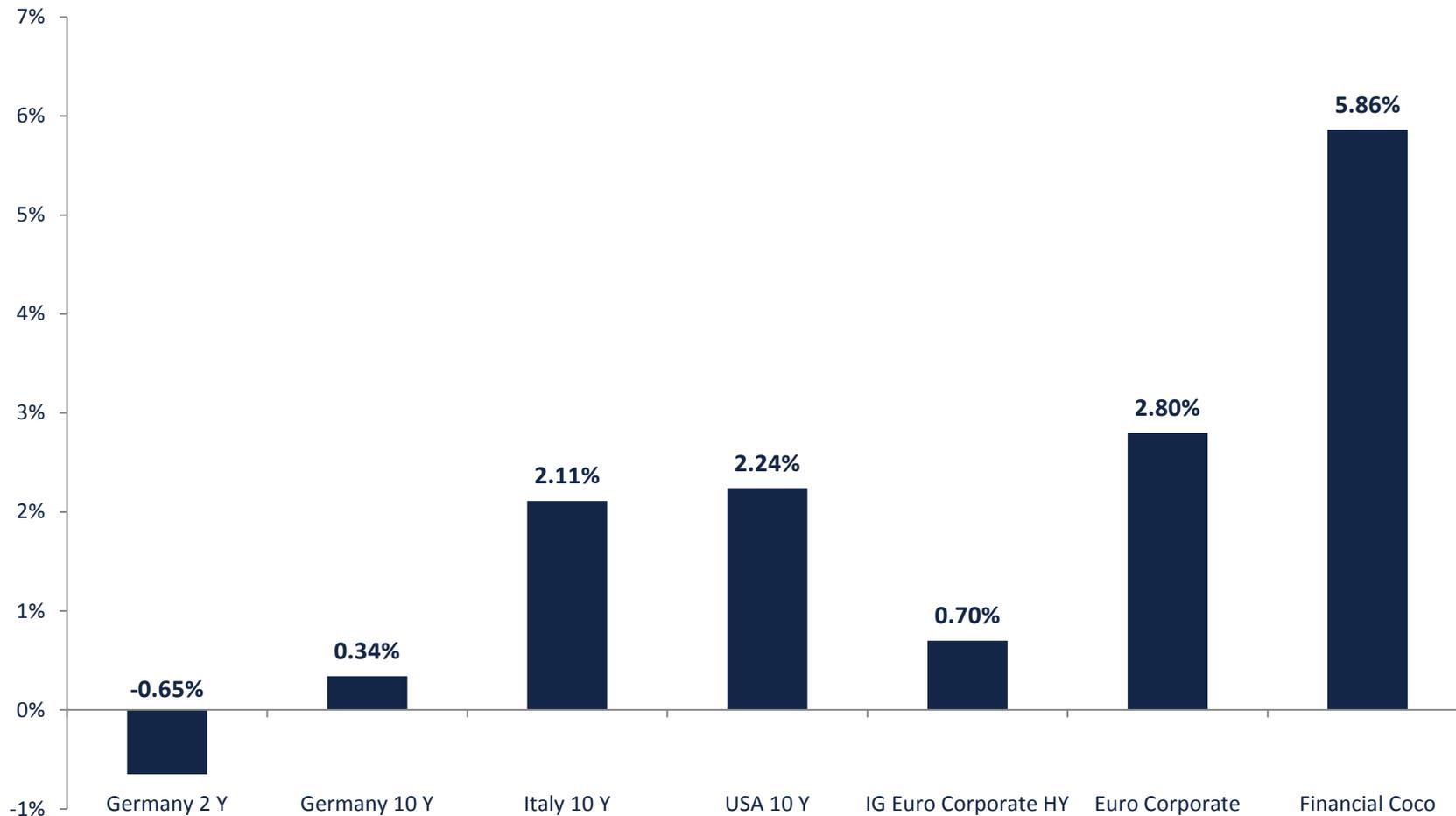
Un mercato in forte crescita con diverse opportunità di investimento

Il mercato sta attraversando una crescita esponenziale e le premesse sono di ulteriore e fortissimo sviluppo. Ciò creerà numerose opportunità di investimento richiamando l'interesse di maggiori investitori che dovranno necessariamente guardare ad un nuovo mercato di primaria importanza.





Rendimento a scadenza





Opportunità d'investimento

**Le *Five Ws* per un prodotto sui
bond finanziari**



Dove?

La logica nel settore finanziario è ancora “work in progress”, lontana dall'essere completata e geograficamente armonizzata. Tuttavia alcuni elementi risultano chiari:

- le banche opereranno con capitale regolamentare più elevato;
- gli strumenti di debito subordinati saranno lo strumento chiave per raggiungere i più elevati requisiti di capitale e il regolatore preserverà l'abilità delle banche ad emettere in questo mercato.

Quando?

- Il mercato del debito subordinato sta già crescendo velocemente ma nel triennio 2017-2019 crescerà ancora più rapidamente.



Ratio d'investimenti (segue)

Perchè?

- *Valuation Gap* tra settore finanziario e settore corporate.
- Ricerca di almeno 4% rendimento ancora in voga.
- Prodotto Bond con caratteristiche Equity.
- Il debito subordinato è chiaramente uno strumento High Beta ma offre ampia liquidità.
- *Capital mkt operations* e M&A creeranno volatilità e opportunità.

Cosa?

- Processo allocativo mix *top down view* e profonda *bottom up analysis*.
- *Relative value* all'interno del settore.
- *Relative value* all'interno della struttura di capitale del singolo emittente (*tactical short equity opportunity*).

Chi?

- Cross asset class analysis all'interno di un team con esperienza e ottima reputazione.

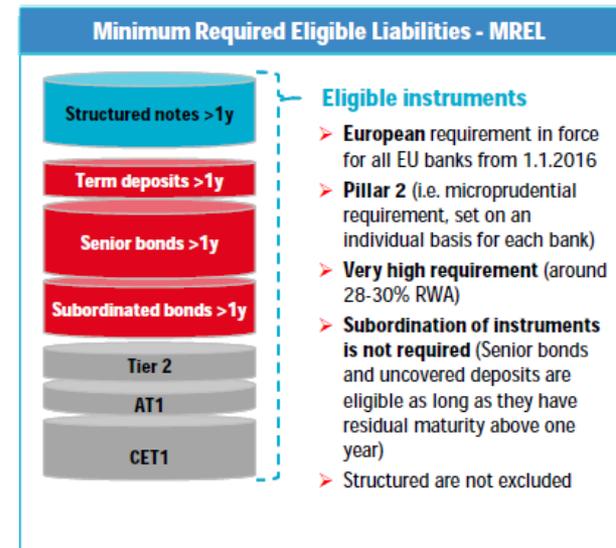
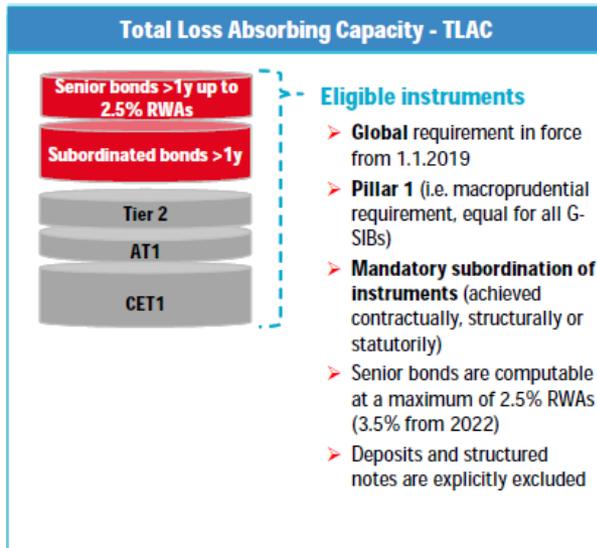


Appendice



Nuova regolamentazione

- **TLAC:** a novembre 2015 il FSB ha pubblicato il *Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet* che stabilisce il capitale minimo regolamentare che sarà operativo a partire dal 1 Gennaio 2019 e definisce i criteri di eleggibilità degli strumenti del passivo per il computo nel calcolo dei nuovi requisiti.
- **La prospettiva europea:** oltre alle possibili soluzioni di resolution, il BRRD impone alle banche di avere passività sufficienti a poter essere soggette al bail-in (il cosiddetto requisito minimo passività eleggibili MREL).

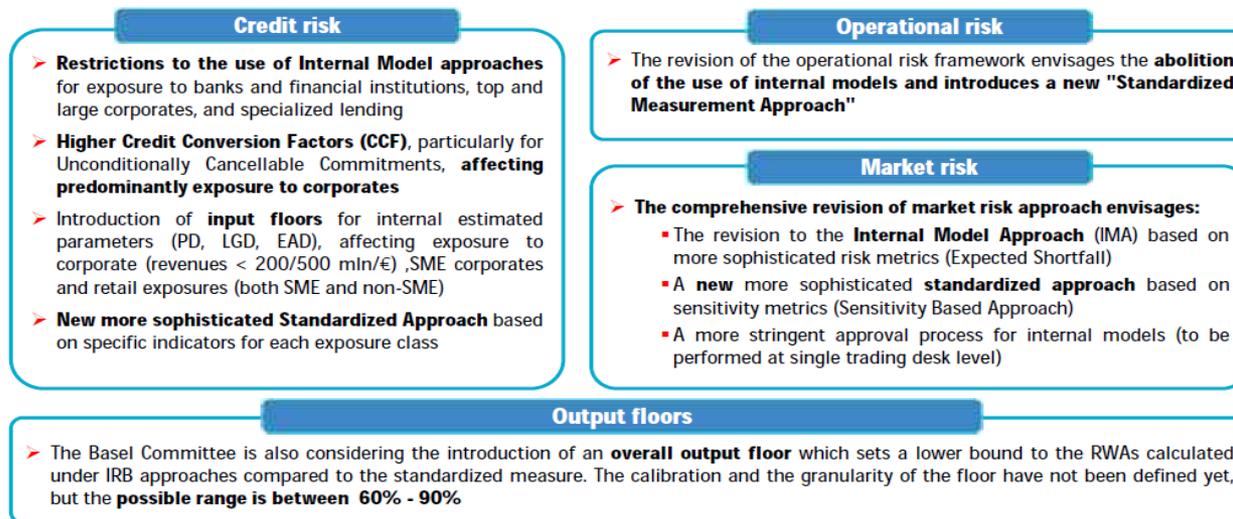




Negli ultimi due anni il Comitato di Basilea per la supervisione bancaria (BCBS) si è impegnato in una profonda revisione dell'intero framework. L'iniziativa, denominata "Basilea IV", è stata promossa dal Gruppo dei Governatori delle Banche Centrali e Responsabili della Supervisione (GHOS).

Gli obiettivi principali della revisione sono:

- **migliorare l'identificazione dei rischi**
- **migliorare il confronto delle RWAs tra le diverse banche**





Kairos Partners SGR Spa

Via San Prospero 2
I-20121 Milano
Tel. +39 02 77718.1

Kairos Investment Management Limited

10 Portman Square
London - W1H 6AZ - UK
T +44 (0)20 7398 3000

Disclaimer

I dati e le informazioni presenti sul documento non intendono in alcun modo costituire sollecitazione al pubblico risparmio.

Il contenuto del documento è di esclusiva proprietà delle società del Gruppo Kairos, è protetto dalle leggi sul copyright e non può essere riprodotto senza preventiva autorizzazione rilasciata dai suoi responsabili.

L'utilizzo del materiale è consentito solo ad esclusivo uso personale dei destinatari che sono autorizzati, per fini strettamente personali, a salvare, registrare e stampare i dati e le informazioni in esso contenute.

In nessun caso è permesso al destinatario di pubblicare, ritrasmettere, ridistribuire o riprodurre in qualunque altro modo qualsiasi informazione in qualsiasi formato a terzi.

È altresì vietato l'utilizzo dei contenuti per uso pubblico o nel quadro di un'attività economica o commerciale.

Tutti i diritti sono riservati.