



Fondazioni di origine Bancaria

Conservare e valorizzare il patrimonio per perseguire la mission

Luca Rusconi, Director Italy, Robeco Asset Management
17 Novembre 2020

Dati societari



Masse Gestite: EUR 155 miliardi 855 dipendenti



di cui 227 professionisti d'investimento



Uffici in 15 paesi nel mondo



EUR 58 miliardi gestiti con tecniche sistematiche



EUR 144 miliardi gestiti con criteri ESG

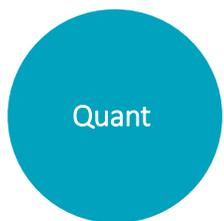


Rating A+ nelle classificazioni PRI (Principi per l'Investimento Responsabile)

Punti di forza: esperienza in Cinque aree chiave

Consistenza e
prudenza

Leadership consolidata
da oltre 25 anni



Quant



Obbligazionario



Mercati
Emergenti



Investimenti
Sostenibili



Strategie
Tematiche

Decenni di ricerca applicata
agli investimenti
Per trovare soluzioni efficienti

Approccio Innovativo e
diversificato

Cogliere i trend, cambiamenti
e innovazioni strutturali

Banche Europee : contrazione economica e impatto su utili e capitale

Differenze di performance tra azioni e obbligazioni bancarie

- > Le quotazioni azionarie scontano recessione e aumento tassi di default
- > Il mercato obbligazionario ha un atteggiamento più favorevole
- > Tale dicotomia è giustificata perchè le banche non avranno un problema di capitale, ma per lo più di utili

Riserve patrimoniali e perdite su crediti

- > La regolamentazione rigorosa del 2011 ha reso più solido il sistema bancario di fronte alla crisi
- > BCE e governi utilizzano le banche come canali di liquidità per sostenere l'attività economica
- > Le stime di perdite su crediti sono assorbibili dal sistema bancario (utili e riserve): le banche sono ben attrezzate per superare questa battuta d'arresto

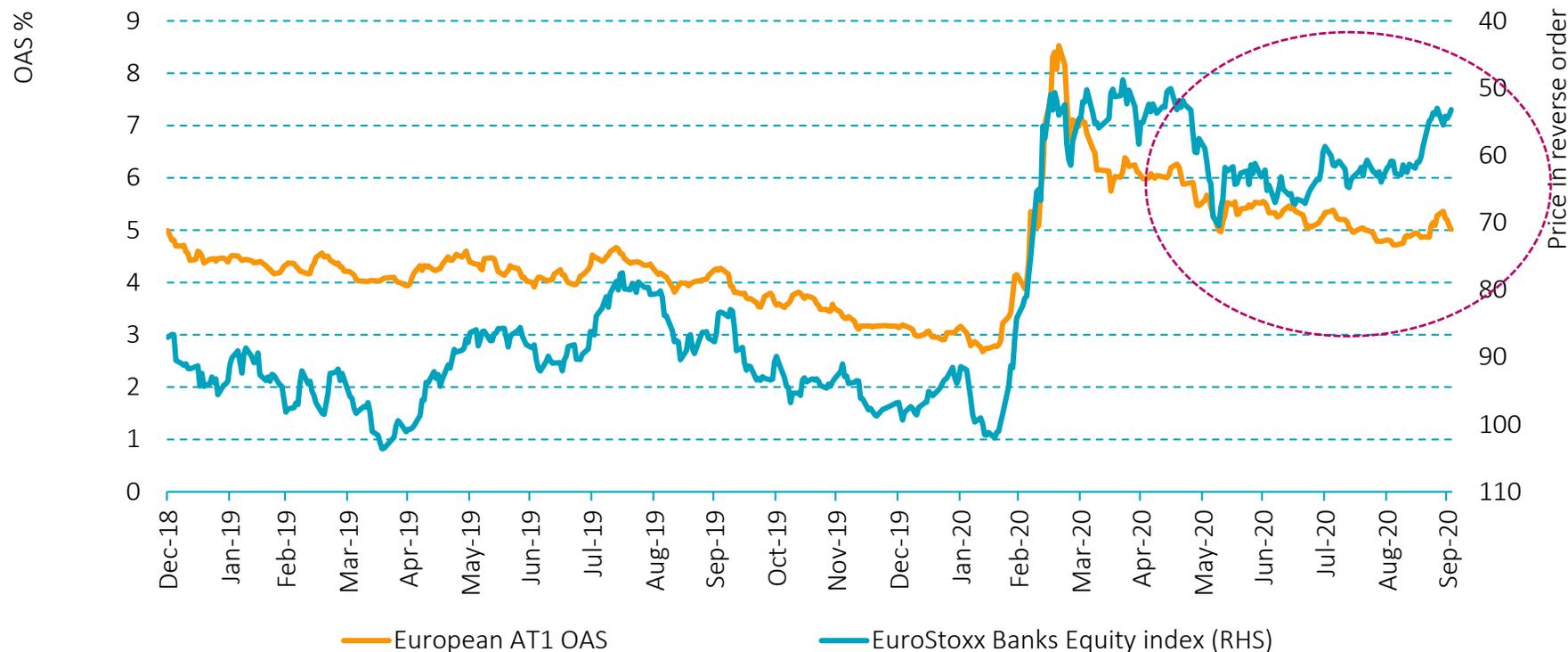
Obbligazioni subordinate e rendimenti di mercato

- > La ricerca di rendimenti da parte degli investitori continua in un contesto di tassi che rimarranno contenuti sui titoli di Stato
- > I segmenti obbligazionari che offrono rendimento come quello delle obbligazioni finanziarie subordinate continueranno ad attirare l'interesse degli investitori

Valutazioni - Divergenza tra mercato obbligazionario ed azionario

- > I bond delle banche europee AT1 sovra-performano rispetto alle azioni delle banche stesse
- > Gli interventi normativi (BCE) sono favorevoli alle obbligazioni - sospensione dividendi, accantonamenti proattivi, etc.
- > C'è valore nelle obbligazioni (subordinati) delle banche europee

Intervento della BCE: le obbligazioni bancarie sovra-performano le azioni

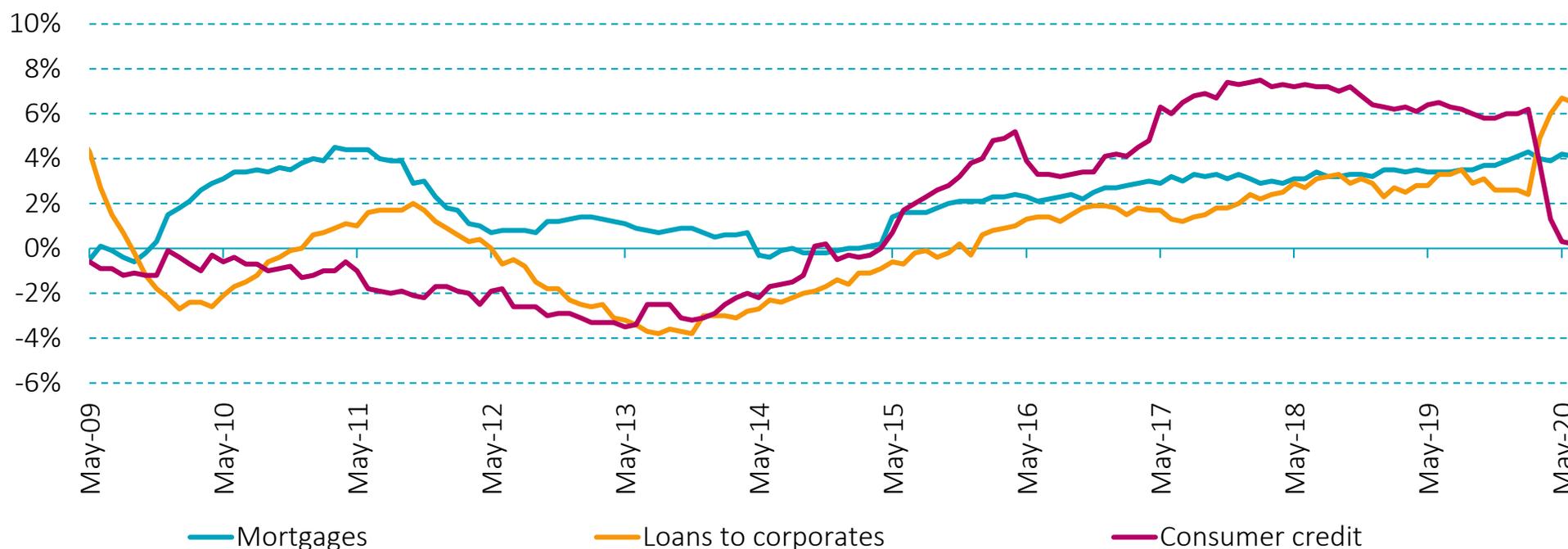


Le banche stanno erogando prestiti ma i margini sono ristretti

I governi auspicano che le banche continuino ad erogare finanziamenti

- > I requisiti patrimoniali sono stati temporaneamente ridotti
- > I governi sostengono le società con aiuti che, in parte, alleviano le perdite su crediti
- > I debitori ricevono sospensione sui pagamenti, segnale del fatto che il problema dei prestiti può essere alleviato
- > Le condizioni per finanziamenti a lungo termine sono resi più attrattivi

La crescita dei prestiti bancari è costante (SA annual growth rate)



Fonte: Bloomberg, ECB data

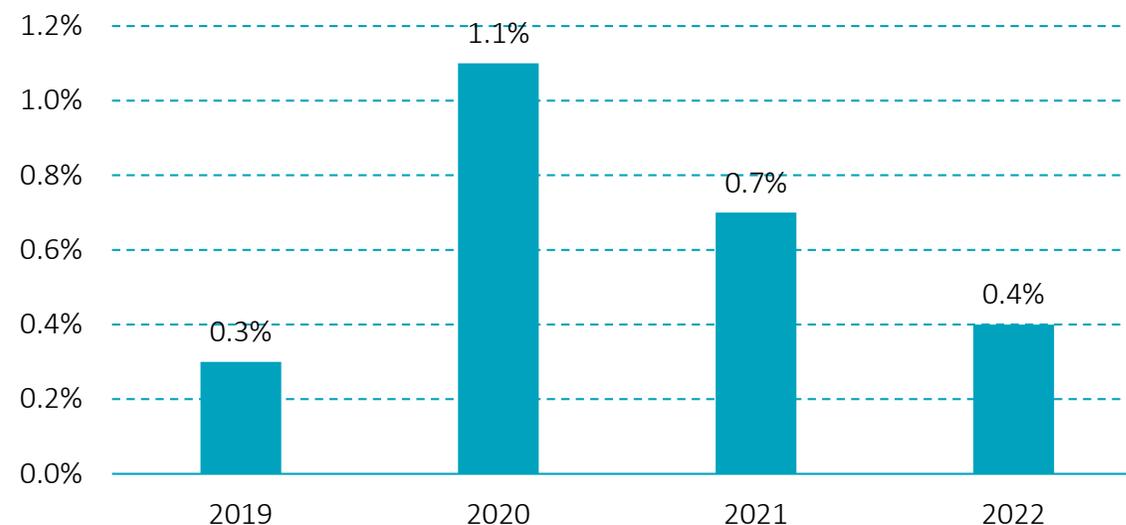
Questi esempi sono a titolo puramente informativo e non intendono in alcun modo essere una consulenza in materia di investimenti

I crediti in sofferenza aumentano, mentre il loan-book deteriora

Ma le perdite sono un evento legato agli utili, non al capitale

- > Le perdite sono aumentate di 3x nella 1H20
- > Il peggio è alle spalle:
 - La maggior parte delle perdite sui prestiti avviene nel 1H20
 - Gli aiuti del governo hanno agito da ammortizzatore
- > Le banche possono far fronte a perdite sui prestiti ancora più elevate:
 - PPI è sufficiente per assorbire le perdite sui prestiti
 - Stimiamo che LLP consumi in media il 70-80% del PPI
- > COVID = evento legato agli utili, non al capitale
- > Ci sono grandi differenze tra le banche stesse:
 - Composizione del portafoglio prestiti
 - Esposizione ai "Settori Covid"
 - Paese di provenienza
 - Ipotesi alla base del management
- > La giusta selezione dell'emittente è importante

Banche europee - LLP % attesa rispetto ai prestiti

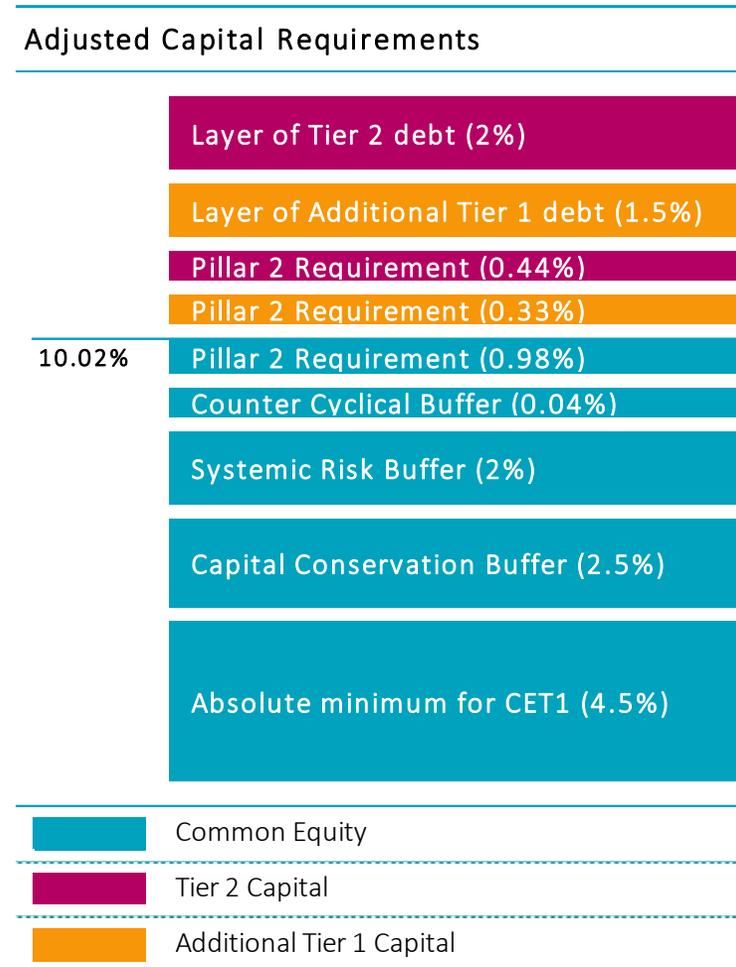
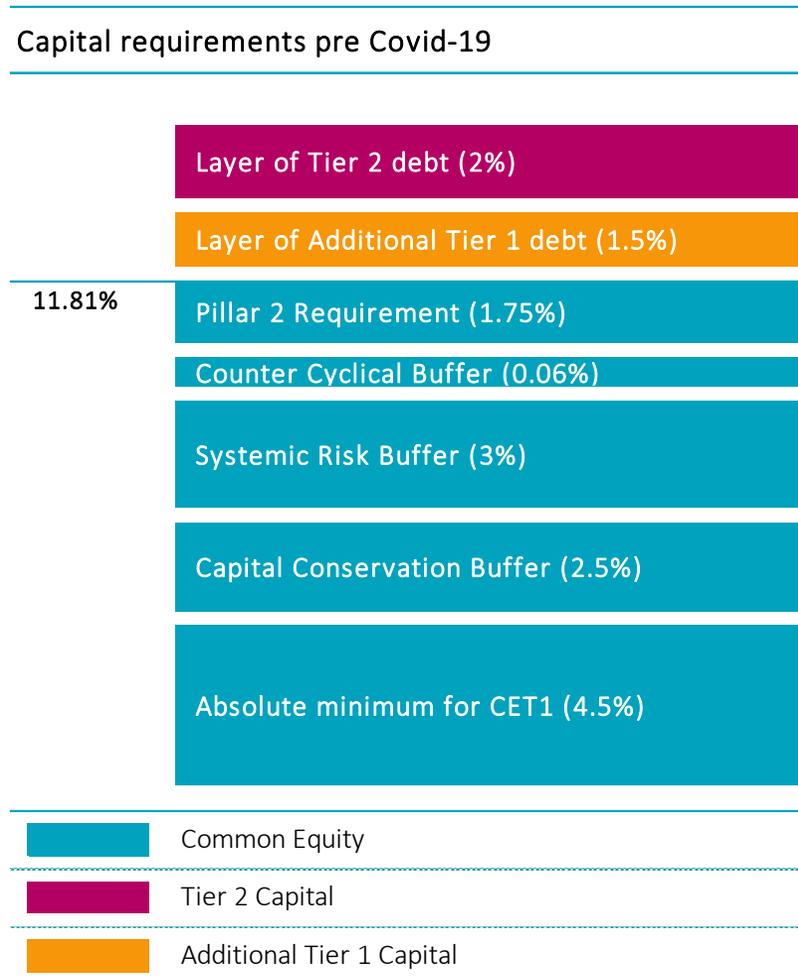


ING: Quantità di utili necessaria per far fronte alle perdite

EURm	2020	2021	2022	CUM '20-'22
PPI	7.205	7.354	7.389	21.948
LLP	4.401	3.206	2.642	10.249
LLP/PPI	61%	44%	36%	47%
LLP /Loans	0,70%	0,50%	0,40%	1,60%

I requisiti patrimoniali target sono stati diminuiti dalla BCE

Per ogni banca, la BCE ha definito un target minimo per il patrimonio netto



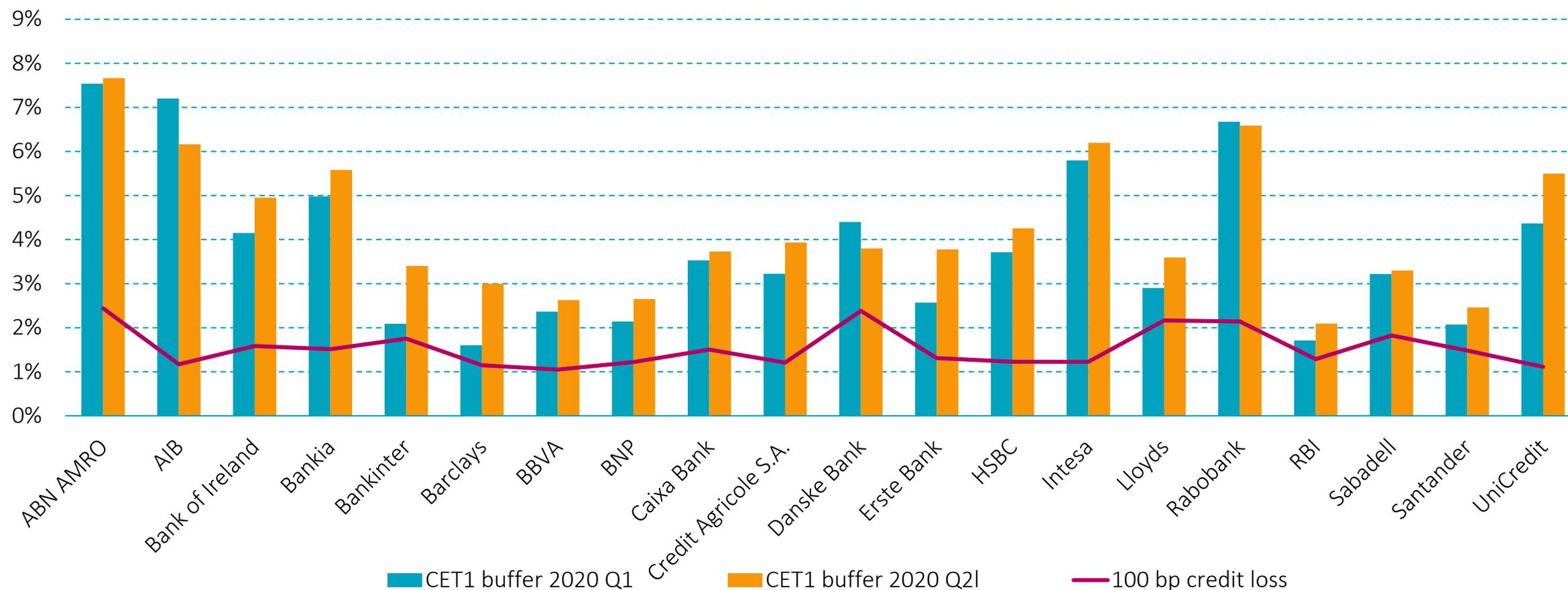
I requisiti patrimoniali sono definiti in percentuale delle attività ponderate per il rischio.

Fonte: Robeco

Gli obbligazionisti sono tutelati dalle riserve di capitale in aumento

Le riserve di capitale sono spesso cresciute nel secondo trimestre 2020

Le banche hanno abbastanza riserve sopra i requisiti minimi. Ciò è importante per ripagare le cedole coupon delle obbligazioni CoCo.

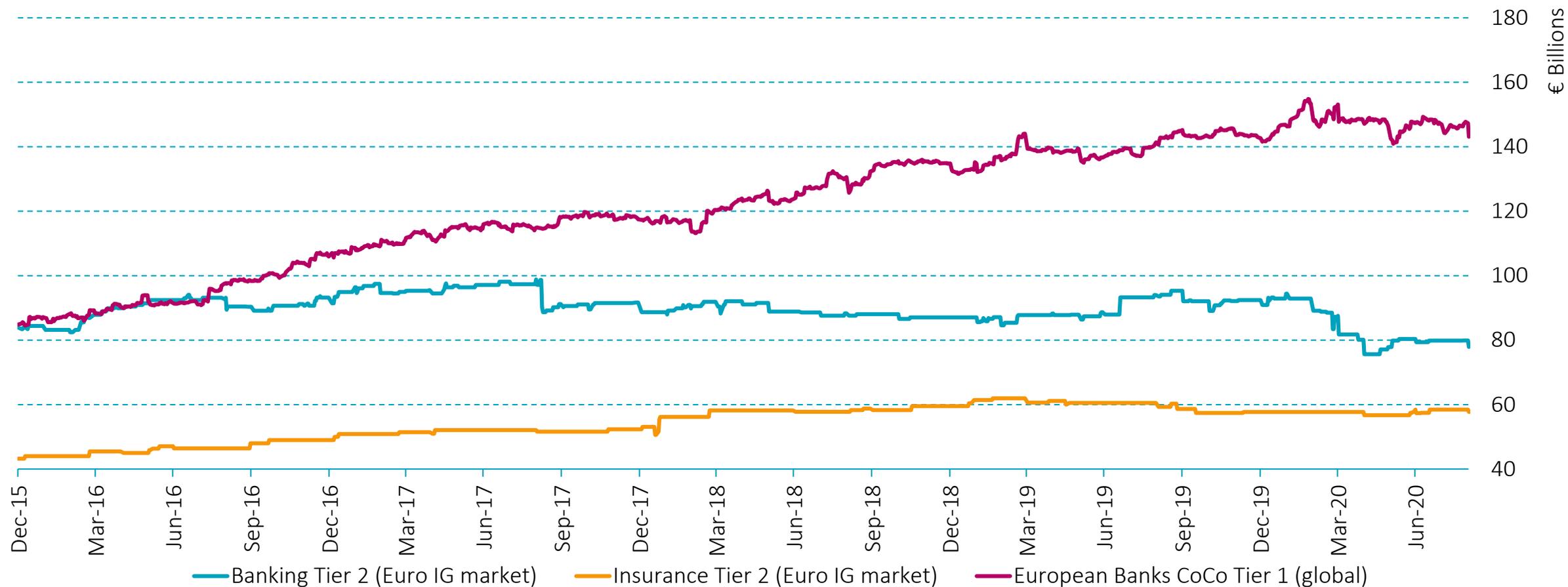


Fonte: Robeco

Questi esempi sono a titolo puramente informativo e non intendono in alcun modo essere una consulenza in materia di investimenti

Il mercato delle obbligazioni subordinate non è cresciuto di molto

Il mercato dei Tier 1 CoCo ha riportato una crescita superiore



Fonte: Bloomberg Barclays, Robeco

Questi esempi sono a titolo puramente informativo e non intendono in alcun modo essere una consulenza in materia di investimenti

Questa volta le banche sono parte della soluzione

Le regole sono cambiate

Fundamentals

- > Il Covid-19 colpisce gli utili, non gli indicatori patrimoniali
- > Ci aspettiamo un continuo supporto da parte delle banche centrali
- > In aumento le banche che distribuiranno dividendi

Valuation

- > Gli spread delle obbligazioni subordinate compensano adeguatamente gli investitori per i rischi legati al Covid 19
- > Gli spread AT1 a 530 – rendimento e potenziale tightening

Technicals

- > Aumento delle emissioni di obbligazioni subordinate
- > Attese ridotte su cambi di rating
- > L'attrattività per le obbligazioni rimane alta

Fonte: Bloomberg, Robeco

Questi esempi sono a titolo puramente informativo e non intendono in alcun modo essere una consulenza in materia di investimenti
<https://www.robeco.com/it/approfondimenti/2020/04/stavolta-le-banche-sono-parte-della-soluzione.html>



Robeco Financial Institutions Bonds

Questa volta le banche sono parte della soluzione – non il problema

- Le banche sono parte necessaria per assicurare la ripresa
- Le autorità hanno agito prontamente e in maniera decisiva per arginare la crisi
- Le valutazioni sul credito, compreso il credito di emittenti finanziari, sono a livelli estremamente bassi

L'attenzione è ancora una volta sul settore finanziario in generale e sulle banche in modo particolare. La nostra opinione è che le banche non siano all'origine di questa crisi, ma che anzi siano parte della soluzione. In particolare, il sistema bancario avrà un ruolo chiave nell'arginare la forte crisi di liquidità dell'economia globale agendo come canale per indirizzare i fondi pubblici al settore privato.

Il regolatori, le autorità di politica monetaria e i governi hanno agito in maniera estremamente più rapida e decisiva in queste ultime settimane rispetto a quanto fecero durante la grande crisi finanziaria globale (GCF). La BCE ha lanciato un programma di acquisti da 750mld (PEPP – Pandemic Emergency Purchase Program) e annunciato un numero di misure per garantire che le banche direttamente sotto la sua supervisione continuino a svolgere il proprio ruolo nel finanziare l'economia reale, adesso che gli effetti del Coronavirus (Covid-19) sono diventati evidenti.

Inoltre, le banche europee sono oggi in uno stato decisamente migliore rispetto al periodo terminato con la

GCF, principalmente grazie alla regolamentazione introdotta da Basilea 3 e all'emissione di bail-in bonds che hanno rafforzato i ratio di capitale. Le banche questa volta detengono un livello di capitale decisamente più elevato, ingenti accantonamenti e maggiore liquidità. In ultimo, i mercati del credito nel mese di marzo hanno reagito in un modo mai visto prima e stanno prezzando al momento una profonda recessione. La velocità del sell-off non ha precedenti e gli spread sono a dei livelli raramente visti prima.

Mentre sembra esserci qualche speranza nei fondamentali, la forte rapidità con cui le circostanze sono cambiate nel settore finanziario ha fatto sorgere diverse domande. In modo particolare, quali sono i rischi della cancellazione della cedola su un AT1 bond e gli emittenti richiameranno i propri

Articolo
Per investitori professionali
Aprile 2020

Tutti gli esempi sono solamente affini informativi e non sono da intendersi come consigli di investimento in alcun modo.

Robeco Financial Institutions Bonds: principali conclusioni

Universo investibile

- > Diversificazione attraverso debito bancario e assicurazioni
- > Ricerca delle migliori opportunità lungo l'intera struttura di capitale
- > Evitare la concentrazione del rischio, ~65 issuers
- > Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Corporates Financials Subordinated 2% Issuer Cap

Un approccio di qualità con forte attenzione ai bond Tier 2

- > Contenuta esposizione a AT1/ CoCos
- > ~85-90% in investment grade quality

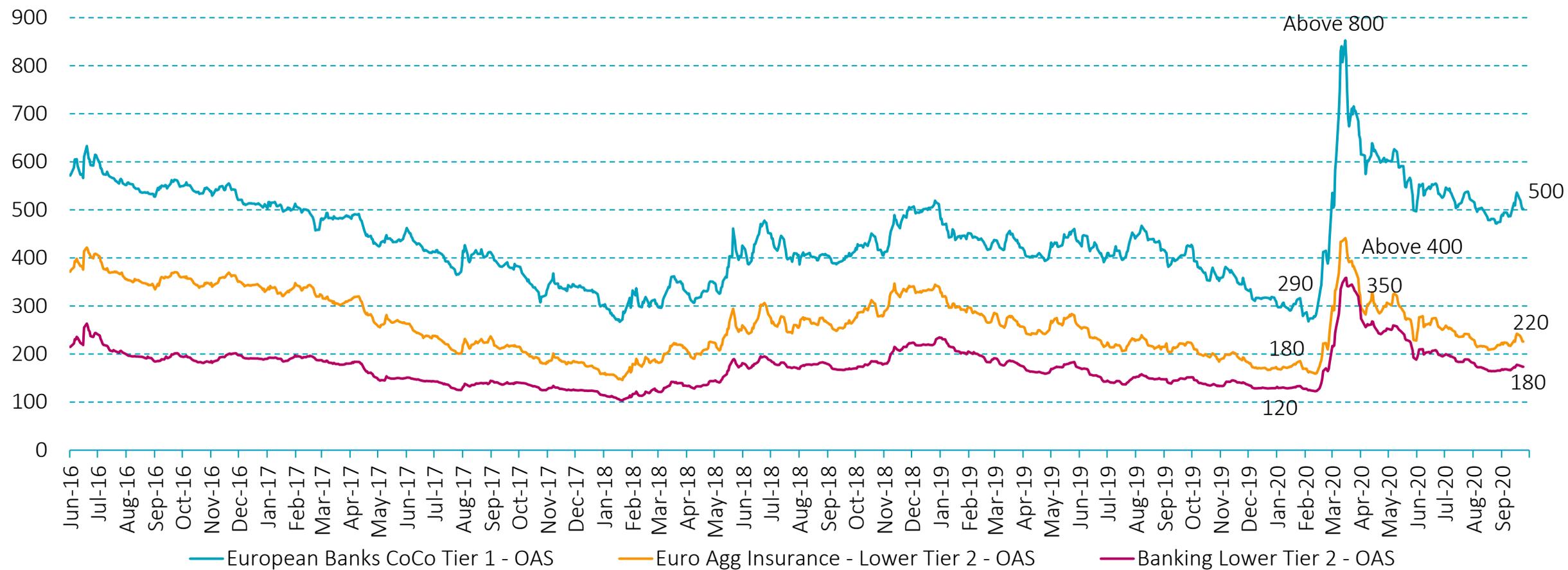
8 anni di investimenti di successo da parte dello stesso PM, Jan Willem de Moor e 4 financial analyst dedicati

Disponibile share class con distribuzione dei dividendi trimestrale (BH pays at 4% p.a.*)

* Si propone di effettuare il pagamento dei dividendi su base trimestrale. Il rendimento dei dividendi non è garantito e non è indicativo del rendimento del fondo. La cifra del rendimento è solo di riferimento. Il fondo può distribuire dividendi dal capitale. Le distribuzioni di capitale possono comportare la riduzione del capitale originario dell'investitore investito nel comparto o di eventuali plusvalenze attribuibili all'investimento originario del comparto. Inoltre, eventuali distribuzioni che coinvolgono il capitale e/o le plusvalenze di capitale possono comportare un'immediata riduzione del valore patrimoniale netto per azione della relativa classe. Il pagamento di dividendi dal capitale equivale a un rendimento o a un ritiro di parte dell'investimento originario di un investitore o di eventuali plusvalenze attribuibili a tale investimento originario. Il valore dei vostri investimenti può fluttuare. I risultati ottenuti in passato non sono una garanzia per il futuro.

Evoluzione dello spread - gli spread si restringono, ma le obbligazioni CoCo AT1 hanno sottoperformato

Categorie di obbligazioni subordinate



Performance: Robeco Financial Institutions Bonds

Performance annualizzata di Robeco Financial Institutions Bonds (EUR Hedged)						30 Settembre 2020
	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	7 anni	Da Jun-11
Robeco Financial Institutions Bonds	-0.62%	0.92%	3.09%	5.27%	5.47%	6.74%
Benchmark	-0.51%	0.32%	2.65%	4.41%	4.56%	5.48%
Performance relativa	-0.10%	0.60%	0.44%	0.86%	0.91%	1.26%
Tracking error		1.69%	1.17%	1.08%	1.00%	1.23%
Information ratio		0.35	0.38	0.79	0.91	1.03

Performance annualizzata di Robeco Financial Institutions Bonds (EUR Hedged)						
	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Robeco Financial Institutions Bonds	12.23%	-4.03%	10.19%	6.26%	2.04%	9.32%
Benchmark	10.45%	-3.32%	7.91%	5.37%	1.12%	8.94%
Performance relativa	1.78%	-0.71%	2.28%	0.90%	0.92%	0.39%

> Bloomberg Barclays Euro Corporate Benchmark : YTD Return a fine Settembre 0.78%

La valuta in cui viene visualizzata la performance passata può differire dalla valuta del vostro paese di residenza. A causa delle fluttuazioni del tasso di cambio, la performance mostrata può aumentare o diminuire se convertita nella vostra valuta locale. I periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. Il valore dei vostri investimenti può subire delle fluttuazioni. La performance passata non è garanzia di risultati futuri. Rendimenti al lordo delle commissioni. In realtà vengono addebitati i costi (come le spese di gestione e altri costi). Questi hanno un effetto negativo sui rendimenti indicati.

Fonte: Robeco. Robeco Financial Institutions Bonds DH-EUR share class, sulla base del valore patrimoniale lordo, tutte le cifre sono espresse in EUR. Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Aggregate: Corporates Financials Subordinated 2% Issuer Cap.

Informazioni Importanti

Robeco Institutional Asset Management B.V., è autorizzata quale gestore di Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) e in Fondi di Investimento Alternativo (FIA) ("Fondo/i") dall'Autorità Olandese di vigilanza sui mercati finanziari con sede ad Amsterdam. Il presente documento di marketing è inteso esclusivamente per gli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Robeco Institutional Asset Management B.V. e/o le sue società collegate, affiliate e controllate, ("Robeco") non saranno in alcun caso responsabili di eventuali danni derivanti dall'utilizzo del presente documento. Gli utilizzatori di dette informazioni che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono responsabili della valutazione della propria idoneità a riceverle in conformità al Regolamento MiFID II. Nella misura in cui tali informazioni rientrano tra i benefici non monetari minori ragionevoli e accettabili di cui al MiFID II, gli utilizzatori che erogano servizi di investimento all'interno dell'Unione Europea sono tenuti a rispettare i requisiti vigenti in materia di contabilità e trasparenza. Il contenuto del presente documento si basa su fonti di informazione ritenute attendibili ed è privo di qualsiasi tipo di garanzia. Il presente documento non può essere considerato completo in mancanza di ulteriori spiegazioni. Ogni parere, stima o previsione potrà essere modificato in qualsiasi momento senza obbligo di preavviso. In caso di dubbi, rivolgersi a un consulente indipendente. È finalizzato a fornire all'investitore professionista informazioni generali sulle strategie specifiche di Robeco, ma non è una ricerca di Robeco in materia di investimenti e non costituisce una raccomandazione di investimento né una consulenza per l'acquisto o la vendita di determinati titoli o prodotti di investimento né per l'adozione di determinate strategie di investimento, né tanto meno una consulenza in ambito legale, contabile o fiscale. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo materiale non può essere copiato o utilizzato con il pubblico. La copia o riproduzione (di parti) di questo documento in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo sono vietati senza il previo consenso scritto di Robeco. Gli investimenti implicano rischi. Prima di investire occorre prendere atto che il capitale iniziale non è garantito. Gli investitori devono assicurarsi di aver compreso appieno i rischi associati ai prodotti e ai servizi che Robeco eroga nei paesi in cui sono domiciliati. Gli investitori dovrebbero inoltre tener presente i propri obiettivi di investimento e i propri livelli di tolleranza al rischio. I rendimenti storici sono forniti a mero scopo orientativo. Il prezzo delle quote potrebbe subire oscillazioni e i risultati ottenuti in passato non sono in alcun modo indicativi delle performance future. Qualora la valuta in cui è espressa la performance sia diversa dalla valuta del paese in cui l'investitore risiede, allora si deve tenere presente che, a causa delle oscillazioni dei tassi di cambio, la performance indicata potrebbe risultare maggiore ovvero minore una volta convertita nella valuta locale dell'investitore. I dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese sostenute per la contrattazione dei titoli contenuti nei portafogli dei clienti e per l'emissione o il riscatto di quote. Salvo laddove diversamente specificato, i prezzi utilizzati per le cifre relative alla performance dei Fondi lussemburghesi sono i prezzi operativi di fine mese al netto delle commissioni fino al 4 agosto 2010. A partire dal 4 agosto 2010, i prezzi operativi al netto delle commissioni saranno quelli del primo giorno lavorativo del mese. I dati riferiti al rendimento rispetto al benchmark mostrano i risultati della gestione degli investimenti al netto delle commissioni di gestione e/o di performance; i rendimenti del Fondo implicano il reinvestimento dei dividendi e sono basati sul valore patrimoniale netto ai prezzi e ai tassi di cambio in vigore al momento della valutazione del benchmark. Per ulteriori dettagli si rimanda al prospetto informativo del Fondo. La performance viene riportata al netto delle commissioni di gestione degli investimenti. Le spese correnti di cui al presente documento corrispondono a quelle riportate nell'ultima relazione annuale del Fondo alla data di chiusura dell'ultimo anno solare. Il presente documento non è destinato alla distribuzione a – né all'utilizzo da parte di – persone o organismi che siano cittadini, residenti o ubicati in luoghi, stati o paesi o altra giurisdizione nei quali tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzato sarebbe contrario alla legge o alle

normative locali, oppure che costringerebbero il Fondo o Robeco Institutional Asset Management B.V. a rispettare un obbligo di registrazione o di autorizzazione in tale giurisdizione. La decisione di sottoscrivere azioni di un Fondo offerto in una giurisdizione specifica deve avvenire unicamente sulla base delle informazioni contenute nel prospetto, informazioni che possono divergere da quelle contenute nel presente documento. I potenziali sottoscrittori di azioni debbono informarsi dell'eventuale esistenza di requisiti legali applicabili, di regolamenti di controllo dei cambi e di imposte applicabili nei loro paesi di cittadinanza, residenza o domicilio. Le informazioni eventualmente contenute in questo documento si qualificano nella loro interezza in riferimento al prospetto, e andrebbero sempre lette unitamente al prospetto stesso. Informazioni dettagliate sul Fondo ed i rischi associati sono contenuti nel prospetto. Il prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori relativi ai Fondi Robeco sono disponibili gratuitamente su www.robeco.com

Ulteriori informazioni per investitori con residenza o sede in Italia

Il presente documento è destinato esclusivamente all'uso da parte di investitori qualificati e di clienti professionali privati (come definito dall'Articolo 26 (1) (b) e (d) del Regolamento Consob N. 16190 del 29 ottobre 2007). Se messo a disposizione di distributori e di soggetti autorizzati dai distributori a condurre attività promozionali e di marketing, esso potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità per le quali è stato concepito. I dati e le informazioni contenute nel presente documento non possono essere utilizzate per comunicazioni con le autorità di vigilanza. Il presente documento non contiene informazioni volte a determinare, nel concreto, la propensione all'investimento e, di conseguenza, non può e non dovrebbe costituire la base di decisioni di investimento di alcun genere.

Ulteriori informazioni circa i fondi/servizi a marchio RobecoSAM

Robeco Switzerland Ltd, indirizzo postale Josefstrasse 218, 8005 Zurigo, Svizzera è autorizzato quale gestore patrimoniale di investimenti collettivi dalla Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA. Gli strumenti finanziari e le strategie di investimento a marchio RobecoSAM che fanno riferimento a tali strumenti finanziari sono generalmente gestiti da Robeco Switzerland Ltd. RobecoSAM è il marchio registrato di Robeco Holding B.V. Il marchio RobecoSAM viene utilizzato per commercializzare servizi e prodotti che riflettono l'esperienza di Robeco in ambito di investimento sostenibile (SI). Il marchio RobecoSAM non costituisce una persona giuridica separata.

© 11.2020 Robeco