



Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni



ANCI - LOMBARDIA

22 gennaio 2003



Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni

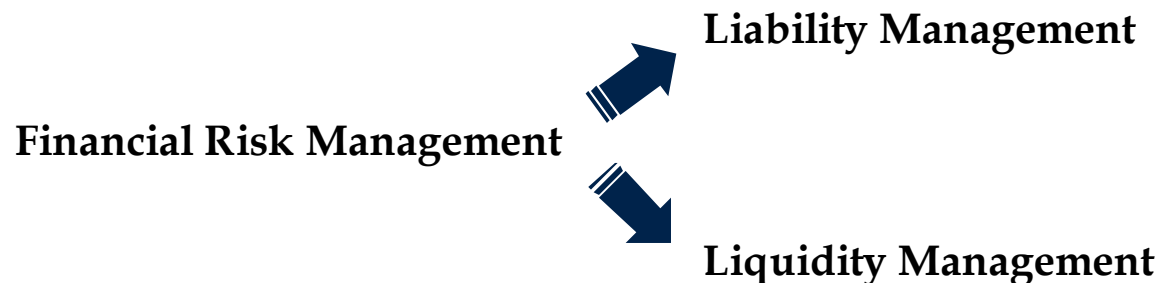
POL1S

Dalla seconda metà degli anni '90 le pubbliche amministrazioni hanno avviato una gestione delle proprie attività e passività attraverso operazioni finanziarie sempre più sofisticate.

Il Gruppo UniCredito Italiano, cercando di rispondere coerentemente alla crescente domanda di specializzazione da parte del mercato, si è caratterizzato sempre di più come figura consulenziale di supporto a decisioni strategiche.

In questo contesto è nata POL1S, l'unità di UniCredit Banca Mobiliare (UBM) dedicata all'attività di advisory e ai servizi di Liability e Liquidity Management per le pubbliche amministrazioni.

POL1S occupa oggi una posizione di leadership in Italia nel proprio segmento di mercato.



POL1S

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

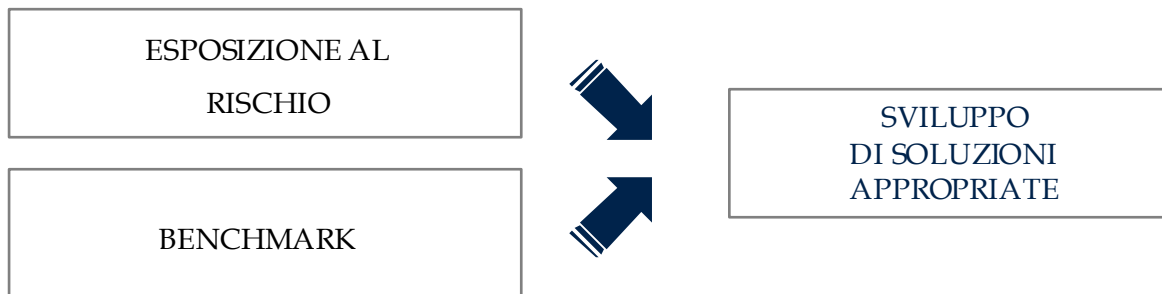
L'esperienza di Financial Risk Management



L'attività di Liability Management

L'attività di **Liability Management** consiste nello sviluppo di soluzioni per la gestione del costo del debito; a tal fine viene adottata una metodologia che consente di ottimizzare il rapporto fra l'*esposizione al rischio* dell'ente e la performance del costo dell'indebitamento raffrontata a quella di un *benchmark* di riferimento.

La metodologia di POL 1 S



POL 1 S

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management



L'attività di Liability Management

L'attività di Liability Management di POLIS si articola in due fasi:

- **diagnosi iniziale** della posizione finanziaria dell'ente, definendo, attraverso la metodologia proprietaria **Levar**, il profilo di rischio in essere e il profilo target in termini di rischio/performance;
- **definizione di una strategia** tesa al raggiungimento del profilo target, articolata nelle seguenti attività:
 - **elaborazione di proposte** relative alla gestione attiva del debito con strumenti derivati;
 - **attività di supporto** all'ente nella contrattualistica;
 - **aggiornamento periodico** del valore attuale dell'operazione (*mark - to - market*);
 - **monitoraggio costante** della posizione dell'ente;
 - suggerimento di **eventuali soluzioni migliorative** per l'ente in occasione di modificazioni nello scenario economico e finanziario.

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management



L'attività di Liability Management - uno schema sintetico

POLIS

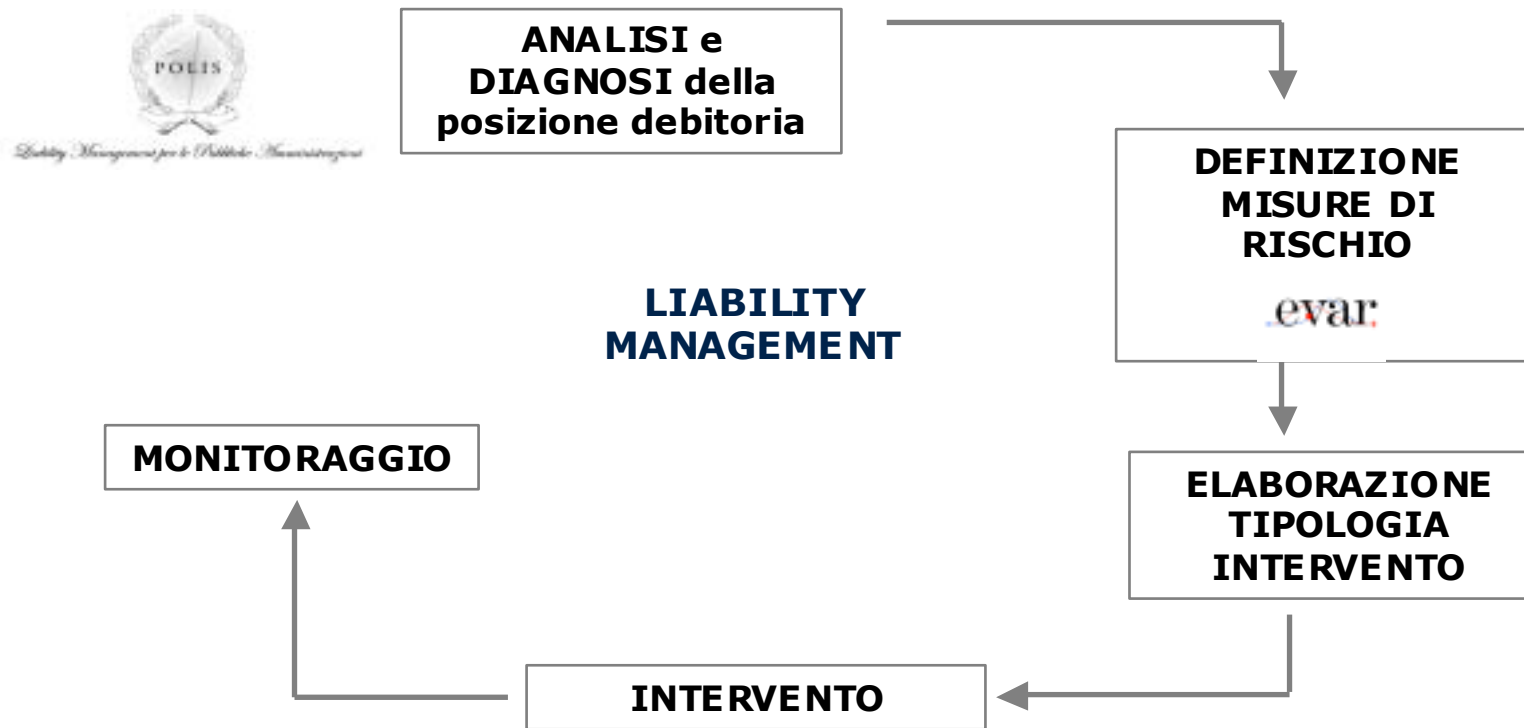
L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management





Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni

L'attività di Liability Management Metodologia di calcolo del rischio

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management

L'elaborazione della struttura più appropriata alle esigenze dell'Ente e la definizione della misura di rischio associata alla singola proposta sono strettamente correlate.

La dimensione del rischio vede gli Enti particolarmente sensibili e a tal fine è stata sviluppata la metodologia **.evar.**

UBM s'impegna, a rendere disponibile tale metodologia per verificare la rischiosità nel tempo delle strutture eventualmente perfezionate e valutare l'impatto di ogni soluzione proposta.

L'attività di Liability Management Rischiosità finanziaria: l'eVaR

L' **evar** quantifica, in termini probabilistici, il rischio di variazione del valore attuale degli oneri finanziari connessi alla tipologia di indicizzazione dell'indebitamento.

L' **evar** è, in termini percentuali, il rapporto tra il Value-at-Risk calcolato sul present value dei cash-flows attesi e il Present Value medesimo.

$$\mathbf{evar} = \frac{\mathbf{Var [PV Oneri Finanziari]}}{\mathbf{PV Oneri Finanziari (a mercato)}}$$

Il *Value at Risk*, associato al *Present Value (PV)* dei *cash flows*, rappresenta, con un intervallo di confidenza del 99%, la variazione massima giornaliera che possono subire i *Cash Flows* generati dalle ipotesi di copertura esaminate sull'orizzonte temporale di riferimento.



L'attività di Liability Management Metodologia di calcolo del rischio - Un esempio

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management

- STEP 1
- Calcolo dei CASH FLOW ATTESI (valore degli oneri finanziari in uscita)
 - Flusso d'interessi indicizzati al tasso variabile Euribor 6mesi pari a: Euro 1.000.000
- STEP 2
- Calcolo dell' **evan** : 2.34%
 - Il valore atteso degli oneri finanziari può aumentare al massimo da un giorno all'altro di Euro 23.400 con un errore statistico pari all'1%



Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni

L'attività di Liquidity Management

Alcuni Enti Pubblici presentano riserve di liquidità, anche consistenti, disponibili per investimenti in

- Time deposit
- DEPO SWAP
- PRESTITI OBBLIGAZIONARI (PO)

Con l'utilizzo di DEPO SWAP (prodotti derivati) sono state perfezionate già alcune operazioni di Liquidity Management :

- Comune di Milano
- Spim S.p.a. - Società del Comune di Genova

L'investimento in PO è, invece, una **novità** che presenta elementi di particolare interesse ed utilizza gli strumenti derivati in forma indiretta.

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management



L'attività di Liquidity Management

Gli strumenti derivati **DEPO SWAP** possono risultare uno strumento di investimento vantaggioso per varie ragioni:

Liqui dabilità

Il mercato degli strumenti derivati può risultare più liquido rispetto al mercato delle attività finanziarie sottostanti; tale circostanza permette di prendere posizione o di disinvestire in ogni momento e velocemente a prezzi relativamente contenuti.

Flessibilità

Gli strumenti derivati permettono di replicare posizioni che su altri mercati sono difficili da ottenere come avviene, ad esempio, nel caso di operazioni di vendita allo scoperto/stock lending.

Effetto leva

I derivati permettono di ottenere dei risultati simili ad investimenti in azioni/obbligazioni, richiedendo impieghi di capitale decisamente più contenuti.

Personalizzazione

Gli strumenti derivati OTC permettono di ottenere un pay-off "disegnato" sulle aspettative e sulla propensione al rischio del cliente.

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management



Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni

L'attività di Liquidity Management

I **PRESTITI OBBLIGAZIONARI** possono risultare uno strumento di investimento flessibile per l'elevato grado di personalizzazione:

Personalizzazione

La possibilità di strutturare l'emissione secondo le proprie esigenze consente all'investitore di scegliere il mix dei rischi legati ad una emissione:

- rating dell'emittente
- rischio di mercato
- liquidabilità del titolo

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management



Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Caratteristiche delle proposte:

- **Durata minima:** 6 mesi
- **Importo minimo:** Euro 250.000
- **Ente Pubblico paga:** Euribor 3 mesi (o il tasso a cui le giacenze sono remunerate)
- **Ente Pubblico riceve:** il rendimento derivante dall'operazione in derivati
- **Capitale:** Garantito

L'impiego di DEPO SWAP è indicato per:

- la **liquidità temporanea;**
- la **liquidità strutturale,**

offre all'Ente la possibilità di ottenere maggiore remunerazione a fronte di operazioni caratterizzate dalla garanzia del capitale, intervenendo sul sottostante **senza la necessità di svincolare lo stesso dalla Tesoreria Unica o dall'Istituto Tesoriere.**

La consuetudine in uso presso gli Enti di riconvergere tutta la liquidità al termine di ciascun anno solare non coinvolge tali operazioni in quanto non vincolate dai movimenti della liquidità ma dalla sua esistenza e remunerazione presso terzi.



Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Caratteristiche delle proposte:

- **Durata minima:** 18 mesi (tassazione del 12.50%)
- **Importo minimo:** Euro 5.000.000
- **Ente Pubblico investe la liquidità direttamente acquistando il PO**
- **Ente Pubblico riceve:** la cedola strutturata
- **Capitale:** garantito

L'impiego di PO è indicato per:

- la **liquidità strutturale**, offre la possibilità di investire in titoli la cui emissione è finalizzata a soddisfare le esigenze del singolo investitore ma implica la **necessità di svincolare i capitali dalla Tesoreria Unica o dall'Istituto Tesoriere.**

L'emissione è **personalizzata.**

POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management

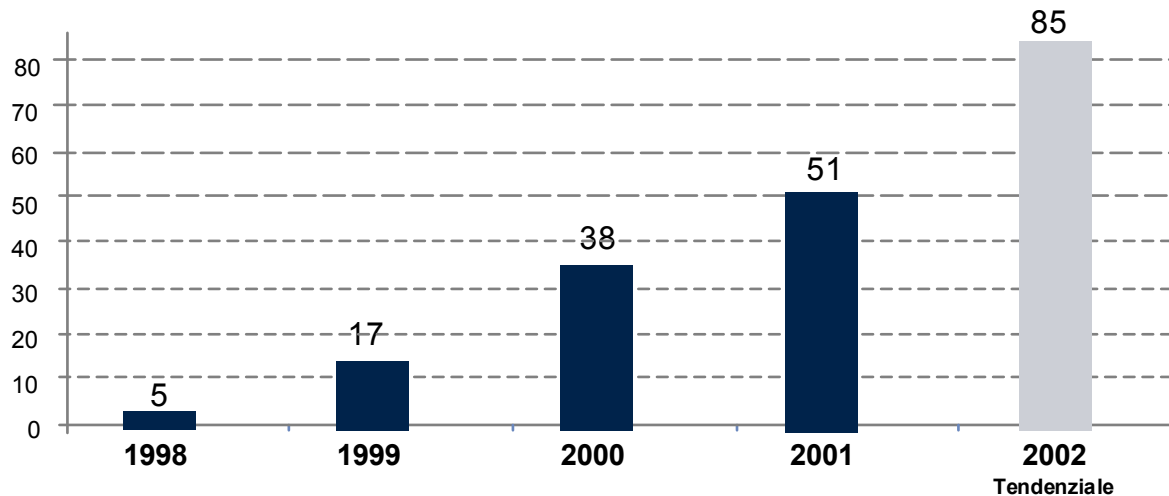
L'esperienza di Financial Risk Management

UBM dispone di un team di professionisti capaci di abbinare a un pricing efficiente un servizio di consulenza e analisi finalizzato a individuare soluzioni personalizzate per la clientela.

La gamma dei prodotti negoziati è in continua evoluzione e le soluzioni di Financial Risk Management offerte sono studiate per gestire i rischi impliciti nei mercati dei cambi, dei tassi d'interesse, delle azioni e delle materie prime.

Operazioni in derivati: crescita dei volumi 1998-2002

Dati in miliardi di Euro



POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management

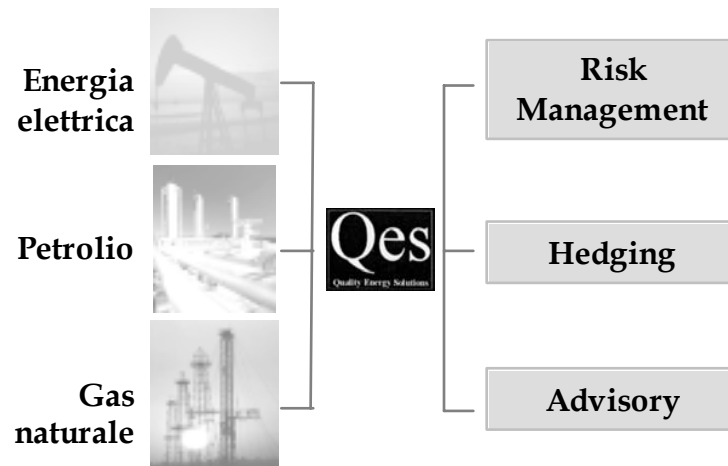
L'esperienza di Financial Risk Management

ENERGY RISK MANAGEMENT

Gestione del rischio di "base" per le aziende distributrici di energia elettrica.

Copertura della componente variabile della bolletta elettrica e del gas dell'ente.

Gestione del costo del gasolio da autotrazione (es: Gecam).



POLIS

L'attività di Liability Management

L'attività di Liquidity Management

Proposte d'investimento con utilizzo di DEPO SWAP

Proposte d'investimento con PRESTITI OBBLIGAZIONARI

L'esperienza di Financial Risk Management



Liability Management per le Pubbliche Amministrazioni

Il Team

Antonia Creanza

Vice President

tel. 02.7272.9490 fax. 02.7272.9354

e-mail: antonia.creanza@ubm.it

Flavio Daverio

Manager

tel. 02.7272.9490 fax. 02.7272.9354

e-mail: flavio.daverio@ubm.it

Giuseppe Rizzo

Associate

tel. 02.7272.9490 fax. 02.7272.9354

e-mail: giuseppe.rizzo@ubm.it

Ugo Cangiano

tel. 02.7272.9490 fax. 02.7272.9354

e-mail: ugo.cangiano@ubm.it