



Some of the graphs/pictures are not available online

Situazione «Grecia»

Informazione da parte di PPCmetrics

PPCmetrics AG

Alfredo Fusetti, Partner

Luca Barenco, Investment Consultant

Zurigo, 30.06.2015

- **Secondo il comunicato stampa «Eurogroup statement on Greece»¹⁾ del 27.06.2015, a fine giugno 2015 l'Euro-gruppo non prolungherà il secondo programma di aiuti alla Grecia:**
 - La base di questa decisione sarebbe la respinta da parte del Governo Greco della proposta delle istituzioni europee e l'abbandono unilaterale delle trattative.
 - Lo stop ai pagamenti è una reazione all'anticipazione del premier greco Alexis Tsipras di voler far votare in data 05.07.2015 (domenica prossima) il popolo greco, nell'ambito di un referendum, sul pacchetto di misure di risparmio.
 - Al fine di proteggere il sistema finanziario, fino al 06.07.2015 (lunedì prossimo) tutte le banche in Grecia restano chiuse. Fino al quel momento, la popolazione potrà prelevare un massimo di EUR 60 al giorno. Inoltre sono stati introdotti controlli relativi al trasferimento di capitali.

1) <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/06/27-eurogroup-statement-greece/>

- **La Grecia** si trova ormai da parecchio tempo in **grandi difficoltà economiche**:
 - Il **debito** in **% del PIL** ammonta a circa **174.5%**.
 - Il **tasso di disoccupazione** ammonta a **26.5%**.
 - Nonostante le proiezioni del FMI, negli ultimi 5 anni il **PIL** è **calato di circa 20%**.
- La quota di PIL greco rispetto al PIL totale della zona Euro è pari a 1.8% (1.3% invece rispetto al PIL totale dell'Unione Europea).
- L'introduzione di controlli sul trasferimento di capitale peggiorerà probabilmente ulteriormente la situazione economica della Grecia.

- Il PIL effettivo della Grecia si trova ormai da diverso tempo al disotto delle aspettative dei propri creditori.

Conseguenze

Punto di vista di un investitore istituzionale

- Di seguito viene analizzato in che misura gli **investitori istituzionali** possano essere influenzati in **maniera diretta** dalla crisi greca.
- Verrà mostrata l'**esposizione diretta greca** all'interno dei tipici indici istituzionali (benchmarks) relativi alle Obbligazioni e alle Azioni.
- **Conseguenze indirette («effetti collaterali»)** non possono al momento essere **quantificati**.
- Le maggiori eventuali ripercussioni attualmente discusse sono:
 - Conseguenze per i creditori (in particolare banche)
 - Conseguenze per le aziende orientate all'Export, con la Grecia come mercato chiave
 - Conseguenze politiche

Esposizione diretta (2)

Indici / benchmarks

- **Benchmarks «Obbligazionari»**

- Considerando che lo Stato greco ha un Rating pari a **CCC** (Fitch) rispettivamente **Caa2** (Moody's), i titoli greci **non sono più parte di indici obbligazionari usuali, «Investment Grade*», implementati da investitori istituzionali e Casse Pensioni** (ad esempio: **Citigroup World Government Bond Index**).
- Inoltre, secondo la definizione della **Banca mondiale, la Grecia non è un paese emergente**. Per questo, la Grecia non è nemmeno parte degli indici obbligazionari Emerging Markets, ossia il **JP Morgan EMBI Global Diversified (Hard Currency)** o il **JP Morgan GBI-EM Global Diversified (Local Currency)**.
- Oltre a ciò, nessun titolo greco è parte degli indici **Barclays Global Aggregate Bond Index** o **Barclays Global Corporate Index**.
- Infine, anche all'interno degli **indici SBI (obbligazioni in CHF)** non c'è nessuna esposizione diretta alla Grecia.

* Investment Grade = AAA - BBB

Esposizione diretta (1)

Indici / benchmarks

- **Benchmarks «Azionari»**

- La Grecia è stata esclusa dai cosiddetti «*Developed Markets*» da parte dell'Index-provider **MSCI** già nel novembre 2013. Conseguentemente, le azioni greche sono state automaticamente inserite nell'indice **MSCI Emerging Markets**.
- Attualmente, le azioni greche rappresentano il **0.33%** dell'indice MSCI Emerging Markets:
 - La posizione con la capitalizzazione maggiore è «*Hellenic Telecommunications Organization*» con una quota pari a 0.06% dell'indice. Concretamente, un totale di 9 aziende greche sono all'interno dell'indice.

▶ **Non c'è quindi nessuna esposizione diretta significativa ad aziende greche negli usuali indici di riferimento azionari per investitori istituzionali. In un portafoglio azionario ben diversificato, la quota di «Grecia» rappresenta circa il 0.035%*.**

Fonte: MSCI Bloomberg, calcoli PPCmetrics

* Quota Emerging Markets rispetto al mercato mondiale totale pari a 10.5%. $0.035\% = 10.5\% * 0.33\%$.

- ▶ Le **conseguenze dirette** di un'espulsione rispettivamente di un fallimento della Grecia sono minime, in quanto **la maggior parte degli investitori istituzionali / Casse Pensioni non ha praticamente esposizione diretta rilevante rispetto a quest'ultima.**
- ▶ **Le conseguenze indirette rispettivamente i cosiddetti effetti «collaterali / Spillover» (come ad esempio l'effetto su altri Stati periferici) sono attualmente molto difficilmente valutabili in quanto più dipendenti dalla «politica» rispetto alla «situazione finanziaria» vera e propria.**



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich


Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media   

PPCmetrics SA (www.ppcmmetrics.ch) è una società svizzera di primo piano che si occupa di consulenza per investitori istituzionali ed investitori privati. PPCmetrics SA fornisce consulenza per i propri clienti nella gestione del patrimonio, in particolare per quanto concerne la definizione della strategia d'investimento (Asset Liability Management) e l'implementazione di questa attraverso l'organizzazione del patrimonio, l'Asset Allocation e la selezione indipendente di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection). Inoltre, PPCmetrics SA supporta più di 100 enti di previdenza, fondazioni di pubblica utilità e Family Offices / UHNWI nelle attività di controllo e monitoraggio degli investimenti (Investment controlling), offre servizi di alta qualità nell'ambito attuariale (Actuarial Consulting) ed è attiva come esperto in materia di previdenza professionale per Casse Pensioni.