



Eurizon Capital Educazione Finanziaria

I MERCATI OBBLIGAZIONARI DEL CREDITO

In questo breve percorso proviamo a fare chiarezza su quello che può offrire **il mercato del credito** ad un investitore e i **principali strumenti** che lo costituiscono

Approfondiamo insieme



Indice

I MERCATI OBBLIGAZIONARI DEL CREDITO

La comprensione delle diverse categorie di credito permette di costruire un portafoglio bilanciato che soddisfi le esigenze di rendimento e la tolleranza al rischio dell'investitore

1. **Cos'è il credito?** Una breve introduzione.
2. **Obbligazioni investment grade:** spazio alla qualità.
3. **Obbligazioni High Yield,** in cerca di rendimento.
4. **Collateralized Loan Obligations (CLO):** complessi ma interessanti.
5. **Additional Tier 1 (AT1) e Co.Co.:** i titoli di debito emessi dalle banche
6. **Altri strumenti,** una veloce panoramica
7. **Credito: tiriamo le somme.**



1. Cos'è il credito?

Chiedendo a un passante **cos'è il credito**, probabilmente, riceveremmo una risposta legata a mutui e finanziamenti. In realtà, nel mondo del risparmio gestito, **quando si parla di credito** lo si fa in relazione a un **preciso segmento dei mercati obbligazionari, costituito da strumenti "corporate"**, ovvero emissioni di aziende di diversa natura e di diversa provenienza.

Comprendere gli strumenti di questo mercato è importante al fine di ottenere **l'opportunità di diversificare il portafoglio**, provare ad accrescere il potenziale **rendimento** di investimenti in strumenti obbligazionari e generare **reddito** attraverso il pagamento degli interessi.





2. Obbligazioni Investment Grade

Il termine **Investment Grade (IG)** è utilizzato dalle agenzie di rating creditizio (le agenzie che valutano il grado di solvibilità di un soggetto emittente) con riferimento a **titoli di stato e obbligazionari di adeguata qualità**.

Vengono quindi considerate **investment grade le obbligazioni ed i titoli** che hanno ricevuto **un rating pari o superiore a BBB-** (secondo la scala di rating di S&P e di Fitch) **o a Baa3** (secondo la scala di rating di Moody's).



Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



3. Obbligazioni High Yield

I titoli obbligazionari High Yield (HY) sono strumenti di debito aventi rating inferiore a investment grade (**inferiore a BBB-**) emessi da aziende con una solidità finanziaria inferiore, ad esempio a causa di un'elevata leva finanziaria, una copertura degli interessi limitata o margini ridotti, offrono **rendimenti superiori** per compensare il maggiore rischio.

Questa asset class può consentire agli investitori di ottenere un extra rendimento, soprattutto in contesti di mercato favorevoli.

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



3. Obbligazioni High Yield

I titoli High Yield (HY) sono prevalentemente caratterizzati dalla presenza di **covenant**, clausole contrattuali che **tutelano gli interessi degli obbligazionisti** limitando determinate azioni da parte dell'emittente. Questi vincoli possono includere restrizioni sull'assunzione di nuovo debito, sulla distribuzione di dividendi o sulla vendita di asset strategici, al fine di ridurre il rischio di default e preservare la stabilità finanziaria dell'azienda.

In questo modo, **i covenant offrono una maggiore protezione** agli investitori, **mitigando il rischio** associato alla minore solidità creditizia dell'emittente.

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>

3. Obbligazioni High Yield

Per saperne di più!

Le principali agenzie di rating e il merito di credito: da AAA a C e... NR

Moody's*	Standard & Poor's	Fitch Ratings
Aaa	AAA	AAA
Aa1	AA+	AA+
Aa2	AA	AA
Aa3	AA-	AA-
A1	A+	A+
A2	A	A
A3	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+
Baa2	BBB	BBB
Baa3	BBB-	BBB
Ba1	BB+	BB+
Ba2	BB	BB
Ba3	BB-	BB-
B1	B+	B+
B2	B	B
B3	B-	B-
Caa1	CCC+	CCC
Caa2	CCC	CC
Caa3	CCC-	C
Ca	CC	DDD
	C	DD
C	D	D
WR		
NR	NR	NR

Investment Grade
Obbligazioni relativamente sicure

High Yield
Piu rischio più possibilità di crescita per l'investimento

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



4. Collateralized Loan Obligations

I **CLO** fanno parte della **famiglia delle cartolarizzazioni**, cioè operazioni finanziarie in cui un **gruppo di prestiti viene usato come garanzia per emettere obbligazioni (le cosiddette “tranche”)** con diversi livelli di rischio e rendimento.

In particolare, **nei CLO** questi prestiti sono un **insieme di “leveraged loans”**, ovvero prestiti concessi da una o più banche a società con **merito di credito sub Investment Grade, ovvero al di sotto di Investment Grade.**

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



4. Collateralized Loan Obligations

Questo gruppo di prestiti è tecnicamente acquistato da veicoli di investimento **Special Purpose Vehicle (SPV)** costituiti ad-hoc per l'operazione.

Sono gli Special Purpose Vehicle (SPV) (vedi approfondimento) **che emettono sul mercato diverse tranche obbligazionarie**, ciascuna **con diverso rating e rendimento, dalla AAA**, quindi con minore rischio di insolvenza, **alle tranche più junior**, ovvero tranche con rating più basso e, di conseguenza, più alto rischio di insolvenza.

Per Saperne di più!

Special Purpose Vehicle (SPV) Sono società che hanno uno scopo esclusivo: l'acquisto di finanziamenti o altre attività finanziarie cedute da banche o altri intermediari. A fronte di ciò, le **Special Purpose Vehicle (SPV)** **emettono titoli negoziabili sul mercato.**

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



4. Collateralized Loan Obligations

I **Collateralized Loan Obligations (CLO)** sono **attivamente gestiti da un Collateral Manager** (tipicamente un asset manager con esperienza nel settore del credito e/o private equity), che può vendere e comprare sul mercato i prestiti qualora lo ritenga opportuno, nel rispetto di limiti stringenti definiti nei prospetti delle transazioni.

I **Collateralized Loan Obligations (CLO)** offrono la **possibilità di conseguire un rendimento superiore rispetto agli strumenti obbligazionari tradizionali, poiché viene loro riconosciuto un “premio” per la loro complessità in quanto asset class destinata ad operatori specializzati.**

Questi strumenti possono quindi essere fonte di redditività addizionale e diversificazione per un portafoglio composto da obbligazioni tradizionali. **Allo stesso tempo i Collateralized Loan Obligations (CLO) offrono anche un “premio al rischio” per la loro relativa minore liquidità, specialmente in periodi di stress di mercato, rispetto alle normali obbligazioni.**

Glossario:

<https://www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria/glossario>



5. Titoli Additional Tier 1 (AT1)

L'**Additional Tier 1 (AT1)** è una parte del capitale regolamentare che le banche con più alto standing creditizio possono emettere per rafforzare la loro solidità finanziaria e ottimizzare il costo del funding (ovvero il costo del credito). Si tratta di uno strumento che combina sia caratteristiche dell'azionario (equity) sia dell'obbligazionario (fixed income).

L'**Additional Tier 1 (AT1)** è una componente addizionale al **Common Equity Tier 1 (CET 1)**, che rappresenta il capitale azionario di primo livello di una banca, e che include le azioni ordinarie emesse, il sovrapprezzo delle azioni e le riserve di utili.

L'**Additional Tier 1 (AT1)**, in altre parole, è un tipo di capitale supplementare che può essere utilizzato per rafforzare la posizione patrimoniale di una banca in situazioni di crisi o stress finanziario, ma con regole specifiche che stabiliscono come e quando queste risorse possono essere utilizzate.



5. Titoli Additional Tier 1 (AT1)

Gli strumenti che possono far parte dell' **Additional Tier 1 (AT1)** devono soddisfare alcuni requisiti specifici stabiliti dalle normative bancarie.

Devono essere **subordinati** (in caso di dissesto della banca) rispetto ai depositi e a tutti gli altri creditori della banca eccetto gli investitori in equity.

Non devono essere in qualsiasi modo **garantiti o**, comunque, in qualsiasi modo **avere privilegi rispetto ai creditori generali della banca.**

Devono essere perpetui, cioè **non prevedere una scadenza**, sebbene possano essere rimborsati dalla banca emittente, ma non prima di 5 anni dalla emissione e in seguito all' **approvazione dell'Autorità di vigilanza.**

Inoltre, su tali strumenti **la banca ha la discrezionalità di interrompere il pagamento delle cedole/interessi** senza che ciò costituisca evento di default.



5. Titoli Additional Tier 1 (AT1)

Una caratteristica dell' **Additional Tier 1 (AT1)** è la presenza di un **meccanismo di assorbimento delle perdite** che ne preveda **la trasformazione in azioni ordinarie o la riduzione di valore che può essere temporanea o permanente.**

In particolare, **la trasformazione** dei titoli **Additional Tier 1 (AT1) in azioni** avviene quando il capitale regolamentare decresce **a seguito di perdite** oltre un livello prestabilito.

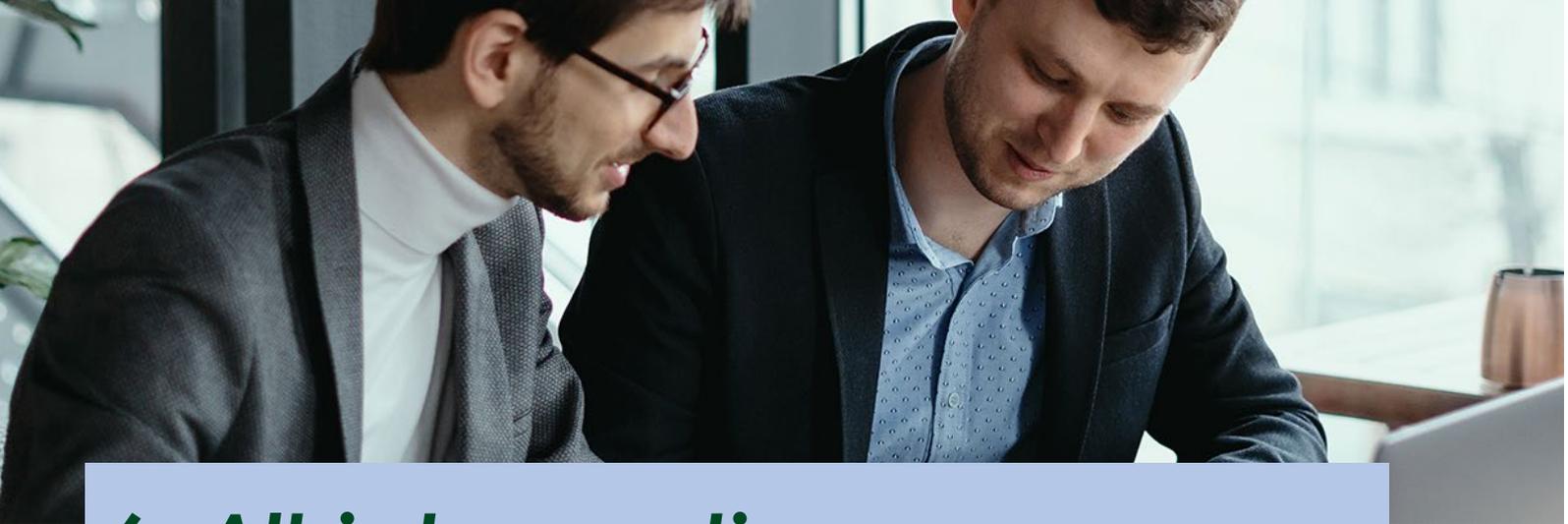
Questi titoli vengono definiti **Contingent convertible bond (Co.Co.Bond)**



6. Altri strumenti

Quelli che abbiamo elencato non sono che i principali strumenti che compongono questo mercato. Solo al fine di citarne alcuni, tra le fila del credito strutturato oltreoceano si annoverano ad esempio:

- **I Mortgage-Backed Securities (MBS) ovvero cartolarizzazioni di portafogli di mutui residenziali.**
 - o **Se emessi da un'agenzia federale** (Government National Mortgage Association, Federal National Mortgage, o la Federal Home Loan Mortgage Corp) questi titoli sono detti **Agency**.
 - o **Se emessi da operatori privati** vengono detti **non-agency o private-label** e non godono della garanzia del governo federale americano.



6. Altri strumenti

In generale le **Asset-Backed Securities (ABS)** sono cartolarizzazioni di crediti originati per una varietà di scopi, tra cui:

- finanziamenti auto
- pagamenti con carte di credito
- altre tipologie di credito al consumo.

Ma **quando si parla di credito** si può fare riferimento anche a **strumenti** che provengono da imprese **domiciliate in Paesi dei mercati emergenti** o al **credito immobiliare residenziale o commerciale** garantito da ipoteca o analogo diritto di garanzia reale, per arrivare fino a strumenti legati a **finanziamenti di emergenza** offerti a imprese che ne hanno urgentemente necessità per evitare il default, acquisire liquidità o soddisfare requisiti di capitale.



7. Credito: tiriamo le somme

Comprendere il credito significa avere maggiori opportunità di **diversificare il portafoglio**, provare a **valorizzare un rendimento maggiore rispetto alle obbligazioni governative** e generare **reddito**.



Si tratta tuttavia di una **asset class complessa** che, giocoforza, richiede **conoscenza della materia** e una **gestione professionale**.

Tra i principali strumenti annoverati in questo particolare segmento del mercato obbligazionario, le **obbligazioni Investment Grade** restano un pilastro di stabilità **per chi cerca sicurezza**. Le **obbligazioni High Yield** possono offrire **rendimenti attraenti**, ma presentano **rischi** da considerare attentamente; mentre i **CLO** possono **diversificare** il rischio creditizio a costo di una **maggiore complessità**. Gli **AT1** rappresentano invece un'opzione ad **alto rendimento nel settore bancario**, ma con **rischi specifici**.



continua a seguirci su



LinkedIn

amazon music



YouTube



Spotify



Apple Podcasts



Capire il risparmio e metterlo in pratica:
Eurizon per **l'educazione finanziaria** Termini,
contenuti e strumenti per comprendere
il mondo del **risparmio gestito**

www.eurizoncapital.com/it-IT/educazione-finanziaria



Eurizon Capital Educazione Finanziaria

I contenuti di questo documento sono predisposti da Eurizon Capital SGR S.p.A., le informazioni e le opinioni espresse sono riferite alla data di redazione e si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita dalle Società relativamente alla loro accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza. Non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con quanto qui contenuto.

Nulla del contenuto del presente documento deve essere inteso come ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing né come raccomandazione o suggerimento, rispetto ad una strategia di investimento né come sollecitazione o offerta, o consulenza in materia di investimenti, legale, fiscale o di altra natura. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione dello stesso, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A., senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti.

Il presente documento non è rivolto a persone in giurisdizioni in cui l'offerta al pubblico di prodotti o servizi non sia autorizzata.

Eurizon Capital SGR S.p.A. e i propri dipendenti non sono responsabili né per qualsiasi eventuale danno derivante dall'affidamento fatto sulle informazioni del presente documento né per qualsiasi errore e/o omissione ivi contenuti.

I presenti contenuti non potranno essere riprodotti, ridistribuiti a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso scritto da parte di Eurizon Capital SGR S.p.A..

Edizione marzo 2025

Sede Legale
Via Melchiorre Gioia, 22
20124 Milano - Italia

Eurizon Capital SGR S.p.A.
Capitale Sociale € 99.000.000,00 i.v. • Codice Fiscale e n. Iscrizione Registro Imprese di Milano 04550250015 Società partecipante al Gruppo IVA "Intesa Sanpaolo", Partita IVA 11991500015 (IT11991500015) • Iscritta all'Albo delle SGR, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA • Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. ed appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari Socio Unico: Intesa Sanpaolo S.p.A. • Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia