

Obbligazioni Subordinate



Luca Barzi

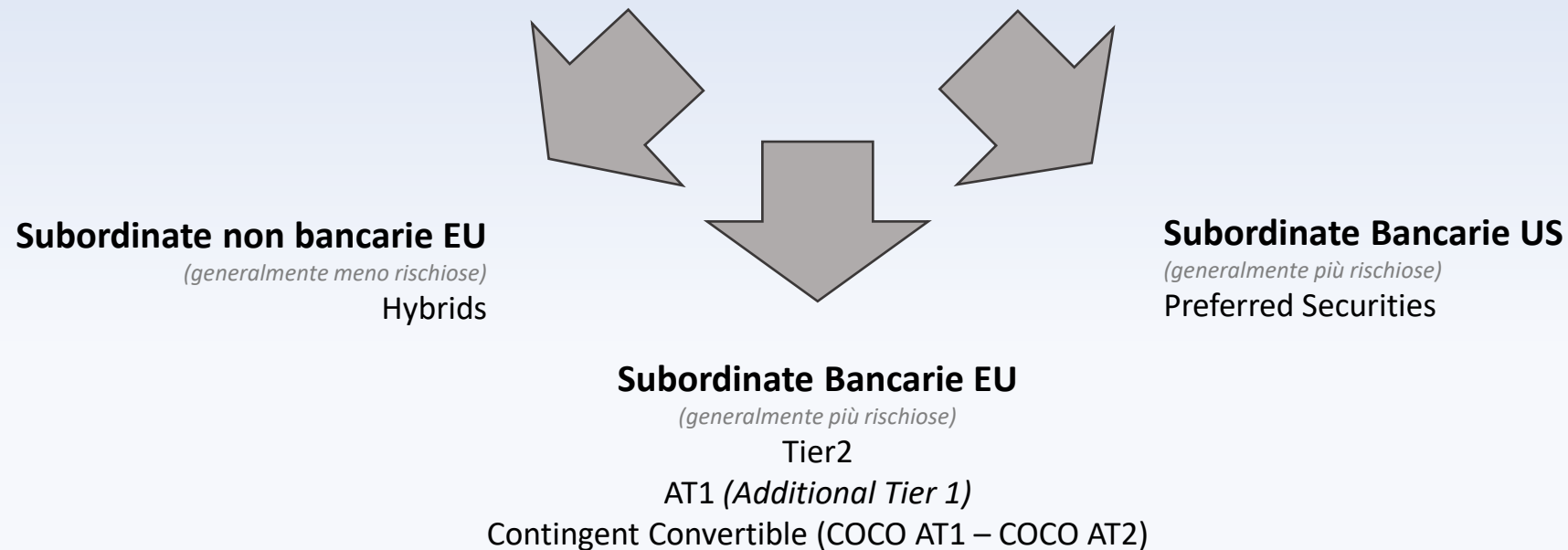
12 maggio 2023

Obbligazioni Subordinate

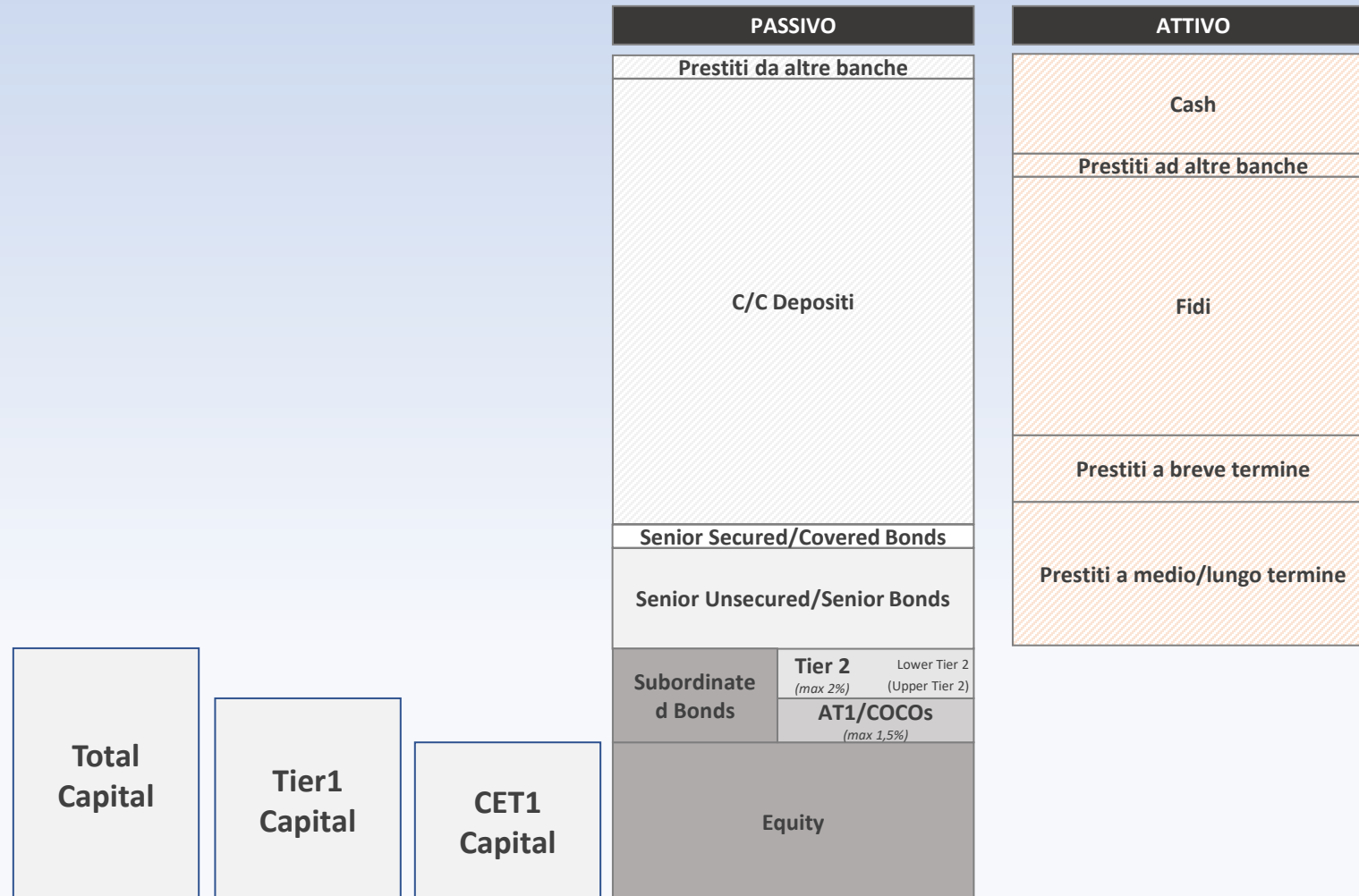
Sono una «riserva di Capitale» che **costa meno** all'emittente rispetto al Capitale in senso stretto:

Esempio:

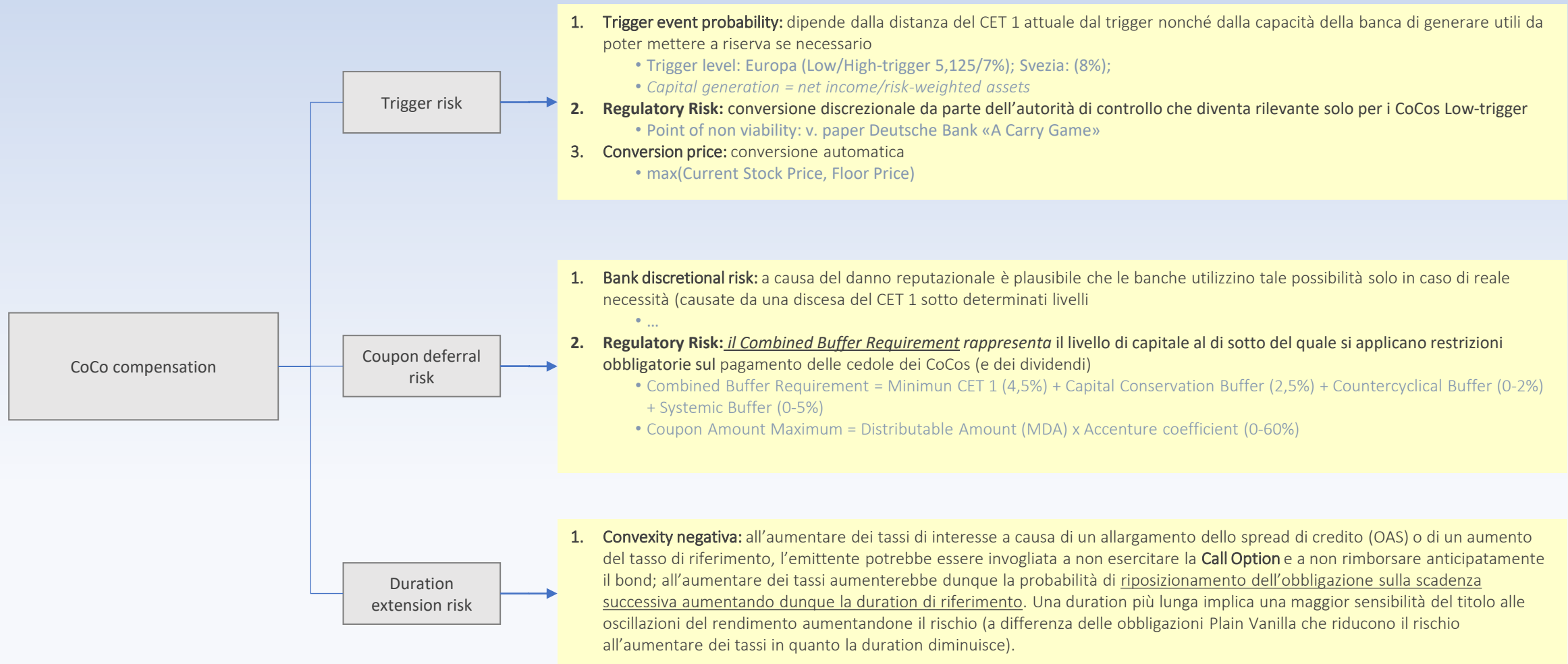
- Rendimento chiesto dal mercato per le azioni = 10%
- Rendimento effettivo obbligazione subordinata = 6%
- Rendimento effettivo obbligazione senior = 4%



Bank Capital – COCO's, AT1, Tier2



Fattori di Rischio/Rendimento



Conversion Risk

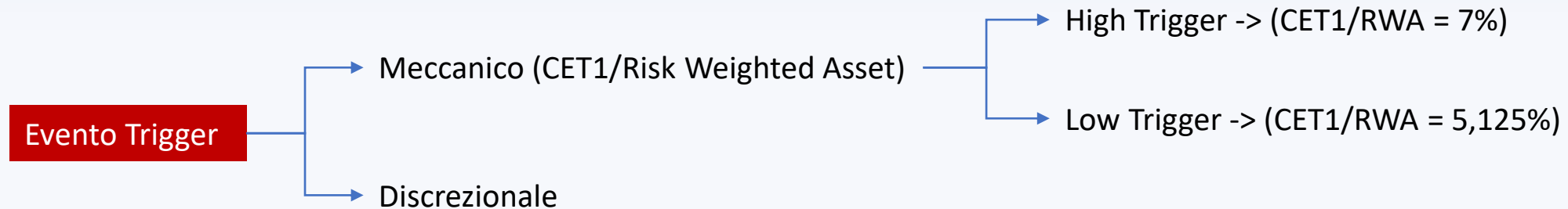
Rappresenta il rischio di subire una perdita in conto capitale al verificarsi dell'evento «Trigger» mediante:

1) Conversione in azioni (COCO AT1)

- Ad un prezzo prefissato
- Ad una % del prezzo corrente
- ...

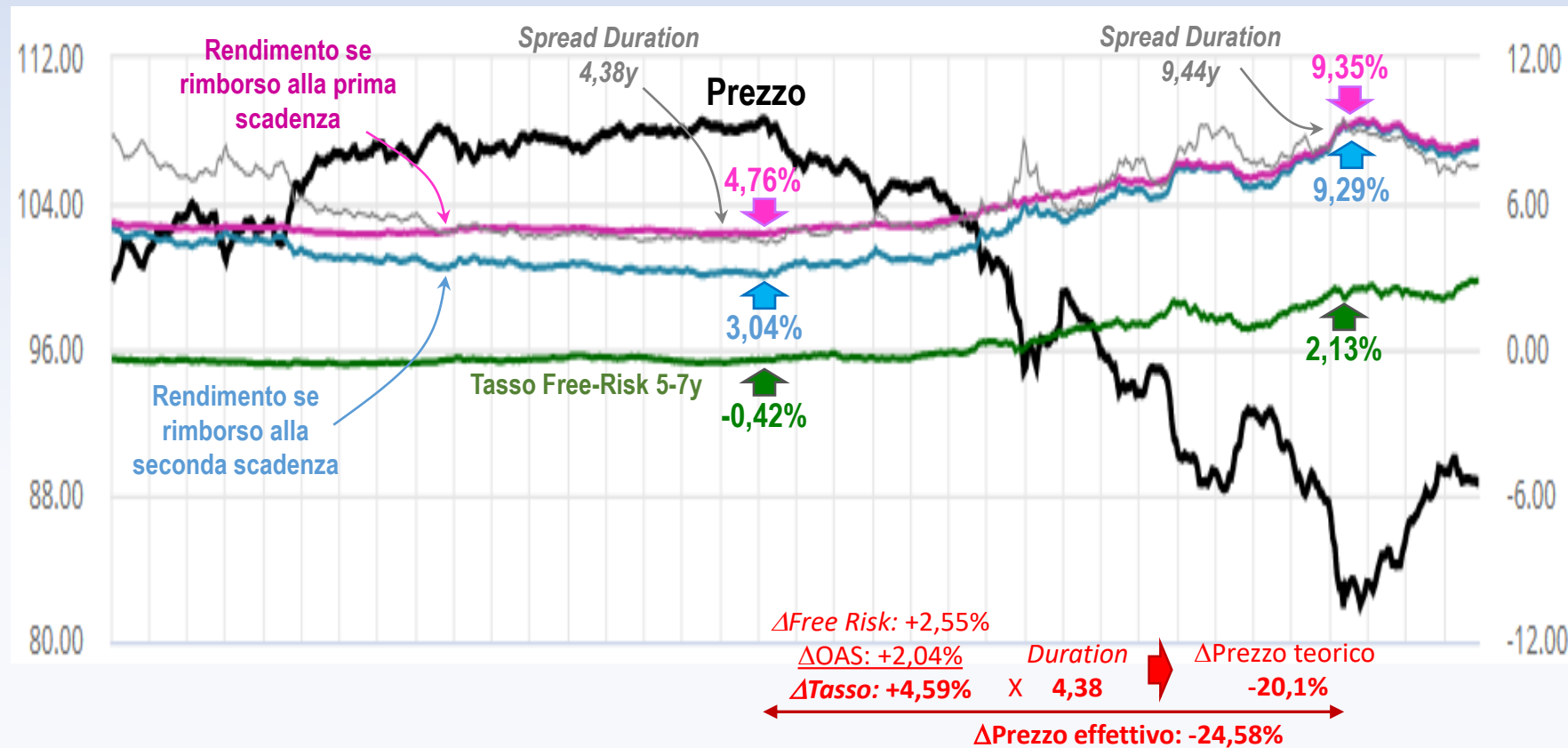
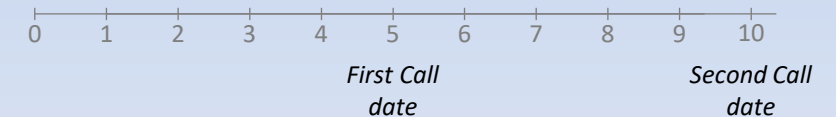
2) Decurtazione del capitale (Subordinate AT1)

3) Mancato pagamento di una o più cedole (COCO+Subordinate AT!)

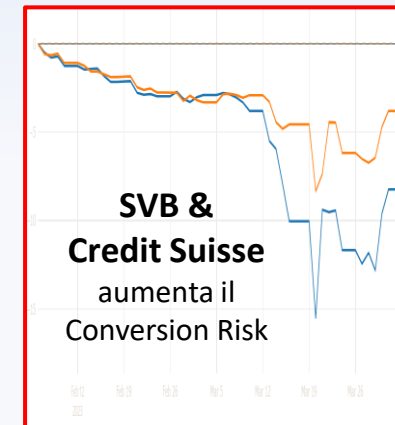
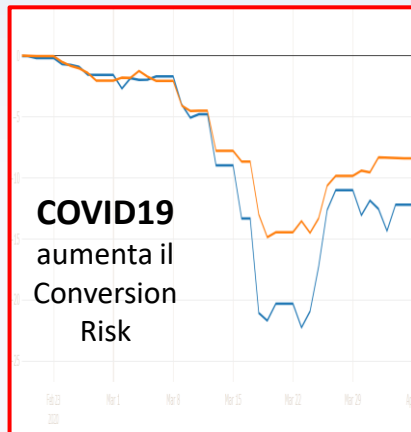
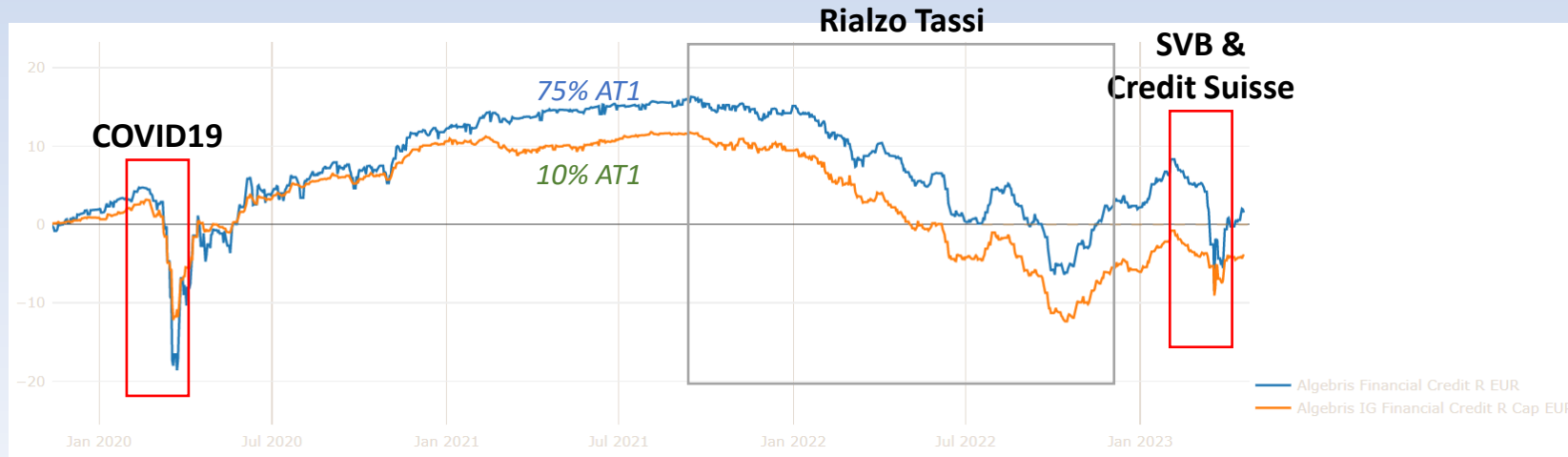


Extension Risk

Rappresenta il rischio che l'emittente **non eserciti l'opzione Call**, non rimborsando l'obbligazione alla prima scadenza, o subendo un differimento dello stacco delle cedole: entrambe le situazioni si traducono in un **allungamento della duration**, una conseguente discesa del prezzo dell'obbligazione.



Conversion Risk + Extension Risk



Caratteristiche riassuntive

Features of Different Types of Preferred Securities (EU AT1/CoCo and U.S. AT1/Preferreds)

	Senior Debt	Tier 2 / Subordinated Debt	Outstanding Tier 2 CoCo	EU AT1 / CoCo	U.S. AT1 / Preferreds	Common Stock
Maturity	Short to long term	Intermediate to long term	Intermediate to long term	Perpetual with call date after 5-10 years	Perpetual with call date after 5-10 years	Perpetual
Coupon Deferral	No	No	No	Yes, fully discretionary	Yes, at discretion of board or regulator, but subject to stopping common dividend	Discretionary Dividend
Regulatory Capital	Inclusion for TLAC, not capital however	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Contractual Conversion	No	No	Yes, explicit at 7% capital ratio	Yes, explicit at 5.125% or 7% capital ratio	Not contractual, regulator discretion	N.A.
Typical Rating	BBB+/A	BBB-/BBB+	BBB-/BBB+	BB/BBB-	BB/BBB-	N.A.

Less Risk ←————→ More Risk

Mercato complessivo (non US)

TIPOLOGIA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Alternative Tier 1	39,97%	8,77
Tier 1	0,21%	8,76
Tier 2	2,67%	8,88
Junior subordinated	11,57%	6,66
Subordinated	45,17%	6,42
Preferred	0,40%	9,30
Totale	100,00%	7,32

TIPOLOGIA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
COCO	45,91%	8,68
High Yield	28,08%	9,20
Investment Grade	17,83%	7,72
Hybrid	54,09%	6,36
High Yield	14,60%	7,52
Investment Grade	39,49%	5,88
Totale	100,00%	7,32

VALUTA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
EUR	57,79%	6,95
USD	34,14%	7,83
GBP	8,01%	8,14
AUD	0,06%	7,71
Totale	100,00%	7,32

SETTORE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Financial	67,19%	7,72
Banking	38,77%	8,74
Insurance	23,84%	6,41
Financial Services	4,58%	8,42
Industrials	21,33%	6,99
Energy	5,91%	5,89
Telecommunications	4,15%	5,78
Automotive	2,72%	6,48
Transportation	2,08%	5,95
Real Estate	1,74%	11,49
Healthcare	1,56%	5,61
Basic Industry	1,32%	5,70
Consumer Goods	0,83%	6,06
Services	0,31%	5,98
Technology & Electronics	0,25%	5,56
Media	0,13%	6,01
Retail	0,11%	13,04
Capital Goods	0,11%	6,98
Leisure	0,11%	6,44
Utility	10,90%	5,78
Utility	10,90%	5,78
Pfd-Financial	0,40%	9,30
Pfd-Banking	0,40%	9,30
CASH	0,17%	3,84
CASH	0,17%	3,84
Totale	100,00%	7,32

PAESE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Europa	89,46%	7,29
FR	21,19%	6,46
GB	18,25%	8,10
DE	12,33%	6,68
ES	8,83%	7,55
IT	7,67%	7,53
CH	6,44%	7,34
NL	6,31%	7,04
SE	1,77%	8,88
AT	1,52%	7,55
DK	1,17%	6,37
BE	1,06%	6,19
FI	0,95%	7,78
PT	0,92%	6,87
IE	0,45%	9,20
NO	0,30%	6,47
GR	0,19%	13,92
LU	0,12%	6,87
Asia/Pacifico	6,26%	6,86
CN	2,32%	6,07
AU	1,15%	6,98
JP	0,93%	7,50
HK	0,61%	6,79
TH	0,54%	7,47
IN	0,31%	7,05
ID	0,22%	7,24
IL	0,19%	7,06
EMEA	1,16%	9,93
AE	0,55%	7,02
TR	0,16%	3,61
ZA	0,15%	10,02
CZ	0,14%	16,67
QA	0,09%	6,78
KW	0,07%	7,75
Latinamerica	2,61%	8,69
MX	1,30%	8,59
BR	1,07%	8,35
CO	0,24%	9,80
US	0,33%	6,48
US	0,33%	6,48
CASH	0,17%	3,84
CASH	0,17%	3,84
Totale	100,00%	7,32

EMITTENTI	MKT WEIGHT	YIELD (%)
HSBC Holdings PLC	3,74%	7,50
Barclays PLC	3,12%	10,00
BNP Paribas SA	2,93%	8,01
Volkswagen Intl Finance N.V.	2,72%	6,48
Allianz SE	2,62%	5,72
Axa SA	2,47%	5,54
TotalEnergies SE	2,22%	5,40
Societe Generale		

COCOs (Contingent Convertible Bonds)

TIPOLOGIA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Alternative Tier 1	87,23%	8,79
Tier 1	0,45%	8,76
Tier 2	5,83%	8,88
Junior subordinated	5,60%	8,15
Preferred	0,88%	9,30
Totale	100,00%	8,74

RATING	MKT WEIGHT	YIELD (%)
High Yield	61,17%	9,20
Investment Grade	38,83%	7,72
Totale	100,00%	8,68

VALUTA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
USD	60,29%	8,27
EUR	31,16%	8,93
GBP	8,42%	9,41
AUD	0,13%	7,71
Totale	100,00%	8,68

SETTORE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Financial	99,12%	8,74
Banking	84,77%	8,74
Financial Services	8,40%	9,34
Insurance	5,95%	8,30
Pfd-Financial	0,88%	9,30
Pfd-Banking	0,88%	9,30
Totale	100,00%	8,74

PAESE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Europa	88,07%	8,85
AT	1,36%	9,55
BE	1,12%	7,89
DE	6,77%	8,96
DK	1,25%	7,69
ES	8,82%	9,37
FI	1,54%	7,08
FR	17,12%	8,08
GB	25,60%	9,02
GR	0,42%	13,92
IE	0,99%	9,20
IT	7,11%	9,39
NL	7,37%	8,19
NO	0,40%	6,84
PT	0,17%	15,09
SE	0,90%	7,62
CH	7,14%	9,36
Asia/Pacifico	5,40%	7,36
AU	1,33%	7,72
CN	1,35%	5,54
HK	0,14%	7,68
ID	0,47%	7,24
IL	0,42%	7,06
IN	0,68%	7,05
TH	1,00%	7,75
EMEA	0,82%	7,85
KW	0,15%	7,75
TR	0,34%	3,61
ZA	0,33%	10,02
Latinamerica	5,71%	8,69
BR	2,35%	8,35
CO	0,52%	9,80
MX	2,84%	8,59
Totale	100,00%	8,74

TIPOLOGIA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
HSBC Holdings PLC	8,14%	7,50
Barclays PLC	6,79%	10,00
BNP Paribas SA	6,37%	8,01
Societe Generale S.A.	4,65%	9,00
Credit Agricole S.A.	3,69%	8,27
Lloyds Banking Group PLC	3,63%	9,04
ING Groep N.V.	3,26%	8,12
Banco Santander S.A.	3,26%	8,61
Deutsche Bank AG	3,24%	9,96
Intesa Sanpaolo S.p.A.	3,20%	9,15
UniCredit S.p.A.	2,90%	9,01
UBS Group Funding (Switz) AG	2,52%	8,31
Banco Bilbao Vizcaya Arg. S.A.	2,27%	9,22
Cooperatieve Rabobank U.A.	2,09%	7,46
NatWest Group PLC	2,08%	8,57
Standard Chartered PLC	2,06%	8,35
Banco do Brasil S.A.	1,91%	7,95
Allianz SE	1,89%	6,64
UBS Group AG	1,75%	8,22
Caixabank S.A.	1,66%	9,12
Nordea Bank ABP	1,53%	7,08
Commerzbank AG	1,35%	9,45
Bank of China Limited	1,35%	5,54
UBS AG	1,26%	7,70
Credit Suisse AG	1,19%	23,01
Danske Bank A/S	1,03%	7,66
Banco Mercantile del Norte S	0,99%	9,25
Erste Group Bank AG	0,90%	8,82
ABN AMRO Bank N.V.	0,85%	7,98
BBVA Mexico SA Instit.de Banca	0,77%	7,62
Banco de Sabadell SA	0,70%	10,43
BPCE SA	0,68%	5,56
KBC Group NV	0,66%	7,89
Banco Santander Mexico SA	0,63%	6,97
Nationwide Building Society	0,60%	9,39
La Banque Postale	0,54%	8,06
Westpac Banking Corporation	0,51%	7,18
AIB Group PLC	0,51%	

Hybrids

TIPOLOGIA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Junior subordinated	16,62%	5,99
Subordinated	83,38%	6,42
Totale	100,00%	6,36

TIPOLOGIA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
High Yield	27,00%	7,52
Investment Grade	73,00%	5,88
Totale	100,00%	6,36

VALUTA	MKT WEIGHT	YIELD (%)
EUR	80,39%	6,23
USD	11,94%	6,62
GBP	7,67%	6,97
Totale	100,00%	6,36

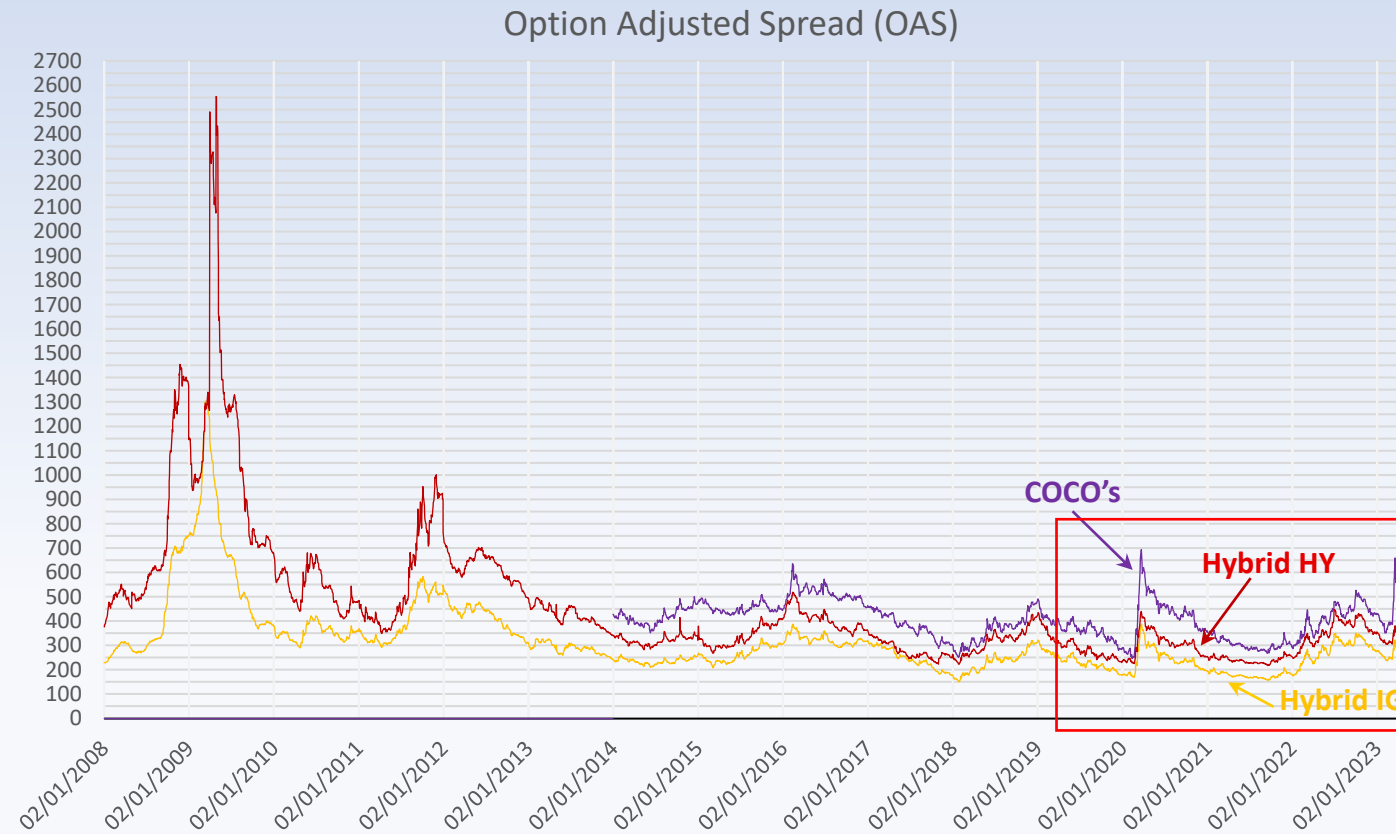
SETTORE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Financial	40,41%	6,08
Financial Services	1,37%	6,04
Insurance	39,03%	6,08
Industrials	39,44%	6,99
Automotive	5,03%	6,48
Basic Industry	2,44%	5,70
Capital Goods	0,20%	6,98
Consumer Goods	1,53%	6,06
Energy	10,93%	5,89
Healthcare	2,89%	5,61
Leisure	0,20%	6,44
Media	0,24%	6,01
Real Estate	3,21%	11,49
Retail	0,20%	13,04
Services	0,58%	5,98
Technology & Electronics	0,47%	5,56
Telecommunications	7,67%	5,78
Transportation	3,85%	5,95
Utility	20,15%	5,78
Utility	20,15%	5,78
Totale	100,00%	6,36

PAESE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Europa	90,92%	6,23
AT	1,65%	5,81
BE	1,01%	5,06
DE	17,06%	5,98
DK	1,11%	5,50
ES	8,87%	5,87
FI	0,45%	8,47
FR	24,71%	5,66
GB	12,09%	7,04
IT	8,17%	5,97
LU	0,22%	6,87
NL	5,43%	5,94
NO	0,21%	6,29
PT	1,55%	5,50
SE	2,51%	9,18
CH	5,86%	6,18
Asia/Pacifico	7,02%	6,62
AU	1,00%	6,54
CN	3,14%	6,12
HK	1,00%	6,65
JP	1,73%	7,50
TH	0,15%	6,34
EMEA	1,44%	11,12
AE	1,01%	7,02
CZ	0,26%	16,67
QA	0,17%	6,78
US	0,62%	6,48
US	0,62%	6,48
Totale	100,00%	6,36

PAESE	MKT WEIGHT	YIELD (%)
Volkswagen Intl. Finance N.V.	5,03%	6,48
Axa SA	4,57%	5,54
TotalEnergies SE	4,11%	5,40
Electricite de France SA	3,86%	7,16
Allianz SE	3,23%	5,20
Telefonica Europe B V	2,96%	6,04
BP Capital Markets plc	2,32%	6,43
Enel SpA	2,15%	5,93
Assicurazioni Generali S.p.A.	2,12%	5,74
Iberdrola International B.V.	2,11%	5,44
Argentum Netherlands B.V.	1,98%	6,52
Credit Agricole Assurances	1,83%	5,42
Eni SpA	1,82%	5,95
NN Group N.V.	1,70%	6,06
Vodafone Group PLC	1,68%	6,32
CNP Assurances SA	1,61%	5,23
EDP-Energias de Portugal SA	1,55%	5,50
Orange S.A.	1,54%	4,97
Zurich Finance (Ireland) DAC	1,38%	6,12
Veolia Environnement S.A.	1,32%	5,60
Bayer AG	1,30%	5,93
Engie SA	1,26%	5,34
Munich Reinsurance AG	1,19%	5,17
Repsol International Finance B.V.	1,18%	6,25
Aviva PLC	1,11%	6,11
M&G PLC	1,11%	6,89
Merck KGaA	1,07%	4,96
ELM BV	1,04%	5,96
OMV AG	1,00%	5,69
Orsted A/S	0,91%	5,39
NGG Finance PLC	0,89%	6,03
Groupama Assurances Mutuelles	0,87%	5,07
...	...	...

Andamento dello spread

Gerarchia di rimborso e Rischio di Credito impongono degli spread differenziati per i tre principali segmenti di mercato



Andamento dello spread (zoom)



Tipo	Emissioni	Market Value	Rendimento	OAS	Duration	Rating
Global Coco's	252	212.899,621	8,51%	495	2,48y	BB1
Global Hybrid HY	105	70.832,712	6,40%	340	2,52y	BB2
Global Hybrid IG	255	191.614,964	5,77%	269	3,95y	BBB1
Preferred	197	130.512,054	5,81%	170	4,83y	BBB2

Dati al 24/04/2023

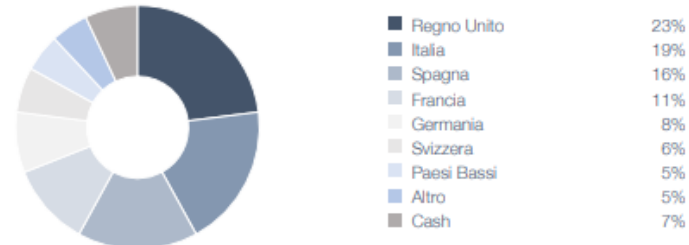
Prodotti

Generale		Sub Asset Type							Rendimento				
ISIN	Nome	Valore Quota	Sub Asset Type	SAT Attribute	SAT Attribute2	Currency Hedging	Duration Hedging	Data Ultima Quota	YTD	1 Anno	3 Anni	5 Anni	Rend Atteso
IE00BFZPF322	Invesco AT1 Capital Bond UCITS ETF Acc	21,18 \$	Bond Global Subordinated [SAT]	AT1+COCO	--	--	--	--	-12,97%	-14,88%	-3,88%	--	8,50%
IE00BG0TQ818	Invesco AT1 Capital Bond UCITS ETF Dist	16,42 \$	Bond Global Subordinated [SAT]	AT1+COCO	--	--	--	--	-12,96%	-14,89%	-3,91%	--	8,50%
IE00BFZPF439	Invesco AT1 Capital Bond UCITS ETF E...	14,73 €	Bond Global Subordinated [SAT]	AT1+COCO	--	EUR-Hdg	--	--	-11,48%	-14,41%	-8,11%	--	8,50%
IE00B8J38129	Algebris Financial Credit R EUR	145,82 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-2,01%	-5,02%	2,54%	5,29%	8,10%
IE00B8XCT900	Algebris Financial Credit RD Dis EUR	86,62 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-2,02%	-5,02%	2,69%	5,47%	8,10%
LU1629054906	BlueBay Financial Capital Bond K-EUR ...	0,00 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	--	--	--	--	8,08%
UNIT00000V040	Darta CHPRV XCLASSIC ALGEBRIS FIN ...	10,44 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-1,88%	-5,00%	-1,32%	--	7,81%
UNIT00000AB44	Darta XCLASSIC ALGEBRIS Fin Credit	11,63 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-1,86%	-5,06%	-1,36%	1,84%	7,81%
LU0972033426	LUX IM Algebris Financial Credit Bond C...	120,26 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	0,14%	-4,62%	-0,85%	-4,08%	7,81%
LU0972033772	LUX IM Algebris Financial Credit Bond ...	119,03 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	0,19%	-4,49%	-0,43%	-3,37%	7,81%
LU0997469555	LUX IM Algebris Financial Credit Bond E...	118,57 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	0,47%	-3,77%	1,52%	-0,55%	7,81%
LU0972033939	LUX IM Algebris Financial Credit Bond F...	128,39 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	0,56%	-3,48%	2,39%	1,17%	7,81%
LU1184120365	LUX IM Algebris Financial Credit Bond ...	109,86 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	0,44%	-3,82%	1,38%	-0,83%	7,81%
UNIT000000_31	Darta CHP XC Kairos Financ Income	10,00 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	--	--	--	--	7,43%
UNIT000000_32	Darta CHPV XC Kairos Financ Income	10,00 €	Bond Europe Subordinated [S...	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	--	--	--	--	7,43%
LU2001707095	CS (Lux) Financial Bond EA Dis EUR	822,09 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	-5,44%	-7,20%	-0,11%	--	7,14%
LU1160527336	CS (Lux) Financial Bond Euro EB EUR	1.060,28 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	-5,44%	-7,20%	3,25%	--	7,14%
UNIT00000V033	Darta CHPRV XCLASSIC PIMCO CAPITA...	9,38 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-3,79%	-7,50%	-2,80%	--	6,86%
UNIT00000AB22	Darta XCLASSIC PIMCO CapitalSecurity	10,03 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-3,74%	-7,56%	-2,81%	-8,98%	6,86%
IE00BFRSV866	PIMCO Capital Securities E Cap \$	13,25 \$	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	-5,62%	-8,82%	1,85%	12,77%	6,86%
IE00BFRSV973	PIMCO Capital Securities E Cap EUR Hdg	11,34 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-3,74%	-7,58%	-1,56%	-7,05%	6,86%
IE00BLZH2N98	PIMCO Capital Securities E Dis \$	9,45 \$	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	--	--	--	-5,58%	-8,77%	1,89%	12,81%	6,86%
IE00BZBW408	PIMCO Capital Securities E Dis EUR Hdg	8,16 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...	--	EUR-Hdg	--	--	-3,77%	-7,59%	-1,57%	-7,06%	6,86%
LU1883334432	Amundi F. Global Subordinated Bond E...	4,40 €	Bond Global Subordinated [SAT]	Hybrid+T2+AT1...									

Prodotti - esempi

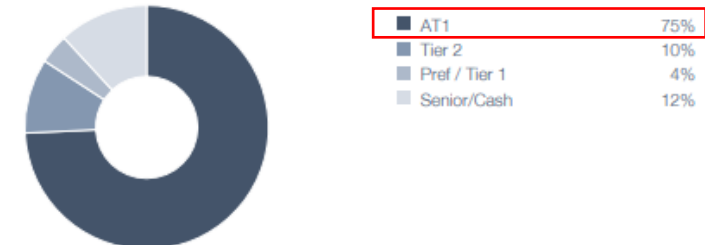
Algebris Financial Credit

Esposizione per Paese



L'allocazione potrebbe non sommare a 100% a causa di arrotondamenti. Esclude future sulle obbligazioni utilizzate come coperture per la duration, opzioni su indici e altre coperture.
Fonte: Algebris Investments

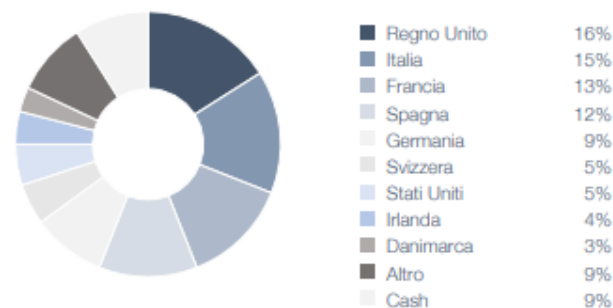
Allocazione per Struttura del Capitale



L'allocazione potrebbe non sommare a 100% a causa di arrotondamenti. La categoria "AT1" include "Restricted Tier 1" (capitale assicurativo). Esclude future sulle obbligazioni utilizzate come coperture per la duration, opzioni su indici e altre coperture.
Fonte: Algebris Investments

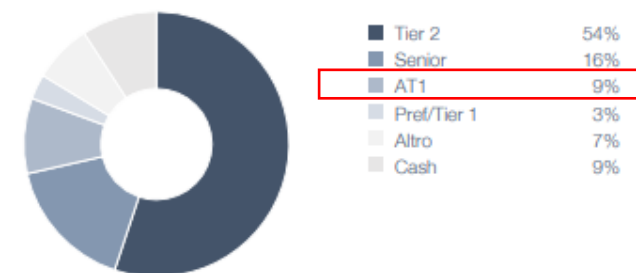
Algebris IG Financial Credit

Esposizione per Paese



L'allocazione potrebbe non sommare a 100% a causa di arrotondamenti. Esclude future sulle obbligazioni utilizzate come coperture per la duration e opzioni su indici. "Altro" include l'esposizione ad OIC di debito finanziario subordinato.
Fonte: Algebris Investments

Allocazione per Struttura del Capitale



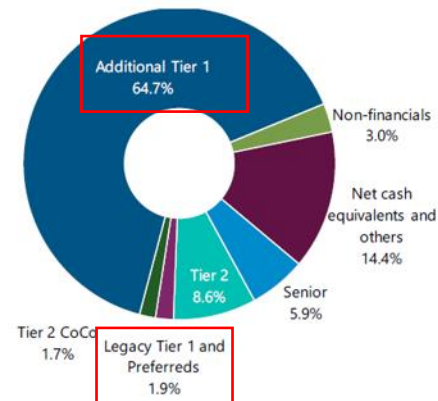
L'allocazione potrebbe non sommare a 100% a causa di arrotondamenti. La categoria "AT1" include "Restricted Tier 1" (capitale assicurativo). Esclude future sulle obbligazioni utilizzate come coperture per la duration e opzioni su indici. "Altro" include l'esposizione ad OIC di debito finanziario subordinato.
Fonte: Algebris Investments

Prodotti - esempi

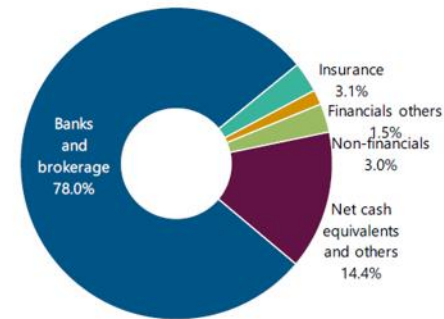
Pimco Capital Securities

SUMMARY STATISTICS	USD Hedged	EUR Hedged
Market value (millions)	\$5,979	€ 5,653
Total carry	8.0%	5.5%
Yield to maturity	8.4%	6.0%
Yield to next call	9.6%	7.2%
Yield to worst	8.1%	5.7%
Duration (years)	3.5	3.5

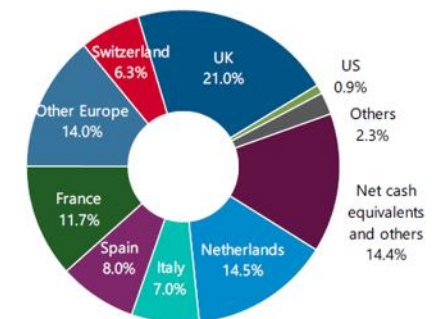
Posizionamento nella struttura del capitale (%)



Ripartizione settoriale (%)



Regione dell'emittente (%)



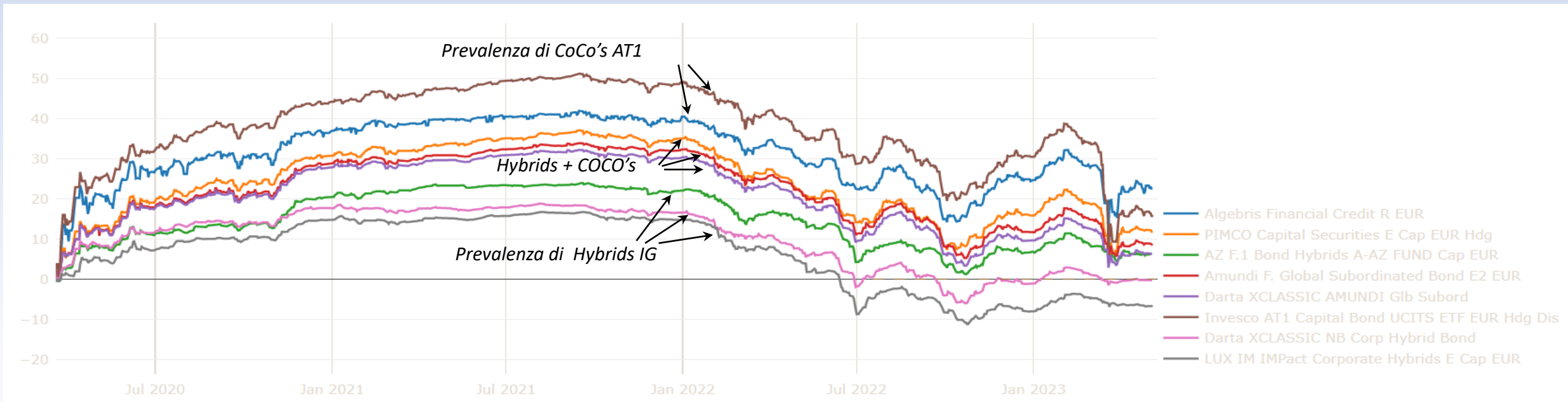
Al 28 febbraio 2023. FONTE: PIMCO. Eventuali differenze nei totali sono dovuti agli arrotondamenti.

Additional Tier 1 include posizioni in CCDS (Core Capital Deferred Shares) e in Member Certificates.

Le disponibilità liquide nette e altre includono anche posizioni in derivati azionari, corporate credit default swap e AT1 total return swap.

Le obbligazioni Additional Tier 1 e convertibili contingenti ("Coco") sono obbligazioni che vengono convertite in azioni della società emittente o il cui valore nominale può essere soggetto a riduzione al verificarsi di un determinato evento. Le obbligazioni Additional Tier 1 e Coco sono soggette a un diverso tipo di rischio rispetto alle obbligazioni tradizionali e possono comportare una perdita di valore parziale o totale o essere convertite in azioni della società emittente le quali a loro volta possono aver subito un calo di valore. Si rimanda all'Appendice per ulteriori informazioni sulla qualità creditizia, sui fondi GIS, sulla struttura del portafoglio, sull'emittente, sul rischio e sul total carry.

Prodotti



Grazie per l'attenzione

Benvenuti al Club di



Obbligazioni Subordinate: rischi e rendimenti attesi

12 maggio 2023

Il Club di InvestireHub

Il Club è una **riunione operativa** tra consulenti e gestori che usano le nostre piattaforme con lo scopo di analizzare e decifrare i dati che arrivano dal mercato attraverso **Sigma** per trarre utili informazioni sul valore e le opportunità presenti sul mercato: parleremo quindi anche dei rendimenti attesi e di come la piattaforma li calcola.

Con la App **Advisory Certificates**, dopo aver individuato l'attuale contesto di mercato e le strutture indicate in questo scenario, andremo ad estrarre i migliori prodotti con rapporto rischio/rendimento.

Ad ogni Club seguiremo lo stesso processo per monitorare se i prodotti scelti siano ancora validi oppure vadano sostituiti/integrati.

Cosa è compreso nel Club:

- Accesso alla Piattaforma Sigma
- Accesso alla App Advisory Certificates
- Le registrazioni dei Webinar mensili con le slide
- Short list di prodotti consigliati (fondi, etf e certificates)
- Altri materiali (kit clienti, schemi esemplificatori del mercato)
- Confronto con il nostro team per affrontare esigenze specifiche

Agenda

- | | |
|---------------|--|
| 10 – 10:15 | Introduzione al Club <i>Federico Castrichella</i> |
| 10:15 – 10:40 | Monitor Contesto di Mercato <i>Luca Brambilla</i> |
| 10:40 – 11:10 | Obbligazioni Subordinate e loro rendimento- <i>Luca Barzi</i> |
| 11:10 – 11:30 | Certificates Monitor – <i>Federico Castrichella</i> |
-



Certificates Monitor

Federico Castrichella

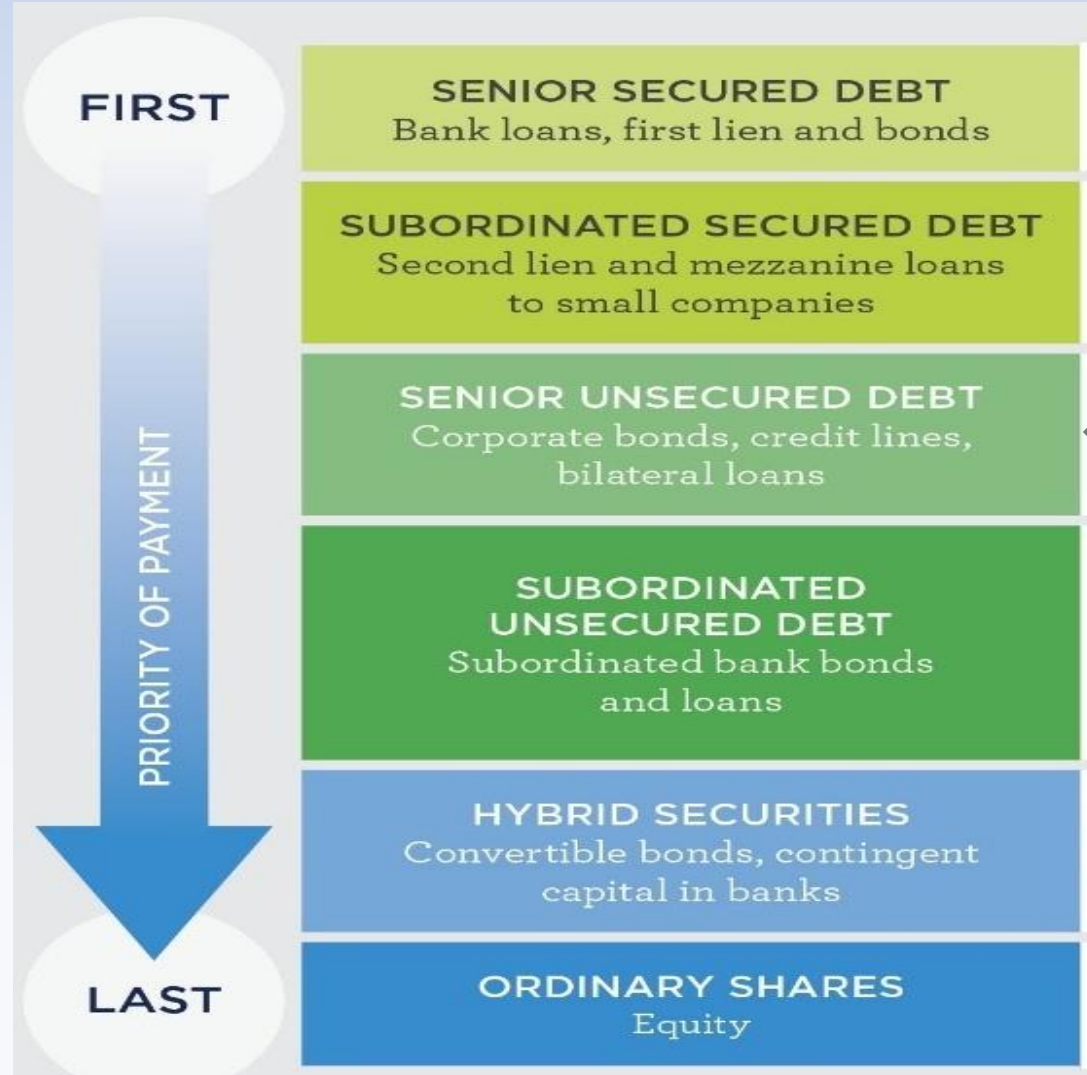
12 maggio 2023

Cosa sono gli Investment Certificates?

- Gli Investment Certificates sono **derivati cartolarizzati**, ovvero una combinazione di contratti finanziari (opzioni) incorporati in **un titolo, negoziabile il cui valore deriva dal sottostante**
- Questi prodotti sono emessi da istituzioni finanziarie (prevalentemente Banche) che si assumono l'obbligo dei pagamenti dei flussi dovuti, coerentemente con quanto contenuto nell'apposito prospetto informativo



«L'importanza» del Rating nei pagamenti



Certificates

- il titolo presenta una clausola di subordinazione, pertanto, in caso di liquidazione dell'emittente, capitale ed interessi residui saranno rimborsati solo dopo che saranno stati rimborsati i titoli di debito senior (per i quali non è prevista la clausola di subordinazione) e pari passo con i titoli subordinati dello stesso grado di subordinazione

Le regole del gioco sono chiare

- Possibilità' di predeterminare:
 - A) Guadagno potenziale (QUANTO)
 - B) Orizzonte temporale predefinito (QUANDO)
 - C) "Regole del gioco" definite in fase di emissione (A CHE CONDIZIONE)
- Opportunità di strutturare prodotti adatti non solo a mercati crescenti ma anche ad andamenti laterali o ribassi
- Il tempo crea valore (GENERALMENTE IL TEMPO E' UN COSTO)
- Gli oneri e le minusvalenze originatesi sono invece deducibili secondo le modalità previste dalla Legge.

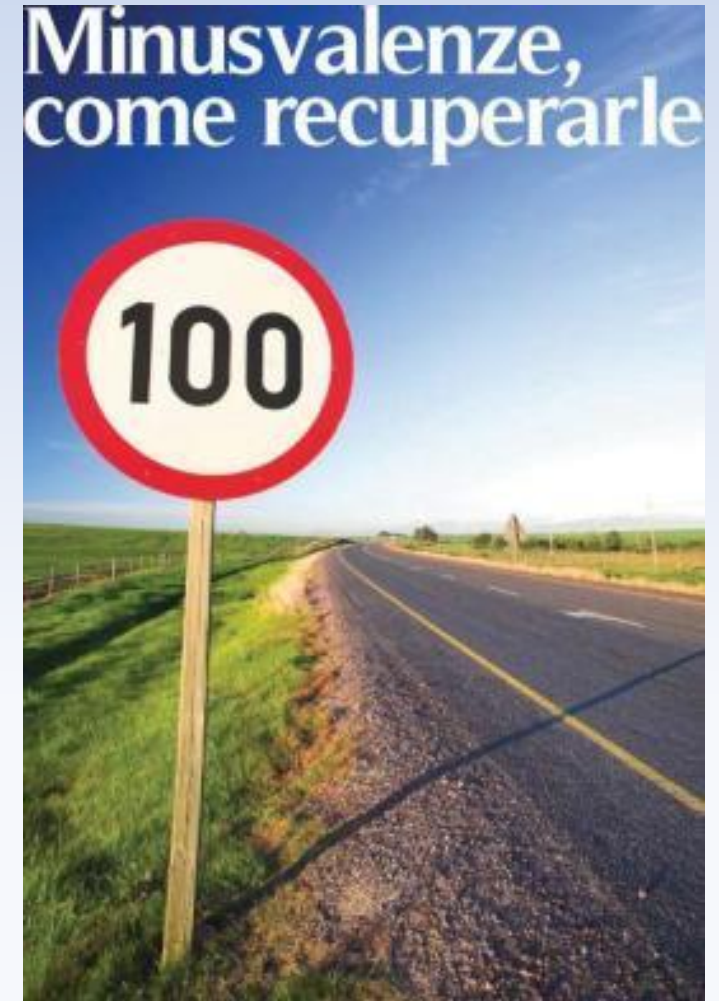


Certificates come ottimizzatori fiscali

Sono soggetti a tassazione classica come qualsiasi titolo azionario.

Generano **redditi diversi** e consentono la compensazione fiscale.

Importante monitorare **lo zainetto fiscale** in quanto tutte le spese sostenute per gli acquisti di prodotti, generano minus-valenze (fee di sottoscrizione/switch, commissioni di negoziazione..)



Quali prodotti compensano le Minus?

COSA PUOI COMPENSARE E COSA NO						
	<i>Minusvalenze su...</i>					
<i>Plusvalenze su...</i>	Azioni	Bond	Fondi	Etf	Certificate	Etf's (Etc/Etn)
Azioni	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Bond	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Bond zero coupon	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte	Sì, ma solo in parte
Fondi	No	No	No	No	No	No
Etf	No	No	No	No	No	No
Certificate	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Etf's (Etc/Etn)	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì

Quali sono le tipologie più Utilizzate?

Esistono principalmente 4 categorie più utilizzate:

- Bonus

- Coupon

- Step Up

- Equity Protection

Obiettivi con l'investimento in certificati

OBIETTIVO	FONDI	ETF	CERTIFICATES
Guadagnare nei trend laterali	No	No	Bonus / Coupon
Ottenere un flusso cedolare	Sì	Sì	Cash Collect
Proteggere il capitale	No	No	Equity Protection
Investire in leva	No	Sì	Leva
Coprire un portafoglio azionario	No	Sì	Mini Short
Guadagnare in due direzioni	No	No	Twin Win

Esempio di Coupon su Indici

Coupon 12 Certificati												
									+	...		
Filtri	ISIN	SOTTOSTANTI	C%	N°CR	RC%	RT% ▾	DB%	SCADENZA				
Emittenti									Memoria	No		
Tutti >	XS2395010288	Solys Global Horizon	8%	1	8,52%	106,21%	54,17%	13.03.2035	Prossima autocal	13.03.2024		
Numero Sottostanti	XS2544216265	Istox Single Stock on...	4,5%	1	5,02%	29,48%	63,29%	02.02.2028	Valore Nominale	1000,00€		
Tutti ▾	XS2396267853	Euro Stoxx 50	1%	4	4,24%	28,31%	59,62%	23.07.2028	Scadenza	23.03.2025		
Data di Emissione	XS2333426299	S&P Transatlantic 100...	4,75%	1	5,94%	27,79%	30,54%	14.01.2026	Tipo Basket	Worst		
Tutti ▾	XS2431011159	Eurostoxx Banks	3,45%	1	4,17%	27,22%	41,59%	16.02.2026	Tipo Sottostante	Indici		
Tipo Basket	XS2366737661	Eurostoxx Banks	4,65%	1	6,42%	25,11%	38,86%	24.08.2025	Importo Autocal	1004,20€		
Tutti ▾	XS2039398503	Bloomberg Infation Eu...	4,25%	1	4,87%	22,59%	42,62%	15.03.2026	Prossimo coupon	21.05.2023		
Tipo Sottostante	DE000HB3MZB3	Eurostoxx Automobile...	1,55%	4	7,13%	21,96%	34,08%	19.03.2025				
Indici ▾	XS2348170353	Euronext Euro Large C...	4%	1	4,38%	19,73%	40,1%	14.04.2026				
Scadenza	XS2309471048	Eurostoxx Banks	4,1%	1	4,59%	18,84%	43,96%	30.03.2025				
Tutti ▾	DE000HB37A72	FTSE Mib , Nikkei 225 ,...	0,42%	12	5,41%	14,94%	35,47%	23.03.2025				
Distanza Barriera	DE000HB03QP6	Eurostoxx Banks	0,45%	12	5,87%	13,07%	30,92%	16.10.2024				
> 30 perc. ▾												
Distanza Autocall												
> -10 perc. ▾												
Mercato												
Tutti ▾												
Rend. Pot. Coupon												
> 4 perc. ▾												
Rend. Pot. Capitale												
> 4 perc. ▾												
Rend. Pot. Autocall												
Tutti ▾												

Dati Dinamici

Prezzo Denaro

944,59€

Prezzo Lettera

954,08€

Rendimento Potenziale

14,94%

Rendimento Annuale

7,98%

Protezione Capitale

35,47%

Rend. Pot. Capitale

4,81%

Protezione Coupon

100%

Rend. Pot. Coupon

5,41%

Distanza Autocall

-2,17%

Rend. Pot. Autocall

5,25%

Aggiornati al 11.05.2023 17:20:04

FTSE Mib

Strike

24294.7

Prezzo Sottostante

27114.2

Performance

11,61%

Barriera Capitale

14576.8

Barriera Coupon

0

Soglia Rimborso

23080

Protezione Capitale

46,24%

Protezione Coupon

100%

Distanza Autocall

14,88%

Nikkei 225

Strike

27224.1

Prezzo Sottostante

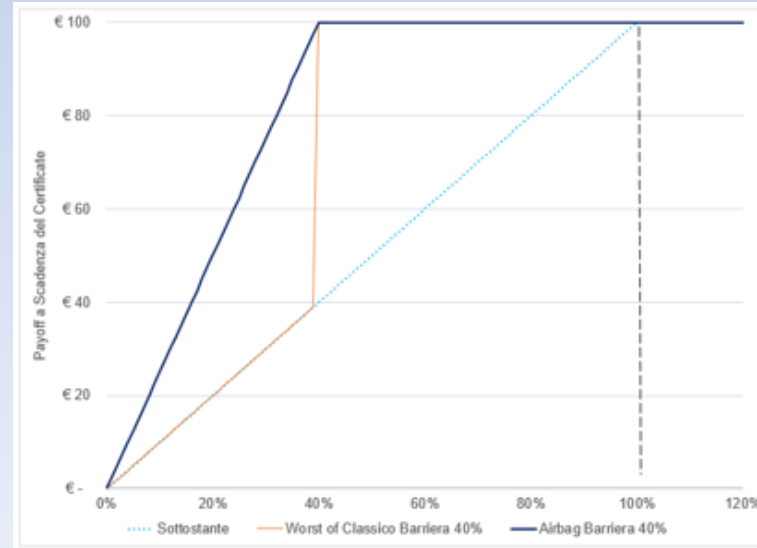
29126.7

Performance

6,99%

Focus su Coupon Airbag 2,5

L'effetto Airbag consente una addizionale protezione del capitale a scadenza, mediante un'attenuazione delle perdite in caso in cui la relativa Barriera Europea di Protezione del Capitale a scadenza sia oltrepassata



Performance Worst	Valore di Rimborso
-10%	100
-20%	100
-30%	100
-40%	100
-50%	100
-60%	100
-70%	75
-80%	50

Facciamo un esempio:

$$100 - 70\% = 30 \quad 30 \times 2,5 = 75$$

$$100 - 80\% = 20 \quad 20 \times 2,5 = 50$$



Esempio di Coupon Airbag 2,5

Coupon 1 Certificati									3061	
Filtri	ISIN	SOTTOSTANTI ^	C%	N°CR	RC%	RT%	DB%	SCADENZA	Dati Anagrafici	
Emittenti Tutti >	XS2491843061	Intesa Sanpaolo , Med...	0,7%	12	8,1%	28,07%	61,09%	07.04.2027	ISIN	XS2491843061
Numero Sottostanti Tutti v									Emittente	Barclays
Data di Emissione Tutti v									Mercato	Cert-X
Tipo Basket Tutti v									Valore coupon	0,7%
Tipo Sottostante Tutti v									N° coupon annui	12
Scadenza Tutti v									Memoria	Si
Distanza Barriera Tutti v									Prossima autocall	28.01.2024
Distanza Autocall Tutti v									Valore Nominale	100,00€
Mercato Tutti v									Scadenza	07.04.2027
Rend. Pot. Coupon Tutti v									Tipo Basket	Worst
Rend. Pot. Capitale Tutti v									Tipo Sottostante	Azioni
Rend. Pot. Autocall Tutti v									Importo Autocall	100,70€
									Prossimo coupon	28.05.2023
									Dati Dinamici	
									Prezzo Denaro	103,00€
									Prezzo Lettera	103,77€
									Rendimento Potenziale	28,07%
									Rendimento Annuale	7,18%
									Protezione Capitale	61,09%
									Rend. Pot. Capitale	-3,63%
									Protezione Coupon	41,64%
									Rend. Pot. Coupon	8,1%
									Distanza Autocall	12,46%
									Rend. Pot. Autocall	-2,96%
									Aggiornati al 11.05.2023 17:45:09	
									Intesa Sanpaolo	
									Strike	2.33
									Prezzo Sottostante	2.39
									Performance	2,81%
									Barriera Capitale	0.9312
									Barriera Coupon	1.3968
									Soglia Rimborso	2.0952
									Protezione Capitale	61,09%
									Protezione Coupon	41,64%
									Distanza Autocall	12,46%
									Mediobanca	

INVESTIREhub

Perché frequentare il corso Investment Specialist?

Il futuro della professione ha molte incognite: essere preparato è l'unica certezza su cui puntare!

Partecipando al corso sarai in grado di:

- **Saper valutare anche il prodotto più complesso in profondità**
 - **Creare portafogli diversificati ed efficienti per ogni scenario economico**
 - **Aiutare i clienti a pianificare al meglio i loro obiettivi finanziari e di vita**
 - **Confrontarti con gli altri attori del settore con maggiore consapevolezza**
-

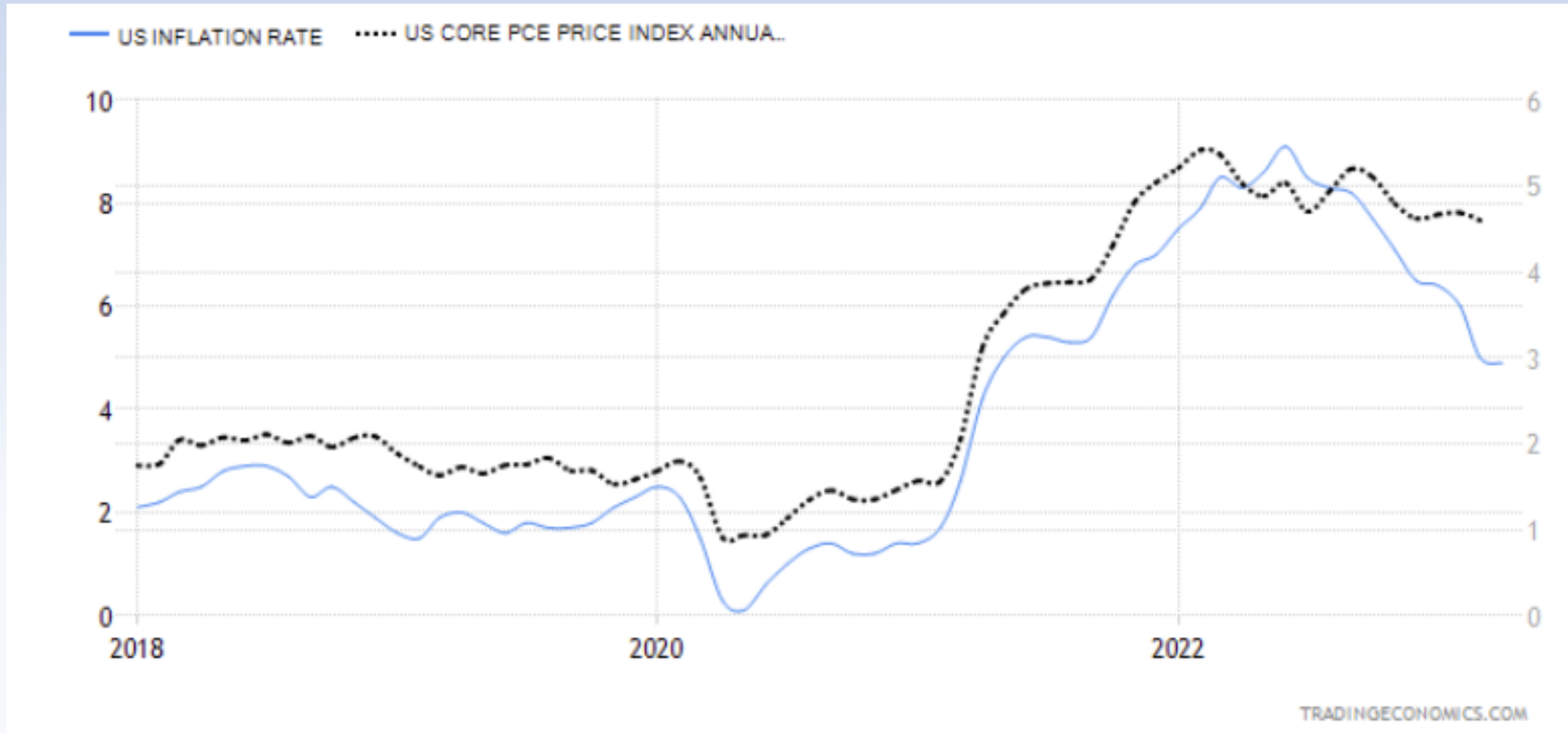


Market Monitor

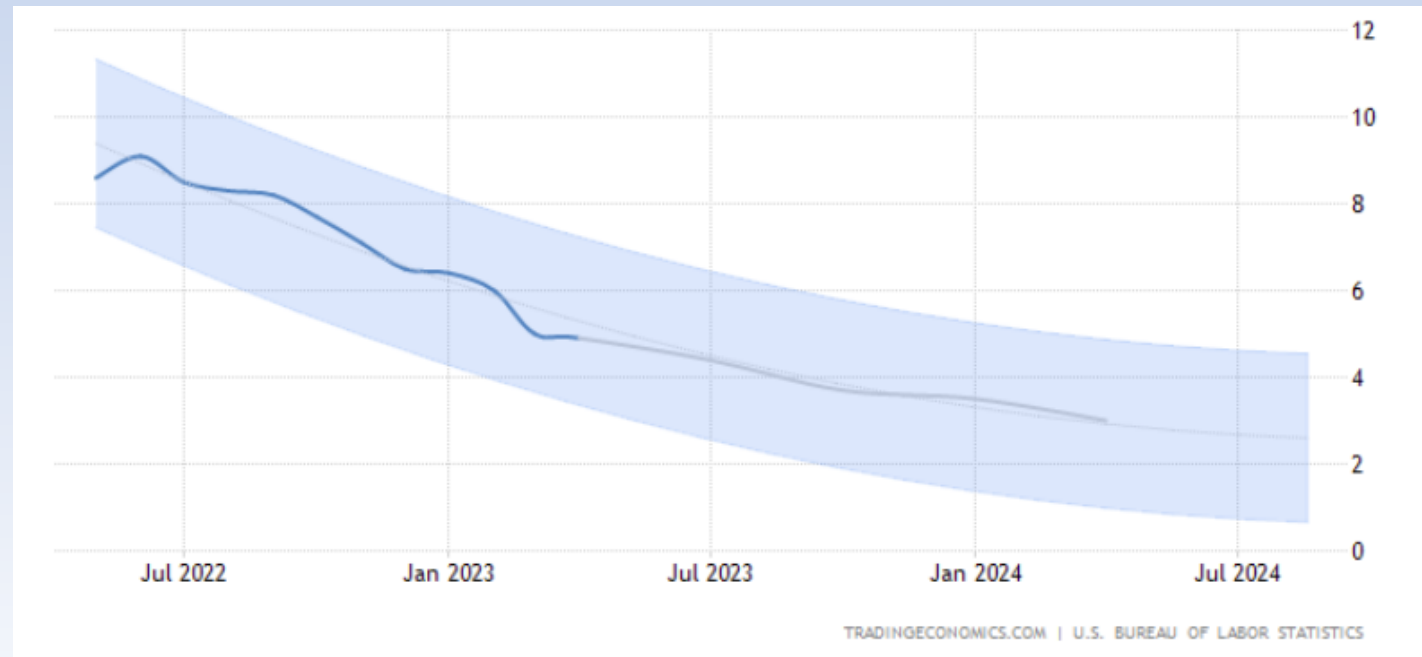
Luca Brambilla

12 maggio 2023

Inflazione USA



Previsione Inflazione USA



Calendar	GMT	Reference	Actual	Previous	Consensus	TEForecast
2023-04-12	12:30 PM	Mar	5%	6%	5.2%	5.3%
2023-05-10	12:30 PM	Apr	4.9%	5%	5%	4.9%

Inflazione US break-even 10Y



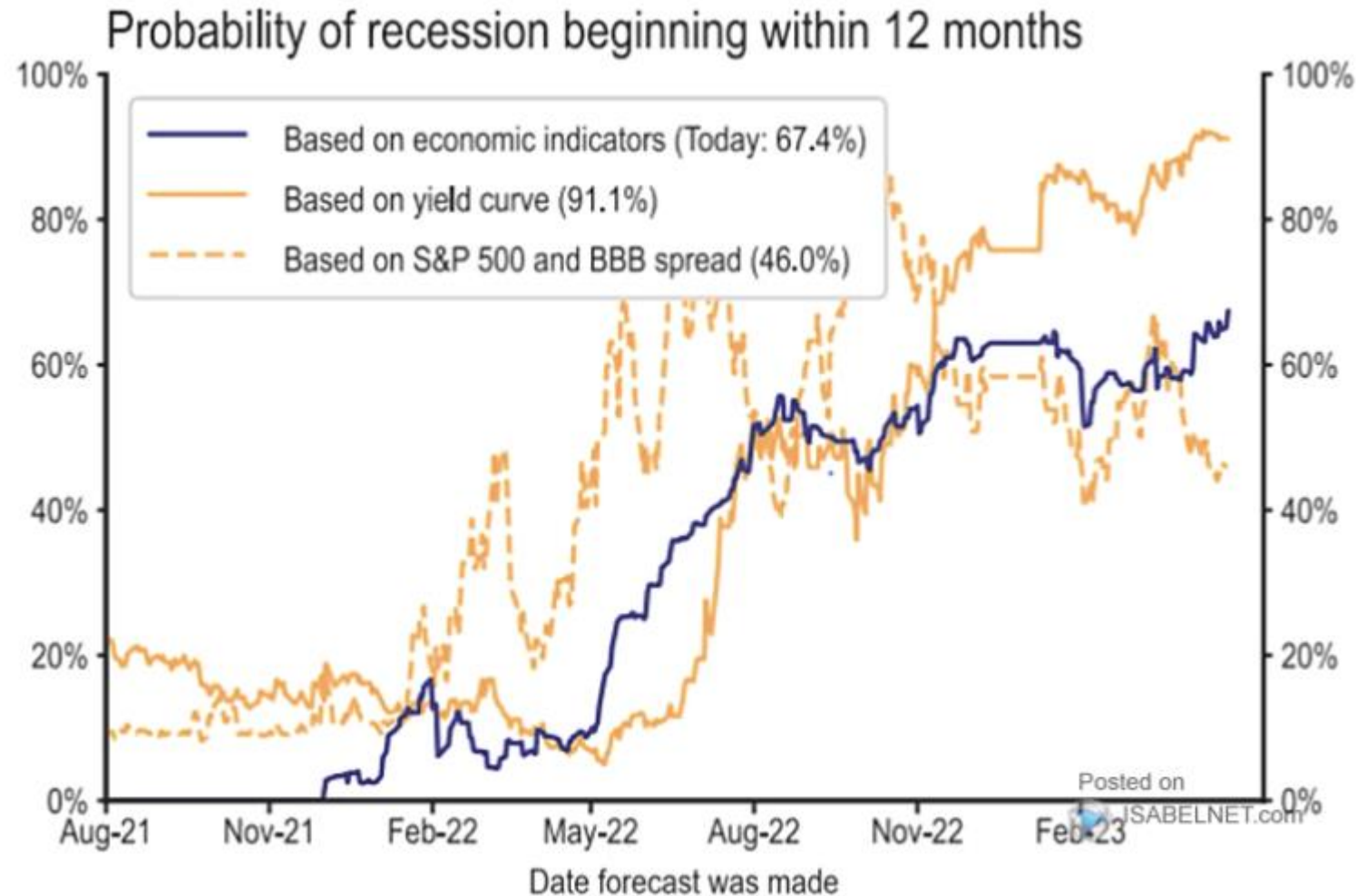
E' uguale alla differenza tra il tasso effettivo a scadenza lordo del US Treasury a 10 anni e quello del TIPS (Treasury Inflation Protected Security) a 10 anni.

Si chiama così perché riceveresti (circa) lo stesso rendimento totale su TIPS che otterresti con un US Treasury 10Y (non indicizzato all'inflazione) se l'inflazione CPI raggiungesse in media quel livello nei prossimi 10 anni.

Tassi reali US 10Y



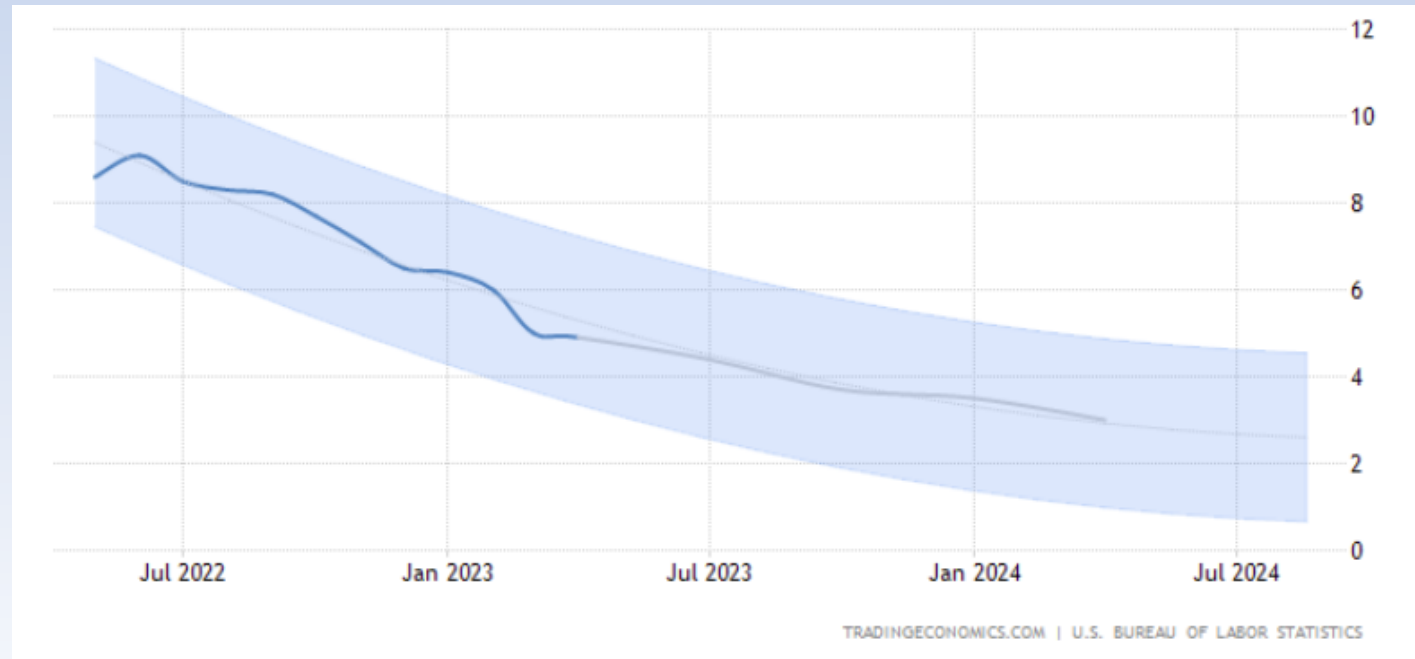
Probabilità recessione USA



Source: Various government and non-government sources, J. P. Morgan

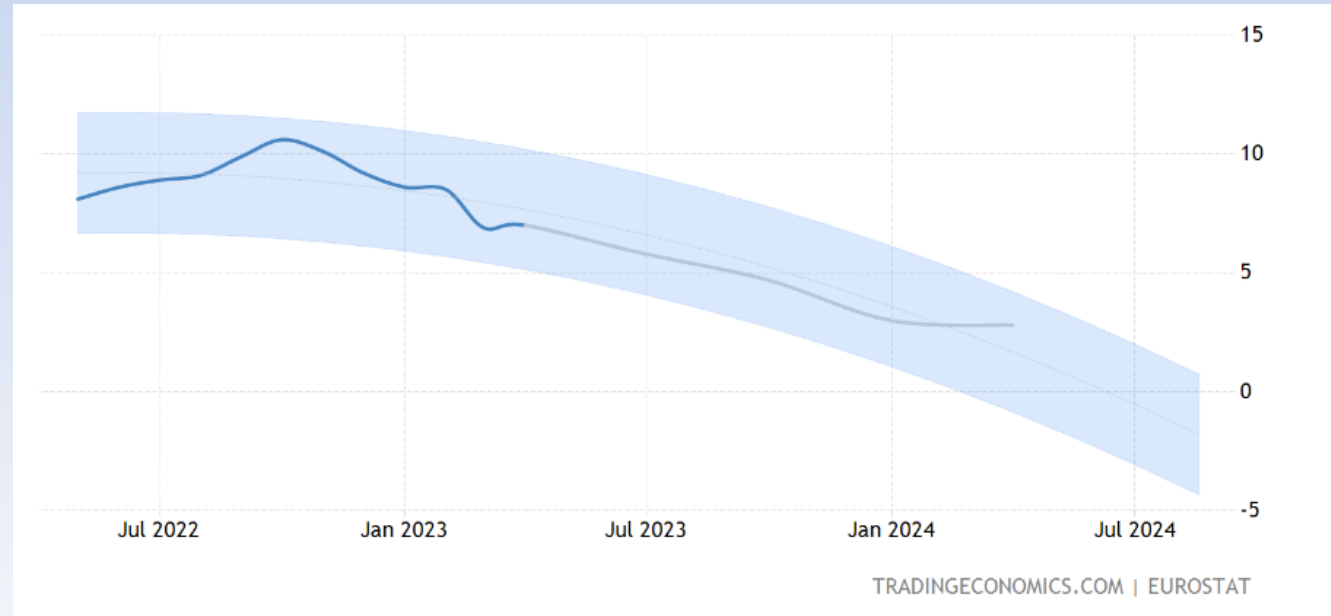
Gli indicatori di mercato sottostimano (46%) una recessione negli USA entro i prossimi 12 mesi rispetto agli indicatori macroeconomici (67%) ed alla struttura a termine dei tassi sulla curva dei rendimenti (91%)

Previsione inflazione USA



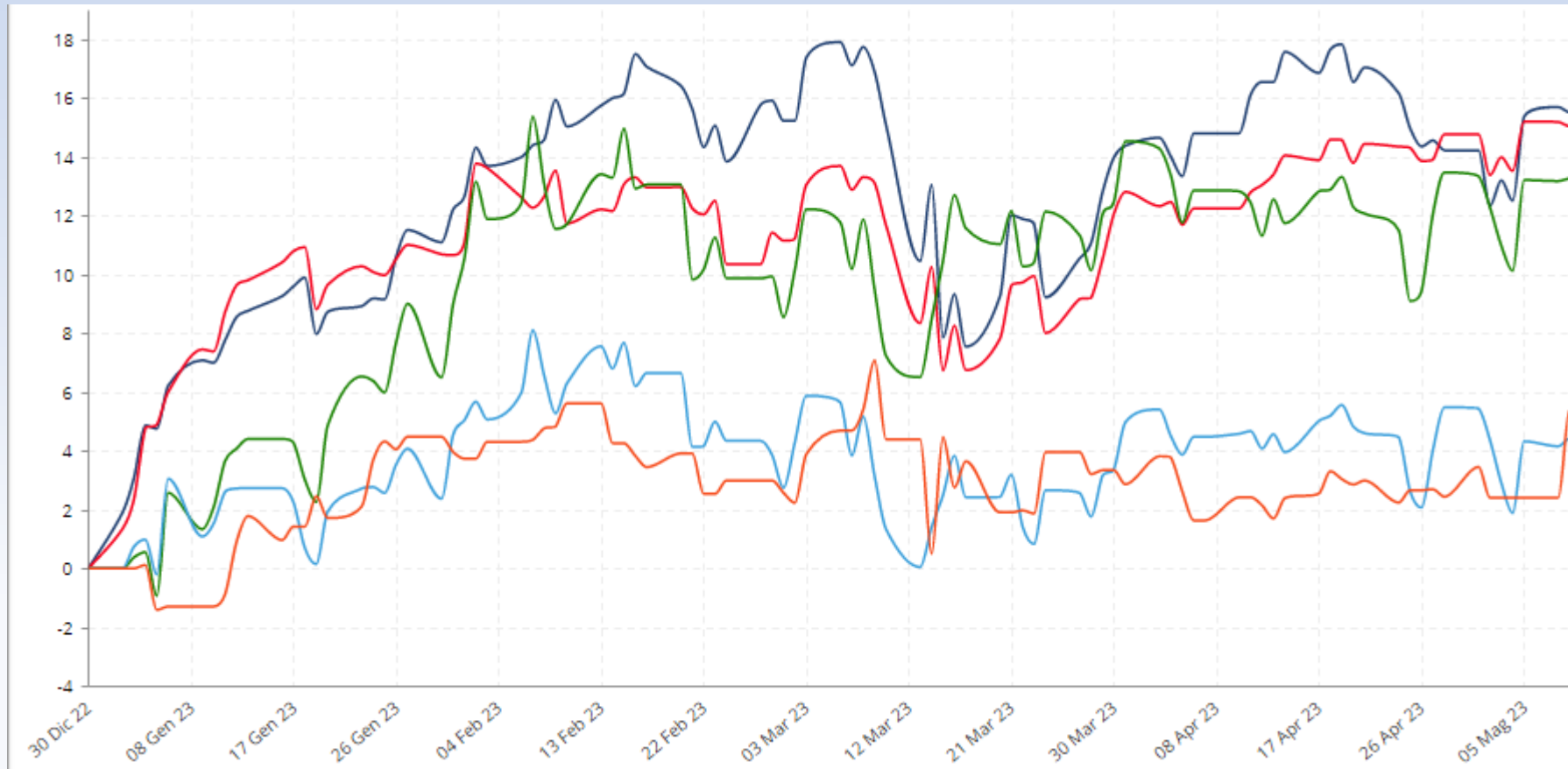
Calendar	GMT	Reference	Actual	Previous	Consensus	TEForecast
2023-04-12	12:30 PM	Mar	5%	6%	5.2%	5.3%
2023-05-10	12:30 PM	Apr	4.9%	5%	5%	4.9%

Previsione inflazione EUR



Calendar	GMT	Reference		Actual	Previous	Consensus	TEForecast
2023-04-19	09:00 AM	Inflation Rate YoY Final	Mar	6.9%	8.5%	6.9%	6.9%
2023-05-02	09:00 AM	Inflation Rate YoY Flash	Apr	7%	6.9%	7%	6.9%
2023-05-17	09:00 AM	Inflation Rate YoY Final	Apr		6.9%	7%	7.0%

Indici di Borsa



10/05/2023

15.51 : FTSE MIB

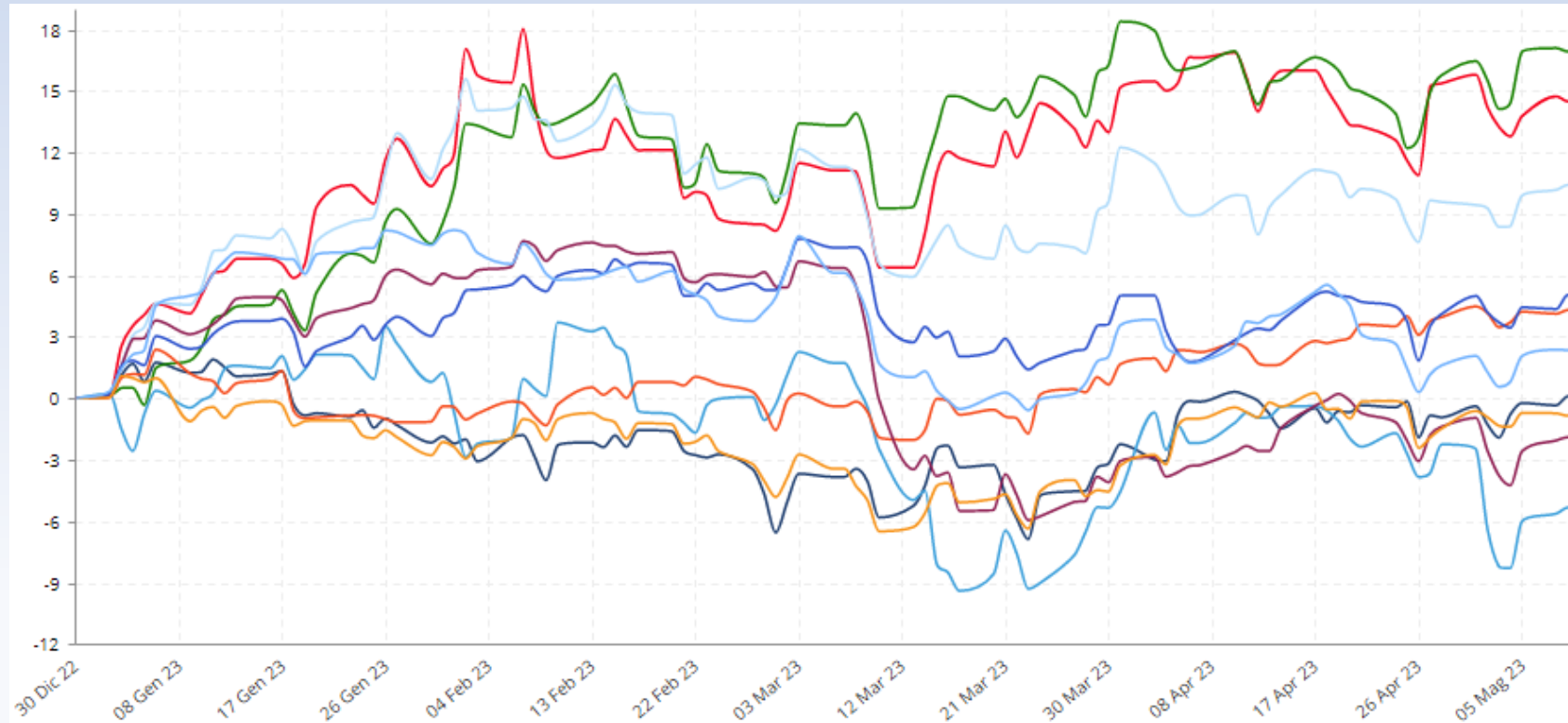
15.03 : DAX Composite

13.26 : NASDAQ Composite

5.40 : Tokyo Topix

4.42 : S&P 500 Index

Indici settoriali globali



10/05/2023

16.92 : MSCI ACWI / INFORMATION TECHNOLOGY (SCT.)

14.48 : MSCI ACWI / TELECOMMUNICATION SERVICES (SCT.)

10.42 : MSCI ACWI / CONSUMER DISCRETIONARY (SCT.)

5.05 : MSCI ACWI / INDUSTRIALS (SCT.)

4.31 : MSCI ACWI / CONSUMER STAPLES (SCT.)

2.35 : MSCI ACWI / MATERIALS (SCT.)

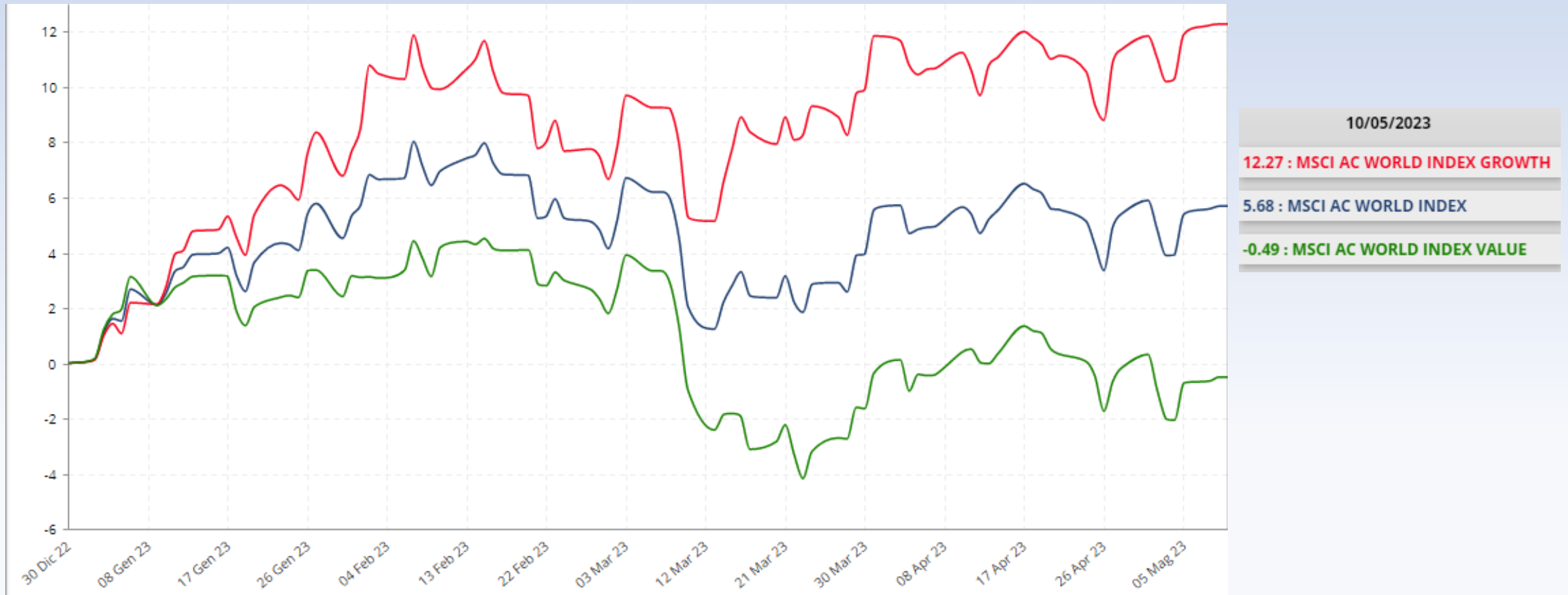
0.10 : MSCI ACWI / UTILITIES (SCT.)

-0.85 : MSCI ACWI / HEALTH CARE (SCT.)

-1.90 : MSCI ACWI / FINANCIALS (SCT.)

-5.33 : MSCI ACWI / ENERGY (SCT.)

Indici Growth e Value



Indici obbligazionari



10/05/2023

1.36 : ICE BofAML Global High Yield Index

1.03 : ICE BofAML Global Broad Market Corporate Index

0.62 : ICE BofAML Global Government Inflation Linked

-0.06 : ICE BofAML Global Government Bonds G7

-0.15 : ICE BofAML Global Government Bond Index

-1.75 : ICE BofAML Global Emerging Market Sovereigns and Corporate

-2.81 : Amundi Global Subordinated Bond A EUR (C)

Indici commodities

desbrambil ha pubblicato su TradingView.com il Mag 11, 2023 16:32 UTC

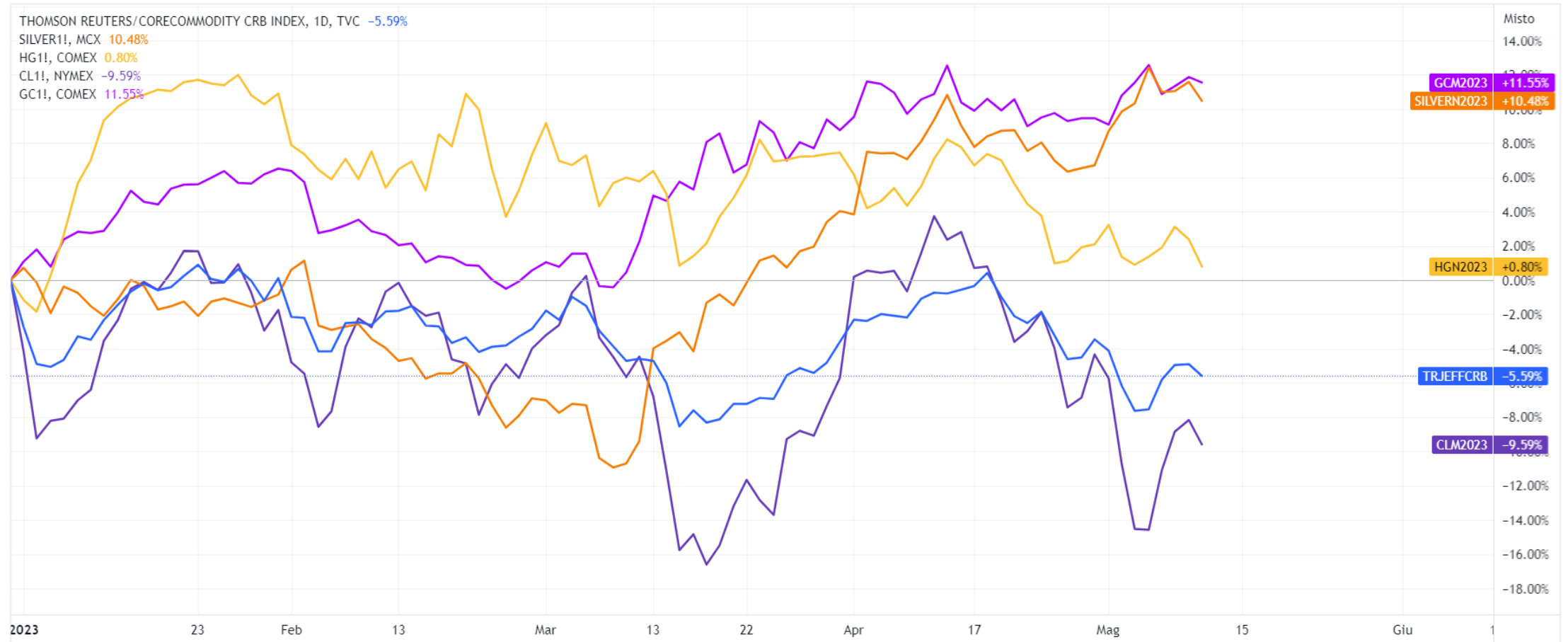
THOMSON REUTERS/CORECOMMODITY CRB INDEX, 1D, TVC -5.59%

SILVER1!, MCX 10.48%

HG1!, COMEX 0.80%

CL1!, NYMEX -9.59%

GC1!, COMEX 11.55%



Valute

desbrambil ha pubblicato su TradingView.com il Mag 11, 2023 16:39 UTC

