



Obbligazioni speculative

Prestiti convertibili e a opzione

Un'obbligazione convertibile è un titolo fruttifero di un emittente, dotato di norma di un tasso d'interesse nominale concordato e non rettificato per l'inflazione. Questa tipologia di obbligazioni è spesso designata anche con il termine inglese di convertible bond e conferisce al portatore il diritto di convertire la stessa, durante un periodo predefinito e con un rapporto prefissato, in uno strumento di capitale proprio dello stesso emittente – ad esempio un'azione. Qualora il diritto di conversione non venga esercitato, alla scadenza l'obbligazione viene normalmente rimborsata. In caso di fusione di due società, le obbligazioni convertibili sono inoltre funzionali allo scambio di azioni fra gli azionisti delle aziende in questione. Questa tipologia di obbligazioni convertibili è pertanto designata con il termine inglese di exchangeable bond. Nel caso delle obbligazioni con diritto di opzione (od obbligazioni cum warrant), in luogo del diritto di conversione è presente un'opzione che, a corredo del bond già acquistato, consente di sottoscrivere strumenti di capitale proprio a determinate condizioni. Qualora sia previsto un obbligo di conversione in un determinato momento o a determinate condizioni contro strumenti di capitale proprio, si parla di obbligazioni a conversione obbligatoria o, in inglese, mandatory convertible bond. Se un'obbligazione a conversione obbligatoria viene emessa da una banca, si configura un contingent convertible bond (CoCo).

Rischi particolari

In caso di acquisto di un'obbligazione convertibile è sempre necessario prestare attenzione all'eventuale presenza di un obbligo di conversione e, in caso affermativo, alle relative condizioni. Anche il diritto alla conversione o all'esercizio dell'opzione può essere soggetto a limitazioni.

Obbligazioni ibride

Le obbligazioni ibride sono titoli obbligazionari che contengono determinati elementi analoghi al capitale proprio: ad esempio una durata perpetua, la possibilità di differire o interrompere del tutto il pagamento periodico degli interessi oppure, in analogia ai titoli di partecipazione, la postergazione di rango in caso di liquidazione dell'emittente. Le banche e le assicurazioni classificano le obbligazioni ibride di norma come capitale proprio regolamentare, mentre le agenzie di rating considerano questi strumenti, in base alla loro struttura, come capitale proprio dell'emittente.

Questo aspetto rende le obbligazioni ibride una soluzione interessante anche per le aziende industriali.

Rischi particolari

La panoramica di seguito riportata è limitata alle caratteristiche e ai rischi tipici delle obbligazioni ibride maggiormente diffuse in termini di volumi di emissioni. Prima della decisione d'investimento è opportuno consultare l'apposito prospetto e/o il foglio informativo di base.

Asset-backed securities (ABS)

Le asset-backed securities (ABS) sono strumenti che consentono di raccogliere e accorpare dei rischi (ad esempio diversi crediti) e di trasferirli a una società di scopo appositamente costituita (c.d. Special Purpose Vehicle – SPV). L'SPV finanzia questa transazione attraverso una cartolarizzazione «asset backed», ovvero l'emissione di obbligazioni garantite da un portafoglio o da un insieme di attività. Quando la copertura di queste obbligazioni è costituita da ipoteche, si utilizza il termine di mortgage-backed securities (MBS). Esiste inoltre un ampio ventaglio di ulteriori varianti, senza una struttura e una terminologia unitaria: collateralized debt obligation (CDO) o collateralized loan obligations (CLO). Per un investitore individuale, le singole componenti del portafoglio cartolarizzato risulterebbero poco interessanti o del tutto inaccessibili sotto questa forma. Solo l'assemblaggio dei portafogli complessivi permette di accorpare diversi attivi e rischi e di venderli in forma cartolarizzata.

Rischi particolari

Il grado di rischio delle ABS dipende sempre dall'emittente (lo SPV) e dalla qualità dei portafogli utilizzati come garanzia, nonché dalle modalità effettive di strutturazione. Se, ad esempio, oltre il portafoglio costituito come garanzia vengono apportati ulteriori valori patrimoniali a copertura di determinati scenari, questi ultimi garantiscono l'attuazione dei flussi di cassa concordati e di rilevanza primaria per la transazione complessiva. Tali valori patrimoniali aggiuntivi possono essere ad esempio averi bloccati su conti di riserva. Un intervento di questo genere riduce significativamente il rischio di insolvenza sia dei flussi di cassa in entrata, sia complessivamente dei pagamenti periodici di interessi o del rimborso delle ABS alla scadenza finale. Attraverso lo SPV vengono emesse regolarmente più classi di ABS caratterizzate

da una precisa sequenza gerarchica e quindi da diversi livelli di solvibilità e, di conseguenza, anche di premi di rischio. Se alla scadenza l'emittente non dispone infatti di mezzi sufficienti per fare fronte a tutti gli impegni, il capitale disponibile viene distribuito secondo la sequenza predefinita. Le classi più basse sono chiamate a farsi carico di eventuali perdite, mentre quelle più alte sono eventualmente ancora coperte in misura integrale. A favore dei detentori di classi di ABS possono essere inoltre concessi diritti di garanzia sui valori patrimoniali dello SPV, in modo da ridurre il rischio di perdita.

Anche laddove venga costituito un pool o un portafoglio, la mancanza di diversificazione può dare luogo a un rischio di accumulazione.

Qualora lo SPV sia domiciliato al di fuori della Svizzera, è necessario prestare una particolare attenzione al rischio emittente e alla qualità della vigilanza statale su questa categoria di strumenti. Inoltre, le classi con premi di rischio (ossia rendimenti) più elevati presentano tipicamente un pericolo di insolvenza più elevato rispetto alle classi con premi di rischio più bassi.

Rischio emittente

Rischio che l'emittente dello strumento finanziario divenga insolvente.

DISCLAIMER

Il contenuto della presente scheda informativa costituisce un estratto della brochure "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" pubblicata dall'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB), consultabile nella sua versione integrale sul sito internet www.swissbanking.org o sul sito internet della Banca (www.cornèr.ch).

La Cornèr Banca SA non si assume alcuna responsabilità e non fornisce alcuna garanzia in merito alla accuratezza, alla esaustività e/o alla correttezza delle informazioni e della spiegazioni contenute nella presente scheda informativa e/o nella brochure dell'ASB.

Prima di qualsiasi decisione in tema di investimenti, la invitiamo a consultare il suo consulente di fiducia e ad esaminare attentamente tutta la documentazione informativa disponibile per ciascun strumento finanziario (prospetto, foglio informativo di base, term sheet, ecc.).