

A hand holding a pen pointing at a document with financial charts and graphs. The document features a bar chart with blue bars of varying heights, and several circular gauges or donut charts with percentages like 25%, 50%, and 75% visible. The background is slightly blurred, showing more of the document and the hand.

Credit Linked Certificate

Cosa sono i Credit Linked Certificate (CLC)

I Credit Linked Certificate (CLC) sono strumenti finanziari che offrono agli investitori l'opportunità di ottenere un rendimento a fronte della solidità finanziaria di un'entità finanziaria sottostante, quale può essere uno Stato, una società e più in generale di un emittente di obbligazioni.

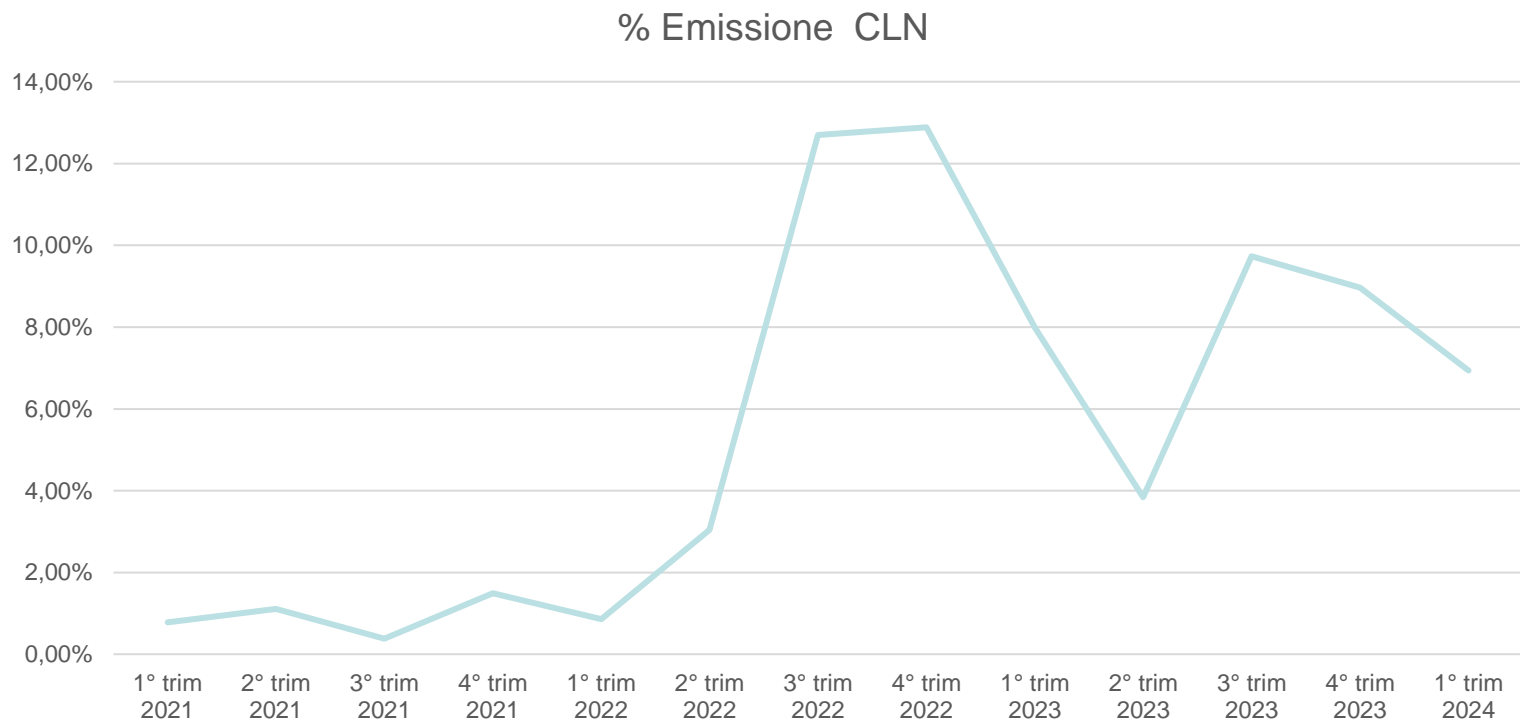
Come funzionano i Credit Linked Certificate

Il funzionamento del Credit Linked Certificate è relativamente semplice:

gli investitori ricevono una cedola annuale, che può essere fissa o variabile, a condizione che non si verifichino eventi di credito relativi all'azienda sottostante.

Gli “eventi di credito” includono situazioni quali bancarotta dichiarata, procedura di liquidazione, ristrutturazione del debito societario, estensione della scadenza delle obbligazioni e mancato pagamento dei creditori.

ANALISI DEL NUMERO DI EMISSIONI DI CLN



Il Grado di Seniority

Il Grado di Seniority rappresenta, con riferimento a un qualsiasi titolo di debito di una Entità di Riferimento, il grado di priorità, rispetto agli altri titoli di debito dell'Entità di Riferimento, con cui tale titolo di debito sarebbe rimborsato in caso di liquidazione, scioglimento o ristrutturazione della medesima Entità di Riferimento.

Nell'ambito dei Credit Linked Certificates, le due principali categorie di riferimento di titoli di debito sono:

- **Titoli di Debito Senior:** l'insieme dei titoli di debito con Grado di Seniority Senior hanno precedenza nel rimborso rispetto ai Titoli di Debito Subordinati;
- **Titoli di Debito Subordinati:** l'insieme dei titoli di debito con Grado di Seniority Subordinato vengono rimborsati soltanto dopo che i Titoli di Debito Senior sono stati rimborsati.

Senior o Subordinato?

Ne consegue che un CLC il cui sottostante sia un **Titolo di Debito Subordinato dell'Entità di Riferimento** presenta un rischio di perdita dell'Importo Nozionale maggiore rispetto a un CLC il cui sottostante sia un un **Titolo di Debito Senior dell'Entità di Riferimento**;

infatti, nel caso in cui si verifichi un Evento di Credito, il Tasso di Recupero atteso per il Titolo di Debito dell'Entità di Riferimento con Grado di Seniority Subordinato è inferiore rispetto al Tasso di Recupero atteso per il titolo di debito dell'Entità di Riferimento con Grado di Seniority Senior.

ANALISI DEL MERCATO DELLE CNL 2023

| Tipo di debito | |
|----------------|--------|
| Subordinate | 55,00% |
| Senior | 45,00% |

| Analisi Emissioni CLN ITALIA 2023 | Totale Emissioni 418 | |
|-----------------------------------|-----------------------|------------|
| Reference Entities | % su totale emissioni | Rating S&P |
| Intesa Sanpaolo | 25,84% | BBB |
| Unicredit | 11,72% | BBB |
| Mediobanca | 10,05% | BBB |
| Renault | 7,42% | BB+ |
| Basket Titoli | 6,46% | - |
| Stellantis | 5,02% | BBB+ |
| Enel | 4,31% | BBB |
| Indici Itraxx | 3,59% | - |
| Leonardo | 3,11% | BBB- |
| Generali | 2,87% | BBB |
| Volkswagen | 2,87% | BBB+ |
| Banco Santander | 2,15% | A+ |
| Eni | 1,20% | BBB |
| Ford | 0,96% | BBB- |
| ArcelorMittal | 0,96% | BBB- |
| Axa | 0,96% | A+ |
| Rolls Royce | 0,96% | BB |
| Air France-KLM | 0,72% | BB+ |

Gli Eventi di Credito

Gli Eventi di Credito sono eventi avversi atti a compromettere la capacità di una determinata Entità di Riferimento di adempiere alle proprie obbligazioni di pagamento.

Il verificarsi di un Evento di Credito su una o più Entità di Riferimento di un CLC ha come conseguenza di ridurre, fino anche ad azzerare, i potenziali premi periodici e l'Importo Nozionale, con conseguente perdita totale o parziale dell'Importo Nozionale dell'investimento.

Gli Eventi di Credito

Di seguito sono riportate le principali casistiche di Eventi di Credito così come specificate dall'ISDA

- 1.PROCEDURA CONCORDATA/INSOLVENZA
- 2.MANCATO PAGAMENTO
- 3.RISTRUTTURAZIONE INTERVENTO GOVERNATIVO
- 4.DECADENZA DAL BENEFICIO DEL TERMINE
- 5.RIPUDIO/MORATORIA
- 6.INADEMPIMENTO DI UNA OBBLIGAZIONE

Il Tasso di Recupero

Il Tasso di Recupero è una percentuale determinata con riferimento ad uno o più titoli di debito emessi dall'Entità di Riferimento, durante un'asta organizzata dal comitato di determinazione dell'ISDA (International Swaps and Derivatives Association) a seguito del verificarsi di un Evento di Credito su tale Entità di Riferimento.

La data di liquidazione a seguito di un Evento di Credito è la data che cade il terzo giorno lavorativo successivo alla data di determinazione del Tasso di Recupero.

SPECIALE CLN

A quali rischi è esposto un investitore

- I CLC espongono l'investitore al rischio di credito dell'Emittente e del Garante, nonché dell'Entità di Riferimento.
- I CLC espongono l'investitore al rischio di perdita, parziale o totale, dell'Importo Nozionale.
- I CLC espongono l'investitore al rischio di liquidità. I CLC sono negoziabili in denaro/lettera; tuttavia, in alcune situazioni di mercato, il market maker potrebbe essere impossibilitato a fornire un prezzo. Inoltre, il market maker durante la vita dei CLC potrebbe quotare gli strumenti in bid-only, ovvero fornire sul mercato soltanto il prezzo in denaro, al fine di assicurare agli investitori la possibilità di liquidare il proprio investimento.

I CDS (Credit Default Swap)

Una valida misura per la quantificazione ed il monitoraggio del rischio di credito sono i Credit Default Swap che finanziariamente rappresentano contratti derivati scambiati OTC tra due controparti per trasferire tale rischio. Di fatto rappresentano il costo per l'assicurazione dal default dell'entità sottostante il CDS: più è basso il premio e meno rischiosa viene considerata l'entità sottostante.

| Entità | CDS |
|---------------------|--------|
| Intesa Sanpaolo | 58,21 |
| Intesa Sanpaolo Sub | 140,78 |
| Repubblica Italiana | 62,23 |
| Mediobanca | 58,64 |
| Mediobanca Sub | 138,13 |
| UniCredit | 58,54 |
| UniCredit Sub | 139,74 |