Perché i CoCo bond rimangono interessanti in un contesto caratterizzato da dazi elevati

Pubblicato il 8 maggio 2025

Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Prof. Wim Schoutens
Professor at the University of Leuven, Belgium

Principali insegnamenti

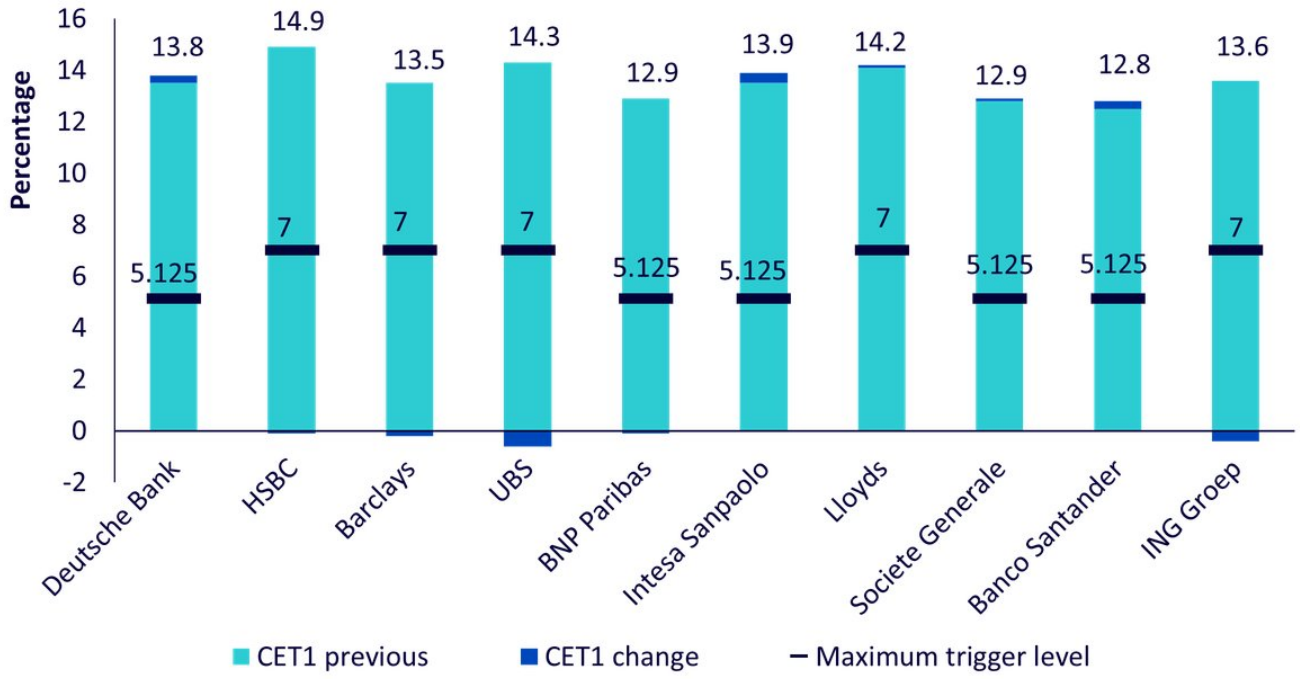
- I CoCo bond AT1 offrono rendimenti interessanti in un contesto di incertezza: con spread vicini ai 400 punti base e rendimenti superiori alle medie storiche, le obbligazioni convertibili contingenti (CoCo bond) rappresentano un'opportunità per gli investitori alla ricerca di reddito in un contesto economico volatile.
- I fondamentali del settore bancario sono eccezionalmente solidi: le banche sono attualmente ben capitalizzate, con coefficienti CET1 ai massimi storici e livelli di crediti in sofferenza bassissimi, fornendo così una solida protezione contro potenziali shock economici.
- Le banche sono meno sensibili ai rischi legati ai dazi: grazie alla loro esposizione indiretta al commercio e alla forte vigilanza normativa, che comprende stress test e requisiti patrimoniali specifici per ciascun paese, le banche sono strutturalmente più resilienti rispetto ai settori direttamente colpiti dai dazi.
- Prodotti correlati WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - GBP Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Hedged, WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged Acc Scopri di più

Nell'attuale incertezza dello scenario economico, in cui le preoccupazioni relative ai dazi dominano i titoli di giornale e la volatilità dei mercati è nuovamente alle stelle, gli investitori sono giustamente alla ricerca di opportunità di investimento resilienti. Le obbligazioni convertibili contingenti (CoCo bond) del capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1) del settore bancario rappresentano un'opzione da prendere in considerazione, soprattutto alla luce dell'ampliamento degli spread, che al 28 aprile 2025 sono ormai prossimi ai 385 punti base[1].

Il settore bancario si trova attualmente nella posizione più solida degli ultimi decenni. Gli istituti finanziari mantengono livelli record di capitale primario di classe 1 (CET1), creando consistenti riserve contro

potenziali shock economici, come si può vedere nella Figura 2. Allo stesso tempo, i rapporti tra crediti in sofferenza (NPL) e crediti totali rimangono ai minimi storici, a testimonianza della solidità dei portafogli di prestiti e della limitata esposizione al rischio di credito. Questa combinazione pone le banche in una posizione notevolmente migliore rispetto alle crisi economiche precedenti, creando una base di stabilità da non sottovalutare.

Figura 1: Coefficienti CET1 dei 10 principali emittenti di CoCo bond AT1 e relativa riserva CET1 rispetto al livello limite massimo dei CoCo bond AT1



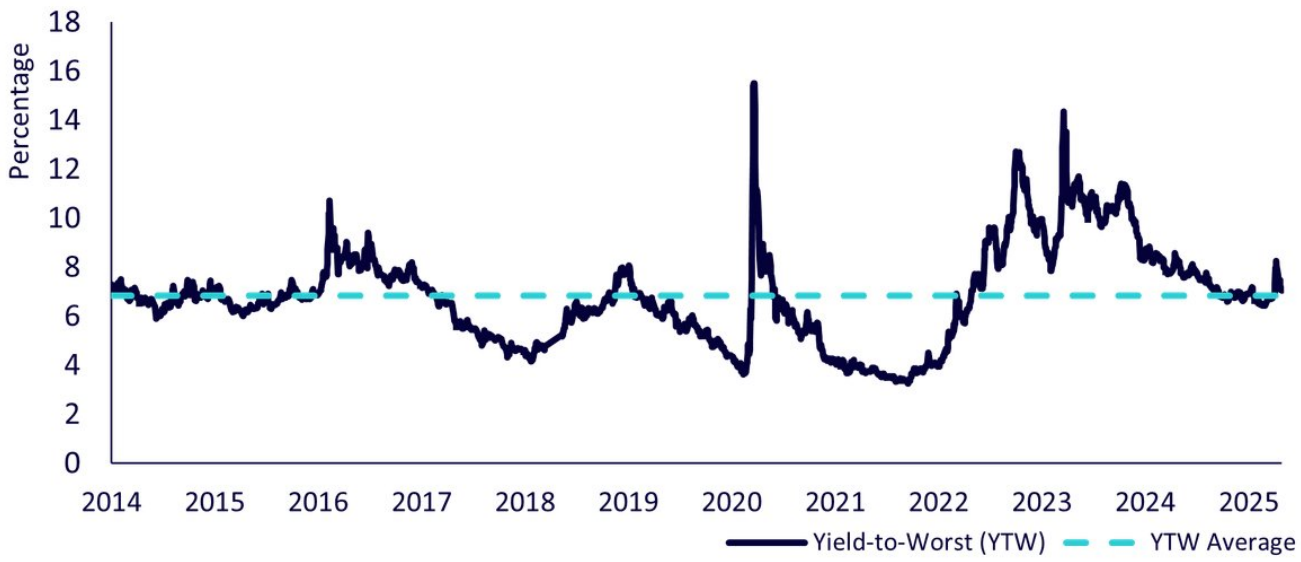
A differenza del settore manifatturiero, agricolo o dei beni di consumo, l'impatto diretto dell'aumento dei dazi sulle banche è relativamente minore. Mentre tali misure protezionistiche colpiscono immediatamente le aziende impegnate nel commercio transfrontaliero, gli istituti bancari rimangono in parte al riparo dalle relative pressioni. Eventuali effetti sugli stessi si concretizzerebbero in modo indiretto e in una fase successiva del ciclo economico, principalmente attraverso una potenziale pressione sui clienti, aziende o privati, in caso di aumento significativo della disoccupazione. Questo ritardo intrinseco offre alle banche tempo prezioso per adeguarsi, che invece le industrie direttamente colpite non hanno.

L'aspetto forse più rassicurante per gli investitori è il rigoroso quadro normativo che disciplina il settore bancario. Gli istituti finanziari effettuano stress test periodici impostati ipotizzando scenari economici molto più severi di qualsiasi conseguenza che i dazi potrebbero verosimilmente produrre. Queste valutazioni mettono deliberatamente alla prova le banche sottoponendole a condizioni estreme, tra cui forti contrazioni economiche, gravi picchi di disoccupazione e drastici cali dei prezzi degli asset. Il fatto che le stesse superino costantemente tali test dimostra una resilienza ben superiore a quella necessaria per far fronte alle turbolenze economiche legate ai dazi.

L'obbligo normativo che impone alle banche di essere finanziate e regolamentate in modo indipendente in ciascun paese in cui operano mitiga ulteriormente i rischi di contagio transfrontaliero. A differenza delle multinazionali, che possono subire ripercussioni dirette lungo tutta la loro catena di approvvigionamento globale, ogni entità bancaria mantiene la propria base patrimoniale e la propria conformità normativa. Questa compartimentazione offre una protezione naturale contro la diffusione di difficoltà economiche localizzate che potrebbero derivare da misure protezionistiche mirate.

Con gli spread dei CoCo bond attualmente vicini ai 400 punti base e rendimenti superiori alla media storica (Figura 2), questi strumenti offrono un notevole valore alla luce della solidità dei fondamentali del settore. Per gli investitori alla ricerca di rendimenti in un contesto economico incerto, i CoCo bond bancari rappresentano un'opportunità per accedere a rendimenti sostenuti da un settore che gode di una buona posizione per resistere alle pressioni economiche che potrebbero emergere dalle discussioni in corso sui dazi.

Figura 2: Rendimento storico dei CoCo bond AT1



[1]Fonte: WisdomTree, Markit. Dati aggiornati al 28 aprile 2025.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

La presente documentazione è stata redatta da WisdomTree e dalle sue affiliate e non costituisce previsione, ricerca, consulenza di investimento, raccomandazione, offerta o sollecitazione ad acquistare o vendere titoli o ad adottare qualsivoglia strategia di investimento. Le opinioni espresse sono aggiornate alla data di redazione della documentazione e possono cambiare a seconda del variare delle condizioni. Le informazioni e le opinioni riportate nella presente documentazione derivano da fonti proprietarie e non proprietarie. Pertanto, WisdomTree, le sue affiliate o i suoi incaricati, dipendenti o agenti non garantiscono la correttezza e l'affidabilità delle stesse e declinano qualsiasi responsabilità derivante da errori e omissioni (ivi compresa la responsabilità nei confronti di qualunque persona per negligenza). Fare affidamento sulle informazioni nel presente materiale è ad esclusiva discrezione del lettore. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri.