Materiale di marketing
Solo per clienti professionali / investitori qualificati.

Evoluzione dei mercati del corporate credit: il punto di vista degli asset owner

Come le istituzioni stanno adattando le loro strategie tra credito pubblico e private.

UBS

Sintesi

Nel mercato del corporate credit è in corso una radicale trasformazione che sta rimodellando l'approccio degli investitori ai portafogli obbligazionari. Questa trasformazione è caratterizzata da due grandi tendenze: la crescente integrazione tra mercati pubblici e private e la rapida espansione delle strategie di credito alternative.

Con la ricerca condotta in collaborazione con NMG Consulting, abbiamo raccolto insight da 90 investitori istituzionali e retail gatekeeper con un patrimonio gestito di oltre 8.000 miliardi di dollari USA al fine di comprendere in che modo gli asset owner stanno adattando le loro strategie per navigare in questo panorama in evoluzione. I nostri risultati evidenziano come gli asset owner stanno rispondendo alla crescente complessità del contesto creditizio con cambiamenti nella strategia e nell'attuazione dei portafogli.

Risultati chiave

La crescente integrazione tra i mercati del credito pubblici e private sta creando nuove opportunità per la valutazione del valore relativo, consentendo agli asset owner di cogliere le inefficienze di prezzo su esposizioni con rischi analoghi, bilanciando al contempo esigenze di liquidità e obiettivi di rendimento.

Gli asset owner stanno ampliando le loro allocazioni di credito alternative per cogliere benefici non reperibili nel reddito fisso tradizionale. Tra questi figurano rendimenti più elevati grazie ai premi di illiquidità, una maggiore protezione dai ribassi grazie a covenant personalizzati e una migliore resilienza del portafoglio grazie a esposizioni con minore correlazione ai mercati pubblici.

La risposta alla crescente complessità del mercato varia a seconda delle istituzioni: le organizzazioni più grandi stanno sviluppando capacità interne specializzate, mentre altre entità cercano di stringere partnership strategiche con esperti esterni per accedere a competenze in materia di credito e opportunità di co-investimento.

La nascita di un panorama creditizio integrato

Il reddito fisso rimane centrale per i portafogli degli asset owner, con allocazioni medie aumentate dal 38% al 41% negli ultimi due anni (Grafico 1). Questa espansione riflette i rendimenti più elevati e le opportunità sempre più numerose offerte dalla crescente integrazione tra mercati pubblici e private.

Alla base di questa integrazione ci sono diversi fattori chiave, tra cui in primis il diverso comportamento dei mutuatari. Le società oggi cercano e ottengono finanziamenti in modo più sofisticato, spaziando regolarmente tra diversi tipi di credito: obbligazioni negoziate in borsa, prestiti ampiamente sindacati (broadly syndicated loans, BSL) e private credit. Questo approccio di accesso ai mercati dei capitali fluido ha creato un ecosistema del credito più interconnesso, in cui i mutuatari ottimizzano le loro fonti di finanziamento in base a prezzi, struttura e condizioni di mercato.

Nell'ambito di questa evoluzione, il private credit è diventato parte integrante del panorama creditizio, affiancandosi ai mercati pubblici tradizionali anziché operare parallelamente ad essi. L'integrazione ha poi subito un'accelerazione quando gli investitori istituzionali hanno cominciato ad allocare capitali ingenti in strategie di private lending, creando così un contesto in cui le soluzioni di finanziamento abbracciano l'intero spettro pubblico-private.

Il mercato dei prestiti ampiamente sindacati (BSL) è un esempio di questo trend di integrazione, poiché funge da territorio di mezzo strategico tra le obbligazioni pubbliche tradizionali e il direct private lending. I BSL vengono concordati inizialmente tra un mutuatario e banche principali e poi distribuiti a un gruppo più ampio di investitori. Pur offrendo maggiore liquidità rispetto al private credit tradizionale a causa della loro negoziabilità, i BSL hanno di norma protezioni di covenant più forti rispetto alle obbligazioni pubbliche, benché queste protezioni siano generalmente meno ampie di quelle previste dagli accordi di direct private lending. Gli asset owner hanno sottolineato come questa natura ibrida consenta loro di bilanciare le esigenze di liquidità con protezioni strutturali, ottenendo così una componente flessibile all'interno della loro allocazione del credito.

I tradizionali mercati obbligazionari investment grade si sono adattati a questa nuova concorrenza offrendo condizioni più flessibili e prezzi competitivi, in particolare nelle aree in cui i private lender sono diventati più attivi, come i prestiti alle medie imprese. Analogamente, il mercato delle obbligazioni high yield si è evoluto in risposta alla concorrenza sia dei BSL che del private credit, con cambiamenti che includono nuovi approcci di pricing e lo sviluppo di titoli ibridi che combinano caratteristiche di obbligazioni e prestiti. Questi adeguamenti in tutte le aree del mercato del credito offrono ai mutuatari un numero maggiore di opzioni, garantendo al contempo che ogni segmento rimanga interessante per gli investitori.

Vantaggi per gli investitori

Sebbene questa evoluzione vada chiaramente a vantaggio dei mutuatari, gli asset owner del nostro campione hanno sottolineato come sia vantaggiosa anche per loro. Le linee di demarcazione sempre più sfumate tra credito pubblico e private consente loro di sfruttare gli elementi più favorevoli di ciascun segmento di mercato, alimentando la crescita delle strategie di credito multi-asset che abbracciano l'intero spettro del credito. Gli investitori hanno spiegato come cercano di costruire attivamente allocazioni che bilancino la liquidità del mercato pubblico con le maggiori protezioni dei finanziatori e i rendimenti potenzialmente più elevati tipici delle operazioni private.

Gli intervistati hanno inoltre evidenziato come siano sempre più capaci di identificare opportunità di valore relativo confrontando crediti equivalenti in diversi segmenti di mercato. I team di credito rilevano un numero crescente di inefficienze di prezzo tra obbligazioni pubbliche, BSL e private credit con profili di rischio sostanzialmente simili e migliorano così in modo significativo i rendimenti ponderati per il rischio dei loro portafogli.

In particolare, quasi la metà (44%) degli intervistati indica che la crescita del private credit li sta portando a rivalutare le allocazioni al reddito fisso pubblico (Grafico 2). Questo cambiamento riflette la crescente consapevolezza che per avere successo nei mercati creditizi odierni serve un approccio più integrato alla costruzione del portafoglio. Gli asset owner stanno sviluppando quadri più sofisticati per valutare le opportunità nei vari segmenti di mercato, integrando fattori quali il valore relativo, i requisiti di liquidità e le esigenze di diversificazione del portafoglio.

Grafico 1 - Allocazione al reddito fisso, %

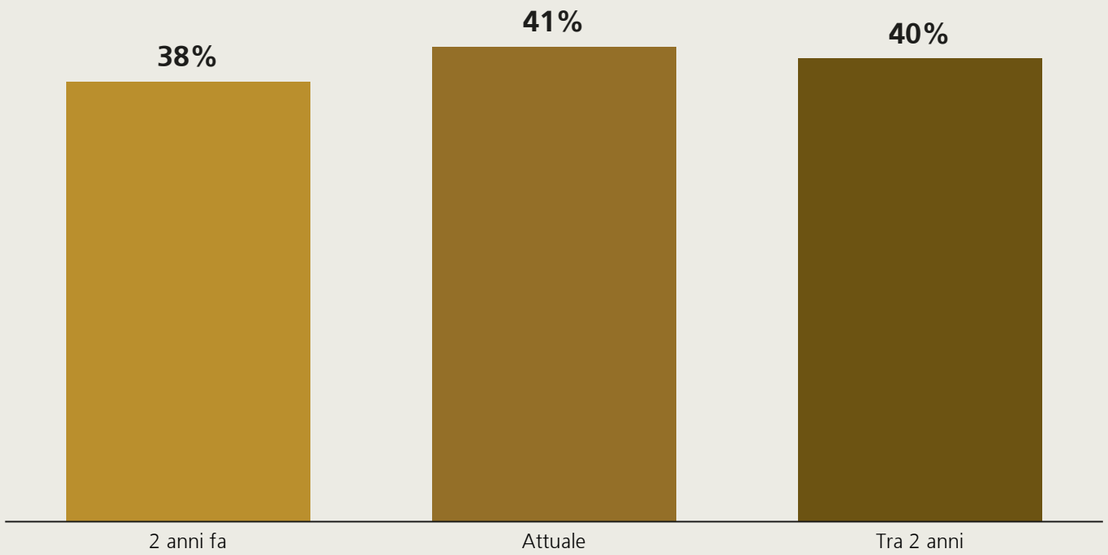
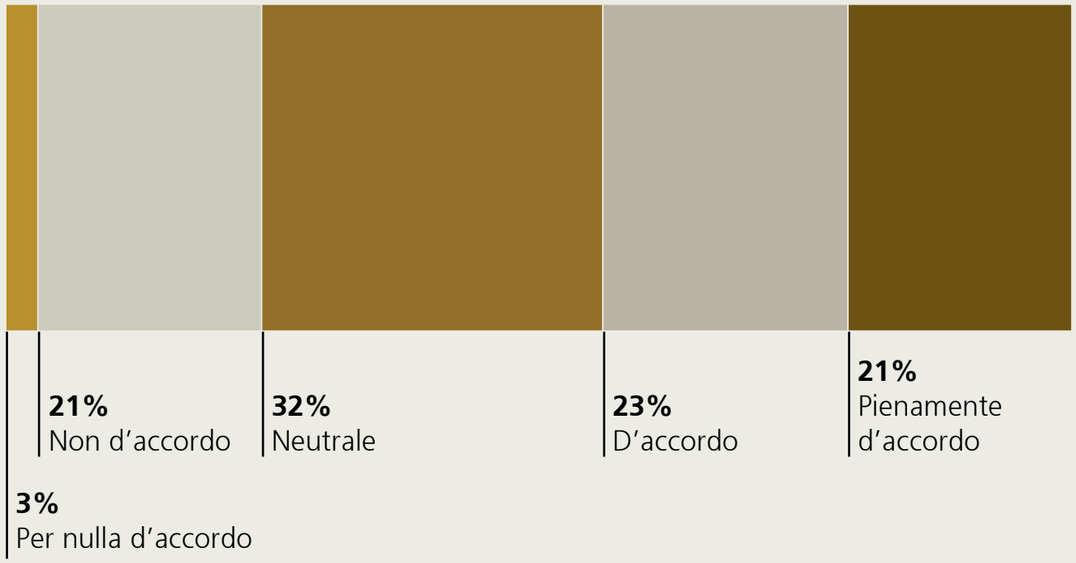


Grafico 2 - La crescita dei mercati del private credit ci sta portando a rivalutare l'allocazione ai mercati del reddito fisso pubblico, citazioni in %



Espansione in strategie alternative

Sebbene gli investimenti obbligazionari core quali titoli di Stato, titoli di debito societario investment grade e municipal/agency bond costituiscano ancora lo zoccolo duro della maggior parte dei portafogli (73%), le strategie alternative sono cresciute e ora rappresentano un significativo 27% delle allocazioni obbligazionarie (Figura 3).

Gli asset owner hanno descritto le loro strategie di credito alternative come strumenti mirati a conseguire obiettivi di portafoglio distinti, al di là del reddito fisso tradizionale. Il credito high yield, pari in media all'8% delle allocazioni, riflette il desiderio degli investitori di ottenere rendimenti più elevati mantenendo la liquidità. Questa categoria comprende sia le obbligazioni high yield che i BSL, con le obbligazioni che offrono la flessibilità necessaria per riposizionarsi al variare delle condizioni di mercato, mentre i BSL offrono un'esposizione a tasso variabile e di norma includono covenant più forti. Insieme, questi strumenti consentono agli investitori di partecipare al credito sub-investment grade, conciliando esigenze di liquidità, rendimento e protezioni strutturali.

I prodotti strutturati (in media pari al 6% delle allocazioni) sono interessanti per gli investitori alla ricerca di un miglior rendimento combinato con esposizioni a fattori di rischio specifici. Molti hanno sottolineato come questi strumenti offrano accesso al credito al consumo, al settore immobiliare e ad altri settori specializzati che integrano le loro posizioni più ampie nel reddito fisso, puntando al contempo a generare buoni rendimenti ponderati per il rischio.

Gli investimenti nel private credit (in media pari al 5% delle allocazioni) attirano gli asset owner principalmente per la combinazione di premi di rendimento e protezioni strutturali più forti non reperibili sui mercati pubblici. Molti hanno citato l'importanza dei diritti di controllo del direct lender e dei pacchetti di sicurezza, che offrono protezione dai ribassi, oltre ai rendimenti che compensano l'illiquidità.

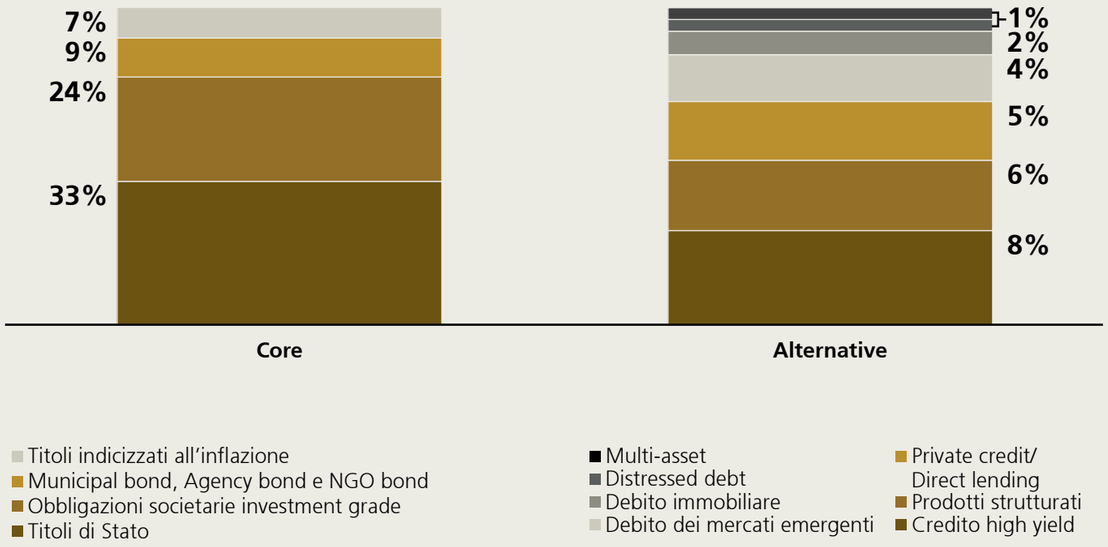
Il debito immobiliare (in media 2% delle allocazioni) rappresenta una strategia distinta ma correlata: condivide alcune caratteristiche con il private credit, ma offre al contempo un'esposizione specifica ai prestiti garantiti da immobili. Gli asset owner apprezzano questo segmento per la collateralizzazione con asset fisici, i cash flow relativamente stabili e il potenziale di protezione dall'inflazione.

Le restanti strategie specializzate, tra cui il debito dei mercati emergenti e il distressed debt, riflettono la volontà degli investitori di diversificare attraverso esposizioni con minore correlazione ai mercati tradizionali. Queste allocazioni spesso fungono da fattori di differenziazione del portafoglio in grado di generare buone performance in specifici contesti di mercato, in particolare durante periodi di turbolenza o di stress settoriale.

La crescita del private credit

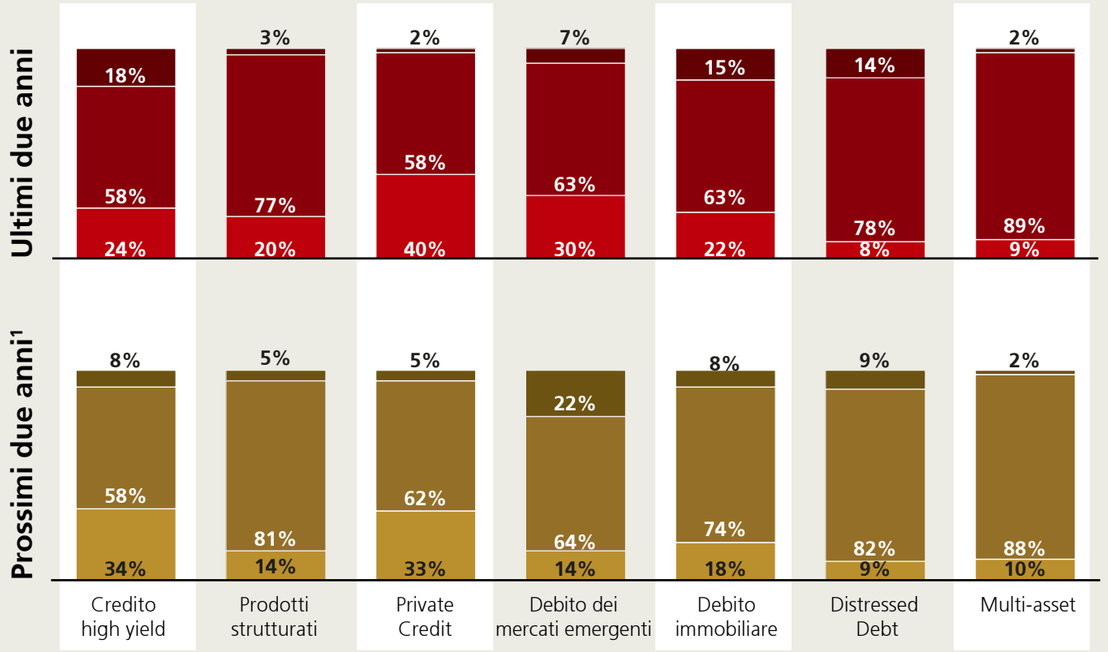
Il private credit ha dimostrato un notevole slancio come asset class, che ritroviamo nelle tendenze di allocazione emerse dalla nostra ricerca. Due quinti degli asset owner hanno aumentato le allocazioni di private credit negli ultimi due anni e un terzo intende aumentarle nei prossimi due anni (Figura 3). Questa traiettoria di crescita sostenuta riflette sia l'evoluzione dell'asset class in un'opportunità diversificata con molteplici punti di ingresso, sia gli interessanti rendimenti ponderati per il rischio che ha generato in tutti i cicli di mercato.

Grafico 3 – Allocazioni all'interno di un portafoglio di reddito fisso, %



Per finalità puramente illustrative.

Grafico 4 - Variazioni delle allocazioni alternative nel reddito fisso, in % di citazioni



1 Ciò non costituisce una garanzia da parte di UBS Asset Management.

Nella maggior parte dei casi, gli investitori hanno costruito la loro esposizione al private credit attraverso fondi di direct lending specializzati, spesso impegnandosi verso fondi successivi degli stessi gestori per mantenere un impiego costante del capitale. Gli intervistati hanno espresso apprezzamento per la struttura tipica dei fondi chiusi con durata di 7-10 anni, poiché in linea con i loro orizzonti di investimento, mentre le distribuzioni regolari di reddito soddisfacevano le esigenze di cash flow del portafoglio. A differenza del private equity, dove i richiami di capitale possono estendersi su diversi anni, molti asset owner hanno evidenziato come il private credit consenta un impiego più immediato del capitale, migliorando l'efficienza complessiva del portafoglio e riducendo il peso della liquidità.

Oltre al direct lending, gli asset owner hanno attivamente ampliato la loro esposizione in strategie complementari. Gli asset owner alla ricerca di garanzie aggiuntive prediligono l'asset-backed lending. Molti, invece, hanno diversificato il portafoglio attraverso il debito immobiliare, per ottenere esposizione sia a immobili generatori di reddito che a progetti di sviluppo. Gli investitori focalizzati sulle passività, in particolare assicuratori e fondi pensione, hanno evidenziato la loro crescente allocazione al debito infrastrutturale, citandone la duration lunga e i rendimenti spesso indicizzati all'inflazione come elementi particolarmente interessanti per far fronte ad obblighi a lungo termine.

In termini di selezione dei gestori, gli asset owner hanno sottolineato costantemente l'importanza di reti di origination solide e di una disciplina comprovata nei diversi cicli di mercato. Nello specifico, avendo tratto preziosi insegnamenti dalle precedenti turbolenze di mercato, molti asset owner valutano attentamente le capacità di monitoraggio dei gestori e l'esperienza che questi hanno maturato nella gestione di prestiti in situazioni difficili. Con l'ampliamento delle opportunità disponibili, gli investitori ci hanno riferito di poter essere sempre più selettivi e poter concentrare quindi le relazioni su gestori con comprovata esperienza in segmenti di mercato specifici che integrano le esposizioni esistenti dei loro portafogli.

Vantaggi in termini di diversificazione e rendimento
Gli asset owner hanno sottolineato come l'espansione del credito alternativo abbia creato diversi vantaggi per i loro portafogli. Hanno spiegato come strategie diverse siano funzionali a obiettivi di investimento diversi: alcune strategie offrono rendimenti più elevati, altre rendimenti più stabili e altre ancora protezione dall'inflazione. Molti investitori hanno apprezzato l'ampliamento della gamma di opzioni che consente loro di soddisfare meglio le specifiche esigenze dei portafogli e adeguarsi ai profili di passività.

Parlando specificatamente di private credit, gli asset owner hanno evidenziato diversi vantaggi distintivi. Hanno indicato i rendimenti più elevati del direct lending rispetto alle obbligazioni pubbliche con rating simile, attribuibili sia alla complessità della strutturazione delle operazioni private sia al premio di illiquidità. Gli investitori apprezzano in particolare le protezioni più forti offerte dai finanziatori, disponibili attraverso accordi personalizzati, e le relazioni più strette che possono stringere con i mutuatari. Molti citano anche il miglioramento della diversificazione del portafoglio, sottolineando che i rendimenti del private credit spesso mostrano una minore correlazione con i mercati pubblici nei periodi di volatilità. Questa stabilità percepita deriva in parte dall'assenza di valutazioni mark-to-market giornaliere nel private credit, che può mascherare la volatilità a breve termine, offrendo al contempo autentici vantaggi di diversificazione attraverso diverse esposizioni al rischio sottostante e protezioni da covenant.

Adattamento degli asset owner

Sebbene l'approccio integrato al credito offra vantaggi significativi, gli asset owner hanno sottolineato che per sfruttare appieno tali vantaggi sono necessarie competenze elevate e risorse specializzate. Gli intervistati hanno evidenziato diverse sfide fondamentali, tra cui:
- Gestione del trade-off tra liquidità e rendimenti più elevati
- Confronto tra strumenti pubblici mark-to-market e investimenti private valutati periodicamente
- Mantenimento di selettività e disciplina in mercati sempre più competitivi
- Sviluppo di quadri di rischio in grado di tener conto di diversi cicli di rendicontazione e metodologie di valutazione

La nostra ricerca ha rivelato che le istituzioni principali stanno sostanzialmente ripensando il loro approccio agli investimenti nel credito, sviluppando quadri sofisticati che abbracciano l'intero spettro del mercato, dalle obbligazioni pubbliche ai prestiti private. Questa evoluzione ha determinato cambiamenti significativi nella struttura organizzativa, nei processi di investimento e nell'infrastruttura tecnologica, poiché gli asset owner stanno sviluppando le capacità necessarie a valutare le opportunità in modo olistico e cogliere valore relativo in segmenti di mercato precedentemente compartimentati.

Modelli di partnership esterne
La nostra ricerca ha rivelato che, man mano esplorano il panorama del credito integrato, gli asset owner sviluppano approcci diversi alla collaborazione con gestori esterni. Ciascun modello rispecchia una decisione strategica adottata sulle attività da svolgere internamente rispetto a quelle da esternalizzare, in base a vincoli e vantaggi istituzionali.

I grandi fondi pensione, con i loro vantaggi di scala, spesso combinano team interni dedicati alla gestione del credito liquido e collaborazioni con gestori strategici per i private market. Questi investitori hanno capito di avere le capacità per gestire internamente, in modo economicamente vantaggioso, le strategie più standardizzate, soprattutto in settori quali le obbligazioni societarie investment grade e i prodotti strutturati, rivolgendosi invece a gestori specializzati per le opportunità più complesse.

Le compagnie assicurative spesso concentrano le proprie risorse interne sui collocamenti privati investment grade, dove vantano naturali vantaggi nell'analisi di attività a duration lunga che corrispondono alle loro passività. Per altri segmenti, in particolare le strategie a rendimento più elevato, tendono ad affidarsi maggiormente a gestori esterni, pur mantenendo una forte supervisione sulla qualità del credito e sulle considerazioni relative al trattamento del capitale.

Molti istituti di minori dimensioni hanno sviluppato approcci mirati che puntano sulla creazione di solidi rapporti con gestori selezionati, integrati da co-investimenti per migliorare i rendimenti e ridurre i costi. Anziché cercare di competere con istituzioni più grandi nel costruire capacità interne, si concentrano sullo sviluppo di relazioni solide con gestori che offrono un forte allineamento attraverso diritti di co-investimento e condizioni economiche favorevoli.

Creazione di nuove capacità
Gli asset owner hanno riferito di come abbiano dovuto sviluppare nuove capacità per avere successo nel complesso contesto di mercato odierno. Tra queste nuove capacità vi sono la definizione di quadri per la valutazione delle opportunità sui mercati pubblici e private, l'implementazione di sofisticati sistemi di gestione del rischio, per monitorare esposizioni diverse, e la riprogettazione dei processi decisionali, per agire in modo rapido allorché si presentano delle opportunità. Diverse istituzioni hanno sottolineato l'importanza della tecnologia come fattore cruciale e hanno descritto come avessero investito in sistemi in grado di fornire visioni d'insieme, a livello di portafoglio, nei diversi segmenti del mercato creditizio.

Gli intervistati hanno evidenziato come la crescente complessità dei loro portafogli di credito abbia determinato un'evoluzione significativa degli approcci alla gestione del rischio. Questo comprende lo sviluppo di quadri più sofisticati per gestire la liquidità, bilanciando attentamente premi di illiquidità interessanti con la necessaria flessibilità del portafoglio. In alcuni casi, questo equilibrio è stato raggiunto implementando strutture di liquidità a più livelli, in cui a diversi tipi di esposizione creditizia erano associate diverse esigenze di liquidità, che consentivano di ottimizzare i rendimenti e mantenere al contempo un controllo del rischio adeguato.

L'espansione delle attività di co-investimento si è rivelata un'area di particolare interesse. Gli asset owner hanno specificato in che modo hanno creato risorse dedicate per valutare le opportunità di co-investimento e snellito i processi per mantenere una supervisione robusta, senza che questo impedisse di prendere decisioni tempestive. La velocità è stata costantemente citata come un fattore cruciale per il successo: le opportunità di co-investimento più interessanti sono spesso disponibili solo per un breve lasso di tempo e per gli investitori che sono in grado di impegnarsi per primi.

Gli asset owner hanno evidenziato le difficoltà che incontrano i processi di governance tradizionali quando perseguono opportunità di co-investimento. Le approvazioni di un comitato d'investimento, che di solito richiedono settimane, potrebbero far perdere opportunità interessanti su mercati in rapida evoluzione. In risposta, alcuni investitori hanno implementato processi di approvazione semplificati specifici per i co-investimenti, delegando l'autorità entro parametri prestabiliti a team dedicati per migliorare il proprio posizionamento competitivo.

L'intero spettro del credito

La nostra ricerca evidenzia che i mercati del credito societario sono a un momento di svolta cruciale, in cui i confini tradizionali si fanno più sfumati e gli approcci degli investitori evolvono rapidamente in risposta a questi mutamenti. Tuttavia, gli asset owner non si stanno limitando a reagire a questi cambiamenti, ma rimodellano attivamente i loro quadri del reddito fisso per trarne vantaggio.

Gli investitori guardano sempre più oltre l'ormai superata dicotomia tra credito pubblico e private per abbracciare lo spettro del credito come un unico insieme di opportunità in cui è possibile trarre valore relativo da segmenti precedentemente compartimentati. Questa integrazione sta portando a cambiamenti concreti, da team di investimento ristrutturati a capacità tecnologiche potenziate fino a processi decisionali ottimizzati, studiati per un contesto di mercato più fluido.

In prospettiva, la distinzione tra leadership di mercato e mediocrità dipenderà sempre più dalla capacità di un'istituzione di valutare le opportunità di credito in modo olistico, implementare strutture operative agili e bilanciare i premi di illiquidità con la flessibilità del portafoglio. I soggetti che riusciranno a gestire con successo questa trasformazione si troveranno in condizioni privilegiate non solo per migliorare i rendimenti, ma anche per rafforzare in modo sostanziale la loro posizione in un contesto sempre più competitivo.

Comprendere i rischi degli investimenti alternativi

01 Supervisione normativa limitata

Generalmente gli investimenti alternativi sono investimenti privati: di conseguenza, non sono soggetti agli stessi livelli di controllo e supervisione da parte di organismi di regolamentazione finanziaria come la Securities and Exchange Commission ("SEC") e non sono soggetti agli stessi requisiti normativi applicabili alle società di investimento regolamentate (quali i fondi comuni di investimento aperti o chiusi), tra cui l'obbligo in capo a tali entità di fornire agli investitori determinate informazioni periodiche in termini di prezzi e valutazione. I documenti di offerta di private fund non sono esaminati né approvati dalla SEC, né da alcuna autorità di vigilanza sui titoli statunitense né da alcun altro organismo di regolamentazione. Inoltre, i gestori potrebbero non essere tenuti per legge o regolamento a fornire agli investitori informazioni sulle loro posizioni in portafoglio, sui prezzi o sulle valutazioni.

02 Concentrazione del portafoglio; Volatilità

Molti investimenti alternativi potrebbero avere un portafoglio più concentrato o meno diversificato rispetto a un fondo comune medio. Se da un lato un portafoglio più concentrato può avere buoni risultati quando le scelte del gestore si rivelano corrette, dall'altro può andare incontro a maggiore volatilità.

03 Rischio di strategia

Molti fondi di private credit utilizzano un'unica strategia d'investimento. Di conseguenza, un fondo di private credit può essere soggetto al rischio di strategia legato al fallimento o al deterioramento di un'intera strategia.

04 Utilizzo della leva finanziaria e altre pratiche di investimento speculative

Molti gestori di hedge fund utilizzano la leva finanziaria e strategie di investimento speculative quali le opzioni. Gli investitori devono pertanto essere consapevoli dei potenziali rischi. Se utilizzati con prudenza e al fine di ridurre il rischio, questi strumenti possono aggiungere valore a un portafoglio. Tuttavia, quando la leva finanziaria viene utilizzata in modo eccessivo e il mercato subisce un calo, un portafoglio può subire perdite ingenti. Quando le opzioni vengono utilizzate a fini speculativi (ad esempio, acquisto di call, vendita di put), i rendimenti di un portafoglio possono risentirne e il rischio del portafoglio può aumentare.

05 Valutazioni

Vi sono stati poi casi in cui i gestori di hedge fund hanno valutato in modo errato i portafogli, per frode o negligenza.

06 Performance passate

Le performance passate non sono indicative e non costituiscono una garanzia delle performance o dei risultati futuri di un hedge fund. Alcuni fondi di private credit potrebbero avere un'operatività storica o una performance limitata o nulla e utilizzare performance ipotetiche o pro forma non corrispondenti alle negoziazioni effettive operate dal gestore o dal consulente; di conseguenza, dovrebbero essere esaminati con attenzione. Gli investitori non dovrebbero fare eccessivo affidamento sulle performance ipotetiche o pro forma.

07 Liquidità limitata

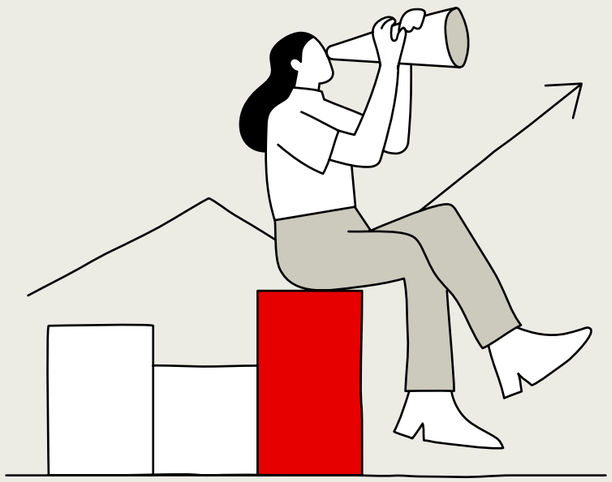
I titolari di investimenti alternativi hanno diritti di trasferimento dei loro investimenti limitati. Inoltre, poiché i fondi di private credit non sono quotati su nessuna borsa valori, per tali fondi non è previsto un mercato secondario. I riacquisti possono essere disponibili, ma solo in misura limitata. Il gestore di un fondo di private credit può negare una richiesta di trasferimento qualora ritenga che possa comportare conseguenze legali o fiscali pregiudizievoli per il fondo di private credit.

08 Rischi fiscali

In alcune giurisdizioni, gli investimenti alternativi potrebbero essere soggetti a un trattamento fiscale di tipo pass-through. Per gli investitori, questo può comportare l'insorgere di passività fiscali negli anni in cui il fondo non opera distribuzioni in liquidità. Inoltre, gli investitori potrebbero non ricevere informazioni fiscali dai fondi di private credit o riceverne solo in misura limitata oppure potrebbero non ricevere informazioni fiscali dai gestori sottostanti in tempo utile per poter presentare la propria dichiarazione dei redditi senza dover richiedere una proroga dei termini. In alcune giurisdizioni, la mancanza di informazioni fiscali potrebbe determinare l'imposizione fiscale dell'investitore su base presunta a un'aliquota pregiudizievole.

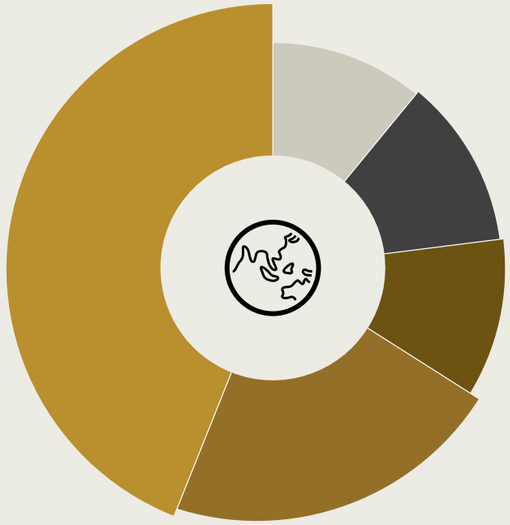
Metodologia

Questo studio si basa su interviste approfondite somministrate a 90 asset owner di Stati Uniti, Regno Unito, Italia, Germania e Svizzera, che rappresentano istituzioni con un patrimonio gestito complessivo di oltre 8.000 miliardi di dollari USA. La ricerca, condotta nel quarto trimestre del 2024, ha raccolto informazioni da una vasta gamma di intervistati, tra cui grandi investitori istituzionali e retail gatekeeper. I nostri risultati riflettono i contributi di decisori senior, tra cui CIO, Head of Strategy, Head of Fixed Income e Portfolio Manager e offrono un punto di vista completo sui temi che stanno plasmando il mercato del reddito fisso.



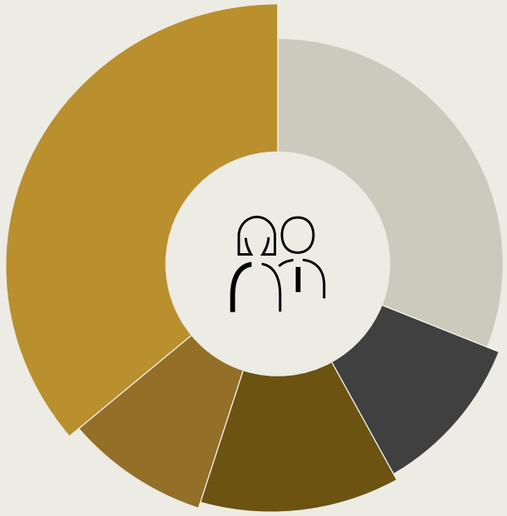
Campione di studio

Esposizione geografica



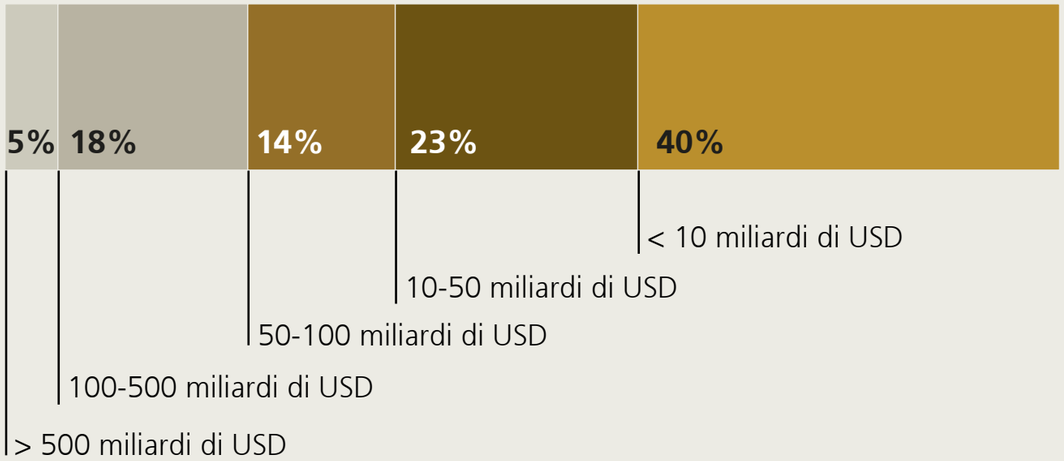
- **11%** Germania
- **12%** Italia
- **11%** Svizzera
- **22%** Regno Unito
- **44%** USA

Classificazione degli investitori



- **31%** Fondo pensione a benefici definiti (DB)
- **11%** Fondo pensione a contribuzione definita (DC)
- **13%** Assicuratore
- **9%** Fondo sovrano
- **36%** Wholesale

Distribuzione AuM



Fonte per tutti i dati e i grafici (se non diversamente indicato): NMG Consulting, Global Fixed Income Study 2024; risultati delle interviste condotte nei mesi di settembre e ottobre 2024.

Disclaimer

A scopo informativo e di marketing da parte di UBS.

Solo per clienti professionali / investitori qualificati.

Prima di investire in un prodotto leggere con attenzione e integralmente l'ultimo prospetto e il documento contenente le informazioni chiave. Qualsiasi decisione di investimento deve tener conto di tutte le caratteristiche o obiettivi del fondo descritti nel relativo prospetto o negli altri documenti legali. L'investimento riguarda l'acquisto di quote o azioni in un fondo e non in una determinata attività sottostante quali edifici o azioni di una società. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento si basano su dati attendibili provenienti da fonti affidabili, tuttavia non danno diritto ad alcuna pretesa riguardo alla precisione e alla completezza in relazione ai titoli, ai mercati e agli sviluppi in esso contenuti. I membri del Gruppo UBS SA hanno diritto di detenere, vendere o acquistare posizioni nei titoli o in altri strumenti finanziari menzionati nel presente documento. La vendita dei fondi UBS qui menzionati nel presente documento può non essere appropriata o permessa in alcune giurisdizioni o per determinati gruppi di investitori e non possono essere né offerte, né vendute o consegnate negli Stati Uniti. Le informazioni qui specificate non sono da intendersi come una sollecitazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di qualsivoglia titolo o strumento finanziario connesso. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. La performance calcolata tiene conto di tutti i costi a livello di fondo (costi correnti). I costi una tantum di ingresso o di uscita, i quali avrebbero un impatto negativo sulla performance, non sono presi in considerazione. Quando i costi totali o una parte di essi deve essere versata in una valuta diversa dalla vostra di riferimento, questi possono crescere o diminuire a seguito di oscillazioni future del tasso di cambio. Commissioni e costi incidono negativamente sull'investimento e sui rendimenti attesi. Se la valuta di un prodotto o di un servizio finanziario differisce dalla vostra moneta di riferimento, il rendimento può crescere o diminuire a seguito di oscillazioni future del tasso di cambio. Questo resoconto è stato redatto senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tantomeno alle speciali esigenze di un determinato destinatario. I rendimenti futuri sono soggetti a tassazione, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono fornite da UBS senza garanzia alcuna, sono esclusivamente per uso personale e per scopi informativi. Indipendentemente dallo scopo, il presente documento non può essere riprodotto, distribuito o ristampato senza l'autorizzazione scritta di UBS Asset Management Switzerland AG o una locale società affiliata. Fonte di tutti i dati e di tutti i grafici (dove non diversamente indicato): UBS Asset Management. Il presente documento contiene dichiarazioni che costituiscono «affermazioni prospettiche», che comprendono, tra l'altro, affermazioni concernenti i prossimi sviluppi della nostra attività. Benché queste affermazioni prospettiche rappresentino le nostre valutazioni e attese circa l'evoluzione della nostra attività, vari rischi, incertezze e altri importanti fattori potrebbero far sì che gli andamenti e i risultati effettivi si discostino notevolmente dalle nostre aspettative.

Una sintesi dei diritti degli investitori in inglese è disponibile sul sito internet: *ubs.com/funds-regulatoryinformation*
Riguardo ai termini finanziari, è possibile reperire informazioni aggiuntive al seguente indirizzo *ubs.com/am-glossary*

© UBS 2025. Il simbolo delle chiavi e UBS sono fra i marchi protetti di UBS. Tutti i diritti riservati.

ubs.com/am-linkedin

© UBS 2025. Il simbolo delle chiavi e UBS sono fra i marchi protetti di UBS.
Tutti i diritti riservati.

Solo per clienti professionali / investitori qualificati
Solo a scopo educativo per gli investitori: non è una raccomandazione di investimento.
Giugno 2025

Fonte per tutti i dati (se non diversamente indicato): UBS Asset Management.

ubs.com/am