Janus Henderson
INVESTORS

COMPETENZE
DI CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI

Quali opportunità possono offrire le nostre competenze nella cartolarizzazione al vostro portafoglio?



Comunicazione di marketing | A uso esclusivo di investitori professionali e qualificati | Non destinata a ulteriore distribuzione. Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri. Il valore e il reddito di un investimento possono aumentare o diminuire e l'investitore potrebbe non recuperare l'importo iniziale.

PANORAMICA DEI MERCATI: ASSET CARTOLARIZZATI

Le cartolarizzazioni sono strumenti finanziari creati assemblando debito contrattuale, ad esempio mutui commerciali o residenziali, finanziamenti auto o crediti su carte di credito. I flussi di cassa derivanti da questi pacchetti di singoli prestiti vengono poi ceduti agli investitori, che raccolgono il reddito derivante dalle obbligazioni sottostanti.



I prestiti vengono emessi in risposta alla richiesta



I prestiti vengono riuniti e riconfezionati come titoli fruttiferi



Gli investitori utilizzano tranche a livelli per selezionare il loro livello di rischio preferito

Gli investitori europei nel settore delle cartolarizzazioni, possono accedere oggi a un set di opportunità globali pari a **10.000 Mld$**.

Fonte: Janus Henderson Investors, dati al 31 marzo 2025, inclusi MBS emessi da agenzie.

Il Bloomberg Global Aggregate Index è composto per circa l'8% da MBS emessi da agenzie e per circa il 13% da asset cartolarizzati nel complesso.

Fonte: Bloomberg, dati al 31 dicembre 2025.

JANUS HENDERSON: PIONIERI DEGLI ETF CARTOLARIZZATI ATTIVI

I nostri prodotti monosettoriali e a copertura totale offrono un accesso diretto al mercato diversificato e in crescita delle cartolarizzazioni.

	MBS emessi da agenzie	CMBS	CLO	ABS	RMBS non emessi da agenzie
	Titoli garantiti da ipoteche	Titoli garantiti da ipoteche commerciali	Obbligazioni garantite da collaterale (CLO)	Titoli garantiti da attività	Titoli garantiti da ipoteche residenziali
Debito in essere (mld)	US$ 9.267	US$ 33	US$ 586	US$ 170	US$ 237
Tipo di collaterale	Mutui garantiti dallo Stato	Mutui commerciali	Prestiti bancari	Crediti verso consumatori	Mutui

Fonte: Janus Henderson Investors, BAML Research, JP Morgan, dati al 30 settembre 2025. Gli MBS emessi da agenzie sono la percentuale del debito totale in essere del mercato cartolarizzato globale. Il resto delle sottoclassi di asset è la percentuale del debito in essere del set di opportunità accessibile per gli investitori europei nel settore delle cartolarizzazioni.

A uso esclusivo di investitori professionali e qualificati. Non destinata a ulteriore distribuzione. Comunicazione di marketing.

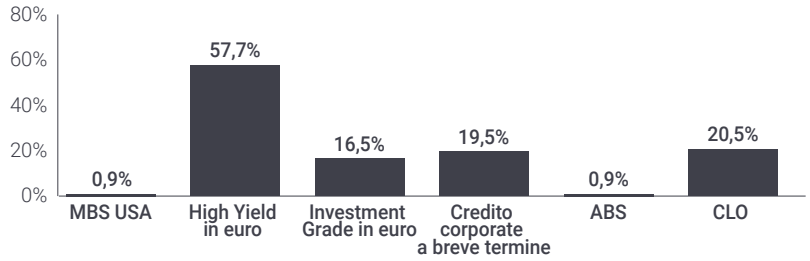
PERCHÈ INCLUDERE GLI ASSET CARTOLARIZZATI NEL VOSTRO PORTAFOGLIO

ESPOSIZIONE AL RISCHIO DIVERSIFICATA

La cartolarizzazione riduce il rischio di credito idiosincratico offrendo un'esposizione a migliaia di prestiti sottostanti

I settori cartolarizzati hanno evidenziato minori correlazioni con le azioni europee rispetto alle obbligazioni corporate

Correlazioni con MSCI Europe



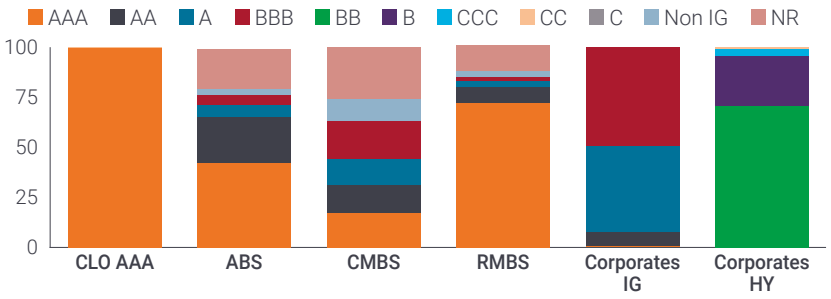
Fonte: Janus Henderson Investors, Bloomberg, dati al 31 ottobre 2025. Correlazioni in euro, eccetto per MBS in USD.

GESTIRE LA DURATION E MIGLIORARE LA QUALITÀ DEL CREDITO

L'aggiunta di asset cartolarizzati offre l'opportunità di ridurre la duration complessiva del portafoglio e aumentare la qualità media del credito

Gli indici cartolarizzati mostrano generalmente una qualità creditizia più elevata rispetto ai corporate Investment Grade (IG)

Settori obbligazionari suddivisi per rating di credito



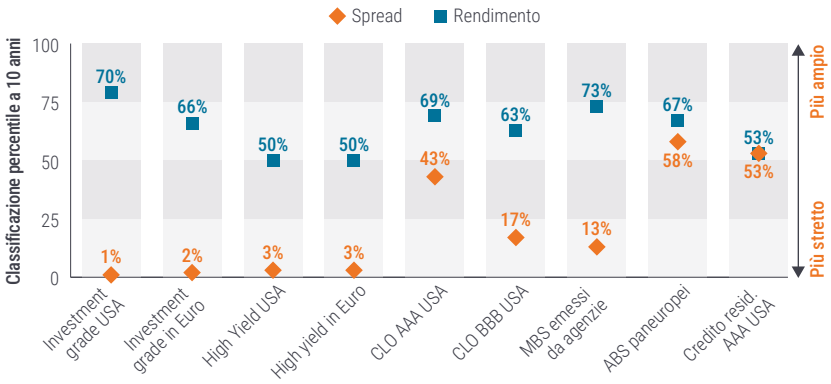
Fonte: Janus Henderson Investors, Bloomberg, JP Morgan, dati al 30 settembre 2025. Suddivisione del rating del settore cartolarizzato basata sul debito in essere delle cartolarizzazioni europee e australiane.

OFFRIRE MIGLIORI OPPORTUNITÀ DI RENDIMENTO

Gli asset cartolarizzati sono convenienti rispetto ai titoli corporate e offrono rendimenti interessanti

Gli spread cartolarizzati sono negoziati vicino ai loro livelli più ampi degli ultimi 10 anni

Classifica percentile option-adjusted spread (OAS) e yield to worst (YTW)



Fonte: Janus Henderson Investors, Bloomberg, J.P. Morgan, ICE, Citi, dati al 31 dicembre 2025.

Note: Indici utilizzati per rappresentare le asset class: Investment grade in euro: ICE BofA Euro Corporate Index; High Yield in euro: ICE BofA Euro High Yield Index; Investment Grade USA: ICE BofA US Corporate Index; High Yield USA: ICE BofA US High Yield Index; CLO AAA USA: J.P. Morgan AAA CLO Index; CLO BBB USA: J.P. Morgan BBB CLO Index; MBS emessi da agenzie: Bloomberg US Mortgage Backed Securities (MBS) Index; ABS in EUR: Bloomberg Pan European Floating ABS Bond Index,; Credito resi AAA: Non QM AAA (Non[1]Qualifying Mortgage) si riferisce ai dati dell'indice J.P. Morgan NQM A1 a partire da gennaio 2019 - i percentili di rendimento e spread sono calcolati a partire da tale data. Non vi è alcuna garanzia che le tendenze passate si confermino o che le previsioni si realizzino.
I rendimenti possono variare nel tempo e non sono garantiti. I risultati effettivi possono variare e le informazioni fornite non devono essere considerate una performance affidabile.

DISTRIBUZIONE DEGLI ASSET CARTOLARIZZATI

Mortgage-Backed Securities (MBS)

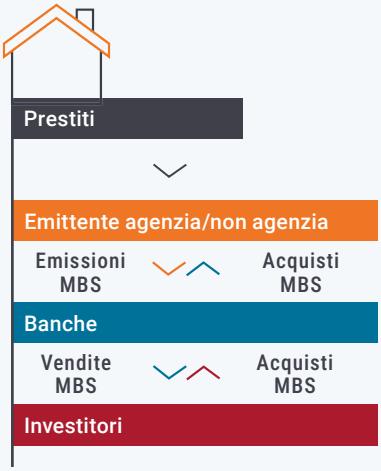
Gli MBS emessi da agenzie hanno un rischio di credito minimo o nullo e costituiscono uno dei **mercati obbligazionari più grandi, più liquidi ed efficientemente negoziati** negli Stati Uniti, secondo solo al mercato dei Treasury.

Le agenzie includono: Fannie Mae, Freddie Mac e Ginnie Mae.

Gli RMBS non emessi da agenzie sono emessi da soggetti privati (ad esempio banche, istituti di credito ipotecario non bancari) e non sono garantiti dal governo statunitense. Questi titoli sono garantiti da una varietà di diversi pool di garanzie (ad esempio, prestiti jumbo, prestiti a mutuatari autonomi) e hanno un'ampia gamma di profili di rendimento/credito.

Gli RMBS non emessi da agenzie possono fungere da fattori di diversificazione del portafoglio e driver di rendimento.
Esempio di titoli non emessi da agenzie - I mutui non qualificati (non-QM) sono mutui ipotecari che non aderiscono a rigidi criteri di prestito del governo. A differenza dei mutui qualificati, i prestiti non QM offrono criteri di valutazione flessibili, accogliendo mutuatari con situazioni finanziarie specifiche come lavoro autonomo o redditi variabili. Sebbene le cartolarizzazioni non QM offrano un potenziale di rendimento più elevato, comportano anche rischi di credito più alti.

MBS	MBS emessi da agenzie	AAA Non-QM
Qualità del credito	AA+	ASSET CON RATING
Yield to worst (%)	4,6	4,7
Spread	22	130
Duration (anni)	5,6	1,8



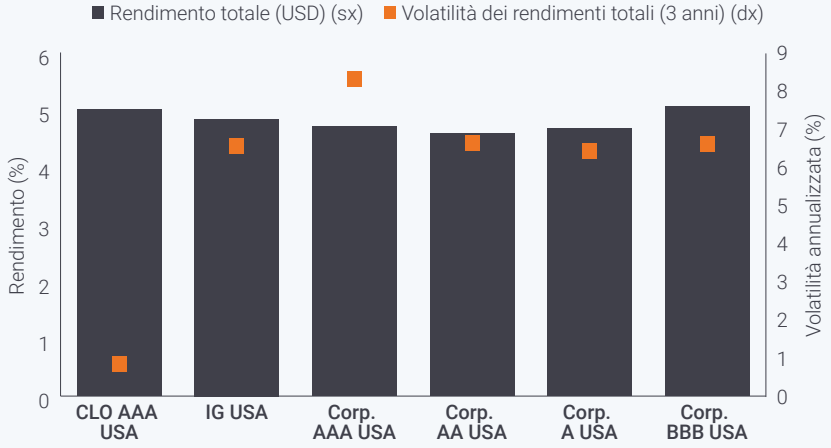
Obbligazioni garantite da collaterale (CLO)

I CLO sono portafogli gestiti di **prestiti bancari** cartolarizzati in diversi strumenti con **rischio di credito variabile e rating che consentono agli investitori di selezionare il proprio rendimento/profilo di rischio preferito.** I CLO permettono di conciliare sempre più spesso le esigenze delle piccole imprese in cerca di finanziamenti con quelle degli investitori alla ricerca di rendimenti più elevati. I CLO sono titoli a tasso variabile con un rendimento che aumenta e diminuisce in funzione di un tasso d'interesse prevalente e i loro prezzi sono pertanto meno sensibili alle variazioni dei tassi d'interesse.

CLO	AAA USA	BBB USA
Yield to worst (%)	5,0	6,9
Spread	130	329
Duration (anni)	0,2	0,2

Fonte: Janus Henderson Investors, Bloomberg, indici ICE e JP Morgan, dati al 31 dicembre 2025. I rendimenti possono variare e non sono garantiti.

Il valore relativo favorisce i CLO AAA



Fonte: Janus Henderson Investors, Bloomberg, indici ICE e JP Morgan, dati al 31 dicembre 2025. I rendimenti possono variare e non sono garantiti.

A uso esclusivo di investitori professionali e qualificati. Non destinata a ulteriore distribuzione. Comunicazione di marketing.

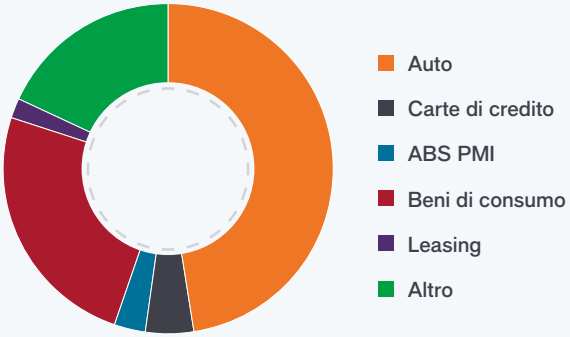
Titoli garantiti da attività (ABS)

I prestiti auto, i prestiti agli studenti e il debito da carte di credito possono essere utilizzati per creare **ABS**. **Queste strutture sono legate alla solidità del consumatore**. Altri beni utilizzati per creare ABS includono prestiti al consumo e varie forme di locazione (aeromobili, attrezzature).

ABS	Auto Euro AAA	Auto Euro A	Beni di consumo Euro AA
Rendimento (%)	3,8	4,8	3,9
Spread	50	140	60
Duration (anni)	0,2	0,2	0,2



ABS per tipo di collaterale (%)



Fonte: Janus Henderson Investors, JP Morgan, dati al 30 settembre 2025. I rendimenti possono variare e non sono garantiti.

Titoli garantiti da ipoteche commerciali (CMBS)

I CMBS sono strutture garantite da prestiti su **immobili commerciali** .

CMBS	CMBS AAA Euro
Rendimento (%)	4,8
Spread	130
Duration (anni)	0,2

Fonte: Janus Henderson Investors, Bloomberg, dati al 31 dicembre 2025. I rendimenti possono variare e non sono garantiti.

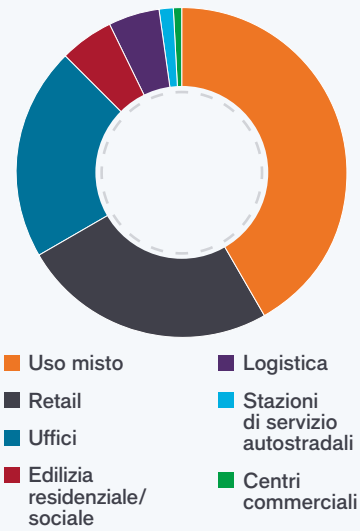
£20,4 miliardi di CMBS europei sono valutati da S&P Global.

Tipi di CMBS:

Conduit: Emittente privato, pool di 25 - 100 prestiti di varie tipologie immobiliari

SASB : Asset singolo, mutuatario singolo (capacità di mirare a un tipo di proprietà specifico e in genere emesso come tasso variabile)

CMBS europei per tipo di collaterale (%)



Fonte: S&P Global Ratings, dati al 30 settembre 2025.
Il tipo di garanzia è l'esposizione in base al saldo del prestito.

GLI SPECIALISTI DELLA CARTOLARIZZAZIONE IN JANUS HENDERSON



John Kerschner, CFA
- Global Head of Securitised Products | Gestore di portafoglio
- Nel settore dal 1990



John Lloyd
- Global Head of Multi-Sector Credit | Gestore di portafoglio
- Nel settore dal 1998



Ian Bettney
- Gestore di portafoglio
- Nel settore dal 2000



Denis Struc
- Gestore di portafoglio
- Nel settore dal 2005

8 gestori di portafoglio*
23 anni di esperienza media nel settore

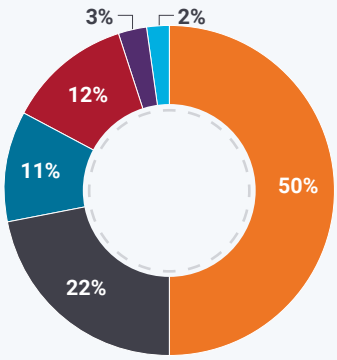
13 analisti di cartolarizzazione
14 anni di esperienza media nel settore

*I gestori di portafoglio svolgono anche il doppio ruolo di gestore e analista. Nota: tre gestori di portafoglio sono inclusi nel conteggio dei nostri analisti.

LA CARTOLARIZZAZIONE IN JANUS HENDERSON, IN CIFRE

1°
fornitore di ETF CLO a livello globale

3°
fornitore di ETF obbligazionari attivi a livello globale in termini di AuM



$65 mld
Asset cartolarizzati a livello aziendale

Strategie principali

- Titoli garantiti da attività
- Credito multisettoriale
- Obbligazioni Garantite da Collaterale (CLO) AAA
- CLO BBB
- Reddito cartolarizzato
- Titoli garantiti da ipoteche (MBS)

Per ulteriori informazioni sulle nostre soluzioni di investimento cartolarizzate, si prega di contattare il rappresentante JHI locale o di visitare il sito janushenderson.com.

Fonte: Janus Henderson Investors, Morningstar, dati al 31 dicembre 2025.

Gli AUM cartolarizzati a livello aziendale specificati includono le componenti cartolarizzate all'interno di altri portafogli obbligazionari tra cui Core Plus, Multi-Sector Credit, Multi-Asset Credit, Total Return Bond e Short Duration Bond. *I gestori di portafoglio svolgono anche il doppio ruolo di gestore e analista. Nota: tre gestori di portafoglio sono inclusi nel conteggio dei nostri analisti.

A uso esclusivo di investitori professionali e qualificati. Non destinata a ulteriore distribuzione. Comunicazione di marketing.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, VISITA IL SITO JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informazioni importanti

Prima di investire si prega di esaminare attentamente oneri, rischi, spese e obiettivi di investimento. Queste e altre informazioni sono contenute nel Prospetto informativo o, se disponibile, nella nota di sintesi dello stesso Prospetto. Si invita a leggere attentamente il prospetto prima di investire o di inviare denaro.

Le performance passate non sono indicative dei rendimenti futuri. La performance può essere influenzata da rischi come quelli associati a mercati esteri ed emergenti, titoli a reddito fisso, titoli ad alto rendimento e ad alto rischio, società di capitalizzazione sottovalutate, trascurate e più piccole, titoli legati al settore immobiliare tra cui Real Estate Investment Trust (REIT), fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), non diversificazione, rotazione del portafoglio, derivati, vendite allo scoperto, offerte pubbliche iniziali (IPO) e potenziali conflitti di interesse. Ogni prodotto presenta rischi diversi. Per ulteriori informazioni su rischi, partecipazioni e altri dettagli, si prega di consultare il Prospetto informativo.

Investire comporta dei rischi, tra cui la possibile perdita del capitale e la fluttuazione del valore.

Non è possibile garantire il conseguimento degli obiettivi dichiarati.

Le obbligazioni garantite da collaterale (Collateralised Loan Obligation, CLO) sono titoli di debito emessi in tranche, con gradi variabili di rischio e garantite da un portafoglio sottostante che consiste perlopiù in finanziamenti alle imprese con rating inferiore a Investment Grade. Il capitale investito non è garantito e i prezzi possono scendere se l'emittente non adempie puntualmente ai pagamenti o se il merito creditizio si indebolisce. I CLO sono soggetti al rischio di liquidità, al rischio di tasso d'interesse, al rischio di credito, al rischio di chiamata e al rischio di default degli asset sottostanti.

A volte, a causa dell'acquisto di CLO di nuova emissione direttamente dagli emittenti, la qualità del credito può superare il 100%. Le nuove emissioni di CLO potrebbero comportare periodi di liquidazione ritardati.

I prodotti cartolarizzati, come i titoli garantiti da attività o da ipoteca (ABS/MBS), sono più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, presentano il rischio di estensione e di estinzione anticipata e sono soggetti a un rischio di valutazione, credito e liquidità più elevato rispetto ad altri titoli obbligazionari.

Di norma, il Fondo sottoscrive impegni **"da annunciare" o "da definire"** al momento dell'acquisto di MBS, cosa che consente al Fondo di accettare il pagamento di alcuni titoli ancora non emessi a una data futura e che può avere un effetto di leva finanziaria sul Fondo.

I derivati possono essere più volatili e sensibili alle variazioni economiche o di mercato rispetto ad altri investimenti e possono pertanto comportare perdite superiori all'investimento originario e amplificate dalla leva finanziaria.

Fondi classificati come "non diversificati" possono assumere posizioni più consistenti in un numero minore di emittenti rispetto ai fondi "diversificati", il che può comportare una maggiore volatilità.

Un maggiore turnover di portafoglio può comportare costi più alti e perdite o guadagni netti imponibili potenzialmente più elevati.

I titoli garantiti da ipoteche (MBS) possono essere più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse. Sono soggetti al rischio di proroga (i mutuatari prolungano la duration dei mutui a fronte di aumenti dei tassi d'interesse) e al rischio di rimborso anticipato (i mutuatari rimborsano i mutui in anticipo alla luce di cali dei tassi d'interesse). Questi rischi possono ridurre i rendimenti.

I titoli esteri sono soggetti a ulteriori rischi, ivi compresi variazioni dei tassi di cambio, incertezza politica ed economica, maggiore volatilità, liquidità più scarsa e diverse norme per i rapporti finanziari e di informazione, che assumono maggiore rilevanza nei mercati emergenti.

I titoli obbligazionari sono soggetti al rischio di tasso di interesse, di inflazione, di credito e default. Il mercato obbligazionario è volatile. Quando i tassi d'interesse salgono, i prezzi delle obbligazioni di norma scendono, e viceversa. Il capitale investito non è garantito, e i prezzi possono scendere se un emittente non adempie puntualmente ai pagamenti o se il suo merito creditizio si indebolisce.

Gli investimenti concentrati in un solo segmento o settore o una sola area geografica saranno maggiormente sensibili ai fattori che incidono su tale comparto o regione e potrebbero essere più volatili di investimenti meno concentrati o del mercato nel suo complesso.

I portafogli a gestione attiva potrebbero non conseguire i risultati auspicati. Nessuna strategia d'investimento può assicurare un profitto o eliminare il rischio di perdita.

Lo spread rettificato per le opzioni (Option-Adjusted Spread, OAS) misura il differenziale tra il tasso di titolo obbligazionario e il tasso di rendimento privo di rischio, che è rettificato per tenere conto di un'opzione integrata.

La duration misura la sensibilità del prezzo di un'obbligazione alle variazioni dei tassi di interesse. Più lunga è la duration di un'obbligazione, maggiore sarà la sensibilità alle variazioni dei tassi d'interesse, e viceversa.

Ponderazioni obbligazionarie per paese e/o regione basate principalmente sulle classificazioni di Bloomberg. Janus Henderson Group plc ©

Pubblicato da Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors è il nome con cui vengono forniti prodotti e servizi di investimento: (a) **in Europa** da Janus Henderson Investors International Limited (n. reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n. reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n. reg. 2678531), (ciascuna registrata in Inghilterra e Galles al 201 Bishopsgate, Londra EC2M 3AE e regolamentata dalla Financial Conduct Authority), Tabula Investment Management Limited (n. reg. 11286661 al 6o piano, 55 Strand London WC2N 5LR e regolamentata dalla Financial Conduct Authority) e Janus Henderson Investors Europe S.A. (n. reg. B22848 al 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Lussemburgo, Lussemburgo e regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier); e (b) **negli Stati Uniti** attraverso Janus Henderson Investors US LLC, insieme alle sue partecipate.

Janus Henderson® e tutti gli altri marchi commerciali utilizzati nel presente documento sono marchi commerciali di Janus Henderson Group plc o di una delle sue controllate. © Janus Henderson Group plc. Per ulteriori informazioni o per le informazioni di contatto del rappresentante Janus Henderson Investors nel tuo paese, ti invitiamo a consultare il sito web www.janushenderson.com.