**RBC BlueBay – Le opportunità ci sono: i settori ciclici su cui puntare**

A cura di **Nesche Yazga, Senior Corporate Analyst, Investment Grade, RBC BlueBay**

I settori ciclici possono offrire valore. In particolare, appaiono interessanti quelli dei beni strumentali e il comparto del packaging, nonostante la fase del ciclo creditizio. Gli investitori obbligazionari si chiedono se siamo già in una fase di flessione del ciclo creditizio o se ne siamo vicini. **Le banche centrali hanno alzato i tassi d’interesse in modo aggressivo per controllare l'inflazione** e, in queste circostanze, di solito **ci si aspetterebbe una recessione.**

In questo contesto, **ci sono due ragioni per cui gli investitori non dovrebbero abbandonare gli emittenti dei settori ciclici**. In primo luogo**, le speranze di un atterraggio morbido stanno crescendo**. Nonostante i quasi 500 punti base di rialzi dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, non abbiamo ancora assistito a un deciso peggioramento dei fondamentali aziendali. In secondo luogo, **anche in caso di flessione, gli emittenti ciclici possono essere ancora una scelta auspicabile, ma l'importante è proteggersi dimostrandosi selettivi**. Ciò significa cercare gli emittenti con bilanci resilienti, un buon posizionamento sul mercato e una diversificazione geografica.

Settori da prendere in considerazione

In questo momento, **apprezziamo il settore dei beni strumentali, in particolare nelle aree con il potere di determinare i prezzi.** Le società di tipo investment grade tendono ad avere bilanci consistenti e ci sono emittenti con ottime posizioni di mercato nell’**automazione, robotizzazione, produzione di petrolio e gas e catene di approvvigionamento aerospaziali**. Siamo particolarmente interessati a quelle che presentano un'esposizione verso gli Stati Uniti. Individuiamo in questo caso dei fondamentali migliori rispetto all'Europa e sicuramente alla Cina, dove la ripresa è stata estremamente lenta.

Inoltre, apprezziamo le **società attive nel comparto del packaging che presentano solidi fondamentali**. Questo settore ha un buon potere di determinazione dei prezzi perché il mercato è molto concentrato e quindi poco competitivo. Le società sono state così in grado di trasferire i significativi aumenti dei costi e ora hanno la possibilità di beneficiare delle flessioni dei costi dei materiali in ingresso avvenute negli ultimi due trimestri.

Infine, puntiamo sulle **società e i fornitori del comparto aerospaziale**, in quanto riteniamo che abbiano solidi fondamentali a lungo termine, **oltre alle compagnie aeree**, in quanto i numeri del traffico aereo si sono ripresi dopo il Covid. Quest’ultime sono classici emittenti ciclici, perché i consumatori tendono a ridurre i viaggi all'estero quando percepiscono delle difficoltà. Al momento, sembrano solide, e i turisti stanno spendendo i loro risparmi.

E quelli su cui siamo più prudenti

Al contrario, **non siamo particolarmente positivi sui settori in cui i consumatori dipendono dai finanziamenti per l'acquisto di beni di grande valore**. **Le aziende automobilistiche**, ad esempio, **appaiono vulnerabili**, anche se finora la resilienza del settore ci ha sorpreso. Dopo la pandemia, i problemi della catena di approvvigionamento hanno consentito alle case automobilistiche di fissare prezzi aggressivi. **Tuttavia, la domanda potrebbe ora registrare un’inversione di rotta, considerati il rialzo dei tassi d'interesse e di leasing**, nonché la potenziale pressione sui livelli occupazionali.

**Siamo prudenti anche per quanto riguarda l'edilizia**. I rialzi dei tassi d’interesse hanno reso questo settore molto esposto, soprattutto per quanto riguarda le nuove attività nel settore immobiliare commerciale e residenziale, e riteniamo che la nostra cautela sia stata giustificata dalla recente performance.

Trovare la strada giusta

Nel complesso, siamo rimasti relativamente neutrali sui titoli ciclici, mantenendo l'esposizione agli emittenti provvisti di buoni fondamentali. Non possiamo essere certi della direzione che prenderà il ciclo, ma possiamo focalizzarci sulla ricerca delle società in grado di tagliare le spese in conto capitale per generare flussi di cassa o che hanno una bassa leva finanziaria.

Oltre ai bilanci, osserviamo con attenzione i portafogli di prodotti delle aziende, i tipi di attività che gestiscono e, soprattutto, la resilienza dei rispettivi clienti sui mercati di sbocco. **Alcune società cicliche ottimamente posizionate possono uscire vincenti da eventuali flessioni**, rafforzando le loro posizioni di mercato e garantendo buoni rendimenti per i loro stakeholder.