

“Un’ottima annata” per i bond high yield

A cura di Jordan Lopez, Director e Head of the High Yield Strategy Group, e Nick Burns, High Yield Co-Portfolio Manager di Payden & Rygel

Milano, 16 ottobre 2023 – Finora il 2023 si è rivelato “un’ottima annata” per i **bond High Yield**, che hanno sovraperformato diversi segmenti del reddito fisso e, in base alle ultime rilevazioni di settembre, **stanno crescendo del +5,9% su base annua**.

Analizzando da vicino i fattori che contribuiscono a questa sovraperformance, si nota che, anzitutto, nonostante l’elevata volatilità dei tassi, **l’HY ha comunque generato rendimenti solidi** grazie alla compressione degli spread e ai flussi di cedolari elevati. A questo risultato hanno poi decisamente contribuito:

- il miglioramento dell’inflazione e gli scarsi segnali di recessione (con basse previsioni di default);
- i dati macro più forti del previsto, compresi quelli relativi a crescita e occupazione, e la resilienza degli utili societari;
- i solidi dati tecnici: l’offerta netta è stata negativa per i primi trimestri dell’anno, a -\$76 miliardi, in gran parte a causa dell’abbandono degli “astri nascenti” dell’HY, ossia titoli HY che possono diventare IG a causa del miglioramento della qualità del credito dell’emittente.

Le nuove emissioni di bond HY sono superiori rispetto allo scorso anno, ma ancora ben lontane dai picchi del 2020 e del 2021. Gli emittenti *high quality* stanno posticipando il momento del rifinanziamento e il mercato delle nuove emissioni è per lo più precluso agli emittenti *low-quality* (meno dell’1% delle emissioni ha un rating CCC secondo JP Morgan).

In secondo luogo, i fondamentali del credito si stanno indebolendo, ma rimangono solidi, così come i fondamentali del settore high yield, fatta eccezione per gli emittenti in difficoltà.

Il rischio di default è basso per la maggior parte degli emittenti, per via della loro storica capacità di far fronte al pagamento di interessi e capitale: le società hanno bloccato le cedole a tasso fisso quando i rendimenti erano bassi e ora possono finanziare il loro debito facilmente. Anche **la leva finanziaria rimane inferiore ai livelli medi storici** e i team di gestione non hanno effettuato nuove operazioni di leverage sui bilanci, nonostante i tassi bassi e gli utili elevati. Riteniamo che queste condizioni probabilmente persisteranno per i prossimi due anni. Infine, solo il 12% del mercato presenta un debito in scadenza prima del 2026, il che offre alla maggior parte degli emittenti la possibilità di aspettare se i rendimenti rimangono elevati.

Oggi i rendimenti dei bond HY sono nuovamente alti, nella fascia del 9% e, considerando che in passato rendimenti iniziali elevati significavano ritorni annualizzati superiori alla media per i successivi cinque anni, rappresentato un indicatore affidabile dei rendimenti annualizzati per i 5 anni successivi, con una correlazione dello 0,93 (utilizzando l’indice ICE BofA BB-B US Cash Pay High Yield Constrained), il debito HY è un’asset class che premia l’investitore paziente e quello attuale potrebbe essere un buon punto d’ingresso per il mercato.

Questo materiale è stato approvato da Payden & Rygel Global Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, e da Payden Global SIM S.p.A., società di investimento autorizzata e regolamentata dalla CONSOB italiana.

Questo articolo ha uno scopo puramente illustrativo e non è da intendersi come consulenza fiscale, legale o finanziaria professionale. Vi invitiamo a rivolgervi al vostro consulente fiscale, legale e finanziario per esaminare la vostra situazione specifica. Le dichiarazioni e le opinioni qui riportate sono aggiornate alla data del presente documento e sono soggette a modifiche senza preavviso. Inoltre, le opinioni espresse in questo articolo non sono necessariamente indicative dell’opinione di Payden & Rygel. Questo materiale non può essere riprodotto o distribuito senza l’autorizzazione scritta di Payden & Rygel.

Payden & Rygel

Con oltre 144 miliardi di dollari in gestione, Payden & Rygel è leader nella gestione del risparmio gestito e annovera tra i suoi clienti banche centrali, fondi pensione, imprese di assicurazione, università, banche private e fondazioni di varia natura. Società di gestione indipendente e non quotata, Payden & Rygel ha sede a Los Angeles con uffici a Boston e hub di gestione a Londra e a Milano.

Per ulteriori informazioni contattare:

BC Communication

Beatrice Cagnoni | Tel: +39 335 5635111 | beatrice.cagnoni@bc-communication.it

Giulia Franzoni | Tel: +39 334 3337 756 | giulia.franzoni@bc-communication.it