**RBC BlueBay – High yield: prospettive ottimistiche per il 2024, focus su resilienza e qualità**

A cura di **Justin Jewell, Head of BlueBay European High Yield, Senior Portfolio Manager, RBC BlueBay**

Quest’anno si sono registrate fonti di volatilità e crisi bancarie come quella di SVB negli USA. Nel corso del secondo e terzo trimestre abbiamo assistito a un significativo aumento dei tassi core statunitensi. A fine 2023, possiamo effettuare una retrospettiva su un mercato che ha conseguito rendimenti intorno all'8%. Si tratta indicativamente del reddito atteso nel medio termine.

**Siamo quindi ottimisti sulle prospettive per il 2024**. Il cambiamento di regime sui costi di finanziamento — il trasferimento di valore dai proprietari delle aziende, dal capitale proprio, ai finanziatori, ossia ai creditori come noi, ai nostri portafogli — rappresenta un mutamento importante delle prospettive per i ricavi nei prossimi cinque anni. E non ci aspettiamo che il 2024 sia diverso. Quindi **un reddito iniziale più elevato, unitamente a una prospettiva di default relativamente modesta, potrebbe determinare rendimenti piuttosto elevati nel 2024**. Naturalmente sono presenti delle sfide da affrontare. Individuiamo dei fattori di attenzione su alcuni mercati finali. Osserviamo l'impatto del rialzo dei tassi su settori come l'edilizia in Europa e su alcuni dei settori più industriali. Naturalmente, nel corso del prossimo anno la nostra prospettiva potrebbe cambiare, quando l'impatto si manifesterà sui mercati statunitensi. Ma, considerato che **i default** sono stati molto bassi nel 2021 e quasi nulli nel 2022, e che **iniziano a crescere un po' nel 2023, riteniamo che essi aumenteranno a una cifra indicativa del 3-4%**. È un ostacolo piuttosto modesto, dato che il reddito iniziale è molto alto, pari all'8,5% o al 9%. Per il 2024, quindi, prevediamo ricavi positivi e ci aspettiamo che un buon carry superi qualsiasi sfida che vediamo in arrivo.

La grande opportunità per il comparto high yield l'anno prossimo consiste nell’assicurare reddito per le società con una buona performance. **Ci siamo concentrati su una maggiore qualità del credito, su aziende che sono resilienti, difensive e che forniranno costantemente rendimento ai nostri portafogli**. Siamo, invece, stati un po' più cauti nei confronti delle aziende che sono meno in grado di sopportare questo forte aumento dei costi degli interessi. Gli emittenti dotati della maggiore leva finanziaria e, forse, col rating più basso, CCC, a nostro giudizio saranno un po' meno attraenti in termini di ricavi entrando nel prossimo anno.

Quindi, preferiamo aumentare la qualità del portafoglio, **optando per aziende resilienti con redditi iniziali più elevati**. E man mano che ci avviciniamo al “muro delle scadenze” del 2025 e, in particolare, del 2026, in altre parole a un contesto dove è presente un gruppo consistente di obbligazioni in scadenza, le società saranno costrette a pagare un reddito iniziale più alto; e questo rappresenta un'area che, secondo noi, offrirà ricavi interessanti nel corso del prossimo anno. Quindi stiamo parlando di società che pagano un certo premio per accedere al mercato. **Questo ci porta a una maggiore focalizzazione sul carry di alta qualità nei portafogli nel corso del 2024, che rappresenta l'opportunità principale.**

Naturalmente ci saranno altre aree, a fronte dell’andamento economico, dove settori in difficoltà potranno, a nostro giudizio, riprendersi nel secondo semestre dell'anno. Abbiamo assistito a una forte correzione delle scorte in alcuni settori, come quelli chimico e degli imballaggi. Inoltre, la ripresa nel secondo semestre del 2024 potrebbe costituire un'occasione per conseguire un rendimento in eccesso. Ma, nella pratica, preferiamo che **la maggior parte del capitale sia investito in titoli di credito di alta qualità, difensivi e performanti**, che, l'anno prossimo, garantiranno un rendimento iniziale elevato.