

Investment grade: fondamentali solidi e rendimenti appetibili

A cura di Alasdair Ross, Responsabile credito investment grade EMEA di Columbia Threadneedle Investments

29.07.2024

- *L'investment grade presenta dei fondamentali molto solidi, con i rendimenti degli indici che negli ultimi anni sono saliti fino al 5,5%, diventando competitivi con quelli offerti da altre asset class.*
- *Una leva finanziaria contenuta, scarse previsioni di un brusco ampliamento degli spread e prospettive di stabilità di termini di qualità degli asset nel settore bancario, che rappresenta un quarto di questo mercato, sono gli elementi che rendono questa asset class particolarmente interessante.*

Negli ultimi due-tre anni si è registrato un aumento dei rendimenti e il credito investment grade è tornato a competere con altre asset class, come le azioni, grazie ad un rendimento del 5-5,5%. A differenza degli investimenti in azioni, però, i mercati del credito non sono esposti alla parte inferiore della struttura del capitale, la prima ad assorbire le perdite di una società, ma si collocano nella parte più alta, permettendo all'investitore di realizzare un rendimento interessante a fronte di un rischio più basso. Pertanto, anche se gli spread si sono ristretti, la combinazione di rendimenti elevati e spread contenuti si traduce in una domanda sostenuta di quest'asset class rispetto ad altre e anche a confronto con livelli passati, come quelli registrati cinque o dieci anni fa in un contesto di tassi d'interesse zero.

I due rischi top-down che si possono assumere in un portafoglio obbligazionario riguardano la duration e il credit beta. La duration misura l'esposizione del portafoglio al rischio di tasso d'interesse. Se credessimo che i rendimenti siano destinati a diminuire, assumeremmo una posizione lunga sulla duration. Al contrario, se questi fossero destinati ad aumentare, manteremmo una posizione corta o un sottopeso di duration in modo da proteggere il capitale in un contesto di tassi in rialzo. Il credit beta, invece, si limita a considerare la componente di spread del rendimento complessivo del portafoglio obbligazionario ed è utile a gestire la direzione degli spread creditizi. Se, ad esempio, ipotizzassimo che gli spread creditizi siano destinati a restringersi, potremmo mantenere una posizione lunga in termini di credit beta, con il portafoglio che registrerebbe una plusvalenza superiore a quella del benchmark. Di contro, se questi dovessero aumentare, sarebbe preferibile avere una posizione corta in termini di credit beta, in modo da proteggere il capitale da eventuali perdite dovute all'ampliamento degli spread.

In Columbia Threadneedle abbiamo un team di 19 analisti obbligazionari che si occupano di 30-40 titoli ciascuno, e per ogni titolo oggetto di analisi abbiamo un modello finanziario previsionale con un orizzonte di due anni. Aggregando tutti i dati di questi modelli finanziari (margini di ricavo, utili, cash flow, spesa per investimenti, ecc.) per l'intero mercato del credito, è possibile notare come nella regione EMEA e negli Stati Uniti la leva finanziaria, indicativa della solidità dei bilanci a cui ci si espone con l'investimento obbligazionario, si colloca attualmente sui livelli più bassi degli ultimi 10 anni. E ad oggi ci aspettiamo che la leva finanziaria delle aziende rimanga su un livello contenuto, rendendo di conseguenza improbabile un brusco allargamento degli spread. Guardando nello specifico al settore

bancario, che rappresenta quasi un quarto del mercato del credito corporate, possiamo affermare che al momento le banche sono in ottima forma. In Europa e in Asia il capitale bancario, il coefficiente Core Equity Tier 1, si aggira intorno al 15%, mentre negli Stati Uniti è pari al 13% e continua a crescere. In merito poi alla qualità degli asset, i nostri analisti prevedono un andamento laterale, con i fondamentali del mercati del credito che si mostrano molto solidi.

Infine, per quanto riguarda le strategie di investimento, riteniamo che nell'investment grade sia essenziale adottare un approccio attivo. Gli indici IG sono ponderati per il capitale di debito e i principali emittenti di ogni indice sono quelli che hanno il maggior debito in essere. Inoltre, chi assume un'esposizione passiva a un indice IG si espone anche a tutti i default e i declassamenti al di sotto della categoria investment grade. A nostro avviso, il modo migliore per iniziare a sovraperformare nel credito consiste nell'evitare le perdite o il deterioramento del capitale associati ai default o ai declassamenti di rating. Per farlo, riteniamo tattico assumere un'esposizione al rischio basata sulla selezione degli emittenti anziché sui fattori di rischio top-down sopra menzionati, quali duration o beta, le cui variazioni prevedono sempre un risultato binario. Al contrario, selezionando le emissioni a partire dall'universo globale del mercato IG, composto da 2.000 emittenti e circa 16.000 titoli, si hanno infatti maggiori chance di individuare le anomalie di prezzo e di selezionare quelle obbligazioni che risultano sottovalutate, con la possibilità di ottenere sovraperformance più regolari nel tempo.

Per ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments: www.columbiathreadneedle.it

A proposito di Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 599 miliardi ^[1] per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Il Gruppo, che si avvale delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 analisti e gestori operanti in Nord America, Europa e Asia, offre un'ampia gamma di strategie azionarie, obbligazionarie e alternative, nonché soluzioni specializzate nell'investimento responsabile.

Columbia Threadneedle Investments è parte di Ameriprise Financial, Inc. (Gruppo altamente diversificato e patrimonializzato quotato al NYSE da 1,4 trillion USD di asset), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari.

[1] Al 30 giugno 2024.

Contatti stampa: BC Communication

Lucrezia Pisani – lucrezia.pisani@bc-communication.it – +39 347 6732 479

Chiara Cattaneo – chiara.cattaneo@bc-communication.it – +39 344 2756238



Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile

in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società www.columbiathreadneedle.it all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. **columbiathreadneedle.it**