



News

ALLA RICERCA DI ALPHA



Bertoncini (Amundi): “Opportunità sopra la tripla B”

27 aprile 2020

DI ALESSIO TRAPPOLINI

3,30 min

Bene le misure di Fed e Bce verso i junk bond, per lo strategist il re-rating dei fallen angels dipende dal rimbalzo degli utili nel 2021. Nel frattempo “view costruttiva sul segmento IG europeo”

Da *fallen angel* a *rising star*, il passo può essere breve (società di rating permettendo)? Dopo la decisione di prendere a garanzia dei prestiti al sistema anche i titoli con rating inferiore alla soglia “junk” presa dalla Bce il settore del credito europeo, sia sovrano che corporate, tira un sospiro di sollievo.

Una misura che fa eco a quella lanciata dalla Fed qualche settimana prima e promette di risollevare un segmento di mercato che rischiava di essere particolarmente gravato dalla crisi da covid-19.

Come hanno potuto mostrare diverse rilevazioni della scorsa settimana, sia a livello globale sia a livello Usa i prodotti con sottostante le **obbligazioni high yield**, o ad alto rendimento, sono

Stampa

Torna alle news

I più letti



Registrati al portale

✓ FocusRisparmio Magazine
- Abbonamento gratuito alla versione cartacea e allo sfogliabile online

✓ FocusRisparmio Newsletter - News ed eventi dal Risparmio Gestito

✓ FocusRisparmio Web - Contenuti in anteprima sul mondo delle istituzioni finanziarie

Iscriviti Gratis

tornati a registrare flussi di raccolta positivi. Quali sono le prospettive per il settore?

La rubrica **"Alla ricerca di Alpha"** questa settimana prende le mosse proprio da questo quesito. Ne abbiamo parlato con Sergio Bertoncini, credit strategist di **Amundi** Sgr.

L'apertura della Bce all'acquisto dei titoli junk che effetto avrà sul segmento HY?

La decisione presa dalla banca centrale sui titoli a garanzia dei prestiti al sistema è sicuramente una buona notizia per il comparto del credito e in particolare riteniamo possa fornire maggiore supporto alle categorie di rating BBB dell'IG e BB nell'ambito degli HY. Aprendo a nuove misure analoghe a quelle decise recentemente della Fed sui fallen angels, l'approccio graduale ma attivo della Banca centrale europea rafforza la nostra view costruttiva sul segmento IG europeo.

Può succedere per l'HY quello che è successo per l'IG di alta qualità e ancora di più per i bond governativi? Con che effetti sul risk appetite?

La recentissima esperienza americana a seguito dell'annuncio della Fed di voler fornire supporto anche al debito caduto in HY per effetto della crisi attuale, ha visto una comprensibile compressione del premio al rischio dei titoli con qualità più elevata nel mondo speculative grade (BB) rispetto al comparto IG, sebbene abbia favorito anche il calo degli spread di quest'ultimo. I flussi di investimenti privati ne hanno beneficiato, tornando di segno positivo dopo i sensibili deflussi registrati soprattutto a marzo, segno di un parziale ritorno del risk appetite.

È possibile che si verifichi una situazione dove le emissioni dovessero scarseggiare o mancare del tutto?

Il comparto HY statunitense ha mantenuto una limitata attività di mercato primario, mostrando infine nelle ultime sedute anche qualche segnale di recupero dei volumi a seguito delle misure della Fed. In Europa assistiamo ad una incoraggiante ripresa dei volumi di emissioni del segmento IG, mentre una sostanziale carenza di nuove emissioni caratterizza ancora il segmento speculativo.

L'eventuale decisione della Bce di seguire la Fed anche nel programma di acquisti, potrebbe favorire una ripartenza del primario anche nell'ambito degli HY europei.

I titoli delle società così dette fallen angel possono tornare IG? Sono sufficienti le condizioni di credito agevolato per migliorarne il rating?

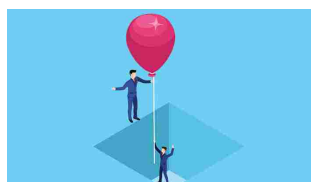
L'esperienza storica mostra che il recupero della categoria di rating più elevata non è solitamente rapido dopo il downgrade provocato da effetti recessivi o da cause legate a fattori finanziari: in questo caso, l'impatto negativo maggiore si avrà soprattutto sul versante degli utili e degli attivi societari più che su quello del debito, grazie all'attivismo delle banche centrali e alle garanzie sui crediti introdotte dalle politiche fiscali. In questo senso e soprattutto in funzione dei differenti impatti settoriali, sarà cruciale la portata del rimbalzo della crescita del 2021 per sostenere un eventuale re-rating dei fallen angels nella fase successiva.

Quale pensa che sia il ruolo delle società di rating in questo scenario?

La reazione delle agenzie di rating alla crisi non si è fatta attendere e una serie di downgrades sono già stati annunciati, soprattutto per le società appartenenti ai settori che saranno più colpiti dalla crisi e per gli emittenti esposti al recente crollo dei prezzi dell'energia. L'elevata quota di titoli con rating BBB mantiene aperto il rischio di ulteriori cadute nel segmento speculativo, ma senza dubbio l'inattesa mossa della Fed e i sostegni statali ad alcuni settori contribuiranno a ridurre tale rischio.

Contenuti correlati

24 APRILE 2020



REDDITO FISSO

Bce, un mese di Pepp risolve i gestori HY

di ALESSIO TRAPPOLINI

Il miglioramento delle condizioni di liquidità ha favorito il reingresso degli investitori sui prodotti obbligazionari, come conferma il