

Candriam Bonds Global High Yield

Contesto di mercato

Il mese di aprile ha continuato ad essere dominato dalla rivalutazione da parte del mercato dei potenziali tagli dei tassi delle banche centrali, spingendo i tassi negli Stati Uniti e nell'Unione Europea più vicini ai picchi di novembre. L'inflazione è apparsa più solida del previsto (in particolare negli Stati Uniti), con alcune componenti core che hanno registrato dei rialzi e con alcuni dati macroeconomici resilienti. Le tensioni geopolitiche hanno continuato ad essere presenti, con un'escalation di tensioni tra Israele e Iran a causa di attacchi missilistici.

I fondamentali tengono, ma appaiono delle crepe e il rischio idiosincratico è stato al centro dell'attenzione, poiché le strutture di capitale insostenibili si stanno avvicinando a causa dei default e delle ristrutturazioni. I dati tecnici rimangono forti, con più stelle nascenti che angeli caduti e con i crediti più deboli declassati a CCC e inferiori. Le dimensioni degli High Yield in bonis si stanno riducendo e la domanda rimane forte, soprattutto in Europa. In questo contesto, gli spread High Yield sono rimasti relativamente stabili e la maggior parte della performance è derivata dal carry.

Punti salienti del portafoglio e revisione della strategia

Ad aprile, la strategia ha sovraperformato il benchmark, grazie all'assenza di esposizione agli underperformer (Ardagh Glass, Altice USA, Altice France) e alla nostra posizione complessivamente cauta sulla duration degli Stati Uniti.

I volumi rimangono sottili all'interno dei mercati HY, con pochissime nuove emissioni e nessuna attività reale da parte della comunità del denaro reale, con gli spread tornati a livelli pluriennali tra BB e B. Ci aspettiamo una ripresa dell'attività di rifinanziamento. In questo contesto, continuiamo a concentrarci sulle obbligazioni di breve durata che presentano un carry interessante e cerchiamo candidati al rifinanziamento. Con un numero crescente di crepe nei mercati, continuiamo a concentrarci su emittenti di qualità superiore, attori leader con un forte potere di determinazione dei prezzi, una gestione prudente del capitale e comportamenti favorevoli al credito.

In termini di allocazione settoriale, manteniamo la nostra esposizione sottopesata al settore immobiliare, dove la maggior parte delle società presenta una governance aziendale molto debole, e a quello automobilistico, dove i fondamentali sono sotto pressione e le valutazioni non sono attraenti. Continuiamo a privilegiare i settori più difensivi (Telecomunicazioni, Sanità), poiché non c'è dispersione tra settori ciclici e non ciclici. Manteniamo il nostro OW sugli ibridi corporate europei (Utilities, Energy) come un carry trade interessante su crediti IG solidi, con il segmento che continua a essere scambiato a sconto rispetto agli emittenti HY generici. In termini di duration, rimaniamo UW rispetto al nostro benchmark, soprattutto sugli HY statunitensi.

Prospettive del Fondo

Lo spread High Yield ha registrato un forte rally nell'ultimo trimestre del 2023 e i tassi hanno già scontato un potenziale pivot della politica che ha creato un inizio impegnativo per il 2024. Si prevede un deterioramento dei fondamentali, soprattutto per le aziende con maggiore leva finanziaria, che dovranno affrontare costi di interesse significativamente più elevati, poiché inizieranno ad affrontare il muro delle scadenze. Con condizioni molto più rigide che porteranno a un deterioramento degli utili e a un rafforzamento dello slancio delle rettifiche/default, ci aspettiamo che la selezione del credito sia di estrema importanza in questo ciclo.

Sul fronte positivo, continuiamo a trovare gli spread High Yield in Europa relativamente attraenti rispetto agli Stati Uniti e i fondamentali, così come i dati tecnici, rimangono molto ben orientati, con le stelle nascenti che superano gli angeli caduti e un'offerta netta molto limitata dal mercato primario, dato che l'attività di M&A rimane contenuta.

Nel breve termine, intendiamo gestire il beta in modo attivo e rimanere molto selettivi. Prevediamo che la strategia beneficerà di un'elevata dispersione, poiché l'impatto del nuovo contesto dei tassi inciderà gradualmente sulle strutture di capitale con maggiore leva finanziaria.

Questo materiale di marketing è fornito a scopo esclusivamente informativo, non costituisce un'offerta per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né rappresenta un consiglio di investimento o una conferma di transazione di alcun genere, eccetto laddove non sia espressamente così convenuto. Sebbene Candriam selezioni attentamente le fonti e i dati contenuti in questo documento, non si può escludere a priori la presenza di eventuali errori od omissioni. Candriam declina ogni responsabilità in relazione ad eventuali perdite dirette o indirette conseguenti sull'uso di questo documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere rispettati in ogni momento e il contenuto di questo documento non può essere riprodotto senza previo consenso scritto da parte della stessa.

Attenzione: i rendimenti passati di uno strumento finanziario o indice, o di un servizio o strategia di investimento, o le simulazioni di risultati passati, e le previsioni di rendimenti futuri non sono indicativi di rendimenti futuri. Le performance lorde possono subire l'impatto di commissioni, competenze ed altri oneri. I risultati espressi in una divisa diversa da quella del Paese di residenza dell'investitore sono soggetti alle fluttuazioni dei tassi di cambio, con un impatto negativo o positivo sui rendimenti. Nel caso in cui il presente documento si riferisse ad un trattamento fiscale specifico, tali informazioni dipenderebbero dalla singola situazione di ciascun investitore e potrebbero subire variazioni.

Per quanto riguarda i fondi del mercato monetario si tenga presente che un investimento in un fondo presenta delle differenze da un investimento in depositi e che il capitale dell'investimento è soggetto a variazioni. Il fondo non si affida ad un supporto esterno per garantire la propria liquidità o stabilizzare il proprio NAV per quota o azione. Il rischio di perdita del capitale è a carico dell'investitore.

Candriam consiglia vivamente agli investitori di consultare, tramite il nostro sito web www.candriam.com, il documento "informazioni chiave per gli investitori", il prospetto e tutte le altre informazioni pertinenti, inclusi i NAV del fondo, prima di investire in uno dei nostri fondi. I diritti degli investitori e la procedura di reclamo sono accessibili sulle pagine web regolamentari di Candriam <https://www.candriam.com/en/professional/legal-and-disclaimer-candriam/regulatory-information/>. Queste informazioni sono disponibili in lingua inglese o nella lingua locale di ciascun paese in cui la commercializzazione del fondo sia approvata. In base alle leggi e ai regolamenti applicabili, Candriam può decidere di interrompere le attività di commercializzazione di un fondo in qualsiasi momento.

Informazioni sugli aspetti legati alla sostenibilità: le informazioni sugli aspetti legati alla sostenibilità contenute nella presente comunicazione sono disponibili sulla pagina web di Candriam <https://www.candriam.com/en/professional/market-insights/sfd/>. La decisione di investire nel prodotto promosso dovrebbe prendere in considerazione tutte le caratteristiche e gli obiettivi del prodotto promosso come descritto nel suo prospetto, e nei documenti informativi che devono essere divulgati agli investitori in conformità alla legge applicabile.

Avviso specifico per gli investitori svizzeri: Il rappresentante designato e agenzia per i pagamenti in Svizzera sono rispettivamente CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon e CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy, 35, CH-1260 Nyon. Il prospetto informativo, le informazioni chiave per gli investitori, lo statuto o il regolamento di gestione, i rapporti annuali e semestrali sono a disposizione gratuitamente in forma cartacea presso il rappresentante e agenzia per i pagamenti in Svizzera.

