

HIGH YIELD, MEGLIO L'EUROPA DEGLI USA

Max Malandra
twitter @maxmalandra

L'ultimo anno ha segnato il ritorno di interesse dell'asset class obbligazionaria. Il rialzo dei rendimenti è stato generalizzato, ma l'high yield continua chiaramente a spiccare. **Thomas Hanson**, head of European high yield di **Aegon AM** conferma la situazione: "Per anni abbiamo dovuto sopportare un quadro di spread e tassi di credito ridotti, ora il global high yield offre un yield-to-worst (*rendimento nel caso peggiore, ndr*) superiore all'8%. Questo, storicamente, rappresenta un livello interessante e, di conseguenza, i flussi verso questa asset class sono diventati molto più positivi".

I rialzi dei tassi metteranno sotto pressione i bilanci di questi emittenti e accelereranno i default?

Le insolvenze aumenteranno, e questa è quasi una certezza matematica visti i bassi livelli da cui proveniamo. Tuttavia, i fondamentali societari sono in una posizione discreta, con bilanci sani, una leva finanziaria ai minimi storici e poche preoccupazioni per le obbligazioni con scadenze a breve termine. Anche la qualità del credito aggregato dei mercati high yield è superiore a quella dei cicli precedenti. Questi fattori dovrebbero contribuire a mantenere i tassi di default contenuti rispetto ai passati periodi di stress economico.

Quali sono i Paesi e le aree più interessanti?

Vediamo ancora più opportunità nell'high yield europeo rispetto

SECONDO HANSON
I BILANCI SANI E LA LEVA
FINANZIARIA AI MINIMI
STORICI DOVREBBERO
CONTRIBUIRE
A MANTENERE I TASSI
DI DEFAULT CONTENUTI



Thomas Hanson
AEGON AM

al mercato statunitense. Da un po' di tempo, quello europeo è valutato come incredibilmente a buon mercato in termini di valore relativo globale e, sebbene buona parte di questa convenienza si sia realizzata, si possono ancora trovare occasioni. Da un punto di vista nazionale, il Regno Unito continua a offrire molte opportunità interessanti sui singoli nomi.

In generale abbiamo aggiunto posizioni più difensive in settori come le telecomunicazioni, riducendo l'esposizione ciclica, senza abbandonarla. Anche all'interno dei settori più ciclici, come il retail e il tempo libero, si possono continuare a trovare, infatti, molte opportunità. Cerchiamo di evitare i settori con un'elevata leva operativa e finanziaria combinata, in quanto riteniamo che si possano esaurire molto rapidamente. L'automotive, ad esempio, è un settore a cui attualmente siamo poco esposti.

Come funziona il vostro processo di selezione?

Costruiamo i nostri portafogli yield unendo una ricerca sul credito bottom-up guidata dai fondamentali e un framework top-down. Siamo gestori attivi e ad alta convinzione che cercano opportunità e inefficienze del mercato. L'obiettivo è selezionare le migliori idee da inserire nella strategia Aegon High Yield Global: si tratta di un processo bidirezionale tra analisti e gestori per garantire che tutte le migliori idee siano rappresentate nel portafoglio.

Gli ESG incidono sui rendimenti HY e sul vostro approccio?

I criteri ESG sono una parte importante dell'investimento nell'high yield, per questo seguiamo un processo per garantire che essi siano ben integrati nella costruzione del portafoglio. I rischi ESG rappresentano un aspetto fondamentale da tenere in considerazione, accanto ai rischi di credito più tradizionali.