



Bommi (AllianceBernstein): “Dopo i green bond adesso è arrivato il momento dei labelled bond”

LA STAMPA

«All'inizio 2023 ci si aspettava che l'inflazione si sarebbe abbassata perché la crescita economica sarebbe stata sempre più debole, fino ad arrivare a una recessione verso fine anno» dice Vivek Bommi, Head European Fixed Income di AllianceBernstein.

Quale è adesso lo scenario?

«Con il progredire dei mesi il contesto che si è venuto a creare è quello di un'inflazione persistente, con una crescita economica che, alla fin fine, sta ancora facendo relativamente bene. Nemmeno l'azione delle banche centrali è servita a minare questo slancio dei mercati. E' necessario passi del tempo, infatti, prima che l'impatto dei rialzi dei tassi raggiunga l'economia reale e dovremo probabilmente aspettare sei mesi, se non un anno, prima di vederne gli effetti».

Cosa prevedete per la seconda parte dell'anno?

«Ci sono due possibili scenari. Il primo, meno probabile, anche se non impossibile, è quello di un'inflazione ancora elevata, con le banche centrali che proseguono nel percorso dei rialzi e l'economia che si dimostra resiliente. Il secondo, invece, è che infine si arrivi a una recessione. Il termine ha una connotazione fortemente negativa, ma la realtà è che non esistono due tipi di recessione uguali e non si può sapere in anticipo quali saranno i tratti di quella che ci aspetta. Potrebbe essere una recessione lunga e poco profonda, oppure rapida e accentuata. Nel primo caso, gli asset di rischio, siano essi azioni o obbligazioni ad alto rendimento, tendono a mostrare una certa solidità.

Guardando all'andamento del mercato, le attese sembrano convergere sullo scenario meno estremo, rimanendo quindi di supporto per gli asset di rischio. Si possono verificare poi venti di coda come la spinta dell'AI o un andamento degli utili societari meno negativo del previsto, un aspetto che gioca a favore del credito».

Quale ruolo ha in questo contesto il credito sostenibile?

«Dopo la pausa dello scorso anno, credo che continueremo a vedere un aumento delle emissioni sostenibili, così come un ampliamento delle società che decideranno di entrare in questo mercato. Questo trend è dettato sia da piani istituzionali sia da un'effettiva domanda della clientela retail, soprattutto in Europa, ma anche negli Stati Uniti. Si sta infatti raccogliendo un numero sempre maggiore di dati che mostrano come strategie basate sul credito sostenibile possano offrire ritorni simili a strategie tradizionali.

Quando parliamo di credito sostenibile ci sono vari aspetti da considerare. Sicuramente ci sono le emissioni sostenibili. La prima tipologia andata alla ribalta, e probabilmente la più semplice, è stata quella dei green bond, la cui raccolta va a favore di un progetto volto a rendere l'ambiente più sostenibile. Col tempo c'è stata una proliferazione di diverse obbligazioni cosiddette labelled, ciascuna con le proprie specifiche. Nei mercati emergenti, ad esempio, ci sono i rhyno bond, per la salvaguardia dei rinoceronti. Più in generale, ci sono i sustainability-linked bond o i KPI-linked bond, che fanno riferimento a obiettivi determinati a monte. Nell'ambito del credito sostenibile, se guardiamo, ad



esempio, alle nostre strategie obbligazionarie dedicate, non ci sono però solo i labelled bond. Si possono prendere in considerazione emittenti il cui business è allineato ai principi di sviluppo sostenibile dell'Onu (UNSDG). Nei fondi di credito sostenibile di AllianceBernstein, ad esempio, consideriamo anche le emissioni di aziende che hanno almeno il 25% delle loro entrate derivate da prodotti o servizi che si riconducono a uno o più dei 16 obiettivi sostenibili».

Che prospettive vedete per i labelled bond?

«Siamo in un mercato ancora giovane, con ampie prospettive. I dati disponibili ad oggi mostrano che nei momenti di difficoltà del mercato i labelled bond tendono a sovraperformare, quindi ad essere in qualche modo difensivi, ma quando il mercato è in recupero non sono in grado di fare altrettanto bene. Siamo comunque in un contesto di evoluzione e anche le performance di questo tipo di emissioni andrà evolvendo.

In questo momento, poi, il greenium offerto da questo tipo di obbligazioni non è elevato e questo offre sicuramente del valore per gli investitori».

