



Sulle emissioni Ue il macigno delle scadenze

VARIABILI

A novembre il mondo dei bond ha messo a segno un recupero record sulla scia delle prospettive di un taglio dei tassi, ma su questo segmento restano molte incognite per il futuro a partire dal mondo corporate.

«A partire dalla seconda metà del 2024 - spiega Mauro Ratto, co-Cio Plenifer Investments Sgr - ci sarà la necessità di rifinanziare scadenze importanti del debito corporate». Questo potrebbe avere un impatto sugli spread creditizi. Quindi già il 2024 diventa un momento cruciale in cui, a seconda delle condizioni di mercato e dei valori dei tassi, cominceremo a vedere il problema. I mercati inizieranno a muoversi in anticipo e le aziende inizieranno a raccogliere denaro già nella seconda metà del prossimo anno.

«Guardando strettamente i numeri - continua Ratto - nel 2024 le

scadenze saranno ancora basse, ma a partire dal 2025 l'ammontare di titoli corporate in scadenza, e quindi da rifinanziare, assume dimensioni molto rilevanti. Ad esempio, prendendo l'indice benchmark corporate europeo investment grade che ha un valore di 3.300 miliardi bisogna ricordare che 300 miliardi scadono nel 2025. Relativamente all'high yield, il cui indice benchmark ha un valore di 414 miliardi, nel 2025 sono in scadenza 57 miliardi. In sintesi, circa il 50% del debito in essere dovrà essere rifinanziato entro il 2028».

I mercati finanziari, quindi, dovranno contribuire a rifinanziare importi significativi di debito pubblico e privato, una novità rispetto al recente passato in cui il debito pubblico e anche il debito corporate investment grade sono stati sostenuti da politiche monetarie non

convenzionali. La necessità di rifinanziamento avverrà in un contesto molto particolare in Europa,

con i tassi elevati e il quantitative tightening della Bce che entra nel vivo. Le banche centrali non immettono più liquidità come nell'ultimo decennio nel sistema e questo si ripercuote anche sul segmento dei bond sovrani.

«Il mercato - aggiunge Ratto - non sta valutando questa variabile, ma c'è il rischio che la necessità di rifinanziamento che andrà a ricadere sul mercato possa impattare sugli spread. Oggi il segmento corporate high yield rende circa il 6,9% (indice Bofa) con uno spread intorno a 438 punti base, mentre l'investment grade ha un ritorno intorno al 3,9% con uno spread di 140 punti base». In questo contesto ci saranno comunque aree interessanti da

selezionare con attenzione. «In particolare - conclude Ratto - oggi continuiamo a vedere valore nei titoli finanziari subordinati grazie al periodo positivo del comparto bancario. Tra le migliori banche esistono ritorni tra il 7,5 e 8% con emissioni che giudichiamo interessanti. Anche il settore industriale delle tlc e dell'energia con i loro junior bond, a livello investment grade, offrono rendimenti intorno al 5,5/5,7 per cento».

Anche per Benoit de Laval, gestore di Axa Im, il segmento dei finanziari è attraente in quanto «il settore bancario ha tratto beneficio dal contesto di tassi in rialzo, e la maggior parte delle banche ha visto i propri margini aumentare. Rispetto a quelle degli Stati Uniti, le banche in Europa hanno avuto maggiore resilienza. Questo grazie alla maggior regolamentazione a cui sono soggette e a un minore rischio di liquidità».

**TRA IL 2024 E IL 2025
LE IMPRESE AVRANNO
CRESCENTI NECESSITÀ
DI RIFINANZIAMENTO
IN UN MONDO CAMBIATO**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

