

GIUGNO 2025

La realtà supera la fantasia

Il secondo trimestre del 2025 ha sorpreso positivamente. Nonostante l'incertezza e la volatilità, gli spread creditizi si sono ridotti rispetto ai livelli precedenti al "Liberation Day". Appunto, la realtà supera la fantasia.

🔑 INFORMAZIONI CHIAVE

- 🔑 **I mercati del credito si sono ripresi rapidamente dopo il Liberation Day:** Nonostante la svendita iniziale innescata dallo shock sui dazi, gli spread creditizi hanno recuperato completamente.
- 🔑 **La forte domanda da parte degli investitori continua a sostenere il mercato:** Il credito rimane ben sostenuto, nonostante persistano incertezze geopolitiche e politiche.
- 🔑 **Ma le valutazioni compresse lasciano poco margine di errore:** Gli spread creditizi sono tornati a livelli storicamente contenuti. Sebbene i fondamentali restino solidi, rimangono dei rischi.

🎯 OPPORTUNITÀ

Il credito offre ancora redditi interessanti, anche con spread contenuti: Questo vale in particolare per le obbligazioni societarie di alta qualità.

Al momento, il credito europeo sembra più interessante di quello USA: con il mercato USA affollato e valutazioni elevate.

Il credito dei mercati emergenti sta dimostrando resilienza e potenziale: Opportunità nel credito latino-americano e asiatico

🎯 RISCHI

Le politiche commerciali e fiscali rimangono incerte: La recente inversione politica potrebbe aver calmato i mercati per ora, ma la direzione generale rimane poco chiara.

Le valutazioni lasciano poco spazio alla delusione: Gli spread creditizi si sono notevolmente ristretti, e quindi gli investitori vengono pagati meno per assumere rischi.

I titoli a lunga scadenza sono più vulnerabili: Queste obbligazioni sono più sensibili alle variazioni delle curve dei rendimenti e potrebbero sottoperformare in un contesto di avversione al rischio.

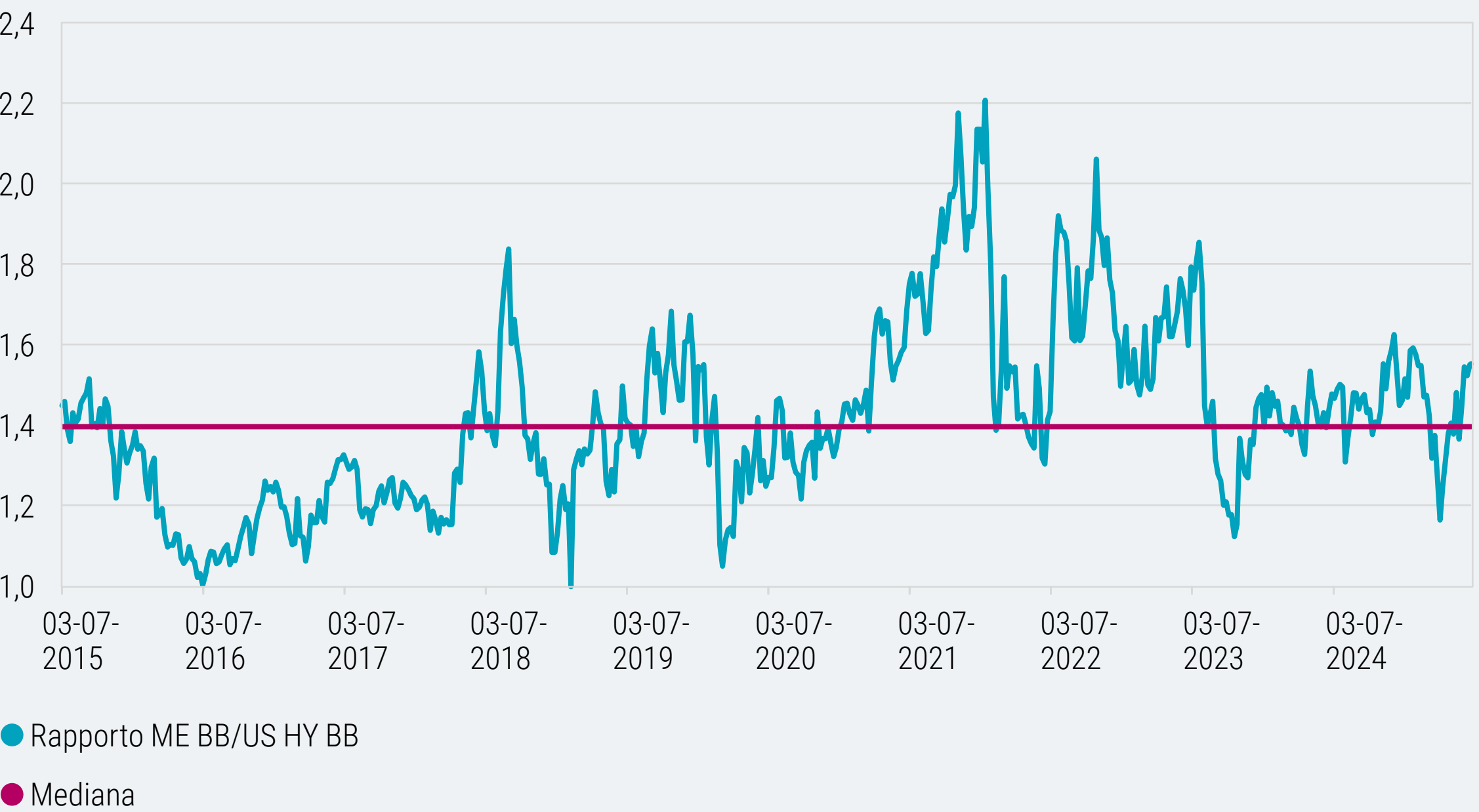
POSIZIONAMENTO DEL PORTAFOGLIO

-  **MANTENERE CAUTELA SUL RISCHIO COMPLESSIVO:** A fronte di spread ridotti e un lungo elenco di rischi potenziali, i portafogli mantengono un posizionamento prudente.
-  **CONTINUIAMO A PREFERIRE L'EUROPA AGLI USA:** Preferenza per il credito europeo, dove i fattori tecnici restano solidi e le valutazioni degli spread offrono ancora un valore relativo.
-  **FOCUS SU OPPORTUNITÀ BOTTOM-UP NEL CREDITO EUROPEO E DEI ME:** Continuiamo a vedere un valore interessante nei finanziari europei, negli ibridi corporate e nel credito dei mercati emergenti.
-  **SCENARIO GEOPOLITICO:** L'aumento delle tensioni e la crescente incertezza globale continuano a rappresentare rischi di coda, rafforzando la necessità di un'esposizione creditizia diversificata.

GRAFICO DEL TRIMESTRE

Il grafico mostra lo spread del credito dei ME con rating BB rispetto allo spread delle obbligazioni USA con rating BB. Sebbene il credito investment grade nei ME non sia economico, continuiamo a individuare interessanti opportunità di valore nel debito con rating BB emesso da società dei ME.

Credito ME vs credito USA



Fonte: Bloomberg, Robeco, luglio 2025.

ANALISI DELLE STRATEGIE

Come le prospettive influenzano le nostre strategie



CREDIT INCOME

Mantenere una bassa duration dello spread (attualmente 3,4 anni) per ridurre la volatilità dei tassi e degli spread. Bassa esposizione ai settori ciclici e maggiore rischio nei settori delle utilities e dei farmaceutici. Abbiamo aggiunto: credito con rating BB a breve scadenza, esposizione alle rinnovabili asiatiche, strumenti ibridi e debito bancario europeo, con un'esposizione dell'8% in AT1 CoCos.



EURO CREDIT BONDS

La strategia sta mantenendo il rischio complessivo di mercato (beta) vicino all'indice ma è sovrappesata sulle banche europee e sottopesata sulle obbligazioni corporate. Presenta inoltre un'esposizione al debito cartolarizzato europeo, garantito da attività come mutui o prestiti.



GLOBAL CREDITS

La strategia mantiene il rischio complessivo (beta) vicino all'indice, con posizioni sovrappesate sul credito europeo e posizioni sottopesate sul mercato USA. Inoltre, è marginalmente sovrappesata sui titoli finanziari europei, media statunitensi e titoli ABS.


Strategie di investimento corporate attive

Mira a generare reddito adattandosi rapidamente ai cambiamenti, cercando le opportunità più interessanti attraverso il ciclo del credito. Esclude le imprese che incidono negativamente sugli Obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDG).

Questa strategia si concentra sul mercato europeo delle obbligazioni investment grade, individuando opportunità nelle obbligazioni corporate e finanziarie. Ha la flessibilità che consente di discostarsi dall'indice di riferimento quando si presentano opportunità interessanti.

Un portafoglio globale di obbligazioni corporate con la flessibilità di investire in titoli investment grade, high yield e dei mercati emergenti. La strategia mira a cogliere opportunità di valore a livello regionale ed economico, con l'obiettivo di bilanciare stabilità e crescita.

Per maggiori informazioni, consultare la pagina dedicata alla strategia Robeco Credit.



Per maggiori
informazioni,
consultare il sito web
di **Robeco**

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Le presenti informazioni si riferiscono esclusivamente a informazioni generali su Robeco Holding B.V. e/o sulle sue società collegate, affiliate e controllate, ("Robeco"), sull'approccio, sulle strategie e sulle capacità di Robeco. Il presente documento è destinato esclusivamente agli investitori istituzionali, definiti quali investitori qualificabili come clienti professionisti, che abbiano richiesto di essere trattati come tali o che siano autorizzati a ricevere tali informazioni ai sensi delle leggi applicabili. Se non diversamente specificato, i dati e le informazioni riportate provengono da Robeco, sono, per quanto a conoscenza di Robeco, accurati al momento della pubblicazione e sono forniti senza garanzie di alcun tipo. Qualsiasi opinione espressa è esclusivamente l'opinione di Robeco, non è una dichiarazione di fatto, è soggetta a modifiche e non costituisce in alcun modo un consiglio di investimento. Il presente documento ha il solo scopo di fornire una panoramica dell'approccio e delle strategie di Robeco. Non sostituisce un prospetto né qualsiasi altro

documento legale relativo a uno specifico strumento finanziario. I dati, le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento non costituiscono, e non possono in nessun caso essere interpretate come, un'offerta o un invito o una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti o una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari o come una consulenza finanziaria, legale, fiscale o di ricerca sugli investimenti o come un invito a farne qualsiasi altro uso. Tutti i diritti relativi alle informazioni contenute nel presente documento sono e rimarranno proprietà di Robeco. Questo materiale non può essere copiato o utilizzato con il pubblico. La copia o riproduzione (di parti) di questo documento in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo sono vietati senza il previo consenso scritto di Robeco.

© Q1/2025 Robeco