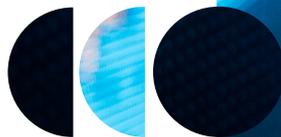


Una strategia alternativa con bassa correlazione con i mercati del credito

60 seconds with the
portfolio manager



GENNAIO 2025

La presente comunicazione di marketing è
destinata a investitori non professionali.



Nicolas Jullien

CFA, Global Head of Fixed Income,
Member of the Executive Committee



Thomas Joret

Deputy Head of High Yield & Credit
Arbitrage

Scopri come Candriam, con la sua strategia alternativa a bassa correlazione, si sta muovendo nei mercati del credito in questi tempi di cambiamento di paradigma. Nicolas Jullien e Thomas Joret vi forniranno le informazioni essenziali necessarie per comprendere questa strategia.

Come descriverebbe la situazione attuale sui mercati del credito?

Negli ultimi anni sono emerse nuove tendenze strutturali, come la polarizzazione del mondo, la rilocalizzazione delle supply chain e la lotta al cambiamento climatico. Queste nuove tendenze stanno portando a un'inflazione più elevata e a una crescita inferiore. Questo nuovo paradigma sta avendo un impatto significativo sulla situazione finanziaria delle aziende, e quindi sugli investimenti in obbligazioni societarie. Ciò richiede un adattamento strategico da parte degli investitori. L'adozione di una strategia che mira a fornire una performance indipendente dalle tendenze del mercato del credito sembrerebbe quindi essere una soluzione di investimento da prendere in considerazione in questo nuovo contesto.

Quali sono le implicazioni di questo nuovo paradigma per i mercati del credito?

Questo cambiamento di paradigma ha importanti implicazioni per la politica monetaria, che non può più essere così accomodante come lo è stata nel decennio precedente. Di conseguenza, possiamo aspettarci spread creditizi più volatili⁽¹⁾, una maggiore dispersione tra «studenti bravi e cattivi» anche all'interno dello stesso settore e tassi di insolvenza più elevati. Questo nuovo contesto sembra particolarmente adatto a strategie alternative che cercano di trarre vantaggio sia dalla contrazione che dall'ampliamento degli spread.

Come si identificano le opportunità di investimento?

La nostra strategia investe prevalentemente in obbligazioni societarie di emittenti con sede nei paesi sviluppati, con un rating creditizio equivalente o superiore a CCC/Caa2 assegnato da un'agenzia riconosciuta o in obbligazioni ritenute di qualità equivalente secondo la nostra analisi interna. Si tratta di una strategia creditizia puramente long/short⁽²⁾, senza

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Lo spread di un'obbligazione rappresenta la differenza di rendimento tra un'obbligazione e il rendimento di un'obbligazione priva di rischio per la stessa durata.

(2) La gestione tradizionale prevede semplicemente l'acquisto di prodotti finanziari, scommettendo sul rialzo dei mercati (Long Only), mentre l'approccio alternativo prevede l'assunzione di posizioni sia lunghe che corte (Long/Short).

particolari bias, basata su un approccio selettivo e ad alta convinzione, progettato per generare performance con una bassa correlazione con le tendenze del mercato, qualunque sia il contesto.

La strategia si concentra su un'approfondita ricerca bottom-up⁽³⁾, che ci consente di identificare opportunità di acquisto o vendita nei mercati del credito. La strategia opera su un ampio universo d'investimento (Investment Grade e High Yield) per garantire la diversificazione ed è generalmente esente da pregiudizi specifici. La natura complementare delle posizioni «lunghe» e «corte» è progettata per produrre un portafoglio con bassa correlazione con il mercato. Per gestire la volatilità, il team incorpora anche un overlay⁽⁴⁾ tattico.

Che tipo di ambiente favorisce questo tipo di strategia?

L'obiettivo è sovraperformare l'indice €STR⁽⁵⁾ capitalizzato in tutte le condizioni di mercato, con una volatilità ex ante inferiore al 10%⁽⁶⁾.

Dal suo lancio nel febbraio 2021, la nostra strategia ha mostrato prestazioni costanti ogni anno, offrendo rendimenti positivi anche quando gli indici del credito sono scesi, in particolare nel 2022⁽⁷⁾. Pertanto, nonostante un contesto difficile, in quell'anno abbiamo registrato una performance positiva pari a 5,79%⁽⁸⁾. Nel 2023, la strategia ha mantenuto il suo slancio con una performance altrettanto positiva pari all'8,48%⁽⁹⁾, acquisendo una quota significativa dei guadagni dei mercati del credito.



Sin dal suo lancio, la strategia ha registrato una performance al lordo delle commissioni di gestione pari a 17,49%⁽¹⁰⁾. In confronto, il suo indice di riferimento ha reso solo il 3,59% nello stesso periodo, rappresentando una sovraperformance cumulativa del 13,90%. Grazie alla sua capacità di generare rendimenti positivi e non correlati con una volatilità ridotta, anche in condizioni di mercato sfavorevoli, questo approccio è, a nostro avviso, una strategia che offre un'interessante opportunità di rendimento assoluto in un portafoglio diversificato.

In cosa differisce l'approccio di Candriam da altre strategie alternative sui mercati del credito?

La strategia di credito alternativo di Candriam si distingue per il suo approccio high-conviction alle migliori opportunità «long» e «short» del mercato e per la gestione attiva delle posizioni basata su oltre 15 anni di esperienza nella gestione del credito long/short. Questa combinazione rende questa strategia una soluzione solida per gli investitori che cercano di navigare in tutte le configurazioni del mercato del credito.

(3) La gestione "bottom-up" è un approccio di investimento che si concentra sulle caratteristiche individuali di ciascuna azienda, piuttosto che sulle condizioni del settore o sull'economia globale.

(4) L'approccio "overlay" consiste nell'applicare un "secondo livello" di gestione nella costruzione di un portafoglio, con l'obiettivo di ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

(5) Tutti i diritti riservati.

(6) La volatilità potrebbe tuttavia essere più elevata, soprattutto in condizioni di mercato anomale.

(7) Performance del -13,5% per l'ICE BoA GHY BB-B Non Fin. indice nel 2022, fonte Bloomberg.

(8) Fonti : Candriam.

(9) Fonti : Candriam.

(10) Fonte: Candriam dal 31/03/2021 al 29/02/2024 .

I principali rischi della strategia sono:

• **Rischio di perdita di capitale:**

Non esiste alcuna garanzia per gli investitori relativa al capitale investito nella strategia in questione e gli investitori potrebbero non ricevere l'intero importo investito.

• **Rischio del tasso di interesse:**

Una variazione dei tassi d'interesse, derivante in particolare dall'inflazione, può causare un rischio di perdite e ridurre la performance della strategia (soprattutto in caso di aumento dei tassi se la strategia ha una sensibilità ai tassi positiva e in caso di riduzione dei tassi se la strategia ha una sensibilità al tasso negativa). Le obbligazioni a lungo termine (e i relativi derivati) sono più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse. Una variazione dell'inflazione, in altre parole un aumento o una diminuzione generale del costo della vita, è uno dei fattori che potenzialmente influenzano i tassi di interesse e di conseguenza il NAV.

• **Rischio di sostenibilità:**

Il rischio di sostenibilità si riferisce a qualsiasi evento o situazione ambientale, sociale o di governance che potrebbe influenzare la performance e/o la reputazione degli emittenti in cui si investe.

I rischi per la sostenibilità possono essere suddivisi in tre categorie:

- **Ambientale:** gli eventi ambientali possono creare rischi fisici per le società in cui si investe.
- **Temi sociali:** si riferisce ai fattori di rischio legati al capitale umano, alla catena di fornitura e al modo in cui le aziende gestiscono il proprio impatto sulla società.
- **Temi di governance:** questi aspetti sono legati alle strutture di governance.

Il rischio di sostenibilità può essere specifico dell'emittente, a seconda delle sue attività e pratiche, ma può anche essere dovuto a fattori esterni. Qualora si verificasse un evento imprevisto in uno specifico emittente, come uno sciopero o più in generale un disastro ambientale, l'evento potrebbe avere un impatto negativo sulla performance. Inoltre, gli emittenti che adattano le proprie attività e/o politiche potrebbero essere meno esposti al rischio di sostenibilità.

• **Rischio di credito:**

Rischio che un emittente o una controparte vadano in default. Questo rischio include il rischio di variazioni degli spread creditizi e il rischio di default. Alcune strategie possono essere esposte al mercato del credito e/o a specifici emittenti in particolare, i cui prezzi cambieranno in base alle aspettative del mercato per quanto riguarda la loro capacità di ripagare il proprio debito. Queste strategie possono anche essere esposte al rischio che

un emittente selezionato vada in default, ovvero non sia in grado di onorare il rimborso del proprio debito, sotto forma di cedole e/o capitale. A seconda che la strategia sia posizionata positivamente o negativamente sul mercato del credito e/o su alcuni emittenti in particolare, un movimento al rialzo o al ribasso degli spread di credito o un default possono avere un impatto negativo sulla performance. Nel valutare il rischio di credito di uno strumento finanziario, la Società di Gestione non si affiderà mai esclusivamente ai rating esterni.

• **Rischio dei derivati:**

I derivati finanziari sono strumenti il cui valore dipende da (o deriva da) una o più attività finanziarie sottostanti (azioni, tassi di interesse, obbligazioni, valute, ecc.). L'utilizzo di derivati comporta quindi il rischio associato agli strumenti sottostanti. Possono essere utilizzati a fini di esposizione o di copertura rispetto alle attività sottostanti. A seconda delle strategie adottate, l'uso di strumenti finanziari derivati può comportare anche rischi di leva finanziaria (amplificando i movimenti al ribasso del mercato). In una strategia di copertura, gli strumenti finanziari derivati potrebbero, in determinate condizioni di mercato, non essere perfettamente correlati agli attivi da coprire. Nel caso delle opzioni, una fluttuazione sfavorevole del prezzo degli attivi sottostanti potrebbe far perdere alla strategia la totalità dei premi pagati. I derivati finanziari OTC comportano anche un rischio di controparte (anche se questo può essere attenuato dalle attività ricevute in garanzia) e possono comportare un rischio di valutazione o un rischio di liquidità (difficoltà a vendere o chiudere le posizioni aperte).

• **Rischio di arbitraggio:**

L'arbitraggio è una tecnica che consiste nel trarre vantaggio dalle differenze di prezzo registrate (o anticipate) tra mercati e/o settori e/o titoli e/o valute e/o strumenti. Se tali transazioni di arbitraggio hanno un rendimento sfavorevole (un aumento delle transazioni di vendita e/o un calo delle transazioni di acquisto), la performance potrebbe diminuire.

I rischi elencati non sono esaustivi e ulteriori dettagli sui rischi sono disponibili nei documenti normativi.



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. 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. Queste informazioni sono disponibili in lingua inglese o nella lingua locale di ciascun paese in cui la commercializzazione del fondo sia approvata.

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. I rendimenti lordi possono subire l'impatto di commissioni, competenze ed altri oneri. I rendimenti 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 guadagni. 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. 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/it/professional/sfdr/>.