RBC BlueBay
Asset Management

Cosa aspettarsi nell'attuale scenario macroeconomico: le prospettive sui mercati obbligazionari

Stefano Colombo – Director, Institutional Sales Italy

22 Settembre 2022

RBC Global Asset Management

Un asset manager globale e focalizzato appartenente a un gruppo forte e solido

Royal Bank of Canada è una delle banche più grandi e sicure al mondo[1]

Capital Markets | Investor & Treasury Services | Wealth Management | Insurance | Personal & Commercial Banking

Canada – RBC GAM Inc.
258,3 miliardi di USD di AuM
180 professionisti degli investimenti

U.S. – RBC GAM US
36,8 miliardi di USD di AuM
53 professionisti degli investimenti

RBC Global Asset Management

408 miliardi di AuM di USD[2]

- 47% asset istituzionali
- Oltre 1.500 dipendenti in tutto il mondo
- Oltre 380 professionisti degli investimenti
- Organizzata in 18 team di specialisti degli investimenti

Europe – RBC GAM UK
51,1 miliardi di USD di AuM
45 professionisti degli investimenti

Europe – BlueBay
55,8 miliardi di USD di AuM
91 professionisti degli investiment

Asia – RBC GAM Asia
6,5 miliardi di USD di AuM
14 professionisti degli investimenti

Fonte: Dati al 30.06.2022 se non diversamente indicato. RBC Global Asset Management e Bloomberg. [1] Al 30.06.2022. Rating: S&P: AA-, Moody's: Aa1. Classificata come 4a banca più grande del Nord America e 8a a livello globale in base alla capitalizzazione di mercato. ² Include modelli di consulenza e di conti gestiti non identificati, dati al 30.06.2022.

RBC BlueBay Asset Management

Specialisti del reddito fisso in grado di offrire soluzioni di investimento su misura

Parte di RBC GAM, BlueBay è **un asset manager attivo** e specializzato nel reddito fisso, strutturato per offrire soluzioni su misura in base alle esigenze dei nostri clienti

Integriamo il meglio della gestione attiva tradizionale e alternativa

Un team diversificato di professionisti altamente qualificati, **focalizzati sulla generazione di alfa** attraverso un unico processo di investimento

Un **processo di investimento solido** basato sulla ricerca proprietaria

Un approccio collaborativo, guidato dal **coinvolgimento attivo del cliente**

AuM per strategia **106.198m USD[1]** in totale

38,764	Investment Grade
7,791	Emerging Market
10,047	Leveraged Finance
38,720	US Fixed Income
1,155	Convertibles
3,241	Securitized Credit
6,480	Multi-Asset Credit

Presenza globale

- UK
- US
- Luxembourg
- Japan
- Germany
- Netherlands
- Italy
- Spain
- Switzerland
- Australia

136[2] Professionisti degli investimenti

50 Strategie specializzate

Più di 112bn di USD in AuM

Fonte: BlueBay Asset Management, dati al 31 luglio 2022

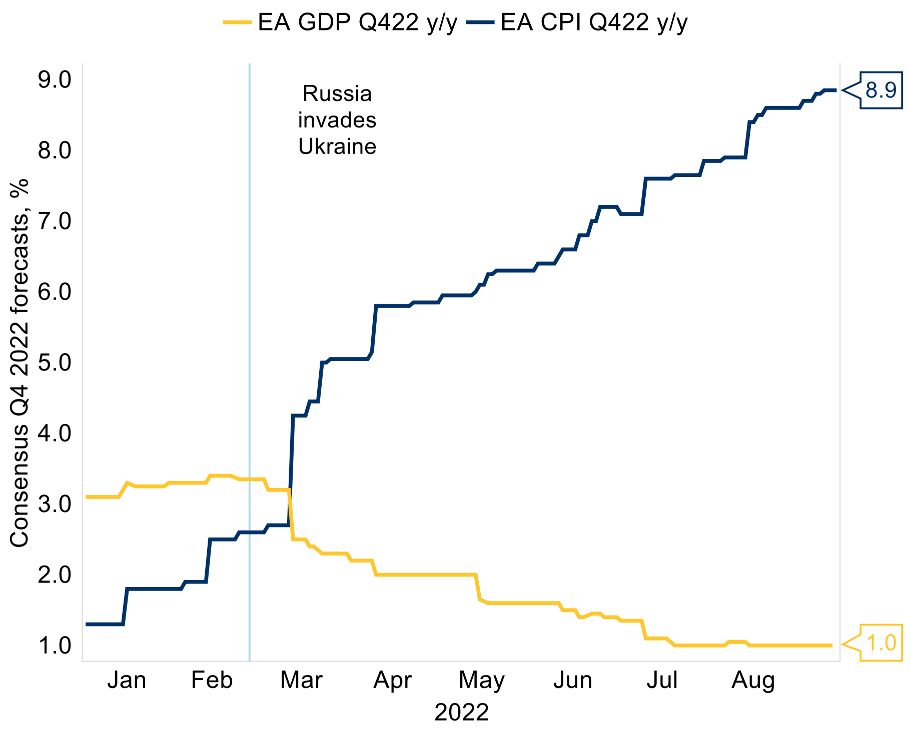
Note: [1]gli AuM mostrati comprendono i fondi gestiti da BlueBay Asset Management e da RBC GAM US che sono gestiti all'interno della piattaforma di investimento BlueBay. Una piccola parte dell'AuM sono cifre provvisorie e potrebbero presentare differenze non sostanziali rispetto a quelle finalizzate. [2]Il numero di professionisti degli investimenti comprende gli specialisti del reddito fisso sia di BlueBay che di RBC GAM US.; Leveraged Finance comprende High Yield, Leveraged Loans e Distressed Credit; Multi-asset Credit AuM include US$ 2,57 miliardi di asset in Leveraged Finance e US$440 milioni di asset in Credito Cartolarizzato. L'AuM sul credito cartolarizzato riflette le commissioni sui CLO gestiti da BlueBay, compresi gli asset negli Stati Uniti.

RBC BlueBay Asset Management

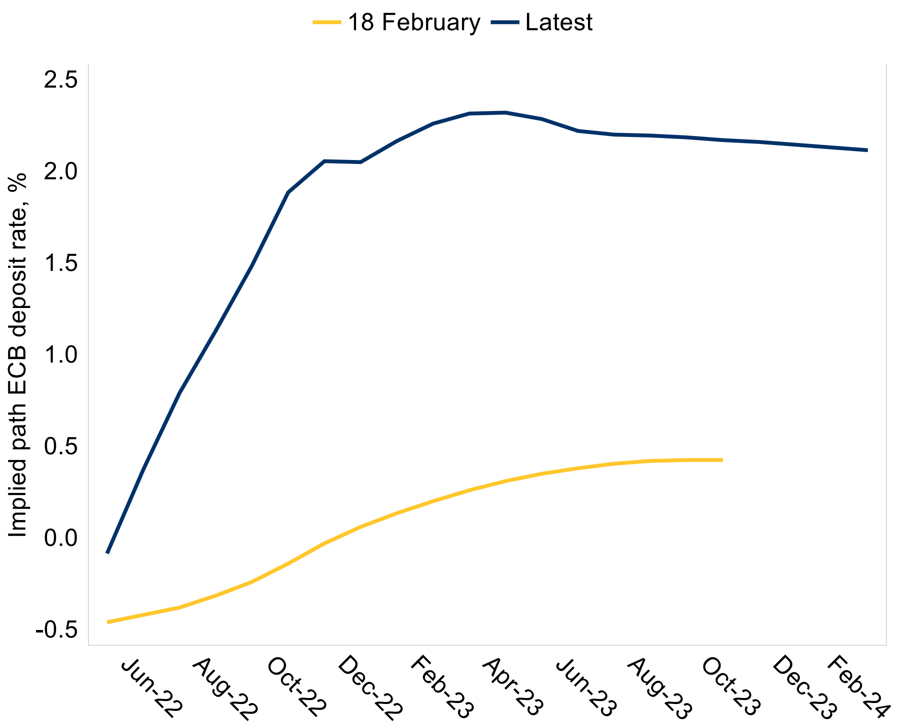
La Russia ha cambiato tutto

- Enorme shock stagflazionistico per l'economia europea: inflazione più alta e crescita più bassa
- Il mercato si aspetta che i tassi di interesse della BCE raggiungano il 2% entro la fine dell'anno, ma l'economia sarà in recessione

Inflazione in aumento, crescita in calo[1]



Andamento dei tassi della BCE prezzato dai mercati[2]



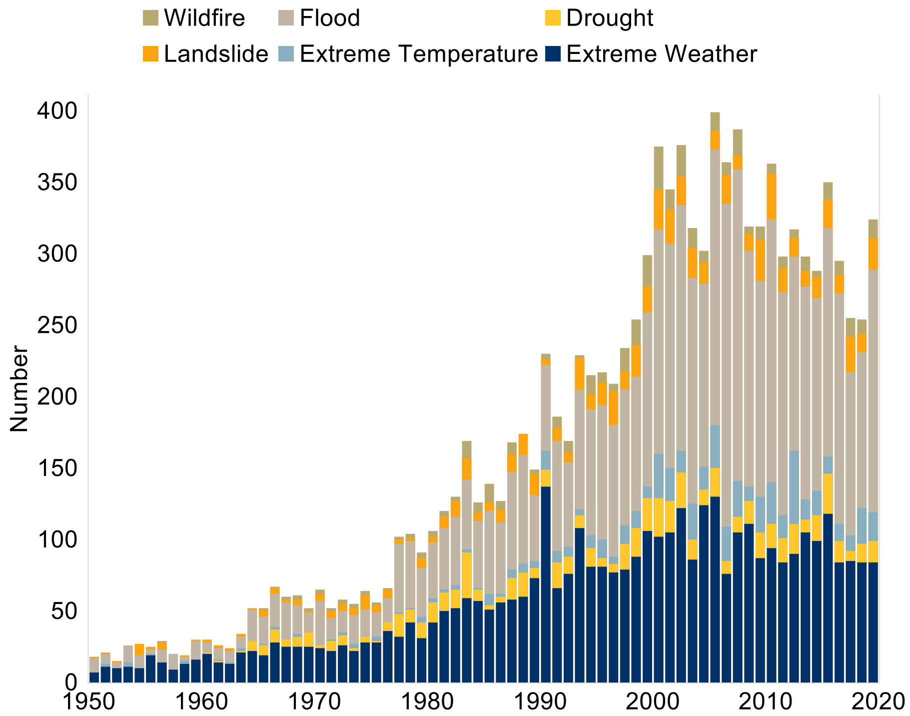
[1] Note: previsione media di Bloomberg per il PIL reale dell'area dell'euro nel secondo trimestre del 2022 e l'inflazione dei prezzi al consumo dell'area dell'euro nel quarto trimestre del 2022, variazione percentuale su base annua. Fonte: Bloomberg; ultimi dati al 14 settembre 2022
[2] Note: il percorso implicito di mercato per il tasso sui depositi della BCE derivato dai tassi swap su indici overnight in euro per il 18 febbraio 2022 e il 14 settembre 2022 (ultimo). Fonte: Bloomberg; ultimi dati al 14 settembre 2022.

RBC BlueBay Asset Management

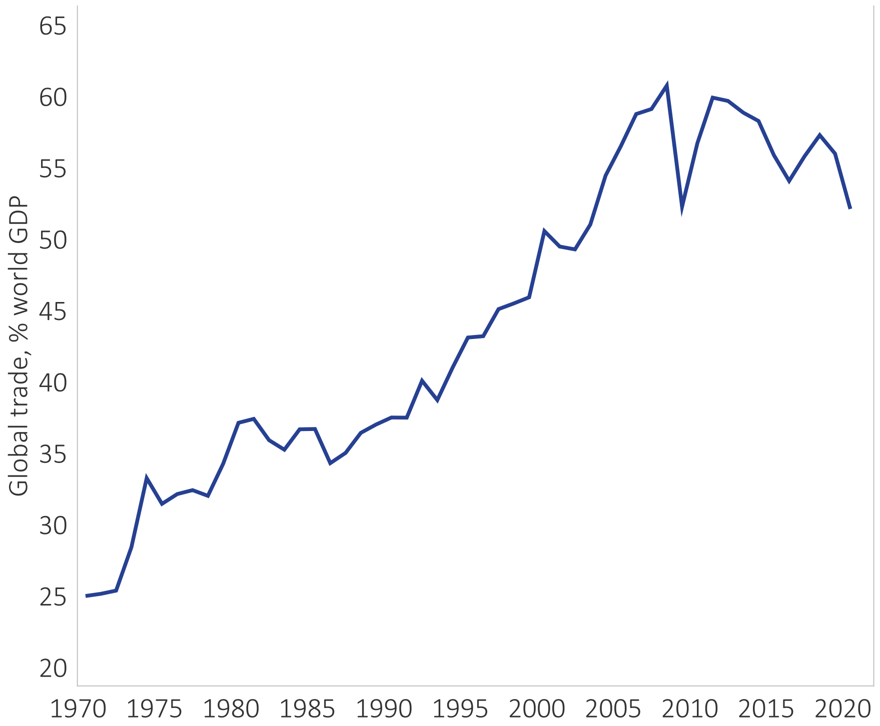
Cambio di regime: il "new normal" è finito

- Il cambiamento climatico e la decarbonizzazione significano una maggiore volatilità della crescita economica e dell'inflazione
- L'invecchiamento della popolazione e la globalizzazione eserciteranno pressioni al rialzo su salari e prezzi

Aumento del numero di eventi meteorologici estremi[1]



Picco di globalizzazione[2]



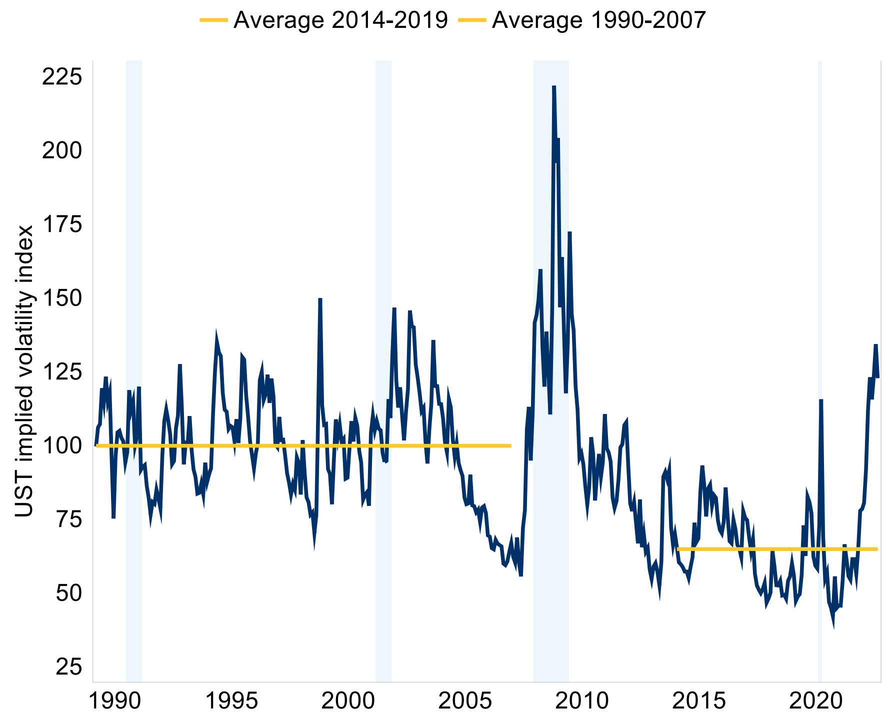
[1] Note: numero annuale riportato di disastri naturali legati al clima. Fonte: EMDAT (2020); macrolegame; ultimo anno 2020.
[2] Note: commercio di merci in percentuale del PIL globale. Fonte: Banca Mondiale; ultimi dati annuali per il 2020.

RBC BlueBay Asset Management

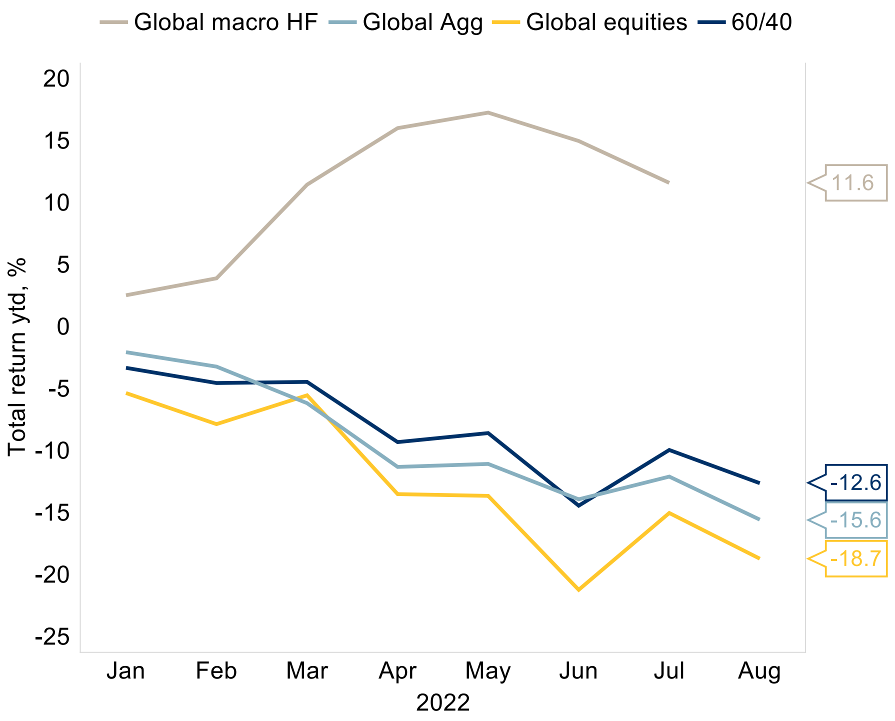
Una maggiore volatilità favorisce l'attivo e globale

- Il passaggio da un regime di volatilità bassa ad uno più sostenuto favorisce le strategie di investimento attive rispetto a quelle passive
- Le strategie a reddito fisso globali e flessibili sono in grado di sfruttare le divergenze tra paesi e la volatilità del mercato globale

Volatilità dei tassi d'interesse[1]



Performance da inizio anno[2]



[1] Fonte: MOVE è la volatilità implicita normalizzata sulle opzioni del Tesoro a 1 mese. Fonte: Bloomberg; ultimi dati al 14 settembre 2022

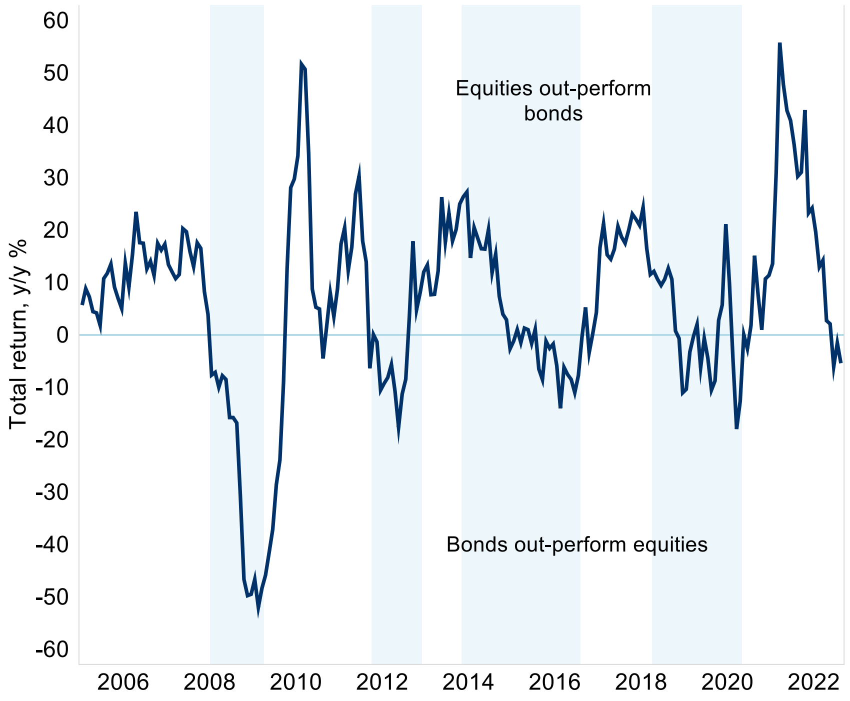
[2] Fonte: Bloomberg; Indice Credit Suisse Macro Hedge Fund; ultimi dati mensili per agosto 2022.

RBC BlueBay Asset Management

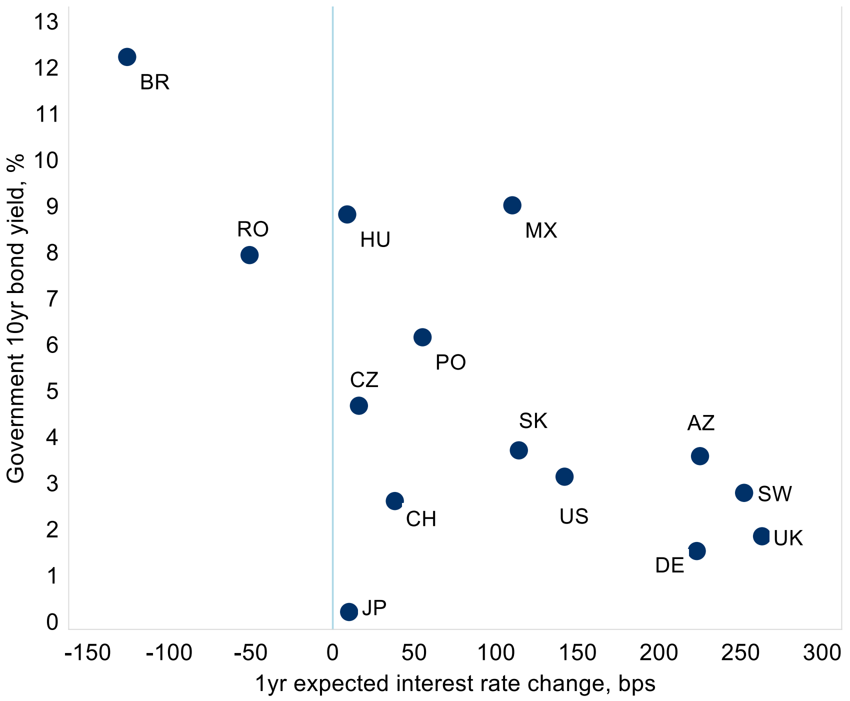
I titoli di stato offrono opportunità di diversificazione e di generazione di alfa

- I titoli di Stato diversificano il rischio azionario (rischi legati alla crescita) e riducono la volatilità ed i drawdown di portafoglio
- La divergenza tra i mercati globali dei titoli di Stato offre opportunità per gli investitori attivi nel reddito fisso

I titoli di stato sovraperformano le azioni in periodi di rallentamento[1]



Variazione prevista a 1 anno dei tassi di interesse e rendimenti a 10 anni[2]

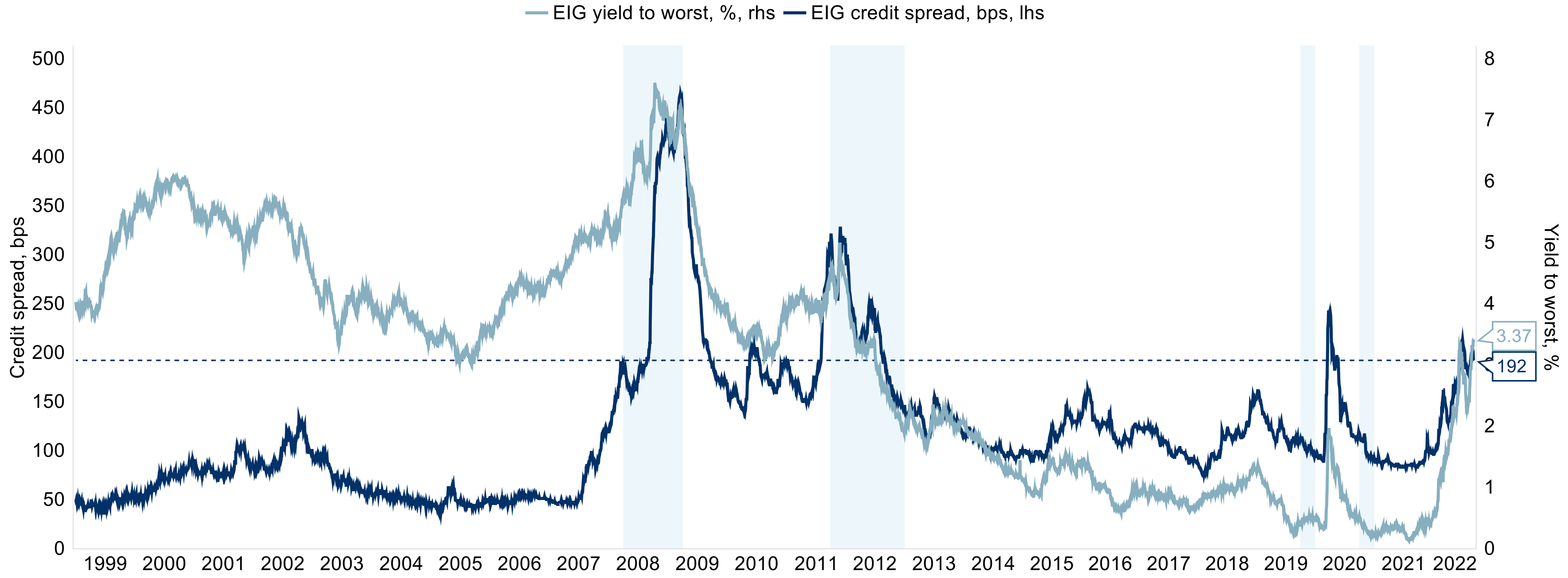


[1] Note: le colonne ombreggiate denotano la contrazione delle economie dell'OCSE e dei sei principali non membri. La linea blu scuro è il rendimento totale dell'indice azionario MSCI World meno il rendimento totale dell'indice obbligazionario Bloomberg Global Aggregate. Ultimi dati mensili per agosto 2022.
[2] Note: rendimento attuale del titolo di Stato a 10 anni (asse Y) e variazione implicita del mercato dei tassi di interesse a breve termine in 12 mesi. Fonte: Macrobond; Bloomberg; ultimi dati mensili per agosto 2022.

Valore nell'obbligazionario europeo Investment Grade

- Lo spread della componente Euro investment grade sconta uno scenario recessivo, ed è stato a livelli più elevati solo durante la GFC e la crisi dell'Eurozona
- Storicamente, valutazioni come quelle attuali hanno generato rendimenti totali e sovra-rendimenti positivi nei 3 anni successivi

Rendimento Euro Investment Grade e spread

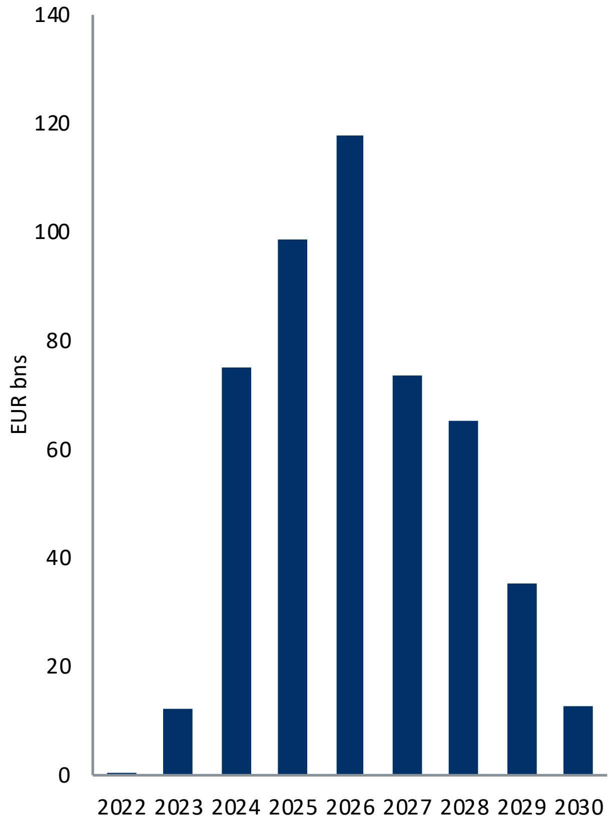


Note: Indice BoA Euro Investment Grade yield-to-worst (%) e spread creditizio (punti base, bps); ultimi dati giornalieri per il 9 settembre 2022. Le colonne ombreggiate in blu indicano le recessioni dell'area dell'euro datate dal CEPR.

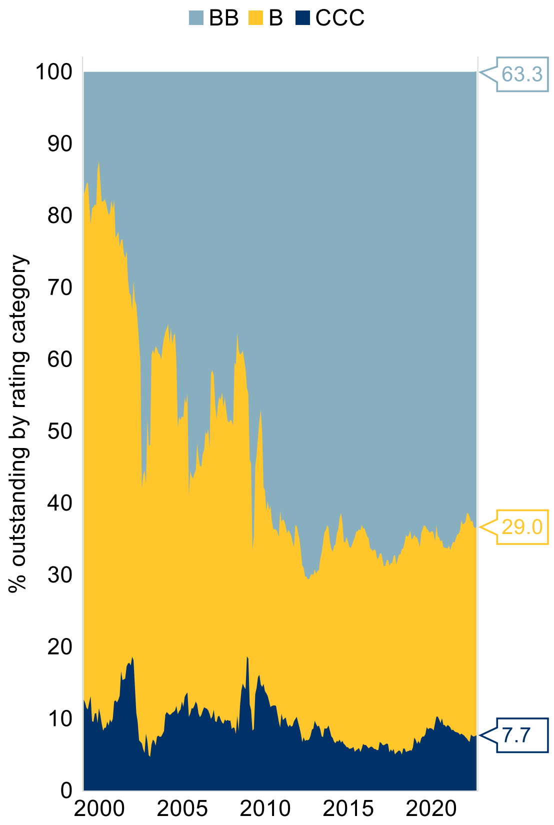
RBC BlueBay Asset Management

Euro High Yield: principalmente società "BB" con basso rischio di rifinanziamento e di insolvenza

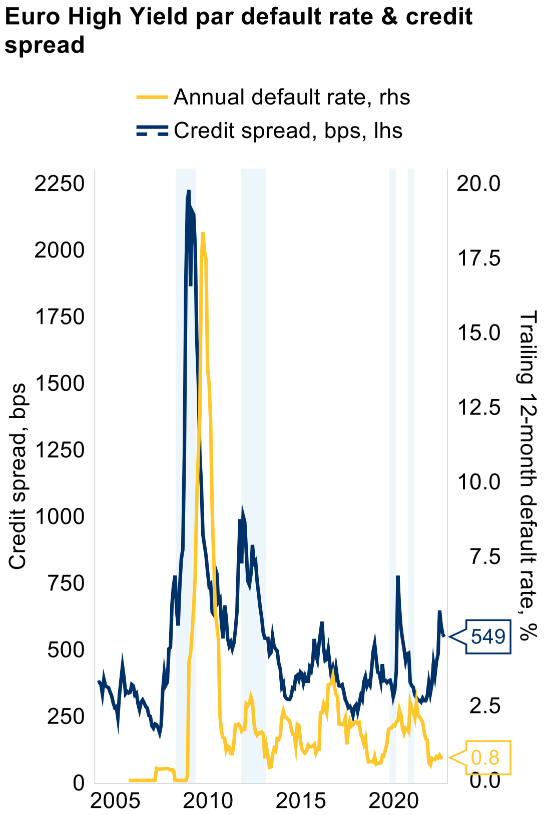
Basso rischio di rifinanziamento fino al 2024[1]



Solida qualità media del credito[2]



Gli spread compensano il rischio di insolvenza atteso[3]



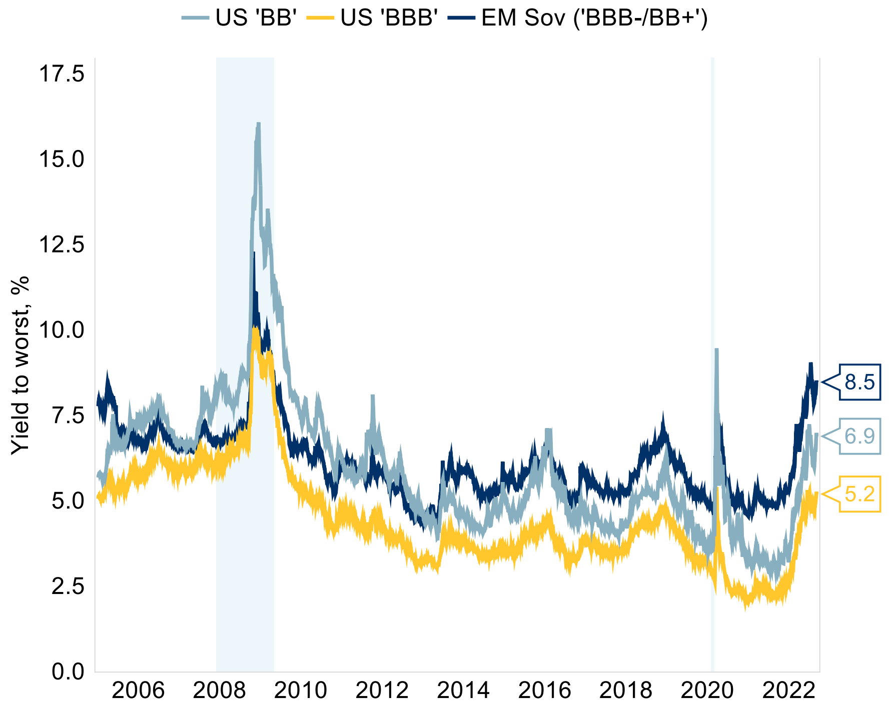
[1] Fonte: RBC BlueBay stime delle obbligazioni in scadenza nell'indice Bloomberg Euro High Yield; ultimi dati al 9 settembre 2022.
[2] Fonte: Indice Bloomberg Euro High Yield; ultimi dati mensili per agosto 2022
[3] Fonte: Bank of America Euro High Yield tasso di default nominale trailing a 12 mesi 22 e dati più recenti sullo spread dell'indice al 9 settembre 2022

RBC BlueBay Asset Management

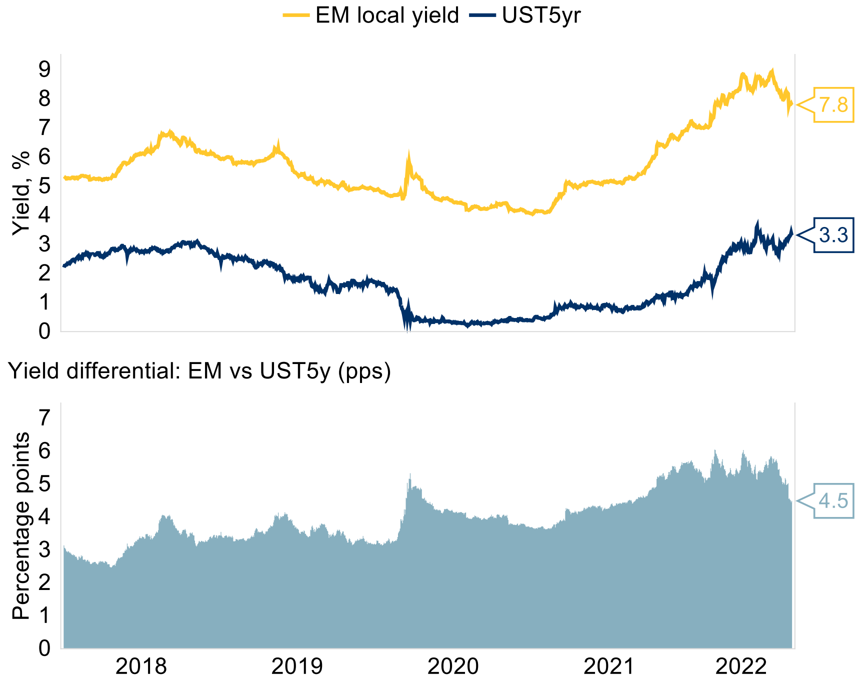
Debito dei mercati emergenti: opportunità ma anche rischi

- Le valutazioni del debito dei mercati emergenti sono arrivate a livelli storicamente interessanti e presentano un premio per il rischio significativo rispetto al credito dei mercati sviluppati
- L'inflazione e i tassi di interesse delle banche centrali hanno raggiunto il picco in molti mercati obbligazionari locali emergenti

Il debito EM in "valuta forte" offre un rendimento significativo[1]



I rendimenti delle obbligazioni EM in valuta locale sono ai massimi[2]

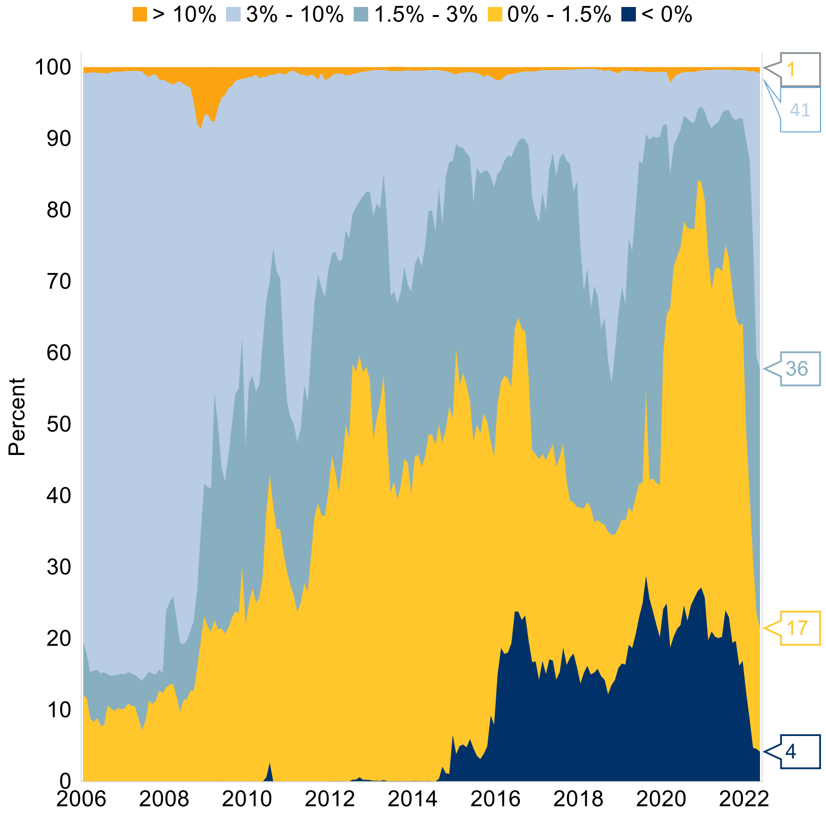


[1] Note: JP Morgan EMBI Global Diversified index rating medio Ba1/BBB-/BB+; JP Morgan CEMBI Diversified index rating medio Baa3/BBB-/BBB. Yield to worst per gli indici US corporate con rating 'BB' e 'BBB'. Fonte: Bloomberg; JP Morgan, ultimi dati al 14 settembre 2022.
[2] Note: Media semplice di tassi a 10 anni per Brasile e Sud Africa e a 5 anni per Cile, Colombia, Repubblica Ceca, Ungheria, Indonesia, Malesia, Messico, Perù, Polonia, Romania, Thailandia e Turchia. Rendimento del Tesoro USA a 5 anni. Fonte: stime Bloomberg e BlueBay; ultimi dati al 14 settembre 2022

RBC BlueBay Asset Management

Rischi e opportunità in crescita

Il ritorno dei rendimenti in ambito obbligazionario



Maggiori rischi implicano maggiore qualità

- Con il rischio di recessione in aumento, le principali asset class obbligazionarie potrebbero proteggere i portafogli
- La crescente divergenza macroeconomica globale sta creando opportunità per investitori con focus globale
- Il credito euro investment grade presenta valutazioni interessanti

Il cambio di paradigma crea maggiori opportunità

- In ambito obbligazionario, i rendimenti stanno tornando a livelli più interessanti
- Inflazione più elevata, incertezza macroeconomica e volatilità del mercato persisteranno nel medio termine
- Ci aspettiamo una maggiore dispersione di rendimenti nei diversi mercati ed asset class
- In un contesto del genere, riteniamo più appropriato un approccio globale ed attivo

Fonte: Indice Bank of America Global Fixed Income Market (cUS $ 57 trilioni di capitalizzazione di mercato) per fascia di rendimento; ultimi dati mensili per agosto 2022

RBC BlueBay Asset Management

Le strategie attive di BlueBay a supporto degli investitori istituzionali

Strategie direzionali

Benchmark Relative	Investment Grade European Corporate Investment Grade European Corporate ESG Investment Grade European Aggregate Investment Grade European Government Investment Grade Global Corporate Investment Grade Global Aggregate Investment Grade Global Government Investment Grade Securitized Credit Emerging Market Hard Currency Emerging Market Local Currency Sovereign Emerging Market Local Currency Corporate Emerging Market Corporate Emerging Market Select Emerging Market Investment Grade Corporate Emerging Market High Yield Corporate Emerging Market Aggregate Emerging Market Aggregate Short Duration European High Yield European High Yield ESG Global High Yield Global High Yield ESG High Income Loan Global Convertible High Grade Securitized Credit Short Duration US Money Markets US Short Duration Impact Investing US Investment Grade Credit US Core US Core Plus US High Yield
Buy and Maintain	Investment Grade Buy and Maintain High Yield Buy and Maintain Emerging Market Debt Buy and Maintain

Stretegie alternative

Total Return	Financial Capital Capital Income Emerging Market Unconstrained Event Driven Credit Multi-Asset Credit Securitized Credit Opportunities Leveraged Finance Total Return Impact Aligned US Unconstrained
Absolute Return	Investment Grade Absolute Return Investment Grade Absolute Return ESG Global Credit Alpha Long Short Global Sovereign Opportunities Emerging Market Credit Alpha Diversified Alternative Credit
Private Strategies	Emerging Market Illiquid Credit Developed Markets Special Situations

Informazioni fornite solo a scopo informativo. Alcune strategie potrebbero essere disponibili solo in alcuni paesi.

Il team commerciale di RBC BlueBay in Italia

Per maggiori informazioni su RBC BlueBay e sulle nostre strategie si prega di contattare:

Tommaso De Giuseppe,
Partner, Head of Sales Italy
Email: tdegiuseppe@bluebay.com
Telefono: +39 02 58215193

Stefano Colombo,
Director, Institutional Sales Italy
Email: scolombo@bluebay.com
Telefono: +39 02 58215190

RBC BlueBay
Asset Management

Disclaimer: Marketing Communication

This document may be produced and issued by the following entities: in the European Economic Area (EEA), by BlueBay Funds Management Company S.A. (the ManCo), which is regulated by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). In Germany and Italy, the ManCo is operating under a branch passport pursuant to the Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (2009/65/EC) and the Alternative Investment Fund Managers Directive (2011/61/EU). In the United Kingdom (UK) by BlueBay Asset Management LLP (BBAM LLP), which is authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority (FCA), registered with the US Securities and Exchange Commission (SEC) and is a member of the National Futures Association (NFA) as authorised by the US Commodity Futures Trading Commission (CFTC). In United States, by BlueBay Asset Management USA LLC which is registered with the SEC and the NFA. In Switzerland, by BlueBay Asset Management AG where the Representative and Paying Agent is BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Switzerland. The place of performance is at the registered office of the Representative. The courts of the registered office of the Swiss representative shall have jurisdiction pertaining to claims in connection with the distribution of shares in Switzerland. The Prospectus, the Key Investor Information Documents (KIIDs), where applicable, the Articles of Incorporation and any other document required, such as the Annual and Semi-Annual Reports, may be obtained free of charge from the Representative in Switzerland. In Japan, by BlueBay Asset Management International Limited which is registered with the Kanto Local Finance Bureau of Ministry of Finance, Japan. In Australia, BlueBay is exempt from the requirement to hold an Australian financial services license under the Corporations Act in respect of financial services as it is regulated by the FCA under the laws of the UK which differ from Australian laws. In Canada, BBAM LLP is not registered under securities laws and is relying on the international dealer exemption under applicable provincial securities legislation, which permits BBAM LLP to carry out certain specified dealer activities for those Canadian residents that qualify as "a Canadian permitted client", as such term is defined under applicable securities legislation. The BlueBay group entities noted above are collectively referred to as “BlueBay” within this document. The registrations and memberships noted should not be interpreted as an endorsement or approval of BlueBay by the respective licensing or registering authorities. To the best of BlueBay’s knowledge and belief this document is true and accurate at the date hereof. BlueBay makes no express or implied warranties or representations with respect to the information contained in this document and hereby expressly disclaim all warranties of accuracy, completeness or fitness for a particular purpose. The document is intended only for “professional clients” and “eligible counterparties” (as defined by the Markets in Financial Instruments Directive (“MiFID”))or in the US by “accredited investors” (as defined in the Securities Act of 1933) or “qualified purchasers” (as defined in the Investment Company Act of 1940) as applicable and should not be relied upon by any other category of customer.

In the United States, this document may also be provided by RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. ("RBC GAM-US"), an SEC registered investment adviser. RBC Global Asset Management (RBC GAM) is the asset management division of Royal Bank of Canada (RBC) which includes BBAM LLP, RBC GAM-US, RBC Global Asset Management (Asia) Limited and RBC Global Asset Management Inc., which are separate, but affiliated corporate entities.

This document has been prepared solely for informational purposes and does not constitute an offer or recommendation to buy or sell any security or investment product or adopt any specific investment strategy in any jurisdiction. No BlueBay fund will be offered, except pursuant and subject to the offering memorandum and subscription materials for such fund (the “Offering Materials”). This document is for general information only and is not a complete description of an investment in any BlueBay fund. If there is an inconsistency between this document and the Offering Materials for the BlueBay fund, the provisions in the Offering Materials shall prevail. You should read the Key Investor Information Document, where applicable, or the Prospectus carefully before investing in any BlueBay fund. Recipients are strongly advised to make an independent review with their own advisors and reach their own conclusions regarding the investment merits and risks, legal, credit, tax and accounting aspects of all transactions.

Past performance is not indicative of future results.

The investments discussed may fluctuate in value and you may not get back the amount invested. The return may increase or decrease as a result of currency fluctuations. There is no guarantee that the objectives shown will be achieved. Changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value of investments. Investment in derivatives may involve a high degree of gearing or leverage, so that a relatively small movement in the price of the underlying investment results in a much larger movement in the price of the instrument, as a result of which prices are more volatile. The BlueBay products are subject to various other risk factors and conflicts of interest.

Any investor who proposes to subscribe for an investment in any of the BlueBay products must be able to bear the risks involved and must meet the respective products suitability requirements. No assurance can be given that the investment objectives will be achieved.

BlueBay products may be speculative and involve a substantial degree of risk. The products may be leveraged and engage in other speculative investment practices that may increase the risk of investment loss. An investor must realise that he or she could lose all or a substantial amount of his or her investment. The investments and strategies discussed here may not be suitable for all investors; if you have any doubts you should consult your investment adviser.

You should read the prospectus or offering documents carefully before investing in any BlueBay Strategy.

Investments in the BlueBay products may be highly illiquid and there may not be a secondary market for an investor’s interest in the products, in which case none should be expected to develop. There are restrictions on transferring interests in the funds. The fees and expenses charged may offset the funds trading profits. The instruments in which the products invest may involve complex tax structures and there may be delays in distributing important tax information. The funds are not required to provide periodic pricing or valuation information to investors with respect to its individual investments.

While gross of fee figures would reflect the reinvestment of all dividends and earnings, it would not reflect the deduction of investment management and performance fees. An investor’s return will be reduced by the deduction of applicable fees which will vary with the rate of return on the fund. For example, if there was an annualised return of 10% over a 5-year period then the compounding effect of a 0.60% management fee and a 0.20% performance fee would reduce the annualised return to 9.32% (figures used are only to demonstrate the effect of charges and are not an indicator of future performance). In addition, the typical fees and expenses charged to a fund will offset the fund’s trading profits. A description of the specific fee structure for each BlueBay strategy is contained in the fund’s prospectus.

Unless otherwise stated, performance data is unaudited and net of management, performance and other fees. The investments discussed may fluctuate substantially in value and you may not get back the amount invested. An investor’s actual performance and fees may differ from the performance information shown due to capital contributions, redemptions or withdrawals. All investments involve risk including the loss of principal and there is no guarantee that the fund investment objectives will be achieved. You should read the prospectus carefully before investing in any BlueBay fund.

Net performance figures reflect the reinvestment of all dividends and earnings, and the deduction of investment management and performance fees. In addition, the typical fees and expenses charged to a fund will offset the fund’s trading profits. The specific fee structure is detailed in the fund’s offering materials and/or prospectus.

Any indices shown are presented only to allow for comparison of the BlueBay fund’s performance to that of certain widely recognised indices. The volatility of the indices may be materially different from the individual performance attained by a specific fund or investor. In addition, the BlueBay fund holdings may differ significantly from the securities that comprise the indices shown. Investors cannot invest directly in an index.

Return objectives, to the extent they are provided, are used solely for illustration and discussion purposes and as an aid to prospective investors to evaluate a particular investment strategy. Such targets or objectives reflect the subjective input of the Investment Manager based upon a variety of factors, including but not limited to, the investment strategy and it prior performance, volatility measures, portfolio characteristics, risks and market conditions. Performance targets or objectives should not be relied upon as an indication of actual or projected performance. Actual volatility and returns depend upon a variety of factors. No representation is made any targets or objectives will be achieved, in whole or in part.

RBC BlueBay Asset Management