

Diversificare un portafoglio infrastrutturale: i vantaggi delle obbligazioni municipali USA

Anche nell'anno del coronavirus, le obbligazioni infrastrutturali si confermano come un'asset class resiliente con diversi vantaggi per gli investitori assicurativi: qualità media del credito elevata, una distribuzione di utili attraenti, un basso assorbimento di capitale, un buon livello di liquidità e benefici di diversificazione. La recente e lodevole iniziativa dell'ANIA, che favorisce gli investimenti assicurativi sulle infrastrutture italiane e ne riconosce i benefici di portafoglio, rappresenta un'ulteriore riprova dell'importanza dell'asset class infrastrutturale, su cui è opportuno ampliare il dibattito e focalizzare l'attenzione. Nel contesto attuale, nonché in un'ottica di più lungo periodo, è fondamentale diversificare e complementare ulteriormente l'esposizione in infrastrutture.

Ma come riuscirci senza aumentare in modo significativo l'assorbimento di capitale e il profilo di illiquidità? La risposta ha origini antiche: risale infatti al 1812 l'emissione della prima obbligazione municipale da parte della città di New York per finanziare la costruzione di un canale. Il primo mattone – letteralmente – in quello che sarebbe diventato il più grande mercato di *bond* infrastrutturali al mondo. E su cui i nostri gestori hanno esperienza sin dal 1933.

Obbligazioni infrastrutturali a stelle e strisce

Le obbligazioni emesse dagli enti municipali USA costituiscono oggi un mercato vasto e maturo, con oltre 55mila emissioni in circolazione per un controvalore totale pari a 3.900 miliardi di dollari. Nel solo 2019 sono stati emessi titoli per più di 430 miliardi di dollari, con un volume medio quotidiano di 13,9 miliardi di dollari. Per fornire un quadro di riferimento, il mercato dei *municipal bond* ha una dimensione pari al 40% del mercato dei *corporate bond*, ma è ben più diversificato, con nove volte il numero di emittenti e quattro volte il numero di emissioni in circolazione. Rispetto però ai *corporate bond*, i titoli municipali presentano una qualità media del credito mediamente migliore (si veda il grafico a seguire), tassi di *default* sensibilmente più bassi (0,07% per i

Armando Piccinno, Responsabile Distribuzione Istituzionale BNY Mellon Investment Management Italia

È Responsabile per la Distribuzione Istituzionale di BNY Mellon Investment Management in Italia. Nel suo ruolo lavora al fianco delle principali compagnie assicurative italiane e di altri primari investitori istituzionali italiani per sviluppare soluzioni di investimento personalizzate, con un focus in particolare su approcci sostenibili e mercati privati.

Prima di entrare nel team di BNY Mellon Investment Management nel 2016, Piccinno ha maturato un'esperienza decennale nel settore della consulenza agli investimenti in qualità di *Senior Investment Consultant* presso Mercer. In precedenza ha ricoperto il ruolo di gestore di portafoglio per cinque anni presso una banca italiana. È laureato in Economia e commercio presso l'Università degli Studi del Salento e si è successivamente specializzato presso la SDA Bocconi.



Armando Piccinno, Responsabile Distribuzione Istituzionale BNY Mellon Investment Management Italia
Email: Armando.Piccinno@bnymellon.com

Annual Meeting dedicato alle Compagnie di Assicurazione

“Prodotti innovativi e soluzioni efficienti per competere nel tempo del coronavirus e dei tassi minimi”

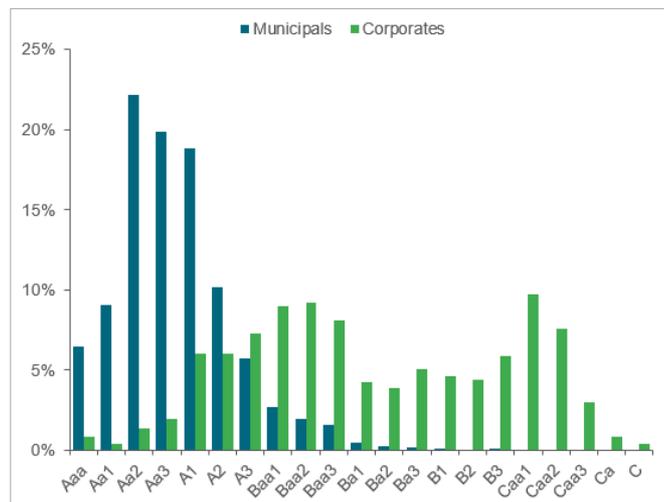


Grafico: Qualità a confronto: rating municipal bond vs corporate bond

municipal bond investment grade contro l'1,19% dei titoli societari di pari qualità) e, nella remota eventualità di insolvenze, tassi di *recovery* ben più vantaggiosi (61% contro il 48%).

Nella fascia AAA, inoltre, i *municipal bond* (nello specifico quelli soggetti a tassazione per gli investitori locali) offrono un ritorno leggermente superiore a quello dei *corporate bond*, rendendo il profilo rischi/rendimenti particolarmente allettante in termini relativi.

Municipal bond nell'anno del COVID-19

Il debito infrastrutturale degli enti municipali USA si sta mostrando particolarmente resiliente dinanzi all'aumento dei *default* dovuto allo shock economico da COVID-19. Senza contare l'impegno del governo federale nel sostenere i progetti e creare occupazione, e la probabilità che la spesa infrastrutturale sia inclusa nei futuri piani di stimoli. Non crediamo dunque che la pandemia da COVID-19 sia alla radice di un rischio sistemico per il reddito fisso municipale. In questo scenario, un approccio di investimento prudente e attivo focalizzato sui titoli di qualità più elevata aiuterà gli investitori ad affrontare le sfide dei mercati, cogliendo al tempo stesso i benefici del debito infrastrutturale municipale.

BNY Mellon Investment Management

BNY Mellon Investment Management è la divisione di gestione degli investimenti di BNY Mellon, uno dei più grandi gruppi finanziari al mondo con 1.800 miliardi di AUM e 35.200 miliardi di dollari di attivi in custodia e/o amministrazione al 31 marzo 2020.



BNY Mellon Investment Management offre ai propri clienti il meglio dei due mondi:

la specializzazione e l'esperienza di otto società di gestione *leader* al mondo, con competenze su tutte le principali *asset class*, e la forza, la stabilità e la presenza globale di BNY Mellon, uno dei *partner* di fiducia per gli investitori internazionali.

BNY Mellon Investment Management è presente in Italia sin dal 2001 con una filiale a Milano, dove svolge attività di promozione di soluzioni d'investimento a favore di fondi pensione, fondazioni bancarie, compagnie di assicurazione, banche (anche per la divisione di promozione finanziaria) e *family office*.

Sito: www.bnymellonim.com/it