

Il mercato Obbligazionario Corporate in un contesto di tassi piú elevati



MARKETING COMMUNICATION

Marzo 2023

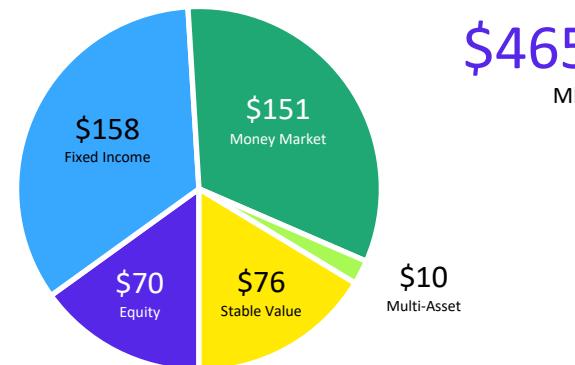
Luigi Algisi, CFA - *Portfolio Manager, Plus Fixed Income; Senior Analyst, Global Fixed Income Research*



Una piattaforma che guarda oltre...

Fornire una ampia gamma di soluzioni di investimento per aiutare i clienti a raggiungere i propri obiettivi finanziari

Assets under management¹



HR

1,380+ dipendenti

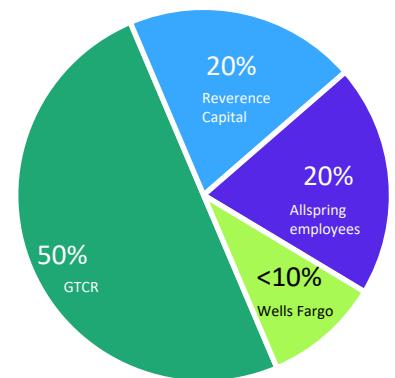
460+ Professionisti degli investimenti⁴

20 years Esperienza media dei portfolio managers'

I nostri clienti

- Consulenti
- Aziende
- Fondazioni
- Consulenti finanziari
- Istituzioni finanziarie
- Istituzioni pubbliche
- Assicurazioni
- Fondi pensione

Struttura proprietaria aziendale^{2,3}



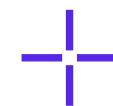
Statistiche generali



23 uffici in tutto il mondo



Headquartered in Charlotte, North Carolina



Specializzati nella gestione di mandati segregati⁵

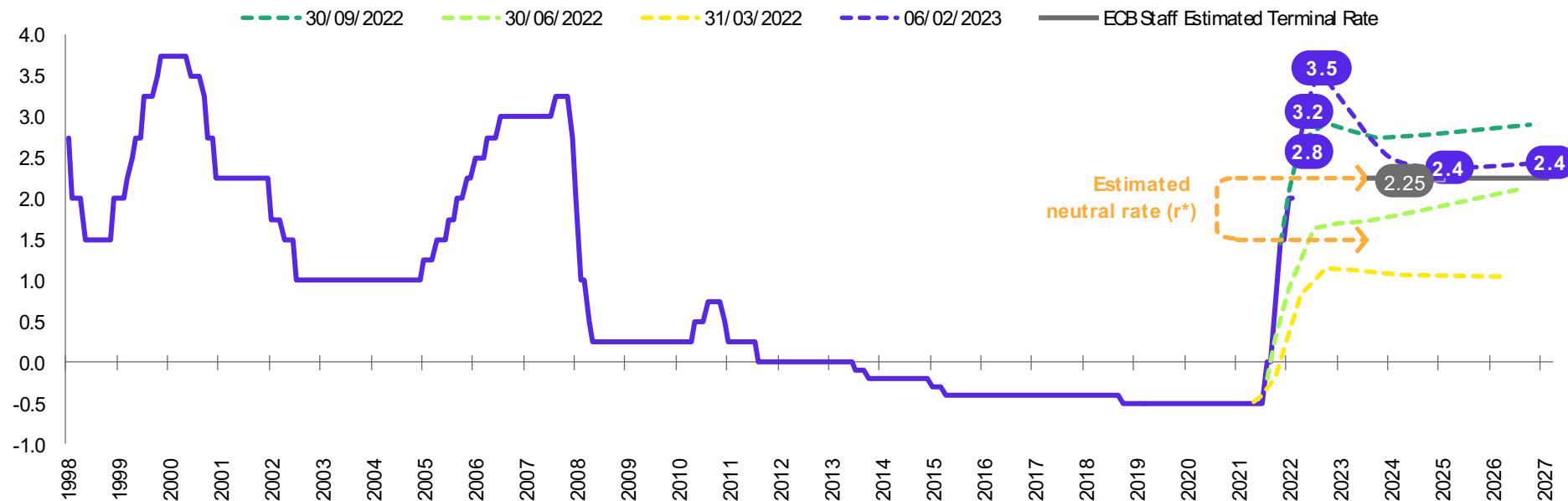
Sources: 1. Allspring and affiliates. Figures are as of 31 Dec 2022, unless otherwise noted. Please note that the assets under management figures provided have been adjusted to eliminate any duplication of reporting among assets directed by multiple investment teams and includes \$92B from Galliard Capital Management (\$76B stable value; \$16B fixed income), an investment advisor that is not part of the Allspring trade name/GIPS firm.

2. Percentages are approximate and can fluctuate over time. 3. Percentages are based on number of total employees participating in equity ownership. 4. Global investment talent includes directors and associate level professionals. 5. Cerulli's league table.



Area Euro

Tasso di riferimento BCE e proiezioni future



In sintesi

- Il mercato ha faticato a prezzare i futuri movimenti dei tassi
- Il tasso di deposito si è attestato sopra lo zero per la prima volta dal 2014
- Tasso di deposito: 3%. È stato aumentato dalla BCE di 50bps a Febbraio e Marzo. La BCE valuterà di mese in mese il percorso da intraprendere.
- Il movimento dei prezzi nei mercati suggerisce che i tassi si potrebbero attestare intorno al 3.25-3.5%, la BCE terrà quindi una politica restrittiva.
- Il Quantitative tightening inizierà a Marzo 2023 ad un ritmo iniziale di EUR 15 Mld al mese fino alla fine del Q2 2023.
- Al momento, il mercato dei tassi prevede l'inizio di un ciclo di ribassi all'inizio del H1 2024.



Implicazioni per gli emittenti Corporate

Rifinanziare il debito è più costoso

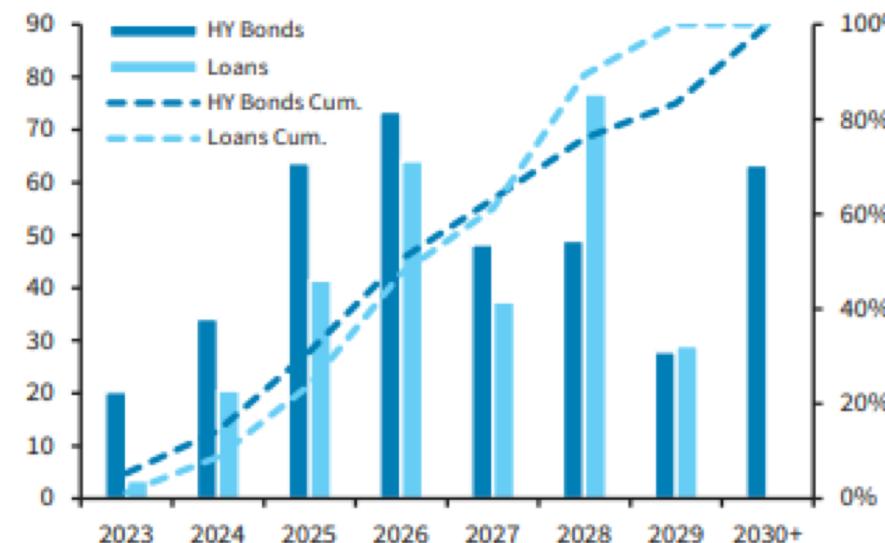
- L'emissione di nuovo debito al fine del rifinanziamento o di operazioni di M&A deve avvenire ad un maggiore costo.

Aumento del costo degli interessi

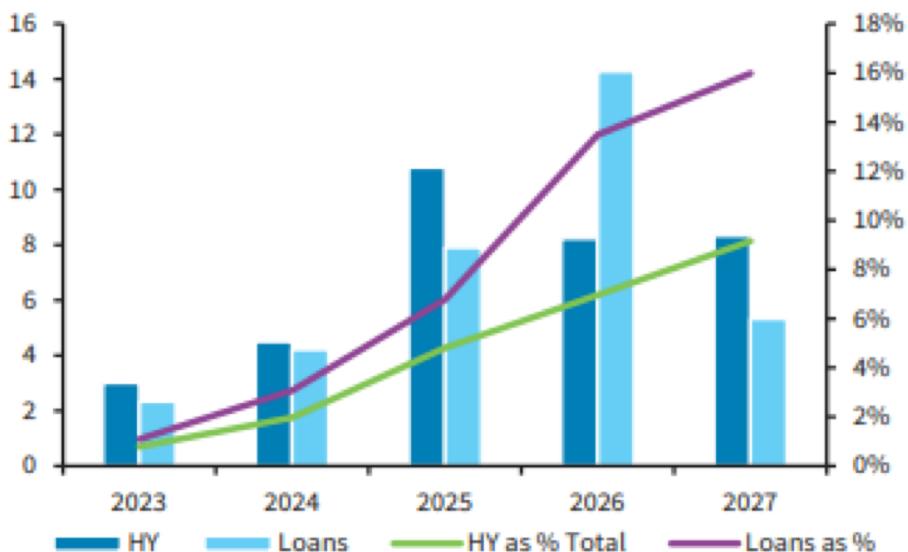
- Il costo annuale per gli interessi aumenterà per tutte le compagnie nel 2023 in particolare per le aziende più esposte ai tassi variabili.

Maturity Wall

Le scadenze raggiungono il picco nel 2025-2026...



... il volume di debito B- e inferiore in scadenza nei prossimi 2 anni è basso



Modifica ed estensione del debito

- Gli emittenti hanno approfittato di un buon mercato nei primi due mesi dell'anno per estendere le scadenze.

Ripagamento & cessioni di Assets

- Quando possibile, sono stati ripagati i debiti subordinati per ridurre il livello assoluto dell'indebitamento.

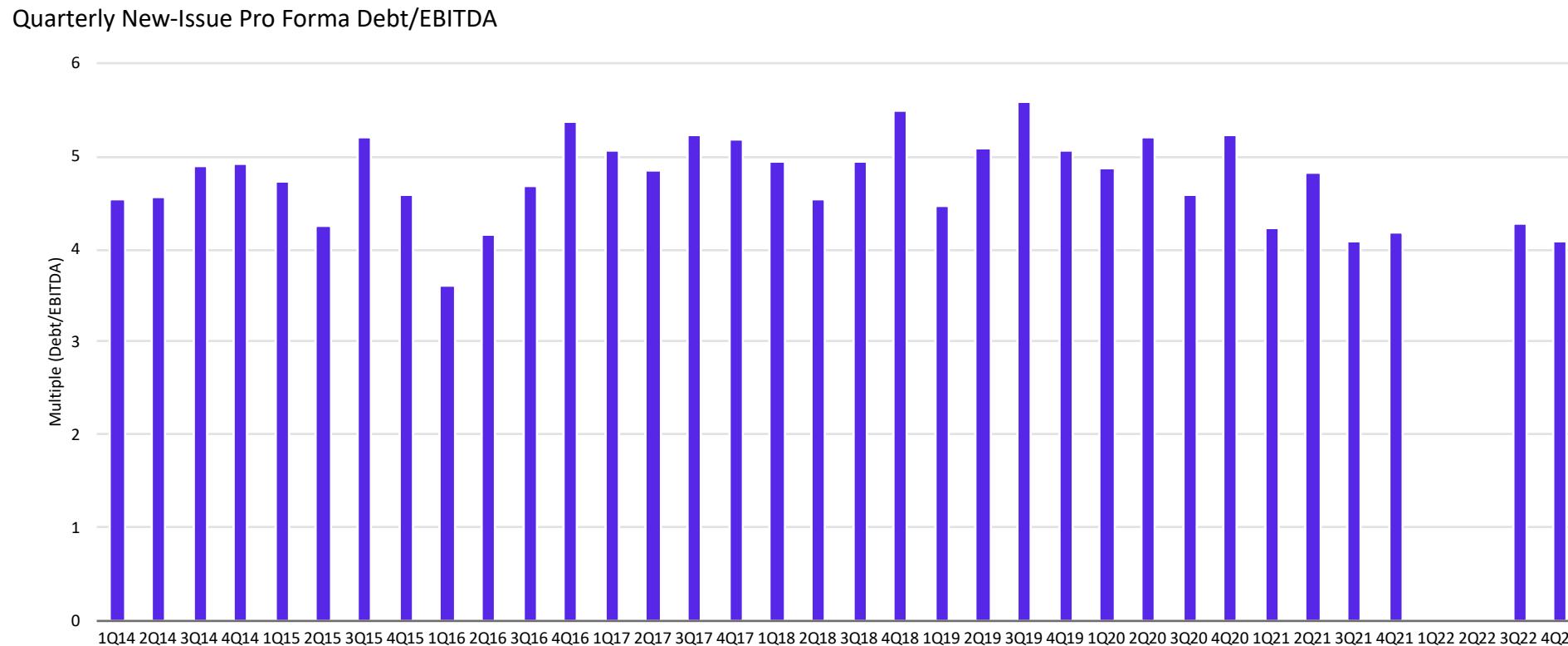
Hedging

- Dall'inizio dell'anno scorso, le aziende hanno in parte convertito tassi variabili in tassi fissi con strategie di hedging.

Source: Allspring Plus Fixed Income, Moody's and Barclays as of 17 Nov
Forecasts are not a reliable indicator of future results.



Obbligazioni High Yield Europe - New Issue leverage



Dividendi

- Dividendi ridotti nel 2023.

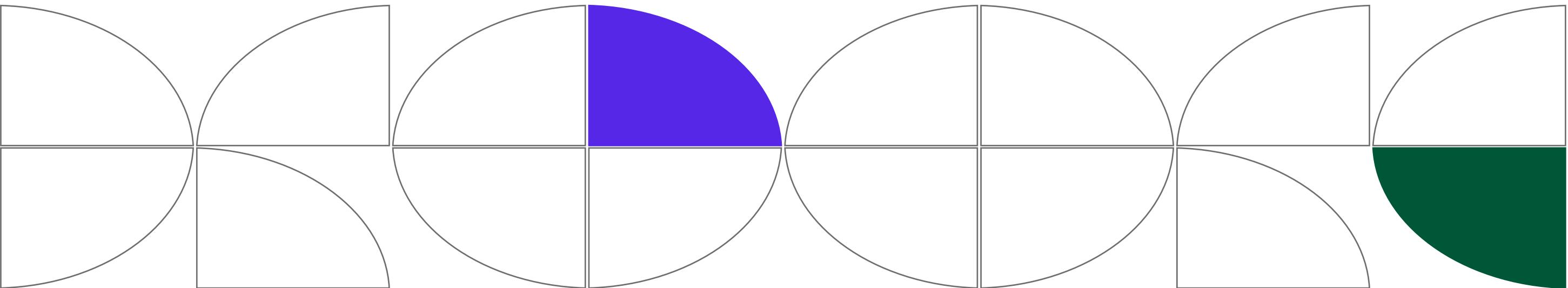
Riduzione dei costi operativi e iniziative di preservazione della cassa

- La massimizzazione della liquidità rimarrà una priorità.

Meno M&A

- Il livello delle operazioni di M&A dovrebbe rimanere sotto la media per il resto dell'anno.

Market Outlook



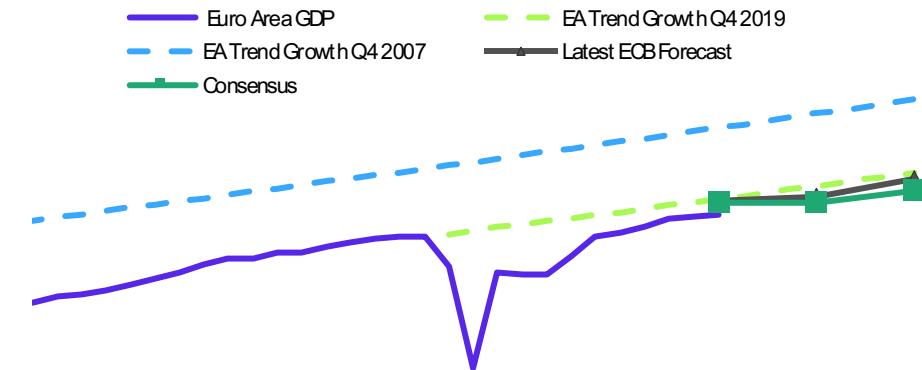


Economic outlook

La crescita nell'area Euro

- La crescita per l'intero anno 2022 è rimasta al di sopra del trend al 3.3%.
- La crescita ha superato le attese nel Q4 2022, l'area Euro ha di poco evitato una contrazione (Quarter on Quarter +0.1%).
- Il consensus vede la crescita allo 0% nel 2023
- Le previsioni ufficiali del 2023 rimangono ottimistiche basandosi su un largo consenso e numerosi dati

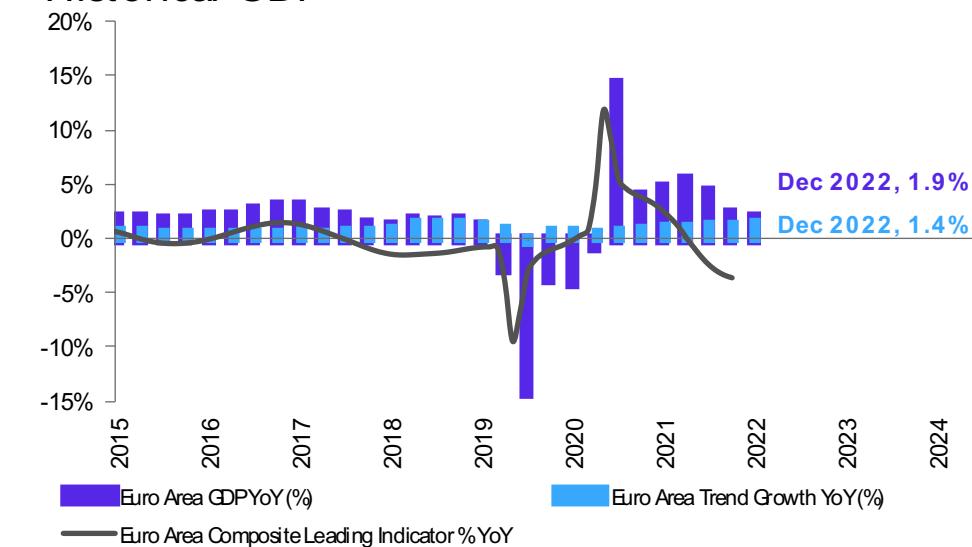
GDP relative to trend



Previsioni di crescita

	2022	2023	2024
▲ ECB	3.4%	0.5%	1.9%
■ Consensus	3.3%	0.1%	1.3%
1M Change	0.1%	0.2%	-0.1%
High	3.5%	1.2%	2.4%
Low	2.9%	-1.0%	0.0%

Historical GDP





Economic outlook

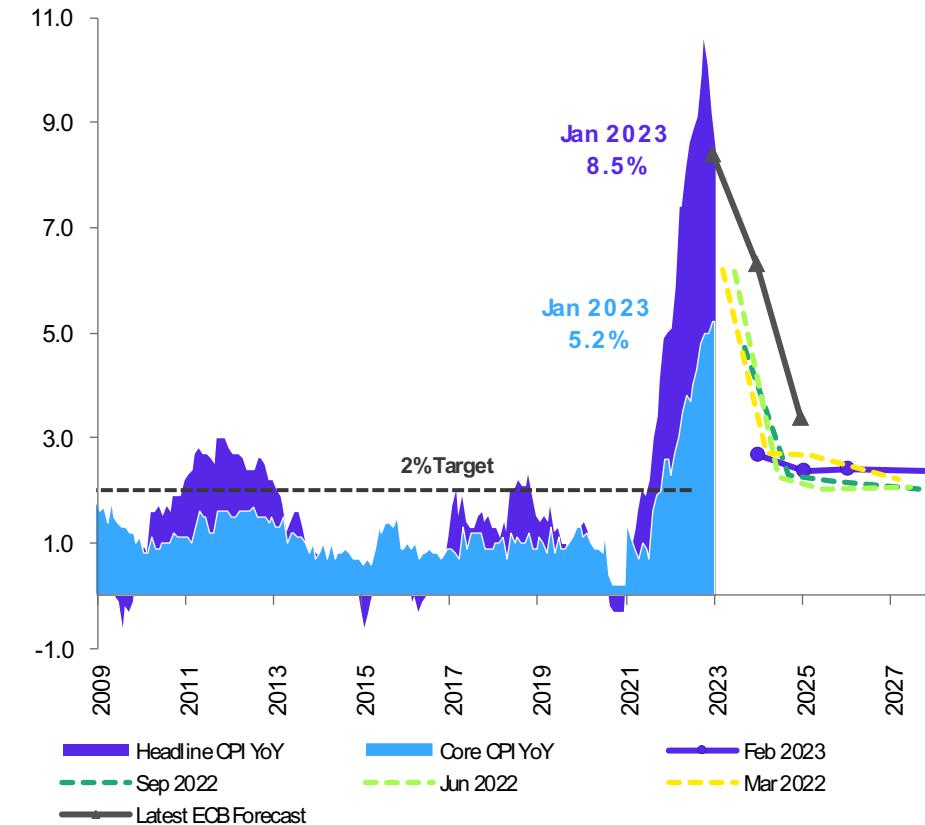
L'inflazione nell'area Euro

- L'inflazione è significativamente al di sopra del target ma ha raggiunto il picco in Ottobre 2022 al 10.6% (grazie all'intervento delle istituzioni)
- Le pressioni sui prezzi si sono diffuse con il Core CPI che tende al rialzo
- Le aspettative sono che l'inflazione si abbassi più velocemente delle stime ufficiali a causa della debole crescita economica
- In ogni caso, a causa della crisi energetica, i mercati suggeriscono che sia improbabile che l'inflazione torni ai precedenti livelli al di sotto del target

Previsioni dell'inflazione

	2022	2023	2024	
▲ ECB	8.4	6.3	3.4	
Consensus	8.5	5.9	2.3	
1M Change	-0.1	-0.3	0.1	
	1Y	1Y1Y	2Y1Y	5Y5Y
Market	2.8	2.3	2.4	2.3

Historical and forecast inflation





I fondamentali rimangono solidi

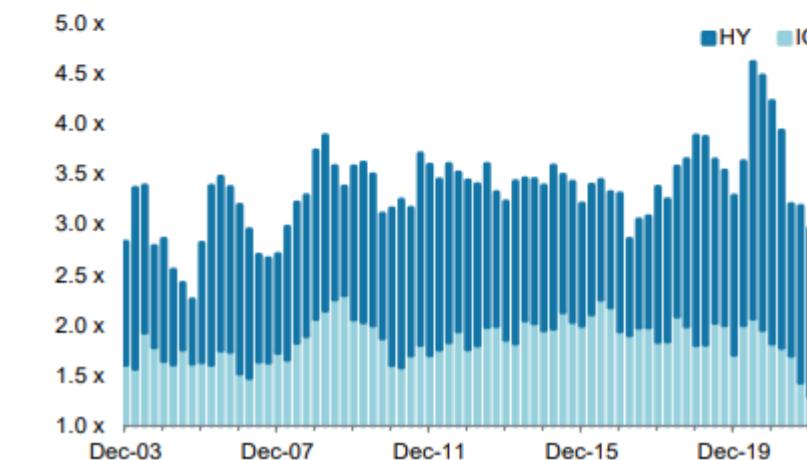
Operazioni M&A annunciate (ultimi 12 mesi)



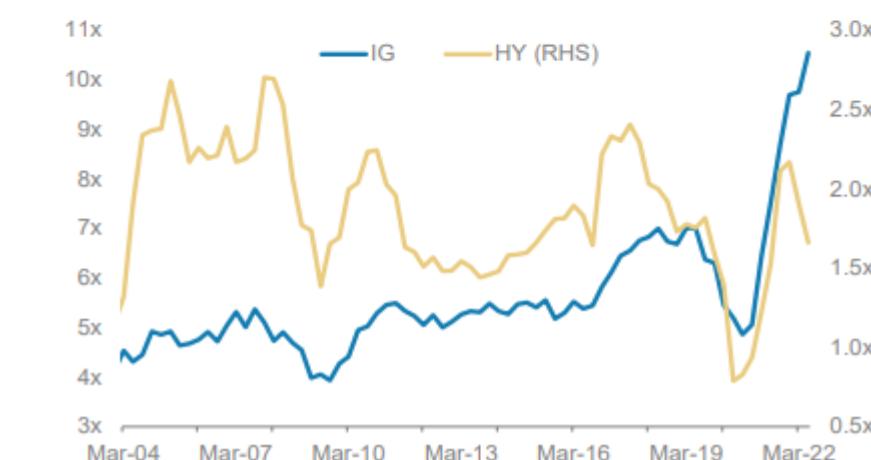
YoY LTM capital expenditure



Net leverage



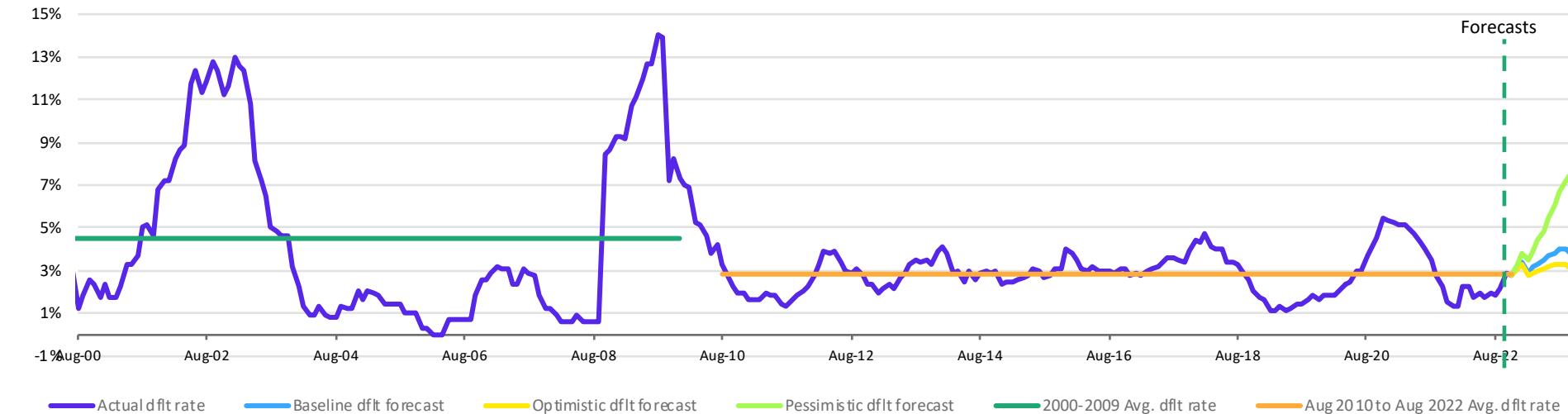
Interest coverage (based on EBIT)



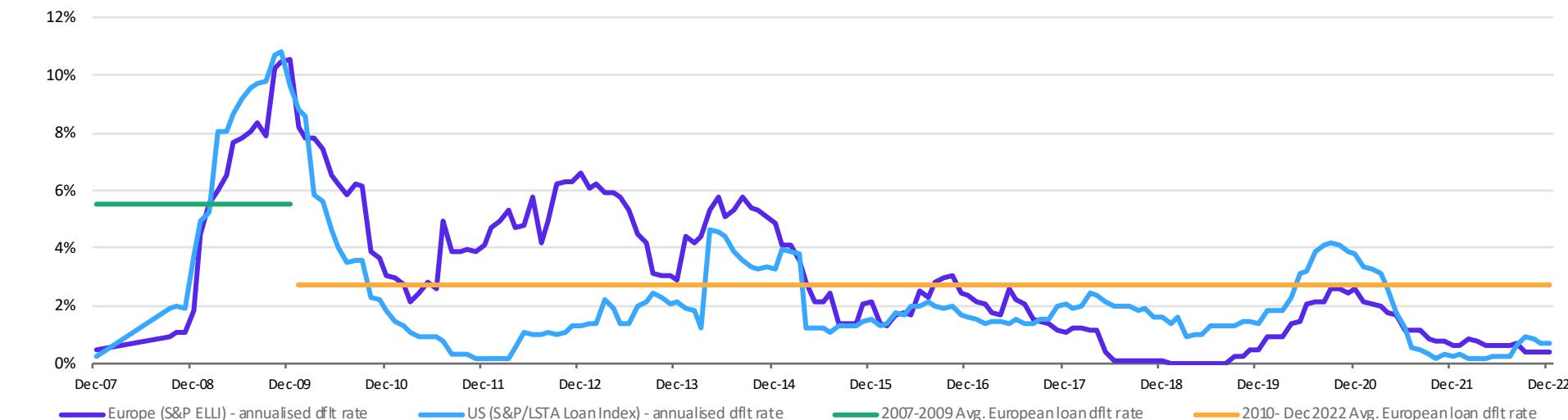


Defaults

Defaults High Yield Europa, 2000 - August 2022(%)



Defaults Leveraged Loans Europa & USA, 2008 - December 2022(%)



Source: Allspring Plus Fixed Income, Moody's and S&P LCD as of 31 Dec 2022. (One month lag in top chart)

Forecasts are not a reliable indicator of future results.



Disclosures

This information is a Marketing Communication, unless stated otherwise, for professional, institutional or qualified clients/investors (as defined by the local regulation in the respective jurisdiction). Not for retail use.

THIS MATERIAL DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER OR SOLICITATION IN ANY JURISDICTION OR TO ANY PERSON WHERE IT WOULD BE UNAUTHORISED OR UNLAWFUL TO DO SO.

Past performance is not a guarantee or reliable indicator of future results. Any past performance, forecast, projection, simulation or target is indicative and not guaranteed. All investments contain risk. The value, price or income of investments or financial instruments can fall as well as rise and is not guaranteed. You may not get back the amount originally invested. Your capital may be at risk.

Allspring Global InvestmentsTM (Allspring) is the trade name for the asset management companies of Allspring Global Investments Holdings, LLC (Allspring Holdings), a holding company indirectly owned by certain private funds of GTCR LLC and Reverence Capital Partners, L.P. Unless otherwise stated, Allspring is the source of all data (which is current or as of the date stated); content is provided for informational purposes only with no representation regarding its adequacy, accuracy or completeness and should not be relied upon; views, opinions, assumptions or estimates are not necessarily that of Allspring Holdings, Allspring or their affiliates and are subject to change without notice; and this communication does not contain investment advice, an investment recommendation or investment research, as defined under local regulation of the respective jurisdiction.

Distribution in the United Kingdom (UK), European Economic Area (EEA) and Switzerland: Allspring companies include, but are not limited to, Allspring Global Investments (UK) Limited (Allspring UK), an investment management company authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority (FCA), and Allspring Global Investments Luxembourg S.A. (Allspring Luxembourg), authorised and regulated by the Commission de Surveillance du Secteur Financier. Allspring Luxembourg has branches in Frankfurt, Paris and Milan and is allowed to provide services on a cross-border basis in the EEA. This material has been approved for distribution in the UK by Allspring UK for the purposes of Section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA). Allspring UK does not provide services to retail clients, the FSMA rules for retail clients will not apply and the United Kingdom Financial Services Compensation Scheme is not available. Unless otherwise stated, information does not contain investment advice, an investment recommendation or investment research as defined under FCA regulations or the Markets in Financial Instruments Directive (Directive 2014/65/EU (MiFID II) and therefore does not comply with the requirements for the provision of such services. For professional investors only. Recipients who do not wish to be treated as professional should notify their Allspring contact immediately.

ALL-03102023-w2r9agbo