

Il mercato europeo *High Yield* oggi: una prospettiva favorevole

Negli ultimi vent'anni, il mercato europeo *High Yield* si è trasformato da una nicchia specialistica a una vera e propria *asset class* istituzionale matura. **Oggi conta circa 400 miliardi di euro in circolazione, distribuiti su circa 700 emissioni e 400 emittenti, pari a circa un terzo delle dimensioni del mercato *High Yield* statunitense.** Una scala che fa la differenza: offre ampiezza, liquidità e una diversificazione settoriale tali da consentire agli investitori globali e ai gestori attivi di costruire portafogli realmente differenziati. È inoltre rilevante che, rispetto agli Stati Uniti, la qualità creditizia media in Europa sia strutturalmente più elevata e la *duration* sensibilmente più contenuta, riducendo così la sensibilità ai tassi e rafforzando il profilo difensivo all'interno di un'allocazione globale obbligazionaria.

Sebbene gli *spread* appaiano compressi rispetto alle medie di lungo periodo, riteniamo che i rendimenti continuino a essere interessanti. **L'*High Yield* è sempre stato, prima di tutto, una fonte di reddito e solo in secondo luogo una questione di *spread*.** Nell'attuale contesto, i rendimenti offrono ancora una remunerazione attraente per il rischio di credito, soprattutto se valutati su un orizzonte di lungo termine e su base corretta per il rischio. La liquidità, un tempo motivo di costante preoccupazione, è migliorata in modo significativo parallelamente alla crescita del mercato. Una partecipazione più ampia, un maggiore supporto da parte dei *dealer* e lo sviluppo del *trading* elettronico hanno ulteriormente rafforzato il funzionamento del mercato.

Anche la volatilità si è ridotta nel tempo, in particolare rispetto ai mercati azionari. **I *drawdown* risultano più contenuti, consolidando il ruolo dell'*High Yield* come elemento di diversificazione all'interno di portafogli *multi-asset*.** Nel frattempo, i flussi sono favorevoli: osserviamo una rotazione di capitali in uscita dai mercati statunitensi *sub-investment grade*, inclusi consistenti deflussi dai *leveraged loan*, verso l'Europa.

Dal punto di vista della qualità, l'Europa presenta un'opportunità distintiva. Il differenziale di *spread* tra emittenti con *rating BB* e quelli con *rating single B* è significativamente più ampio rispetto agli Stati Uniti, in larga parte per effetto della diversa composizione settoriale. **Questo crea opportunità selettive per i gestori attivi dotati delle competenze necessarie per distinguere tra i vari crediti.** I tassi di *default* restano gestibili e riteniamo che gli attuali livelli di *spread* compensino ampiamente le perdite attese.

Nel complesso, l'insieme di questi fattori sostiene una visione costruttiva sul mercato europeo *High Yield* all'interno di un più ampio quadro di allocazione globale.

Ben Pakenham, Lead Portfolio Manager of European High Yield Polen Capital a Partner of iM Global Partner

Ben vanta una solida esperienza nel mercato *High Yield* maturata presso importanti istituzioni finanziarie. Attualmente è *Lead Portfolio Manager* della strategia *European High Yield* di Polen Capital e *co-Portfolio Manager* della strategia *Global High Yield*. In precedenza ha ricoperto il ruolo di *Head of European High Yield* e *Global Leveraged Loans* in Aberdeen, dove è stato anche responsabile di diverse strategie *European* e *Global High Yield*. Prima di entrare in Aberdeen nel 2011, è stato *Portfolio Manager* in Henderson Global Investors. Ha iniziato la sua carriera nel 2005 come *Credit Analyst* in New Star Asset Management, diventando *Assistant Portfolio Manager* nel 2007. Ha conseguito una laurea con lode in Storia presso l'Università di Leeds.





Via Dante 16,
20123 - Milano

www.imgp.com

Francesca Campanelli,
Director, Head of Italy, Ticino & Greece

f.campanelli@imgp.com

iM Global Partner

Nata nel 2015, iM Global Partner ha costruito una piattaforma globale di *asset management* focalizzata sull'eccellenza nella gestione attiva. Il nostro modello distintivo si basa su partecipazioni societarie strategiche di lungo periodo con *asset manager*, indipendenti, che operano in diversi paesi. Questo approccio preserva l'autonomia d'investimento degli *asset manager* di cui possediamo una quota di minoranza e al contempo ne preservano il DNA imprenditoriale, valorizzando la nostra presenza globale, la nostra scala operativa e il nostro supporto infrastrutturale.

Siamo quindi in grado di offrire agli investitori su scala globale, una gamma di *mutual funds*, ETF e mandati di gestione attraverso l'*expertise* di gestori attivi di eccellenza: i nostri Partner. I nostri team dedicati alla distribuzione in Europa, negli Stati Uniti e in America Latina forniscono agli investitori un accesso diretto a queste strategie "*high-conviction*" tramite un'unica relazione dedicata e altamente personalizzata. Lavorano a stretto contatto con i clienti per sviluppare e offrire soluzioni di investimento su misura nei mercati azionari, obbligazionari e alternativi.

Crediamo che la performance nasca dalle persone. Il nostro team di ricerca applica un rigoroso processo di selezione per individuare boutique di investimento d'eccellenza che condividano i nostri valori di indipendenza, integrità e visione di lungo periodo, diventando così Partner con un rapporto esclusivo di fiducia. Tra i nostri Partner, Polen Capital, offre soluzioni di investimento ad alto valore aggiunto nell'azionario e nel obbligazionario *High Yield*. Al 31 dicembre 2025, iM Global Partner gestisce 43.5 miliardi di dollari, con 10 sedi nel mondo e 10 Partner.