

P&G SGR - CLO europei raddoppiati in 10 anni a 250 miliardi di dollari: valgono ancora solo un quarto del mercato Usa

LINK: <http://www.finanzalternativa.it/2023-11-21-pg-sgr-clo-europei-raddoppiati-in-10-anni-a-250-miliardi-di-dollari-valgono-ancora-solo-un-quarto...>

P&G SGR - CLO europei raddoppiati in 10 anni a 250 miliardi di dollari: valgono ancora solo un quarto del mercato Usa Pubblicato il 21 novembre 2023 da Giambattista Pepi le CLO sono operazioni di cartolarizzazione di portafogli di leveraged loan, vale a dire prestiti sindacati da un pool di banche, concessi a società con rating al di sotto del livello investment grade o con un elevato livello di indebitamento, spesso nell'ambito di attività di M&A e leveraged buyout Roma, 21 novembre. Il settore dei CLO (Collateralized Loan Obligation: operazioni di cartolarizzazione di portafogli di leveraged loan, vale a dire prestiti sindacati da un pool di banche, concessi a società con rating al di sotto del livello investment grade o con un elevato livello di indebitamento, spesso nell'ambito di attività di M&A e leveraged buyout) ha ormai raggiunto dimensioni tali da non poter essere trascurato all'interno del mondo obbligazionario, con un valore di circa 250 miliardi di dollari in Europa, più che raddoppiato in 10 anni, e di quasi 1.000

miliardi negli USA. Il mercato nell'ultimo decennio ha vissuto una nuova fase di sviluppo con l'avvento dei CLO '2.0', nuove strutture con requisiti di solidità ancora più stringenti, introdotte dopo il periodo di blocco del mercato a seguito della crisi finanziaria del 2008, una circostanza in cui questi titoli hanno subito la volatilità che ha investito l'intero comparto obbligazionario, dimostrandosi però resilienti dal punto di vista della solvibilità. I dati storici di S&P mostrano che in Europa, su 1475 tranche di CLO 1.0 emesse prima della crisi, solo 22 sono andate in default (1,5%), e nessuna di queste aveva rating tra AAA e A. Se si considerano invece le tranche '2.0' emesse dopo il 2013, non vi è mai stato alcun default. Eppure, in Italia, contrariamente a ciò che avviene in altri Paesi europei come la Francia, il Portogallo e la Grecia questi strumenti restano fuori dai radar di molti investitori. È quanto emerso nell'incontro 'CLO: Idee a confronto', ospitato nei giorni scorsi dalla boutique di investimento P&G Sgr nell'esclusiva cornice del

Circolo Canottieri Aniene di Roma: un'occasione di approfondimento che ha coinvolto numerosi esperti del settore e una platea di investitori istituzionali, per mettere in luce le caratteristiche di questa tipologia di asset e le opportunità che offre. Oggi il mercato dei CLO in Europa ha recuperato i livelli pre-crisi e cresce a ritmi sostenuti: nel 2023 dall'inizio dell'anno ci sono state emissioni per circa 22 miliardi di euro e le previsioni vedono un volume complessivo di emissioni per l'anno 2023 fino a 25 miliardi di euro. Ciononostante, l'universo CLO in Europa resta distante da quello statunitense, che lo supera di quasi quattro volte per dimensioni, ma si ritiene che questo gap possa essere colmato nel tempo al crescere dell'interesse degli investitori US e asiatici per il mercato europeo. Particolare attenzione è stata dedicata al tema della liquidità, un aspetto riguardo al quale il mercato europeo dei CLO ha mostrato una profonda evoluzione negli ultimi anni. Ne è un esempio la crisi dell'autunno 2022, quando le turbolenze

nell'obbligazionario UK hanno costretto i fondi pensione britannici a liquidare miliardi di titoli: anche in questo contesto le compravendite di CLO non si sono mai arrestate e il mercato è riuscito ad assorbire un'offerta con volumi pari a cinque volte la media, come emerso dalle testimonianze dei partecipanti. 'I prezzi dei CLO in Europa oggi scontano un premio di rendimento rispetto a bond di pari qualità creditizia, che però non è legato all'illiquidità - si tratta infatti di titoli molto liquidi - ma alla complessità percepita di questi strumenti. A mio avviso, si dovrebbe parlare piuttosto di 'specificità': è un'asset class per specialisti, che però al suo interno è caratterizzata da una forte trasparenza e dalla disponibilità di tutte le informazioni necessarie per la valutazione, grazie anche alle regole e ai vincoli ancora più stringenti introdotti nell'ultimo decennio. Ringraziamo tutti i partecipanti e speriamo che questo confronto contribuisca a creare maggiore consapevolezza', ha commentato Fabiana Gambarota, co-fondatrice e managing director di P&G Sgr. Oggi in Europa sono attivi circa 70 CLO manager, che offrono una varietà di stili e approcci di

gestione. I rendimenti sono intorno al 5% per le classi AAA e tra l'8-9% per le BBB. Gli investitori, esclusivamente istituzionali e professionali, sono principalmente banche (soprattutto sulle note senior), fondi d'investimento (molto attivi i fondi hedge) e family office mentre nel panorama italiano, a differenza di altri paesi europei, risultano ancora distanti dall'asset class altri istituzionali quali le casse di previdenza, i fondi pensione e le assicurazioni (quest'ultime penalizzate dai requisiti Solvency). All'evento sono intervenuti il professor Giorgio Di Giorgio, Ordinario di teoria e politica monetaria e Direttore del Centro Arcelli per gli studi monetari e finanziari della Luiss, Andrea Bettaglio e Gabrio Cetti Serbelloni, rispettivamente Head of Credit Sales Italy, Iberia, Switzerland e CLO trader di J.P. Morgan, Sergio Grasso, socio fondatore di IASON, Filippo Sampietro, Partner presso Serone Capital, e Emanuele Tamburrano, Analytical Manager per S&P Global Ratings. Ha introdotto Fabiana Gambarota e moderato Luca Pantaloni, Head of ABS/CLO management, P&G SGR.