



**BANCA
GENERALI**
PRIVATE

COMMENTO SETTIMANALE 2

TITOLI IN BUY 3

BUY & SELL BOND

16 MARZO 2023

Direzione Financial Advisory | Markets Strategy

COMMENTO SETTIMANALE

La prima settimana di marzo è stata ricca di dati macroeconomici sul fronte americano. L'indice ISM Servizi si è attestato a 55,1, battendo le attese a 54,5. L'indagine ADP di febbraio, buon indicatore per i dati sui payrolls, è risultata migliore delle attese, riportando 242.000 occupati rispetto i 200.000 stimati. Infatti venerdì, giorno dell'Employment Report, gli occupati nel settore non agricolo sono stati 311.000, un numero più alto dei 225.000 stimati dagli analisti. Il dato sui salari orari è stato invece inferiore alle stime (34,5 rispetto a 34,6) e il dato sulla disoccupazione un po' più alto del previsto (3,6% vs 3,4%). Nell'insieme, i dati sull'occupazione sono risultati misti.

La settimana è stata caratterizzata da notizie poco confortanti sullo stato di salute della Silicon Valley Bank. Il fallimento dell'istituto ha colpito il settore bancario e, insieme ai dati macro in uscita, ha condizionato i rendimenti dei titoli governativi e le aspettative di rialzo Fed negli ultimi giorni della settimana.

Nel corso della settimana le stime di rialzo del picco dei Fed Fund a luglio 2023 sono leggermente scese dal 5,44% al 5,26% (-18pb). Per quanto concerne le aspettative sul il meeting di marzo, il mercato si è spostato portando la probabilità di un rialzo di 50bps dal 24% al 32%.

In questo scenario, il rendimento del Treasury a dieci anni si è indirizzato al ribasso e ha chiuso al 3,7% (-25pb); stessa direzione per quello a due anni che è sceso di 27pb, portandosi al 4,58%. La dinamica ha influito marginalmente sull'inclinazione della curva, che nel tratto 10-2 anni si è stabilizzata a -88bps (+2pb).

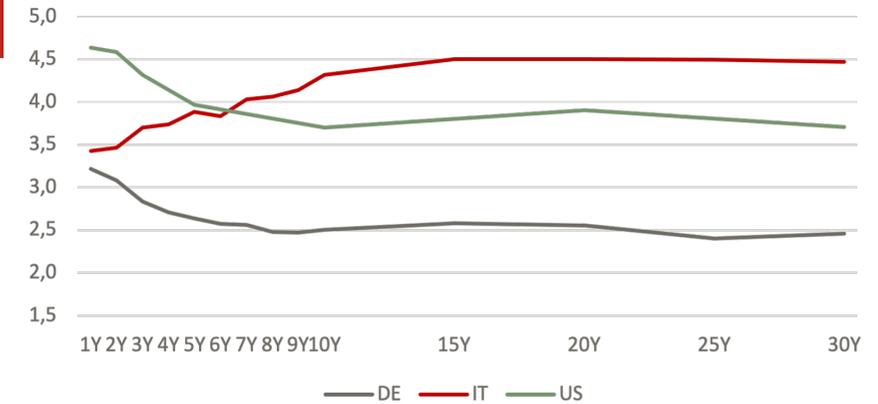
Al di qua dell'Atlantico, il 10 anni tedesco è sceso di 21pb al 2,50%; mentre il rendimento a 2 anni Bund si è portato dal 3,21 al 3,1% (-11pb). L'effetto sulla curva tedesca nel tratto 10-2 anni è stato tale da portare l'inclinazione a -60pb (-10pb rispetto i livelli della settimana precedente).

Per quanto concerne la periferia europea, il rendimento a dieci anni BTP è sceso di 21bps al 4,32% e lo spread BTP Bund è rimasto poco mosso, attestandosi a +182pb (-1pb).

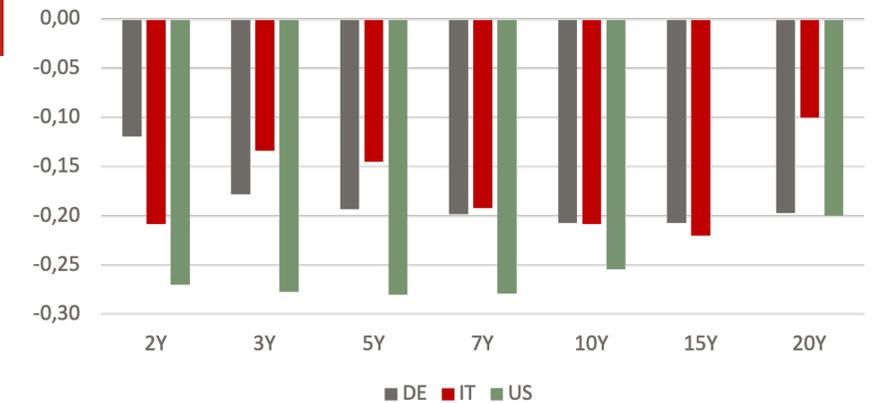
Per quanto attiene invece alle aspettative di rialzo per l'ECB a marzo, al termine della settimana il mercato prezzava ancora circa +50pb ma la probabilità di un ulteriore rialzo di 50pb a maggio è passata dal 64% al 24%. Gli operatori hanno rivisto al ribasso anche il picco dei tassi dal 3,90% al 3,78%.

Sul mercato corporate in USA la discesa dei rendimenti ha compensato l'allargamento degli spreads solo per il comparto investment grade, che ha archiviato un ritorno positivo dello 0,9%), mentre l'allargamento degli spread ha penalizzato il segmento high yield USA (-1,2%). Stessa dinamica in Europa, dove il segmento high yield ha tuttavia chiuso la settimana con performance lievemente positive (0,1%).

Curve governative



Variazione settimanale



TITOLI IN BUY

Isin Code	Nome Titolo	Scadenza	Settore	Divisa	Sub. Call	Data Call	Coupon	Tipo Tasso	Stacco	Ask Price	Duration	Yield to worst	Rating comp	Taglio min.
GOVERNATIVI EURO														
IT0005312142	BUONI POLIENNALI DEL TES	20/11/2023	Sovereign	EUR			0,250	ICPI	S/A	99,10	0,33	1,59	BBB	1.000
IT0005482309	BUONI POLIENNALI DEL TES	29/11/2023	Sovereign	EUR			0,000	FISSO	S/A	97,96	0,70	2,97	BBB	1.000
IT0005499311	BUONI POLIENNALI DEL TES	30/05/2024	Sovereign	EUR			1,750	FISSO	S/A	98,38	1,19	3,15	BBB	1.000
FR0014007TY9	FRANCE (GOVT OF)	25/02/2025	Sovereign	EUR			0,000	FISSO	Annual	94,93	1,95	2,71	AA	1
DE0001141810	BUNDESOBLIGATION	11/04/2025	Sovereign	EUR			0,000	FISSO	Annual	95,00	2,07	2,51	AAA	0
IT0005410912	BUONI POLIENNALI DEL TES	26/05/2025	Sovereign	EUR			1,400	ICPI	S/A	99,15	1,04	1,80	BBB	1.000
ES0000012K38	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/05/2025	Sovereign	EUR			0,000	FISSO	Annual	94,21	2,21	2,73	A	1.000
IT0005331878	CCTS EU	15/09/2025	Sovereign	EUR			2,088	EURIBOR +55.0000	S/A	100,47	0,51	3,78	BBB	1.000
IT0005415416	BUONI POLIENNALI DEL TES	15/05/2026	Sovereign	EUR			0,650	CPI	S/A	98,97	1,57	0,98	BBB	1.000
CORPORATE EURO IG - HY														
XS1487495316	SAIPEM FINANCE INTL BV	08/09/2023	Oil&Gas Services	EUR	N		3,750	FISSO	Annual	99,80	0,49	4,09	BB	100.000
XS1493322355	ENI SPA	19/09/2024	Oil&Gas	EUR	N		0,625	FISSO	Annual	97,01	1,51	2,67	BBB+	100.000
XS0213101073	PETROLEOS MEXICANOS	24/02/2025	Oil&Gas	EUR	N		5,500	FISSO	Annual	99,73	1,89	5,65	BB	10.000
XS1109802568	VODAFONE GROUP PLC	11/09/2025	Telecommunications	EUR	Y	11/06/2025	1,875	FISSO	Annual	96,71	2,43	3,27	BBB	100.000
XS2152899584	E.ON SE	07/10/2025	Electric	EUR	Y	07/07/2025	1,000	FISSO	Annual	94,96	2,53	3,07	BBB	1.000
XS1551068676	ENI SPA	17/01/2027	Oil&Gas	EUR	N		1,500	FISSO	Annual	94,30	3,75	3,10	BBB+	100.000
XS1603892149	MORGAN STANLEY	27/04/2027	Banks	EUR	N		1,875	FISSO	Annual	92,00	3,92	4,02	A	100.000
XS1405784015	KRAFT HEINZ FOODS CO	25/05/2028	Food	EUR	Y	25/02/2028	2,250	FISSO	Annual	94,65	4,86	3,39	BBB	100.000
XS1616411119	E.ON SE	22/05/2029	Electric	EUR	Y	22/02/2029	1,625	FISSO	Annual	90,07	5,83	3,43	BBB	1.000
IE00BHZRR253 (FLRG IM)	FRANKLIN EUR GN BD UCITS ETF		ETF Debt Fund	EUR				FISSO		21,90	6,69	3,33	A-	1
LU1109939865 (XHY1 IM)	X EUR HIGH YIELD 1-3 SWAP		ETF Debt Fund	EUR				FISSO		8,57	1,91	6,55	BB	1
GOVERNATIVI /AGENZIE/SOVRANATIONAL NON EURO														
US91282CDD02	US TREASURY N/B	31/10/2023	Sovereign	USD			0,375	FISSO	S/A	97,46	0,63	4,52	AAA	100
US912828ZF00	US TREASURY N/B	31/03/2025	Sovereign	USD			0,500	FISSO	S/A	93,07	2,03	4,07	AAA	100
US298785JG20	EUROPEAN INVESTMENT BANK	15/12/2025	Multi-National	USD			0,375	FISSO	S/A	91,41	2,73	3,70	AAA	1.000
CA135087N423	CANADIAN GOVERNMENT	01/05/2024	Sovereign	CAD			1,500	FISSO	S/A	97,39	1,12	3,89	AAA	1.000
HU0000403571	HUNGARY GOVERNMENT BOND	24/10/2024	Sovereign	HUF			2,500	FISSO	Annual	85,64	1,69	12,94	BBB-	10.000
XS2301346008	EUROPEAN BK RECON & DEV	16/02/2024	Multi-National	INR			5,150	FISSO	Annual	98,32	0,93	7,06	AAA	100.000
CORPORATE NON EURO IG - HY														
US37045XBW56	GENERAL MOTORS FINL CO	13/04/2024	Auto Manufacturers	USD	Y	13/02/2024	3,950	FISSO	S/A	98,84	1,05	5,07	BBB-	2.000
US594918BB90	MICROSOFT CORP	12/02/2025	Software	USD	Y	12/11/2024	2,700	FISSO	S/A	97,37	1,87	4,15	AAA	2.000

Aliquote fiscali • 12,5% per titoli di stato ed obbligazioni sovrannazionali - in rosso • 26% per tutte le altre obbligazioni

Disclaimer: Si ricorda che i prezzi indicati in tabella si riferiscono alla giornata precedente. Prima di proporre un investimento si raccomanda di verificare liquidità e prezzi del relativo strumento.

TITOLI IN BUY

SAIPEM 3,75% 08/09/2023

ISIN
XS1487485316

SETTORE
Oil & Gas

RATING
BB

TASSO
Fisso

VALUTA
EUR

R. Lordo



MID PRICE	99,72
YTM	4,26
DURATION	0,49
CALL	N
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	5,9
SIZE MIN/INCR.	100.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	500.000.000

Descrizione società

Saipem S.p.A. (BB/B1) è una società per azioni costituita nel 1956, operante nel settore della prestazione di servizi per il settore dell'energia e delle infrastrutture. Saipem S.p.A. è divenuta una piattaforma tecnologica e di ingegneria avanzata di riferimento per le major che si occupano dell'estrazione e distribuzione di petrolio e gas per la progettazione, la realizzazione e l'esercizio di infrastrutture e impianti complessi e sostenibili.

Il suo portafoglio ordini è legato per il 76% a progetti nel settore del gas, delle rinnovabili e della transizione energetica. L'azienda è presente in 62 paesi del mondo e impiega 32 000 dipendenti di 120 diverse nazionalità; della sua flotta fa parte la Saipem 7000, la terza nave gru più grande al mondo.

Giudizio

Il terzo trimestre è stato positivo con i ricavi pari a EUR 2,85 mld e l'EBITDA pari a EUR 182mn, entrambi superiori rispetto alle attese e con tutte le business unit che consegnano risultati in miglioramento a livello di EBITDA. E&C offshore è stato il miglior segmento con ricavi superiori del 46% e EBITDA del 73%. La Posizione Finanziaria Netta è scesa a EUR 426mln, da EUR 1,7mld del secondo trimestre 2022, al completamento dell'aumento di capitale.

TITOLI IN BUY

ENI 0,625% 19/09/2024

ISIN
XS1493322355

SETTORE
Oil & Gas

RATING
BBB+

TASSO
Fisso

VALUTA
EUR

R. Lordo



MID PRICE	96,36
YTM	3,13
DURATION	1,51
CALL	N
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	2,5
SIZE MIN/INCR.	100.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	900.000.000

Descrizione società

Eni SpA è uno dei principali players mondiali operativo nel business globale dell'energia. Con operazioni in 68 paesi, Eni è impegnata nell'esplorazione e produzione di idrocarburi, principalmente in Italia, Africa, Mare del Nord, Golfo del Messico, Kazakistan e Australia. La Società produce gas naturale e importa per la vendita in Italia e nel resto d'Europa. Eni trasporta gas naturale in gasdotti. La Società genera e commercia elettricità, raffina il petrolio e gestisce stazioni di servizio di benzina. Eni è inoltre impegnata nel business delle energie rinnovabili attraverso lo sviluppo di impianti per la produzione di energia verde, riconvertendo anche siti industriali attraverso la messa in sicurezza, le bonifiche e il ripristino ambientale.

Giudizio

ENI ha pubblicato un trimestrale positiva con la divisione trading che ha contribuito in maniera sorprendentemente positiva, evidenziando un business di alta qualità, in grado di resistere alla problematica relativa alla crisi russa. Anche le attività di raffinazione e marketing hanno consegnato risultati positivi. L'indebitamento netto è diminuito a USD 11,5 miliardi, in calo rispetto a USD 12,7 miliardi nel 2Q22 e la leva finanziaria dovrebbe migliorare a 0,6 volte da 1,5 del 2021.

TITOLI IN BUY

PEMEX 5,50% 24/02/2025

ISIN
XS0213101073

SETTORE
Oil & Gas

RATING
High Yield – (BB)

TASSO
Fisso

VALUTA
EUR

R. Lordo



MID PRICE	99,65
YTM	5,69
DURATION	1,89
CALL	N
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	3,3
SIZE MIN/INCR.	10.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	1.000.000.000

Descrizione società

PEMEX è la più grande azienda messicana, tra i più importanti gruppi industriali dell'America latina ed uno dei maggiori produttori mondiali di petrolio. La catena del valore è completamente integrata nell'ambito delle funzioni aziendali che ricomprendono: esplorazione, produzione, lavorazione/raffinazione industriale, logistica e marketing. Dal punto di vista logistico, l'azienda dispone di 83 terminali terrestri e marittimi, oltre a oleodotti e gasdotti, navi marittime e diverse flotte di trasporto terrestre per rifornire oltre 10.000 stazioni di servizio in tutto il paese. Realizza progetti di esplorazione ed estrazione estesi ogni anno, generando circa 2,5 milioni di barili di petrolio al giorno e oltre 6 milioni di piedi cubi di gas naturale. Infine l'azienda è proprietaria di 6 raffinerie, 8 complessi petrolchimici e 9 complessi di trattamento del gas, dove produce molteplici prodotti raffinati per soddisfare le esigenze dei nostri clienti.

Giudizio

L'utile netto trimestrale è salito di oltre nove volte a USD 6,5 miliardi, grazie all'aumento dei prezzi che ha rafforzato l'industria energetica in tutto il mondo, nonché da una significativa riduzione della sua bolletta fiscale. I ricavi della società sono aumentati di quasi l'89% a MXN 655,2 miliardi nel periodo da aprile a giugno. Nel frattempo, il debito durante il trimestre terminato a giugno è rimasto stabile a USD 108,1 miliardi.

TITOLI IN BUY

VODAFONE GROUP PLC 1,875% 11/09/2025

ISIN

XS1109802568

SETTORE

Telecommunications

RATING

BBB

TASSO

Fisso

VALUTA

EUR

R. Lordo



MID PRICE	96,54
YTM	3,34
DURATION	2,43
CALL	Y - Pross. Call 11/06/2025 @100
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	3,5
SIZE MIN/INCR.	100.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	1.000.000.000

Descrizione società

Vodafone Group Plc è un'azienda multinazionale leader di telefonia mobile e fissa con sede a Londra, nel Regno Unito. Il gruppo opera a livello globale detenendo partecipazioni in 25 paesi, in 16 dei quali opera con il proprio marchio.

Il gruppo è ben diversificato per area geografica con una presenza in 65 paesi (tra cui operazioni e accordi di partenariato). I principali mercati europei includono Germania, Regno Unito, Italia e Spagna; Le principali JV includono VodafoneZiggo nei Paesi Bassi, Idea in India e Inwit (Towers) in Italia.

Giudizio

I risultati per il terzo trimestre sono leggermente inferiori rispetto alle previsioni con una lieve riduzione dell'EBITDA e del FCF ma una crescita dei ricavi da servizi del 2,5%. Le pressioni inflazionistiche rimarranno in essere ma la società è in posizione per migliorare il profilo di credito nei prossimi 12 mesi. Su base geografica, la performance di Vodafone è peggiorata in Europa, mentre Vodacom ha continuato a crescere in Africa.

TITOLI IN BUY

E. ON AG 1% 07/10/2025

ISIN
XS2152899584

SETTORE
Utilities

RATING
BBB+/BBB

TASSO
Fisso

VALUTA
EUR

R. Lordo



MID PRICE	94,85
YTM	3,12
DURATION	2,53
CALL	Y - Pross. Call 07/07/2025 @100
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	3,7
SIZE MIN/INCR.	1.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	750.000.000

Descrizione società

E.On SE è una società energetica con sede in Germania. Le attività di business della Società sono suddivise in quattro segmenti principali: Reti Energetiche, Soluzioni Clienti, Innogy e Renewables. Il settore Reti Energetiche è costituito dalle reti di distribuzione dell'energia elettrica e del gas e dalle attività connesse. Il segmento Customer Solutions funge da piattaforma per lavorare con i propri clienti al fine di dare forma alla transizione energetica dell'Europa, fornendo elettricità, gas e calore. Il segmento Innogy è costituito dalle attività di rete e di vendita, nonché dalle funzioni aziendali e dai servizi interni del Gruppo innogy. Il segmento Renewables costruisce, gestisce e gestisce asset di generazione eolica e solare. Inoltre, ha un'attività nucleare in Germania, che è gestita dalla sua controllata PreussenElektra e non è un'attività strategica. I clienti della Società sono residenziali, piccole e medie imprese, enti industriali e commerciali ed enti pubblici.

Giudizio

E.On ha registrato solidi risultati nei primi 9 mesi del 2022 con un EBITDA core di EUR 5,3 miliardi, in aumento rispetto agli EUR 5 miliardi dell'anno precedente. E' stata riconfermata la previsione per l'intero anno dell'EBITDA nel range di EUR 7,6 mld - EUR 7,8 mld. L'indebitamento è diminuito a EUR 33,7 miliardi nei 9 mesi del 2022, da EUR 38,7 miliardi alla fine del 2021 e EUR 37,2 miliardi nei 9 mesi del 2021, a seguito del forte flusso di cassa operativo e del minor deficit pensionistico.

TITOLI IN BUY

ENI 1,5% 17/01/2027

ISIN

XS1551068676

SETTORE

Oil & Gas

RATING

BBB+

TASSO

Fisso

VALUTA

EUR

R. Lordo



MID PRICE	93,66
YTM	3,28
DURATION	3,75
CALL	N
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	5,6
SIZE MIN/INCR.	100.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	750.000.000

Descrizione società

Eni SpA è uno dei principali players mondiali operativo nel business globale dell'energia. Con operazioni in 68 paesi, Eni è impegnata nell'esplorazione e produzione di idrocarburi, principalmente in Italia, Africa, Mare del Nord, Golfo del Messico, Kazakistan e Australia. La Società produce gas naturale e importa per la vendita in Italia e nel resto d'Europa. Eni trasporta gas naturale in gasdotti. La Società genera e commercia elettricità, raffina il petrolio e gestisce stazioni di servizio di benzina. Eni è inoltre impegnata nel business delle energie rinnovabili attraverso lo sviluppo di impianti per la produzione di energia verde, riconvertendo anche siti industriali attraverso la messa in sicurezza, le bonifiche e il ripristino ambientale.

Giudizio

ENI ha pubblicato un trimestrale positiva con la divisione trading che ha contribuito in maniera sorprendentemente positiva, evidenziando un business di alta qualità, in grado di resistere alla problematica relativa alla crisi russa. Anche le attività di raffinazione e marketing hanno consegnato risultati positivi.

L'indebitamento netto è diminuito a USD 11,5 miliardi, in calo rispetto a USD 12,7 miliardi nel 2Q22 e la leva finanziaria dovrebbe migliorare a 0,6 volte da 1,5 del 2021.

TITOLI IN BUY

MORGAN STANLEY 1,875% 27/04/2027

ISIN
XS1603892149

SETTORE
Financial Services

RATING
A/A1/A-

TASSO
Fisso

VALUTA
EUR

R. Lordo



MID PRICE	92,52
YTM	3,88
DURATION	3,92
CALL	N
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	6,8
SIZE MIN/INCR.	100.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	2.000.000.000

Descrizione società

Morgan Stanley è una società globale di servizi finanziari. L'emittente, attraverso le sue controllate, fornisce una gamma di servizi di investment banking, titoli, gestione patrimoniale e gestione degli investimenti. I segmenti includono titoli istituzionali, gestione patrimoniale e gestione degli investimenti. Il suo segmento Institutional Securities fornisce servizi di investment banking, vendita e trading e altri servizi a società, governi, istituzioni finanziarie e clienti con un patrimonio elevato. Il segmento Wealth Management fornisce servizi e soluzioni finanziarie a singoli investitori e piccole e medie imprese e istituzioni che coprono: servizi di intermediazione e consulenza sugli investimenti; servizi finanziari e di pianificazione patrimoniale; servizi sul posto di lavoro; rendite e prodotti assicurativi; prestiti immobiliari residenziali e altri prodotti di prestito; bancario; e servizi di previdenza sociale. Il suo segmento di gestione degli investimenti offre una gamma di strategie e prodotti di investimento a un gruppo eterogeneo di clienti.

Giudizio

Morgan Stanley ha registrato utili nel 3Q 22 pari a USD 2,7 miliardi, in calo del 29% su base annua, con ricavi sotto pressione soprattutto nella divisione investment banking (-55% su base annua) a causa del contesto di mercato. Tuttavia, la riduzione delle spese ha compensato la pressione sui ricavi, determinando un leggero miglioramento sequenziale del ROE al 10,7%, un risultato positivo. Nel complesso i risultati sono stati migliori rispetto a un pessimo 2Q 2022.

TITOLI IN BUY

KRAFT HEINZ 2,25% 25/05/2028

ISIN

XS1405784015

SETTORE

Food

RATING

High Yield – (BB+)

TASSO

Fisso

VALUTA

EUR

R. Lordo



MID PRICE

93,70

YTM

3,60

DURATION

4,86

CALL

Y - Pross. Call 25/02/2028 @100

GRADO DI SUBORD.

Sr Unsecured

VOLAT. PZ 1Y

8,0

SIZE MIN/INCR.

100.000/1.000

AMM. CIRCOLANTE

1.250.000.000

Descrizione società

Riunendo i giganti del cibo confezionato Kraft Foods e H.J. Heinz, The Kraft Heinz Company è una delle più grandi aziende di alimenti e bevande al mondo. Oltre ai suoi due omonimi, il portafoglio di marchi iconici della società (otto dei quali marchi da miliardi di dollari) include nomi come Oscar Meyer, Capri Sun, Ore-Ida, Kool-Aid, Jell-O, Planters, Philadelphia, Lunchables, Maxwell House e Velveeta. Kraft Heinz, che genera quasi la metà delle sue vendite da condimenti e salse, formaggi e latticini, offre i suoi prodotti attraverso rivenditori e distributori di servizi alimentari in più di 200 paesi in tutto il mondo.

Giudizio

KHC ha registrato un aumento dell'11,6% su base annua delle vendite nel terzo trimestre 2022, guidato in gran parte dall'aumento dei prezzi. La domanda si è rivelata forte, anche se i volumi sono stati frenati dalle continue sfide dai competitors. Tuttavia i margini sono diminuiti su base annua poiché gli aumenti dei prezzi non sono riusciti a coprire l'intero impatto dell'inflazione dei costi. Grazie agli aumenti di prezzo e l'elevata domanda, gli utili hanno retto e supportato le metriche di credito.

TITOLI IN BUY**E. ON AG** 1,625% 22/05/2029**ISIN**

XS1616411119

SETTORE

Utilities

RATING

BBB+/BBB

TASSO

Fisso

VALUTA

EUR

R. Lordo



MID PRICE	89,91
YTM	3,46
DURATION	5,83
CALL	Y - Pross. Call 22/02/2029 @100
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	8,6
SIZE MIN/INCR.	1.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	750.000.000

Descrizione società

E.On SE è una società energetica con sede in Germania. Le attività di business della Società sono suddivise in quattro segmenti principali: Reti Energetiche, Soluzioni Clienti, Innogy e Renewables. Il settore Reti Energetiche è costituito dalle reti di distribuzione dell'energia elettrica e del gas e dalle attività connesse. Il segmento Customer Solutions funge da piattaforma per lavorare con i propri clienti al fine di dare forma alla transizione energetica dell'Europa, fornendo elettricità, gas e calore. Il segmento Innogy è costituito dalle attività di rete e di vendita, nonché dalle funzioni aziendali e dai servizi interni del Gruppo innogy. Il segmento Renewables costruisce, gestisce e gestisce asset di generazione eolica e solare. Inoltre, ha un'attività nucleare in Germania, che è gestita dalla sua controllata PreussenElektra e non è un'attività strategica. I clienti della Società sono residenziali, piccole e medie imprese, enti industriali e commerciali ed enti pubblici.

Giudizio

E.On ha registrato solidi risultati nei primi 9 mesi del 2022 con un EBITDA core di EUR 5,3 miliardi, in aumento rispetto agli EUR 5 miliardi dell'anno precedente. E' stata riconfermata la previsione per l'intero anno dell'EBITDA nel range di EUR 7,6 mld - EUR 7,8 mld. L'indebitamento è diminuito a EUR 33,7 miliardi nei 9 mesi del 2022, da EUR 38,7 miliardi alla fine del 2021 e EUR 37,2 miliardi nei 9 mesi del 2021, a seguito del forte flusso di cassa operativo e del minor deficit pensionistico.

TITOLI IN BUY

GENERAL MOTORS FINL CO 3,95% 13/04/2024

ISIN

US37045XBW56

SETTORE

Auto Manufacturers

RATING

BBB-

TASSO

Fisso

VALUTA

USD

R. Lordo



MID PRICE	98,61
YTM	5,29
DURATION	1,05
CALL	Y - Pross. Call 13/02/2024 @100
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	2,7
SIZE MIN/INCR.	2.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	1.250.000.000

Descrizione società

General Motors Corporation è un'azienda statunitense produttrice di autoveicoli, con marchi presenti in tutto il mondo quali: Cadillac, Chevrolet, GM Korea, GMC, e Buick. Le divisioni Chevrolet e GMC producono anche camion. Altri marchi del gruppo sono ACDelco, Allison Transmission e General Motors Electro-Motive Division, che produce locomotive elettriche e diesel.

L'azienda è il più grande produttore automobilistico americano e uno dei più grandi al mondo. Le operazioni di GM sono concentrate in Nord America e Asia, dopo l'uscita dal mercato europeo nel 2017.

I ricavi provengono principalmente dagli Stati Uniti, che hanno rappresentato l'82% del fatturato e il 65% dei volumi di veicoli.

Giudizio

Il margine lordo dal settore auto pubblicato per il terzo trimestre è raddoppiato su base annua grazie a volumi e prezzi più elevati. I volumi sono aumentati dell'80% mentre i prezzi elevati e il completamento di veicoli non finiti dal trimestre precedente hanno contribuito ad un aumento dell'EBIT di USD 4,0 miliardi, più del doppio dell'utile di un anno fa. Il management ha anche ribadito la guidance per il 2022 per un aumento dal 25% al 30% nelle vendite.

TITOLI IN BUY

MICROSOFT CORP 2,7% 12/02/2025

ISIN
US594918BB90

SETTORE
Software

RATING
AAA

TASSO
Fisso

VALUTA
USD

R. Lordo



MID PRICE	97,53
YTM	4,06
DURATION	1,87
CALL	Y - Pross. Call 12/11/2024 @100
GRADO DI SUBORD.	Sr Unsecured
VOLAT. PZ 1Y	3,6
SIZE MIN/INCR.	2.000/1.000
AMM. CIRCOLANTE	2.250.000.000

Descrizione società

Microsoft Corporation è un'azienda USA multinazionale nel campo dell'informatica. Microsoft è una delle più importanti aziende al mondo nel settore, nonché una delle più grandi produttrici di software al mondo per fatturato.

Attualmente sviluppa, produce, supporta e vende, o concede in licenza, computer software, elettronica di consumo, personal computer e servizi; i suoi prodotti software più noti sono la linea di sistemi operativi Microsoft Windows, la suite di produttività personale Microsoft Office e i browser Internet Explorer e Edge; in ambito hardware invece i suoi prodotti più conosciuti sono la famiglia di console Xbox e i prodotti Microsoft Surface.

Azure di Microsoft è il secondo più grande provider di cloud pubblico.

Giudizio

Il terzo trimestre ha consegnato un set di risultati positivi a partire dai ricavi che sono aumentati del 16% su base annua, anche se i margini hanno subito alcune pressioni. Forte il contributo consegnato dalle attività sul cloud che ha registrato la crescita più rapida. La leva finanziaria lorda è scesa a 0,5 volte grazie alla crescita dell'EBITDA e alla riduzione del debito, mentre i riacquisti di azioni proprie sono stati relativamente moderati.

TITOLI IN BUY

FRK LIB EURO GREEN BOND ETF

ISIN

IE00BHZRR253

SETTORE

ETF Debt Fund

RATING

-

TASSO

-

VALUTA

EUR

Prezzo

MID PRICE **21,90**YTM **3,33**DURATION **6,69**VOLAT. PZ 1Y **7,6**SIZE MIN/INCR. **1**

Descrizione ETF

L'ETF replica l'indice Bloomberg MSCI Global Green Bond, che riflette l'andamento delle emissioni globali "Green" denominate in EUR. Un'emissione è "eligible" se ricade all'interno di una delle 7 sottocategorie identificate da MSCI ESG Research riguardanti l'impatto ambientale: alternative energy, energy efficiency, pollution prevention and control, sustainable water, green building, climate adaption, and other. Si tratta di un prodotto gestito attivamente, che mira a massimizzare i rendimenti piuttosto che replicare la performance dell'indice. L'ETF investe in titoli fisici e non utilizza la leva.

Giudizio

In un contesto di mercato di elevata volatilità per le emissioni corporate, si ritiene che i Green bond possano rappresentare un'interessante opportunità di investimento all'interno del mondo del rinnovamento infrastrutturale, dell'adeguamento a nuovi modi di approcciare e sviluppare l'economia e dei processi produttivi. Progetti di lungo periodo, pianificati e finanziati a prescindere dalla volatilità di breve periodo. Poiché l'investimento diretto in tali strumenti di debito risulta tendenzialmente precluso agli investitori retail, dato l'elevato ammontare minimo delle singole emissioni e la possibilità di acquisto riservata solo ad investitori professionali, si propone l'acquisto dell'ETF Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS.

TITOLI IN BUY

XTRACKERS II EUR HIGH YIELD 1-3 SWAP

ISIN

LU1109939865

SETTORE

ETF Debt Fund

RATING

-

TASSO

-

VALUTA

EUR

Prezzo

MID PRICE **8,55**YTM **5,4**DURATION **1,91**VOLAT. PZ 1Y **7,6**SIZE MIN/INCR. **1**

Descrizione ETF

L'ETF replica l'indice iBoxx EUR Liquid High Yield 1-3 Index, che include le emissioni high yield denominate in euro più liquide, emesse da società domiciliate in Europa e in Paesi Extra-europei. Per essere ammissibili nell'indice, queste obbligazioni devono presentare una scadenza residua inferiore ai 3 anni ed avere un rating medio inferiore a Baa3/BBB-, attribuito dalle principali agenzie di rating.

Giudizio

In un contesto di rendimenti compressi e rischio tasso significativo, l'ETF in oggetto consente di catturare un extra-rendimento aggiuntivo rispetto al settore investment grade, a fronte di una duration contenuta a 1-3 anni. La maggiore diversificazione rispetto ad un single bond consente di minimizzare il rischio idiosincratico legato al singolo emittente.