

# M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund



## Volatilità di mercato e posizionamento del fondo

Maggio 2025

- Continuiamo ad aspettarci una certa volatilità dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, a causa dei negoziati commerciali in corso, degli sviluppi fiscali e del contesto inflazionistico incerto
- La politica monetaria tra l'Eurozona e gli Stati Uniti è divergente, mentre il credito ha registrato una buona performance, soprattutto in Europa, nonostante la debolezza dei titoli di Stato
- Nonostante i tassi d'interesse potenzialmente più contenuti, riteniamo che le obbligazioni globali high yield a tasso variabile (HY FRN) siano ancora interessanti, in particolare rispetto ad altre asset class ad alto rendimento

## Sviluppi di mercato

Il Presidente degli Stati Uniti Donald Trump continua a sorprendere i mercati con nuovi colpi di scena nella sua politica tariffaria. A fine maggio, dopo settimane di tregua dovute alle voci positive rispetto a un accordo sui dazi con la Cina, il presidente statunitense ha riaperto nuovamente i timori minacciando dazi del 50% sulle importazioni dall'Unione Europea a partire dal 1° giugno. Due giorni dopo, ha dichiarato che questa misura sarebbe stata rinviata al 9 luglio dopo “una telefonata molto piacevole” con il Presidente della Commissione UE, Ursula von der Leyen.

Su scala minore, si ripete uno schema che gli investitori hanno visto all'inizio di aprile. Dopo la volatilità molto elevata provocata dall'annuncio dei dazi del “Liberation Day” di Trump il 2 aprile, la situazione si è gradualmente calmata dopo l'annuncio, sempre da parte del presidente USA, di una sospensione di 90 giorni dei dazi per tutti i Paesi, ad eccezione della Cina. Con la svolta positiva dei negoziati sui dazi nelle prime due settimane di maggio, sembrava che gli investitori avessero eliminato i timori di recessione, determinando un aumento dei tassi di interesse e una ripresa degli spread creditizi.

Tuttavia, continuiamo ad aspettarci una parziale volatilità dei tassi di interesse negli Stati Uniti, tra i negoziati commerciali in corso, gli sviluppi fiscali e il contesto inflazionistico incerto. Alcune considerazioni importanti:

### Politica monetaria divergente tra Stati Uniti e Unione europea

- Mentre la Banca Centrale Europea (BCE) ha allentato rapidamente la politica monetaria, con un'inflazione dei prezzi al consumo ampiamente sotto controllo e quindi concentrandosi sul rallentamento della crescita economica...
- ... la Federal Reserve resta condizionata dal mercato del lavoro resiliente, dalla lentezza dell'inflazione e dall'incertezza della politica economica.

### Il credito ha registrato una buona performance nonostante la debolezza dei titoli di Stato, soprattutto in Europa

- I mercati del credito europei continuano a registrare una performance relativa più forte, nonostante le incertezze relative ai dazi.
- Le obbligazioni globali high yield a tasso variabile hanno reso il 2,65% da inizio anno, superando le obbligazioni globali HY tradizionali (2,23%), i senior loan statunitensi (1,72%) e i mercati HY europei (2,53%) (dati al 22 maggio 2025; fonte: Bloomberg).

**Il valore e il reddito degli asset del fondo potrebbero diminuire così come aumentare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso del valore dell'investimento. Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo del fondo verrà realizzato ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo iniziale investito. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Le opinioni espresse nel presente documento non sono da intendersi come raccomandazioni, consigli o previsioni e non devono essere considerate una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di un particolare titolo.**

## Attività recenti in portafoglio

Due osservazioni interessanti:

1. **La resilienza e la liquidità** del mercato delle obbligazioni high yield a tasso variabile (HY FRN): dopo il “Liberation Day” il fondo ha registrato alcuni deflussi, cui abbiamo fatto fronte vendendo obbligazioni a tasso variabile (FRN) fisiche invece di utilizzare l'indice CDX (Credit Default Swap) (che normalmente impiegheremmo per incrementare liquidità). Se da una parte l'indice CDX si è ampliato bruscamente con la volatilità di mercato, il mercato delle obbligazioni a tasso variabile si è dimostrato più resiliente durante la fase di vendita, permettendoci di negoziare a livelli ragionevoli (alla pari o superiori) e con una discreta liquidità. Questa resilienza, sostenuta dalle caratteristiche di beta più modesto delle obbligazioni a tasso variabile, può offrire, a nostro avviso, una protezione relativa del capitale durante la volatilità dei mercati.
2. Il mercato primario resta attivo, aumentando **la profondità e la diversificazione del mercato**: oltre alle operazioni di rifinanziamento, stiamo assistendo all'ingresso di nuovi emittenti nel mercato delle obbligazioni high yield a tasso variabile, tra cui emittenti di qualità elevata come Currenta, una società che offre servizi alle imprese del settore chimico e che gestisce uno dei più grandi siti chimici in Europa, e AccorInvest, che ha cambiato ufficialmente nome in Essendi alla fine di aprile, ed è un operatore alberghiero leader nell'UE.

## Perché investire nelle obbligazioni high yield a tasso variabile?

Nonostante i tassi d'interesse potenzialmente più contenuti, riteniamo che le obbligazioni globali high yield a tasso variabile siano ancora interessanti, in particolare rispetto ad altre asset class ad alto rendimento. Ecco perché:

### Focus sul reddito

- In un contesto di tassi più modesti, le obbligazioni globali high yield a tasso variabile si confermano uno dei settori a più alto rendimento dei mercati del reddito fisso, con un rendimento attuale di circa 8,8% (USD), circa 8,7% (GBP) e circa 6,5% (EUR) (dati al 22 maggio 2025; fonte: Aladdin).
- Anche con i recenti (e previsti) tagli dei tassi, a nostro avviso le obbligazioni globali high yield a tasso variabile offrono ancora un interessante rialzo dei rendimenti rispetto ai più tradizionali mercati HY globali (7,3%) e HY EUR (5,6%), con una duration probabilmente inferiore e un minor rischio di default (dato che la maggior parte dei titoli HY FRN sono attività senior garantite) (dati al 22 maggio 2025; fonte: Bloomberg).

### Stabilità e performance di lungo periodo

- I dati storici mettono in luce la costanza delle performance delle obbligazioni a tasso variabile. Negli ultimi 10 anni, il mercato delle obbligazioni high yield a tasso variabile ha registrato un solo anno solare negativo, un record impressionante rispetto ad altre asset class a reddito fisso.
- Anche nei periodi di volatilità, le obbligazioni a tasso variabile hanno dato prova di resilienza, sostenuta dal loro beta di mercato più contenuto, che a nostro avviso potrebbe potenzialmente mitigare i drawdown e il ribasso del capitale qualora si verificasse.

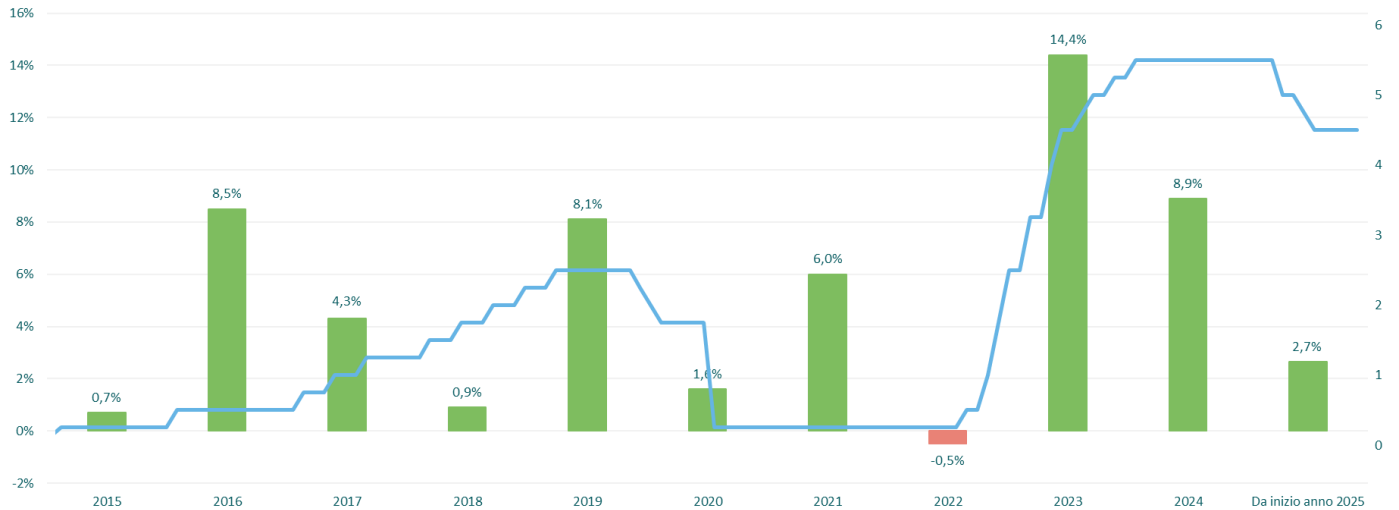
### Un elemento di diversificazione nel reddito fisso

- A differenza delle obbligazioni tradizionali, che presentano cedole fisse e possono subire cali di prezzo all'aumentare dei tassi di interesse, le obbligazioni a tasso variabile dispongono di cedole variabili che si adeguano ai tassi d'interesse prevalenti a breve termine.
- Ciò riduce la loro sensibilità ai tassi d'interesse e la loro volatilità rispetto ad altre parti del mercato del reddito fisso e può offrire vantaggi di diversificazione a un portafoglio a reddito fisso più ampio.
- Le obbligazioni high yield a tasso variabile hanno storicamente mostrato una correlazione modesta con le azioni e i titoli di Stato, contribuendo così a ridurre la volatilità complessiva di portafoglio.

## Grafico 1 | Performance positive sia durante cicli di politica monetaria più accomodanti che più rigorosi

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri

Performance del fondo per anno solare (%) (sn) rispetto a tassi Fed Fund (%) (dx)



Fonte: Federal Reserve ICE Bank of America, 22 maggio 2025. La performance del Fondo riportata si riferisce a M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund, classe di azioni C ad accumulazione in USD, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta, al netto di tutte le commissioni. I risultati ottenuti prima del 21 settembre 2018 si riferiscono al fondo OEIC equivalente autorizzato nel Regno Unito, incorporato in questo fondo tramite fusione in data 7 dicembre 2018. Le spese e le aliquote fiscali potrebbero essere diverse. Le informazioni sono soggette a modifica e non sono garanzia dei risultati futuri.

## Descrizione del fondo e performance

Il Fondo mira a fornire un rendimento totale (una combinazione di reddito e crescita di capitale), più elevato rispetto a quello del mercato globale delle obbligazioni high yield a tasso variabile, in un orizzonte d'investimento di cinque anni. Almeno il 70% del Fondo è investito in Floating Rate Note (FRN) ad alto rendimento, emesse da società o governi di qualsiasi paese del mondo e denominate in qualunque valuta. Le FRN sono possedute direttamente o indirettamente tramite derivati combinati con obbligazioni fisiche. Il Fondo mira a coprire in dollari USA qualsiasi attività denominata in altra valuta. Il Fondo può investire in titoli garantiti da attività (fino al 20%), strumenti di debito convertibili contingenti (fino al 20%), altri fondi e fino al 30% in liquidità e attività che possono essere rapidamente trasformate in liquidità. Il periodo di detenzione raccomandato del Fondo è di 5 anni. In normali condizioni di mercato, la leva finanziaria media prevista del Fondo – ovvero quanto può aumentare la propria posizione di investimento prendendo in prestito denaro o utilizzando derivati – è pari al 300% del suo valore patrimoniale netto.

### Performance recente

- Buona tenuta nonostante la volatilità di mercato recente e leggermente in vantaggio rispetto al benchmark da inizio maggio (al 22 maggio 2025) grazie ai vantaggi offerti dal rally dell'Indice CDX HY (una posizione off-benchmark che deteniamo ai fini di migliorare diversificazione e liquidità).
- Decisamente avanti da inizio anno rispetto ai principali peer nell'universo a tasso variabile (come fondi FRN, fondi sintetici a tasso variabile e fondi senior loan).

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri

## Performance del Fondo, da inizio mese e di lungo termine

Return (%)	Da inizio mese	YTQ (da inizio anno alla fine dell'ultimo trimestre)	Da inizio anno
Fund EUR A-H Acc	1,1	1,3	1,6
Benchmark (EUR)*	1,1	1,6	2,0

Return (% pa)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund EUR A-H Acc	6,6	11,4	-3,3	4,5	-0,8	4,3	-2,6	1,6	6,5	-0,4
Benchmark (EUR)*	8,3	13,5	-2,2	6,6	2,0	6,8	-1,3	2,7	11,1	-0,7

\*Benchmark: ICE BofAML Global Floating Rate High Yield 3% Constrained (USD Hedged) Index.

Si prega di notare che i dati sulle performance sono preliminari e non certificati. Per i dati definitivi, fare riferimento alla review mensile del fondo (MFR).

Il benchmark è un indice comparativo rispetto al quale viene misurata la performance del fondo ed è stato scelto come riferimento di questo fondo in quanto ne riflette in modo ottimale la politica d'investimento. Il benchmark viene utilizzato esclusivamente per misurare la performance del fondo e non comporta vincoli per la costruzione del portafoglio. Il fondo viene gestito attivamente. Il gestore decide in piena libertà quali investimenti acquistare, detenere e vendere per il fondo. La composizione del fondo può discostarsi in misura significativa da quella del benchmark.

Il benchmark prima del 1° aprile 2016 era l'ICE BofAML Global Floating Rate High Yield (Hedged) Index. Successivamente, è diventato l'ICE BofAML Global Floating Rate High Yield 3% Constrained (Hedged) Index. I risultati ottenuti prima del 21 settembre 2018 sono basati sulla classe di azioni A-H in Euro di M&G Global Floating Rate High Yield Fund (fondo OEIC autorizzato nel Regno Unito), confluito tramite fusione nel fondo di diritto lussemburghese M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund, in data 7 dicembre 2018. Le spese e le aliquote fiscali potrebbero essere diverse.

Fonte: Bloomberg and Morningstar, Inc., dati al 22 maggio 2025, share class EUR A-Hedged Acc, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta, al netto delle commissioni. I dati di performance non tengono conto delle commissioni e dei costi sostenuti per l'emissione e il rimborso delle quote. Non tutte le classi di azioni sono registrate per la vendita in tutti i Paesi. Si rimanda al Prospetto per i dettagli.

### Principali rischi associati al fondo

- Il valore degli investimenti è destinato ad oscillare, questo determina il movimento al rialzo o al ribasso dei prezzi. Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo del fondo verrà realizzato ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo iniziale investito.
- Gli investimenti in obbligazioni sono influenzati dai tassi d'interesse, inflazione e rating di credito. È possibile che gli emittenti delle obbligazioni non paghino gli interessi o non rimborsino il capitale. Tutte queste eventualità possono ridurre il valore delle obbligazioni detenute dal fondo.
- Le obbligazioni ad alto rendimento comportano solitamente un rischio maggiore che gli emittenti delle obbligazioni non siano in grado di pagare gli interessi o rimborsare il capitale.
- Il fondo può fare ricorso a derivati per trarre vantaggio da un aumento o da un calo imprevisti del valore di un'attività. Se il valore di un'attività subisce una variazione imprevista, il fondo subirà una perdita. L'utilizzo di derivati da parte del fondo può essere ampio e superare il valore del suo patrimonio (leva finanziaria). L'effetto che ne deriva è un'amplificazione delle perdite e degli utili, con conseguenti maggiori fluttuazioni di valore del fondo.
- L'investimento nei mercati emergenti comporta un rischio di perdita maggiore riconducibile, tra gli altri fattori, a rischi economici, valutari, di liquidità e regolamentari. Potrebbero sorgere delle difficoltà di acquisto, vendita, custodia o valutazione degli investimenti in tali paesi.
- Il fondo è esposto a diverse valute. Al fine di minimizzare, ma non sempre eliminare del tutto, l'impatto delle fluttuazioni dei tassi di cambio si fa ricorso a derivati.
- Il processo di copertura punta a minimizzare, ma non può eliminare, l'effetto delle fluttuazioni dei tassi di cambio sul rendimento della classe di azioni oggetto di copertura. La copertura limita altresì la capacità di guadagno riconducibile a fluttuazioni favorevoli dei tassi di cambio.

Ulteriori dettagli sui fattori di rischio applicabili al fondo sono riportati nel Prospetto del fondo.

### Altre informazioni importanti

Si prega di notare che investire in questo fondo significa acquisire quote o azioni di un fondo e non di una determinata attività sottostante come un immobile o le quote di una società, in quanto queste rappresentano soltanto le attività sottostanti detenute dal fondo.

Consulta il nostro glossario, per una spiegazione dei termini di investimento utilizzati in questo documento:

<https://www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it/glossario>



---

**Il presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori professionali. Non destinato alla distribuzione ad altri soggetti o entità, che non devono basarsi sulle informazioni in esso contenute.** Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Fondi qui citati. Gli acquisti relativi a un Fondo devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti contenenti le Informazioni Chiave (KID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso M&G Luxembourg S.A. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: [www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it). **Prima della sottoscrizione gli investitori devono leggere il Documento contenente le Informazioni chiave e il Prospetto informativo**, al cui interno sono illustrati i rischi di investimento associati a questi fondi e che descrivono i diritti degli investitori. Le informazioni qui contenute non sostituiscono una consulenza indipendente in materia di investimenti. M&G Luxembourg S.A. può decidere di terminare gli accordi presi per la commercializzazione in base al nuovo processo di revoca della notifica della direttiva sulla distribuzione transfrontaliera. Informazioni sulla gestione dei reclami ed una sintesi dei diritti degli investitori sono disponibili in italiano presso [www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it/complaintsdealing-process](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it/complaintsdealing-process). Questa attività di marketing è pubblicata da M&G Luxembourg S.A. Sede legale: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg