Comunicazione di marketing. Ad uso esclusivo di investitori professionali.

M&G Total Return Credit Investment Fund

Posizionamento difensivo, agilità durante la volatilità

Richard Ryan, Fund Manager

Agosto 2025

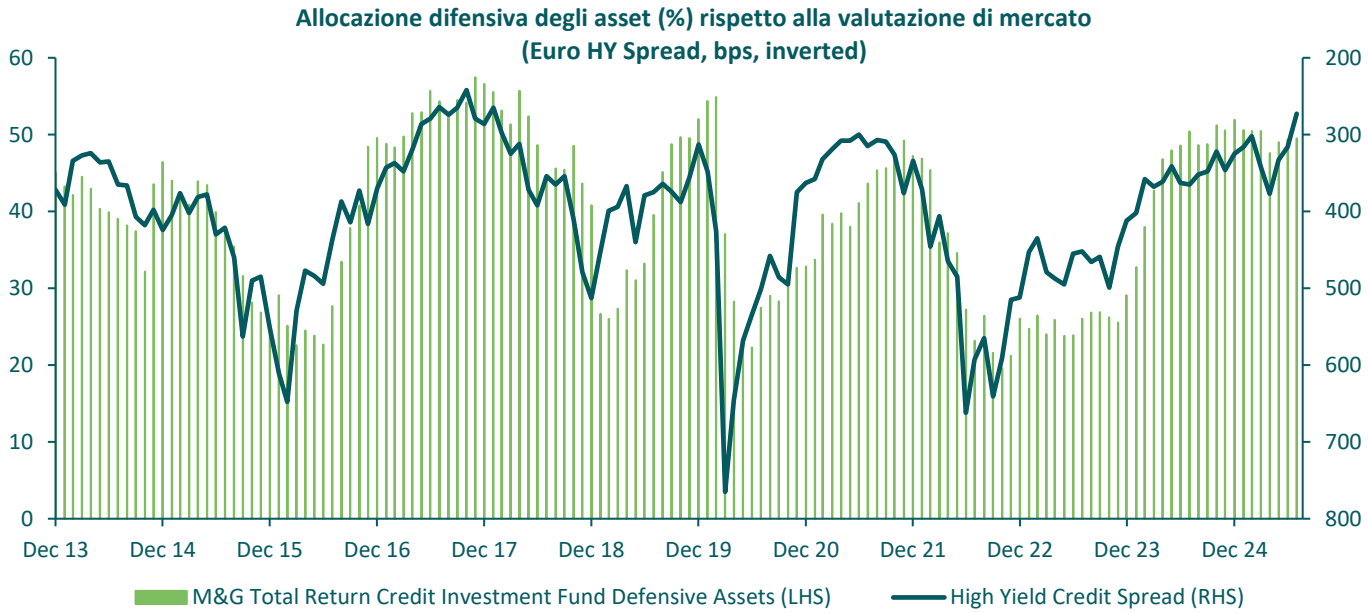
- M&G Total Return Credit Investment Fund fa parte della Multi Asset Credit Strategy di M&G Investments. È un fondo obbligazionario gestito attivamente, flessibile e diversificato, che raccoglie le nostre "migliori idee" dal credito pubblico.
- Pazienti e selettivi, investiamo capitale solo quando riteniamo che i prezzi siano disallineati dai fondamentali. Il nostro posizionamento difensivo ci ha permesso di rispondere con prontezza al sell-off di aprile.
- Guardiamo con cauto ottimismo al resto del 2025. Ci aspettiamo che la volatilità possa generare ulteriori opportunità e siamo pronti ad aumentare laddove le valutazioni lo rendano opportuno, supportati dal nostro solido approccio bottom-up, basato sul valore e guidato dalla ricerca.

Accedere alle finestre di opportunità

In qualità di investitori orientati al valore, cerchiamo di identificare opportunità interessanti dove, a seguito di un'attenta analisi, riteniamo che il prezzo e il rischio di credito fondamentale di un titolo siano disallineati. Se non riteniamo di essere adeguatamente remunerati per il rischio assunto, preferiamo restare in attesa, investendo in asset difensivi liquidi e di alta qualità, con l'obiettivo di preservare capitale e liquidità nei periodi in cui i mercati sono costosi. Gli eventi di mercato dall'inizio del 2025 hanno confermato ancora una volta i benefici di questo approccio.

L'annuncio del "Liberation Day" da parte del Presidente Trump, relativo all'introduzione di tariffe commerciali "reciproche" il 2 aprile, ha scosso i mercati finanziari, innescando un sell-off globale del credito. Il fondo era già posizionato in modo difensivo nei mesi precedenti (vedi Grafico 1), e ciò ci ha permesso di reinvestire rapidamente nelle opportunità offerte dal sell-off.

Grafico 1 | Il nostro posizionamento difensivo ci ha permesso di aumentare il rischio



Fonte: M&G. M&G Total Return Credit Investment Fund. ICE BofA Euro Non-Financial High Yield Constrained Index OAS al 31 luglio 2025. Gli asset difensivi liquidi includono: contanti, T-Bills (buoni del Tesoro), fondi del mercato monetario, obbligazioni governative a breve scadenza e titoli garantiti da attività/ mutui residenziali a tasso variabile con rating AAA (ABS/RMBS).

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.

In questo caso, ci siamo concentrati in particolare su titoli high yield selezionati che avevano registrato un allargamento degli spread più marcato: principalmente obbligazioni in EUR, USD e GBP nel settore industriale, uno dei settori che ha sofferto maggiormente a causa degli annunci sulle tariffe del Presidente Trump. Come risultato di queste aggiunte al portafoglio, l'esposizione del fondo verso asset difensivi è diminuita marginalmente in modo temporaneo, pur rimanendo elevata rispetto ai livelli storici.

Questa finestra di opportunità si è rivelata breve: il successivo annuncio, del 9 aprile, di una sospensione di 90 giorni nell'imposizione delle tariffe ha favorito una forte ripresa dei mercati del credito. Quando i mercati hanno poi ritrovato una certa calma e gli spread si sono ridotti verso i livelli precedenti al "Liberation Day", abbiamo iniziato a ridurre l'esposizione verso quegli asset che ora apparivano meno interessanti in termini di valore relativo.

Un fondo di "migliori idee"

M&G Total Return Credit Investment Fund è un fondo obbligazionario gestito attivamente che raccoglie le migliori idee dal team di credito pubblico di M&G. Miriamo a catturare il premio per il rischio lungo tutto il ciclo del credito, riducendo a zero l'esposizione indesiderata alla duration dei tassi d'interesse e coprendo i rischi valutari nella valuta base del fondo. La diversificazione gioca un ruolo centrale nella gestione del rischio di ribasso e della volatilità, con un portafoglio attualmente composto da circa 550 emissioni.

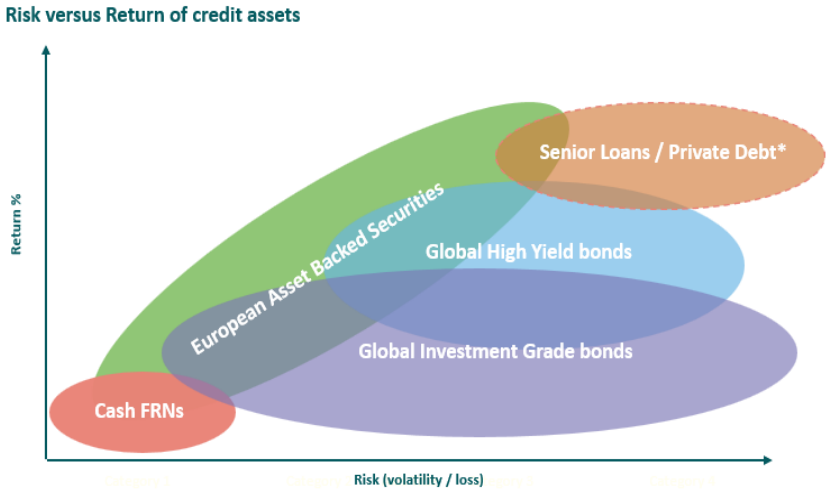
Il fondo è supportato da uno dei più grandi team di ricerca sul credito in Europa, con oltre 50 analisti che producono rating proprietari per le aziende coperte. Sfruttiamo sia questi rating interni sia quelli delle principali agenzie per identificare opportunità di valore relativo e fondamentale.

Il nostro approccio d'investimento è paziente, orientato al valore e bottom-up, progettato per performare attraverso i cicli di mercato. A nostro avviso, questo approccio è particolarmente efficace durante periodi di volatilità o illiquidità, quando le dislocazioni di mercato possono creare opportunità interessanti. La strategia è non vincolata e mira a un rendimento dell'Euribor a 1 mese +3–5% annuo (al lordo delle commissioni) su un periodo di cinque anni.

Il fondo accede a un ampio ventaglio di opportunità nei mercati del credito pubblico (vedi Grafico 2), inclusi investment grade, high yield (con alcuni limiti) e asset-backed securities (ABS). La duration è coperta a zero e le esposizioni non in euro sono completamente coperte in euro. Una significativa allocazione ad asset difensivi liquidi di alta qualità ci consente di agire rapidamente durante le fasi di stress di mercato.

Grafico 2 | Consideriamo il credito multi-asset come un insieme più ampio di opportunità

- Investment Grade corporate bonds
- High Yield Bonds
- European Senior Loans and Private Debt
- Mortgage Backed Securities (RMBS/CMBS)
- Asset Backed Securities (ABS)
- Cash, Floating Rate Notes, Money Market Funds, T-Bills and Short dated Government bonds

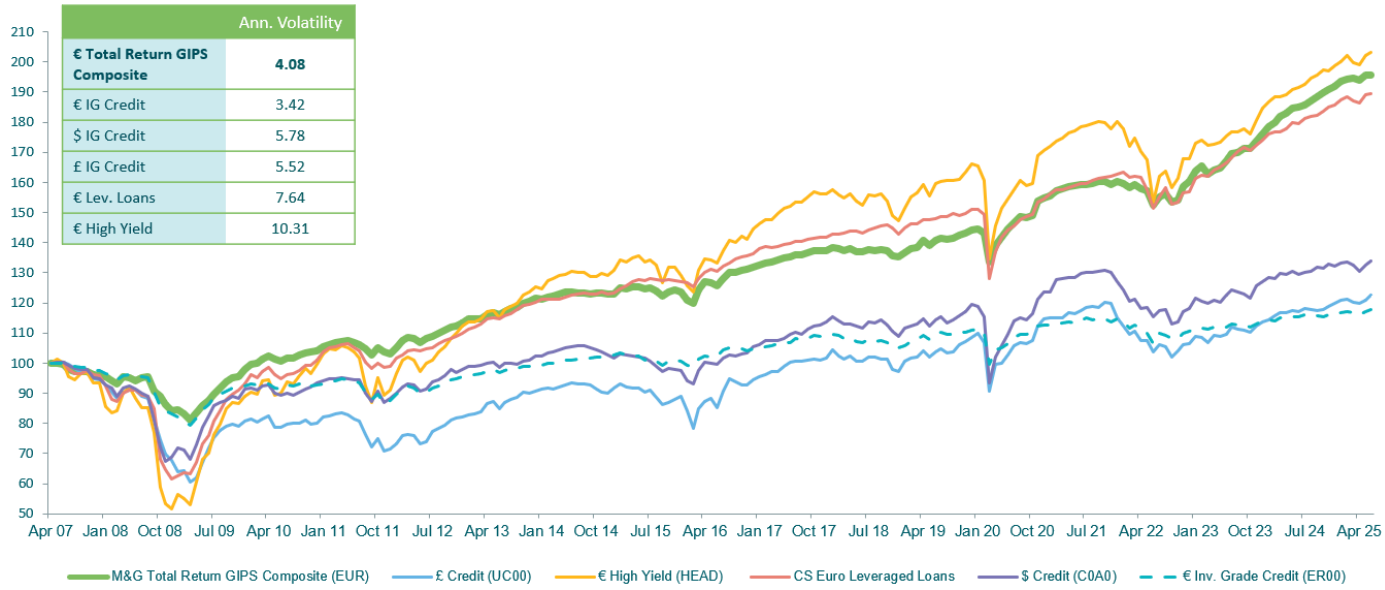


Fonte: M&G, a solo scopo illustrativo. Valutazioni basate sulla media dei rating di S&P, Moody's, Fitch (o, se non valutati, sui rating interni di M&G) dei titoli fisici. *Strategie non-UCITS

Storicamente, il fondo ha generato rendimenti simili a quelli degli high yield con livelli di volatilità e rischio tipici dell'investment grade (vedi Gradico 3), grazie a una gestione del rischio disciplinata e a un costante focus sulla valutazione.

Grafico 3 | M&G Multi-Asset Credit: alte performance, bassa volatilità e un rating investment grade medio

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri



Fonte: M&G, indici ICE BofA USD GBP EUR (rif. UC00, ER00, HEAD, C0A0 rendimenti stimati al netto della duration), indice Credit Suisse Euro Leveraged Loan al 30 giugno 2025.

Attività del fondo

Il riemergere delle tensioni commerciali e la conseguente volatilità del mercato del credito evidenziano il valore della selezione attiva del credito. In Europa, dove la politica è più orientata alla crescita e le valutazioni restano relativamente conservative, vediamo ancora opportunità interessanti – soprattutto per chi è disposto a sfruttare dispersione e dislocazione.

Come già accennato, abbiamo utilizzato la volatilità del secondo trimestre per reintrodurre selettivamente il rischio. Tuttavia, il sell-off successivo al Liberation Day è stato breve e non ha alterato in modo significativo il profilo di rischio complessivo del fondo. Quando i mercati sono successivamente rimbalzati, superando talvolta i livelli di spread precedenti al sell-off, abbiamo ripreso a ridurre il rischio, consapevoli che gli spread di credito restano vicini ai minimi storici. Ad esempio, abbiamo ridotto le posizioni in industriali EUR come TMNL Group, Autostrade per l'Italia e Albertsons.

Abbiamo inoltre ridotto l'esposizione ai crediti per i quali riteniamo che le tutele per gli investitori si stiano indebolendo. Ad esempio, siamo usciti da Warner Brothers (USD, Industrial) prima che la società avviasse un'operazione di gestione delle passività.

Il mercato primario è rimasto attivo, soprattutto a giugno, offrendo diverse opportunità idiosincratiche, principalmente nei settori high yield e industriali. Abbiamo aggiunto nomi come Owens & Minor (USD, Healthcare), Alliander NV (EUR, Utility), Excelerate Energy (USD, Energy), Magna (USD/EUR, Automotive), Robert Bosch (EUR, Automotive), Jab Holdings (USD, Financial) e Prysmian (EUR, Technology). Abbiamo anche partecipato a emissioni high yield tra cui Benteler (EUR, Automotive), Arqiva (EUR, Media), Bellis (EUR, Retail) e ZF Finance (EUR, Automotive), insieme a finanziari EUR come Pricoa ed ELM.

Nel credito cartolarizzato GBP, abbiamo aggiunto i mortgage-backed securities (titoli garantiti da ipoteche) Hadrian Funding e Silverstone Master Issuer (SMI) durante il secondo trimestre. Abbiamo inoltre identificato opportunità interessanti nel

mercato secondario, dove la dispersione è persistita, aumentando l'esposizione a industriali USD come LYB International, Vallourec ed Echostar, e finanziari tra cui OTP Bank (EUR) e ZF Finance (EUR).

Per diversificare ulteriormente il nostro posizionamento difensivo, abbiamo aggiunto ABS di alta qualità ed effettuato switch di valore relativo tra industriali e finanziari, passando da obbligazioni a breve a quelle a lunga scadenza emesse da Ineos e Belfius per aumentare il rendimento.

Attualmente il portafoglio è orientato verso il credito investment grade rispetto all'high yield, e verso l'Europa rispetto agli Stati Uniti. Poiché costruiamo i portafogli con un approccio bottom-up, sulla base dei singoli titoli, ciò riflette la nostra visione su dove stiamo trovando le migliori opportunità al momento, piuttosto che una decisione di allocazione top-down.

Outlook

Guardiamo con cauto ottimismo al resto del 2025. I mercati del credito sono rimasti relativamente solidi nonostante la volatilità geopolitica, e le valutazioni sono ancora contenute rispetto alle medie di lungo periodo. Questo contesto richiede quindi un approccio disciplinato. Continuiamo a individuare opportunità selettive nei crediti in cui i prezzi di mercato si sono discostati dai fondamentali. La volatilità di aprile ha creato numerose opportunità di questo tipo, e riteniamo che altre possano presentarsi nei prossimi mesi, mentre l'incertezza politica ed economica persiste.

Guardando al futuro, il posizionamento difensivo resta fondamentale, ma siamo pronti ad aumentare il rischio qualora identificassimo emittenti scambiati a sconti ingiustificati. La nostra crescente allocazione su asset difensivi liquidi riflette questa prontezza a investire in valore guidato dalla volatilità quando si presentano le opportunità. In sintesi, crediamo che le fasi finali del 2025 premieranno la selezione attiva del credito basata sulla valutazione, soprattutto nei segmenti in cui i fondamentali restano solidi, ma il sentiment di mercato potrebbe reagire eccessivamente a notizie negative.

M&G Total Return Credit Investment Fund performance

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri

Performance del fondo	YTQ[2] (%)	YTD (%)	1 mese (%)	3 mesi (%)	6 mesi (%)	1 anno (%pa)	3 anni (%pa)	5 anni (%pa)	10 anni (%pa)
Lorda – EUR A Acc[1]	1,75	2,33	0,57	1,66	1,67	5,65	7,77	5,22	3,93
Netta – EUR A Acc	1,53	2,06	0,52	1,54	1,44	5,17	7,28	4,75	3,46
Benchmark	1,16	1,32	0,16	0,49	1,08	2,68	2,84	1,47	0,55
Differenza (Lorda)	**0,59**	**1,01**	**0,41**	**1,16**	**0,59**	**2,96**	**4,93**	**3,74**	**3,37**

Performance annuale (%pa)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Lorda – EUR A Acc[1]	0,41	5,92	3,44	-1,92	5,74	6,37	2,55	-0,91	8,83	8,86
Netta – EUR A Acc	-0,04	5,44	2,97	-2,36	5,26	5,90	2,09	-1,35	8,34	8,37
Benchmark	-0,07	-0,34	-0,37	-0,37	-0,40	-0,50	-0,56	0,09	3,24	3,57
Differenza (Lorda)	**0,48**	**6,25**	**3,81**	**-1,55**	**6,14**	**6,87**	**3,11**	**-0,99**	**5,59**	**5,29**

Fonte: M&G, 31 luglio 2025. [1]Classe di azioni istituzionale lanciata il 4 marzo 2013 – sono disponibili anche altre classi di azioni. I rendimenti sono calcolati sulla base del prezzo, con il reinvestimento dei proventi. I rendimenti del benchmark sono espressi in euro. I dati di performance non tengono conto delle commissioni e dei costi che possono essere applicati all'emissione e al rimborso delle quote.

Benchmark: Euribor a 1 mese. Il benchmark è un obiettivo che il fondo cerca di raggiungere. Il tasso è stato scelto come benchmark del fondo in quanto si tratta di un obiettivo di performance raggiungibile in base all'approccio di investimento del fondo. Il benchmark è utilizzato esclusivamente per misurare la performance del fondo e non vincola la costruzione del portafoglio. Il fondo viene gestito attivamente. Il gestore decide in piena libertà quali asset acquistare, detenere e vendere, secondo le restrizioni di investimento e le indicazioni del Prospetto del fondo. [2] YTQ: da inizio anno alla fine dell'ultimo trimestre.

Politica di investimento

Il Fondo mira a fornire un rendimento totale (reddito e crescita del capitale) pari all'EURIBOR a 1 mese più il 3-5% (annuo al lordo delle commissioni), su un periodo di cinque anni. È un fondo a reddito fisso diversificato, gestito attivamente, che investe in strumenti di debito con cedole a tasso fisso o variabile denominati in qualsiasi valuta. Il Fondo investe almeno il 70% del suo Valore patrimoniale netto in obbligazioni societarie, titoli di Stato, disponibilità liquide e mezzi equivalenti, titoli garantiti da attività e azioni privilegiate, denominati in qualsiasi valuta. Il Comparto può investire una parte significativa del patrimonio in titoli garantiti da attività. Gli emittenti di questi titoli possono avere sede in qualsiasi paese, compresi i mercati emergenti. Almeno il 75% del patrimonio del Comparto è denominato o coperto in EUR. 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 900% del suo valore patrimoniale netto.

Principali rischi associati al fondo

- Il valore degli investimenti e il reddito derivante dagli stessi sono destinati a oscillare, provocando variazioni sia al rialzo che al ribasso del prezzo del Fondo e dell'eventuale reddito distribuito dallo stesso. Non esiste alcuna garanzia che il Fondo raggiungerà il proprio obiettivo ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito.
- Rischio di credito: Il valore del Fondo potrebbe diminuire qualora l'emittente di un titolo a reddito fisso detenuto in portafoglio non fosse in grado di corrispondere gli interessi previsti o di rimborsare il proprio debito (circostanza nota come inadempimento o default).
- Rischio tassi di interesse: Un incremento dei tassi di interesse determinerà probabilmente un calo del valore del Fondo.
- Rischio di cambio e di valuta: Le variazioni dei tassi di cambio possono influire negativamente sul rendimento dell'investimento.
- Rischio legato a strumenti derivati: Il Fondo può utilizzare derivati per acquisire esposizione agli investimenti, il che può comportare maggiori variazioni del prezzo del Fondo e aumentare il rischio di perdita.
- Rischio di controparte: Alcune delle transazioni effettuate dal Fondo, come il deposito di contanti, richiedono il ricorso ad altri istituti finanziari. Qualora uno di questi istituti non fosse in grado di onorare i suoi obblighi o divenisse insolvente, il Fondo potrebbe subire una perdita.
- Rischio titoli inferiori alla categoria investment grade: I titoli inferiori alla categoria investment grade presentano generalmente un rischio di insolvenza maggiore e una sensibilità a eventi economici avversi più elevata rispetto ai titoli di debito con rating superiori.
- Rischio titoli garantiti da attività: I titoli garantiti da ipoteche commerciali e i titoli garantiti da attività possono essere rimborsati prima del necessario, con conseguenti performance inferiori.
- Rischio connesso ai titoli di debito convertibili contingenti: Investire in titoli di debito convertibili contingenti può avere un impatto negativo sul Fondo qualora si verifichino eventi scatenanti specifici e il Fondo potrebbe essere esposto a un rischio maggiore di perdita di capitale.
- Rischio di liquidità: In condizioni di mercato difficili, il fondo potrebbe non essere in grado di vendere un titolo per l'intero valore o venderlo affatto. Ciò potrebbe influire sulla performance e potrebbe indurre il fondo a rinviare o sospendere temporaneamente i rimborsi delle sue azioni.

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.

Ulteriori dettagli sui fattori di rischio applicabili al fondo sono riportati nel Prospetto del Fondo.
Le opinioni espresse nel presente documento non sono da intendersi come raccomandazioni, consigli o previsioni.
Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto informativo e il documento contenente le informazioni chiave (KID) prima di prendere una decisione finale di investimento.

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 d i 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: **https://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/complaints-dealing-process.** Questa attività di marketing è pubblicata da M&G Luxembourg S.A. Sede legale: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg. SEP25/1553702