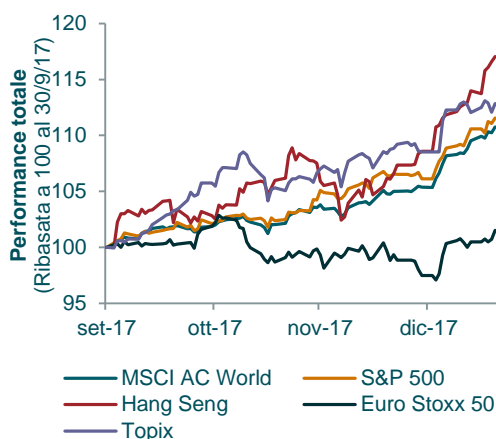


Il team Multi Asset di M&G ritiene che il segmento azionario resti appetibile rispetto a buona parte delle altre asset class, ma crede al contempo che i recenti e rapidi rialzi dei prezzi possano essere "episodici" e quindi vulnerabili a un cambiamento di rotta. Al fine di ridurre il rischio e beneficiare delle potenziali opportunità, abbiamo limato alcune posizioni azionarie, pur continuando a mantenere una vasta esposizione all'asset class.

Questo rally è sostenibile?

Il rally di molti mercati azionari a fine 2017 è proseguito nel nuovo anno, con molti indici, tra cui il Dow, il Nasdaq, il FTSE 100 e l'Hang Seng, ai massimi record. Anche se l'aumento dei prezzi azionari può essere giustificato da numerosi fattori fondamentali, quali il miglioramento sincronizzato dell'attività economica globale e dei solidi utili societari, a nostro avviso alcuni movimenti potrebbero essere di natura "episodica" e pertanto risultare vulnerabili in caso di inversione.

Grafico 1 - Rally dei mercati azionari



Fonte: M&G, Thomson Reuters Datastream, 21 gennaio 2018.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Il team Multi Asset di M&G si concentra sulle valutazioni di mercato correnti per analizzare i segnali relativi all'attrattiva dei vari asset e, soprattutto, le ragioni di tale appetibilità. Cerchiamo di sfruttare le situazioni in cui i prezzi degli asset si allontanano dal livello ragionevolmente considerato "equo" a causa di iperreazioni a eventi di mercato da parte degli investitori, che consentono alle emozioni di offuscare il loro giudizio razionale. Definiamo questi eventi con il termine "episodi". A nostro avviso, tali occasioni possono creare buone opportunità di investimento, poiché nel medio-lungo periodo i fondamentali sottostanti tenderanno a prevalere sulle reazioni emotive a breve termine.

Gli episodi tendono a presentare caratteristiche comuni, quali rapidi movimenti di prezzo e focalizzazioni su un'unica storia. Negli ultimi mesi abbiamo chiaramente assistito a un rapido aumento dei prezzi, e anche se non è semplice individuare un'unica ragione alla base dei rally, gli investitori sembrano sviluppare una sorta di pensiero di gruppo. Attualmente si parla più di euforia di mercato che di stagnazione secolare, pertanto una svolta degna di nota in termini di clima di mercato. Alla luce di questa svolta nei sentiment, abbiamo limato l'esposizione a vari mercati azionari su scala globale. Se il precedente scetticismo degli investitori circa la crescita economica cedesse il passo alla loro paura di perdere occasioni di guadagno, potrebbe a nostro avviso essere opportuno ridurre ulteriormente il rischio. Tuttavia, al momento, percepiamo ancora un certo sano scetticismo tra i commenti più positivi.

Si ricorda agli investitori che le performance passate non sono indicative dei risultati futuri e che 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, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito.

Continuiamo a favorire le azioni

Il fatto di aver preso tali decisioni non significa assolutamente che abbiamo smesso di percepire l'azionario come un'asset class allettante. Il premio al rischio azionario continua secondo noi a indicare la maggiore attrattiva dell'azionario rispetto a buona parte delle altre asset class, soprattutto dei titoli di Stato mainstream.

A nostro avviso, i rendimenti reali molto modesti, o persino negativi, offerti dai titoli di Stato di quasi tutti i Paesi sviluppati indicano lo scarso valore di tali titoli. Pertanto, continuiamo a mantenere un'ampia esposizione azionaria, nonostante la recente riduzione.

Sfruttare la debolezza dei prezzi

La solida performance di vari mercati indica che non sia più necessario detenere una fetta enorme di segmento azionario all'interno dei fondi multi-asset. Scalare l'esposizione ci consentirà di rispondere aggressivamente a potenziali debolezze di prezzo. Tuttavia, manteniamo un'esposizione considerevole agli asset azionari, in particolare nei settori ciclici, che dovrebbero continuare a registrare buone performance se la volatilità non

aumentasse in modo eccessivo. Tale riduzione delle ponderazioni azionarie è riassunta nella tabella seguente.

Perché non passare a una posizione corta sull'azionario?

Vale la pena di notare che, anche se i gestori di alcuni di questi fondi potrebbero assumere una posizione corta, il team non assumerebbe tali posizioni su asset che percepisce come appetibili nel più lungo termine, semplicemente perché i prezzi degli asset potrebbero "aver fatto la cosa giusta per le ragioni sbagliate", o "aver registrato un movimento troppo ampio troppo rapidamente" nel breve termine. Cercare di prevenire battute d'arresto di breve termine sui mercati può essere molto

pericoloso, e anche emotivamente stressante. Al contrario, preferiamo essere pronti a reagire qualora la volatilità aumentasse (per qualsiasi ragione) ed è per questo che l'esposizione è stata limitata.

Si prega di notare che tutti i fondi elencati possono fare uso di derivati al fine di trarre vantaggio da un aumento o un calo di valore di un asset, ma potrebbero subire una perdita qualora la variazione effettiva fosse diversa da quella prevista. M&G Episode Macro Fund può impiegare strumenti derivati in misura limitata, per ottenere un'esposizione agli investimenti di entità maggiore al proprio valore (leva finanziaria). Questo può comportare variazioni più ampie del prezzo del fondo e un incremento del rischio di perdita.

Riduzione dell'esposizione azionaria dei fondi Multi Asset di M&G

Fondo	Ponderazione azionaria		Variazioni a gennaio					
	Massimo	Al 31 dicembre 2017	Settore/Indice/Mercato	Da	A			
M&G Episode Macro Fund	100%	48,3%	Banche USA	15%	10%			
			Stoxx 600 minerari	5%	2,5%			
			Topix	5%	2,5%			
			Dax	5%	2,5%			
			Eurostoxx 50	2,5%	1,5%			
			MSCI Singapore	2,5%	2%			
			MSCI Taiwan	2,5%	2%			
				2,5%	2%			
			Azionari		34%*			
			M&G Dynamic Allocation Fund	60%	42,2%	Banche USA	7%	6%
FTSE 100	4%	3,5%						
Dax	4%	3,5%						
Banche giapponesi	1,5%	1%						
Topix	4,5%	4%						
Paniere petrolio	1,5%	1%						
Paniere minerari	2%	1,5%						
Azionari		38%*						
M&G Prudent Allocation Fund	35%	24,9%				Banche USA	5,7%	4,2%
						FTSE 100	2%	1,5%
			FTSE MIB	2%	1,5%			
			Topix	3%	2,5%			
			Paniere minerari	1,5%	1%			
			Azionari		20%*			
M&G Episode Income Fund	50%	48,3%	Banche USA	10,4%	8,4%			
			Giappone	9%	7%			
			R. Unito	6,8%	5,8%			
			Europa	9,5%	8,5%			
			Azionari		42,3%			
M&G Income Allocation Fund	50%	47,7%	Banche USA	10,6%	8,6%			
			Giappone	8,7%	6,7%			
			R. Unito	6,6%	5,6%			
			Europa	9,4%	8,4%			
			Azionari		45,7%			
M&G Episode Growth Fund	85%	72,3%	Finanziari	3%	1%			
			Azionari		70,3%			

Fonte: M&G, 21 gennaio 2018. *Obiettivi di allocazione. Si prega di notare che l'intera gamma di fondi Multi Asset (esclusi M&G Episode Allocation Fund e M&G Global Target Return Fund) è stata inclusa nella tabella precedente allo scopo di illustrare le opinioni del team rispetto al posizionamento azionario. Non tutti i fondi o le classi di azioni sono disponibili in tutte le giurisdizioni. Per ulteriore conferma, si rimanda al Prospetto pertinente.

M&G Episode Macro Fund potrebbe in alcuni casi essere fortemente concentrato. Tale concentrazione potrebbe determinare fluttuazioni più ampie per le performance di breve termine dei fondi.

Anche le oscillazioni dei tassi di cambio possono influire sul valore dell'investimento.

Per questo fondo è consentito un ampio ricorso ai derivati.

Le opinioni espresse nel presente documento non sono da intendersi come raccomandazioni, consigli o previsioni.

M&G, gennaio 2018

Il presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori qualificati. 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 di Informazione Chiave per gli Investitori (KIID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: www.mandgitalia.it. **Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo**, che illustra i rischi di investimento associati a questi fondi. Questa attività di promozione finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. 265705