

M&G (Lux) Conservative Allocation Fund

La strategia compie tre anni, tempo di valutazioni

Juan Nevado e Craig Moran, co-gestori del fondo

Aprile segna tre anni dall'introduzione, da parte del team Multi Asset di M&G, dell'idea di un portafoglio investito in asset misti e incentrati sulla crescita del capitale attraverso un approccio cauto. Lanciato inizialmente nell'aprile del 2015 come fondo OEIC autorizzato nel Regno Unito, M&G Prudent Allocation Fund è confluito nel marzo del 2018 in M&G (Lux) Conservative Allocation Fund, fondo SICAV di diritto lussemburghese. In questo lasso di tempo, la strategia ha costantemente dato prova della sua abilità nell'individuare opportunità in diversi ambienti di mercato.

Il valore degli investimenti è destinato a oscillare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei fondi, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Il livello di qualsiasi reddito generato dal Fondo è soggetto a oscillazioni. Le variazioni dei tassi di cambio influenzeranno il valore dell'investimento.

Affrontare la volatilità in modo tattico...

Tre anni sono un periodo lungo per i mercati finanziari. In questo arco temporale, abbiamo assistito a diversi ambienti di mercato, alcuni favorevoli, altri meno, per la strategia. Ma l'aver applicato il nostro approccio di investimento in modo sistematico nell'intero periodo mette in luce la flessibilità della strategia stessa.

Nell'aprile 2015 il ricordo della crisi finanziaria globale era ancora relativamente vivido. Nonostante ciò, quando abbiamo lanciato la strategia, l'opinione di mercato era complessivamente positiva. L'azionario globale stava effettivamente raggiungendo il picco di una corsa rialzista discretamente sostenuta. Tuttavia, quello successivo è stato un periodo di forte volatilità e rapidi cambi d'umore, che hanno reso piuttosto turbolento il primo anno della strategia e creato un ambiente finanziario molto insidioso.

Siamo riusciti a renderci conto che tale volatilità ci stava offrendo alcune opportunità interessanti. Abbiamo adeguato il portafoglio allo scopo di trarre vantaggio da quelle situazioni in cui a nostro avviso erano le emozioni degli investitori, e non i fattori economici, a determinare movimenti di mercato irrazionali. Di conseguenza abbiamo colto l'opportunità di incrementare tatticamente l'esposizione del fondo al segmento azionario, in generale su mercati lontani dall'occhio del ciclone mediatico. In ciascuna di queste occasioni, i mercati in questione hanno decisamente recuperato terreno nelle settimane e nei mesi successivi, premiando la nostra decisione di incrementare quelle posizioni.

Siamo convinti che tale approccio risulterà altrettanto premiante nel 2018 se, come previsto, i mercati continueranno ad essere caratterizzati da volatilità.

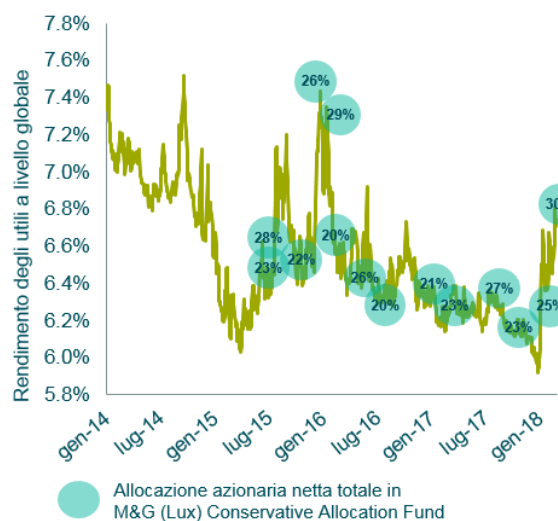
Si ricorda agli investitori che le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Da OEIC a SICAV: La strategia è cambiata?

In seguito alla decisione referendaria del Regno Unito di lasciare l'Unione Europea, è stata attuata una modifica alla struttura legale e al domicilio: M&G ha assunto una serie di misure precauzionali al fine di tutelare gli interessi dei suoi investitori non residenti nel Regno Unito. Tale iniziativa è volta a far sì che i clienti al di fuori della Gran Bretagna abbiano costante accesso alle strategie di investimento di M&G, indipendentemente dagli accordi finali tra il Regno Unito e l'Europa.

Anche se la struttura legale del fondo può risultare diversa, la strategia di investimento rimane invariata e viene applicata dagli stessi gestori.

Grafico 1 - Ripartizione azionaria complessiva



Fonte: M&G, Thomson Reuters Datastream, 27 marzo 2018. I dati relativi alle allocazioni fino al 16 marzo 2018 sono basati su quelli della OEIC autorizzata nel Regno Unito.

Si noti che le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

... ed esprimere opinioni di medio termine in periodi più calmi

La strategia ci permette inoltre di generare valore esprimendo le nostre considerazioni di medio termine in fasi di volatilità meno accentuata, come avvenuto per buona parte del 2017, periodo caratterizzato da volatilità modesta ma durante il quale abbiamo comunque messo a segno risultati soddisfacenti. Con il nostro posizionamento abbiamo puntato a trarre vantaggio dal premio al rischio azionario ancora elevato, orientando il portafoglio ulteriormente verso l'azionario e diminuendo l'esposizione ai titoli di Stato.

In tal modo abbiamo messo in luce come a nostro avviso molti mercati azionari presentassero valutazioni economiche mentre i mercati dei titoli di Stato sviluppati fossero onerosi e vulnerabili a un calo dei prezzi, in base alla nostra valutazione secondo la quale gli investitori si stavano mostrando eccessivamente pessimisti rispetto alle prospettive macroeconomiche.

Performance per anno, 5 anni al 23 aprile (%)

Da	24.04.2017	24.04.2016	24.04.2015	24.04.2014	24.04.2013
A	23.04.2018	23.04.2017	23.04.2016	23.04.2015	23.04.2014
Euro A	4,2	8,1	-3,2	N/A	N/A

Fonte: Morningstar Inc., al 23 aprile 2018, classe di azioni A ad accumulazione in euro, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta. I risultati ottenuti prima del 16 gennaio 2018 sono quelli di M&G Prudent Allocation Fund (fondo OEIC autorizzato nel Regno Unito), confluito in M&G (Lux) Conservative Allocation Fund in data 16 marzo 2018. Le spese e le aliquote fiscali potrebbero essere diverse.

Com'è nata la strategia

Molti investitori che intendono bilanciare il rapporto rischio/rendimento hanno mostrato interesse nei confronti di una soluzione multi-asset. Tutti i fondi multi-asset di M&G adottano mandati altamente flessibili per accedere a opportunità sul panorama globale degli investimenti, gestendo al contempo il rischio tramite un'accorta diversificazione. Ciò nonostante, secondo alcuni investitori M&G (Lux) Dynamic Allocation Fund, il fondo più audace della gamma, che ha la capacità di investire fino al 60% (netto) in azionario, esponeva il portafoglio a un rischio maggiore a quello da loro auspicato. Pertanto, il 23 aprile 2015 è stato lanciato il fondo M&G Prudent Allocation Fund (confluito nel fondo M&G (Lux) Conservative Allocation Fund il 16

marzo 2018), che presenta un'esposizione azionaria netta normalmente compresa tra lo 0% e il 35%.

Abbiamo pensato che questa strategia potesse attrarre investitori relativamente avversi al rischio ma al contempo disposti a mettere da parte i tradizionali titoli "sicuri" a basso rendimento, aggiungendo al loro portafoglio un certo livello di esposizione al potenziale di crescita azionario.

Ovviamente, questo significa anche dover talvolta accettare condizioni di volatilità associate con le azioni. Pur prestando sempre grande attenzione al modo in cui vengono generati i risultati nel portafoglio e puntando a spianare il più possibile la strada per gli investitori, la chiave per una vera gestione del rischio consiste a nostro avviso nell'adottare un approccio più ponderato e meno prescrittivo rispetto alle strategie che mirano direttamente a eliminare del tutto la volatilità.

La proposta

Il team Multi Asset di M&G gestisce portafogli dinamici e diversificati da oltre 15 anni. Il nostro approccio coniuga un'analisi rigorosa dei prezzi degli asset e dei dati economici con la finanza comportamentale, una strategia volta a cogliere l'effetto delle emozioni degli investitori sulle loro scelte di investimento. In alcune circostanze, gli investitori si imbattono in situazioni in cui i movimenti dei prezzi saranno determinati da ragioni infondate. Tali situazioni rappresenteranno opportunità sfruttabili.

Al fine di riconoscere questi "episodi", cerchiamo di individuare asset che risultino al momento quotati a livelli più o meno attraenti e di comprendere i motivi sottesi a tale condizione. Inizialmente prendiamo in considerazione quello che definiamo il valore "equo" per un ampio ventaglio di strumenti di tutto il mondo, alla luce dei dati storici sui rendimenti attesi di ciascuno di essi. In seguito confrontiamo il prezzo attuale di questi asset al loro valore equo, per stabilire se essi siano costosi o a buon mercato e se la differenza sia dovuta a ragioni logiche. Qualora, a nostro avviso, il prezzo di un asset fosse variato in maniera incoerente, potremmo acquistare, o vendere, in previsione di un eventuale ritorno al prezzo normale.

M&G maggio 2018

Per questo fondo è consentito un ampio ricorso ai derivati.