

M&G (Lux) Global Maxima Fund

Analisi 2021 e outlook 2022

Marc Beckenstrater e Gautam Samarth, Co-gestori

Gennaio 2022



- M&G (Lux) Global Maxima Fund è un **fondo azionario long-only di tipo bottom-up**, con almeno l'**80% del fondo investito in azioni di società di tutto il mondo** ma, a differenza degli altri fondi azionari di M&G che si avvalgono di un processo tradizionale di selezione dei titoli, il **motore che guida gli investimenti** per questo prodotto è l'**apprendimento automatico**.
- Il fondo è gestito da **Marc Beckenstrater** e **Gautam Samarth**, responsabili del team Systematic Investment Strategies di M&G.
- In un **contesto** che è stato particolarmente **volatile** per i **mercati azionari**, siamo **soddisfatti** delle **performance** del fondo dal suo lancio, avvenuto nel dicembre 2019.

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.

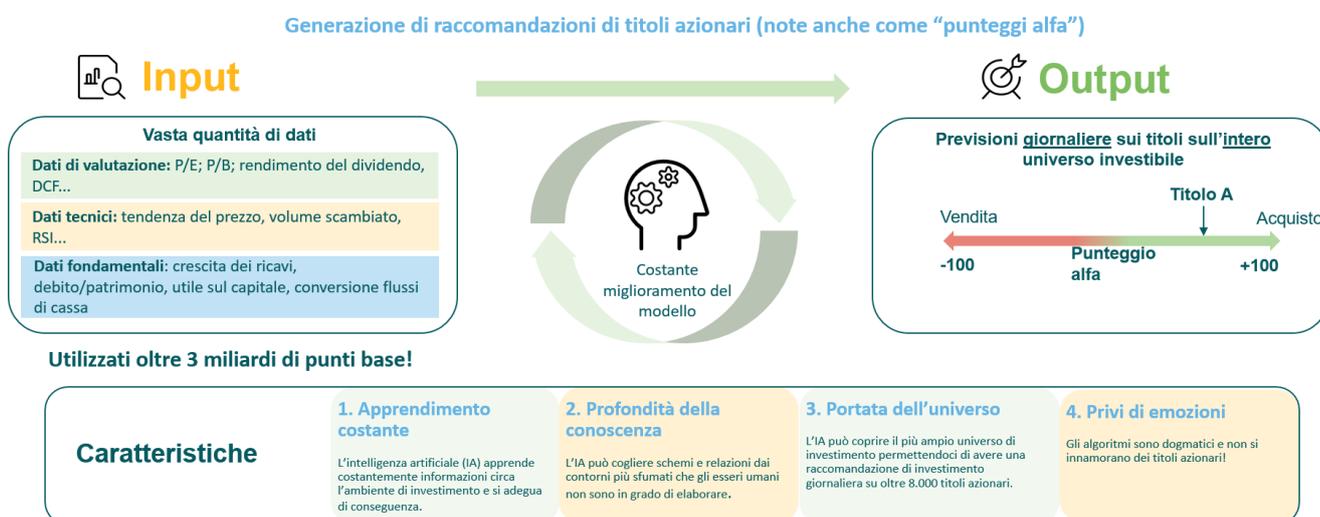
Abbiamo lanciato M&G (Lux) Global Maxima Fund ("Maxima"), un **fondo azionario globale long-only**, l'11 dicembre 2019. Maxima è un fondo azionario di tipo **bottom-up** ma, a differenza degli altri fondi azionari di M&G che si avvalgono di un processo tradizionale di selezione dei titoli, il **motore che guida gli investimenti** per questo prodotto è l'**apprendimento automatico**.

Il fondo è gestito da Marc Beckenstrater e Gautam Samarth, responsabili del team Systematic Investment Strategies di M&G. Insieme, i due gestori vantano quasi **20 anni di esperienza** nella gestione di strategie di investimento quantitative.

Istruire le macchine alla selezione dei titoli

L'**apprendimento automatico** è una branca dell'**intelligenza artificiale**, la vasta disciplina mirata a elaborare **algoritmi** che imitano le funzioni cognitive del cervello umano (come il riconoscimento di strutture ripetitive o pattern). L'apprendimento automatico non fa affidamento su un set di regole predefinite elaborate dall'uomo per prendere decisioni o formulare previsioni, ma **utilizza delle tecniche per "apprendere"** tali **regole** dai **dati storici** e quindi **applicarle** al mondo reale per **facilitare il processo decisionale**.

Grafico 1 | L'intelligenza artificiale applicata alla selezione dei titoli



Fonte: M&G, gennaio 2022.

P/E = prezzo-utili; P/B = prezzo-valore contabile, DCF = flusso di cassa attualizzato

Il **processo di addestramento** dei modelli di apprendimento automatico di Maxima consiste nel far **analizzare un'enorme quantità di dati storici** sulle singole **società** presenti nell'universo d'investimento del fondo, affinché rilevino le **caratteristiche** tipicamente **associate** alla **sovrapformance** di un **titolo**. Perlustrando questa vasta quantità di dati, il modello mira a **individuare schemi** che potrebbero non essere facilmente identificabili dallo sguardo umano. Come sempre, gli investitori dovrebbero ricordare che le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Una volta "istruiti", i modelli di apprendimento automatico potranno **elaborare dati "live"** e **selezionare i titoli** candidati all'investimento ([Grafico 1](#)). I titoli selezionati per l'inclusione sono esaminati dal team Systematic Investment Strategies che, in base alle proprie considerazioni e ai riscontri del team di analisti di ricerca di M&G, decide quali titoli azionari inserire in portafoglio. Questa verifica è volta a garantire che non ci siano aspetti non rilevati dai dati in grado di incidere in misura rilevante sull'andamento dell'azione.

L'importanza della qualità dei dati

La completezza del **database quantitativo** che utilizziamo è un **elemento cruciale** del **processo di investimento** del fondo. Abbiamo costruito un **database proprietario** che riunisce dati per l'analisi degli investimenti ottenuti da diverse fonti affermate. Il **valore aggiunto** si ottiene **combinando le fonti** di informazioni pertinenti in un'unica fonte, **individuando ed eliminando gli errori nei dati** ed eseguendo **trasformazioni** sul set di dati per migliorarne l'utilità ai fini del modello statistico.

Sono stati immessi oltre 400 punti dati, fondamentali (utili per azione, crescita del fatturato, ecc.), valutazioni (*prezzo/valore contabile, prezzo/utili, rendimento da dividendo, ecc.*) e fattori tecnici (*come il ritmo di progressione*) su ciascun titolo nell'universo a intervalli settimanali andando a ritroso di 25 anni. Il **database** copre circa **10.000 società** e ha oltre tre miliardi di punti dati. Lo **sviluppo** è **costante**, poiché il set di dati continua ad arricchirsi con il passare dei giorni.

Incrementare le probabilità di successo

Nel tempo, il **successo** di questo **modello** è stato determinato dalla **percentuale di titoli azionari selezionati** che registra una **sovrapformance**, insieme all'entità di questa sovrapformance.

Il modello è stato addestrato utilizzando un approccio probabilistico con l'obiettivo di **incrementare le probabilità di successo**. L'approccio probabilistico illustra come rappresentare e manipolare l'incertezza relativa a modelli e previsioni: svolge un ruolo centrale nell'apprendimento automatico.

Un buon paragone potrebbe essere quello di usare una moneta con un lato leggermente più pesante nel gioco del "testa o croce", con il beneficio ulteriore di ottenere una ricompensa migliore per i lanci di moneta vincenti rispetto a quelli perdenti.

Un approccio simile offre due modi per "vincere":

Scegliere più vincitori che perdenti

L'"**hit rate**" (tasso di successo) si riferisce alla **percentuale di scommesse azionarie** che **sovrapformano** il benchmark del fondo (l'Indice MSCI ACWI Net Return). A parità di altri fattori, un hit rate superiore al 50% si tradurrà in una sovrapformance del benchmark da parte del portafoglio.

Dal lancio e fino a fine 2021, Maxima ha realizzato **8.976 scommesse azionarie, vincendone** (cioè, sovrapformando il suo benchmark) **4.488**, generando così un **tasso di successo del 50%** (in futuro puntiamo a un hit rate superiore al 50%).

Vincere di più

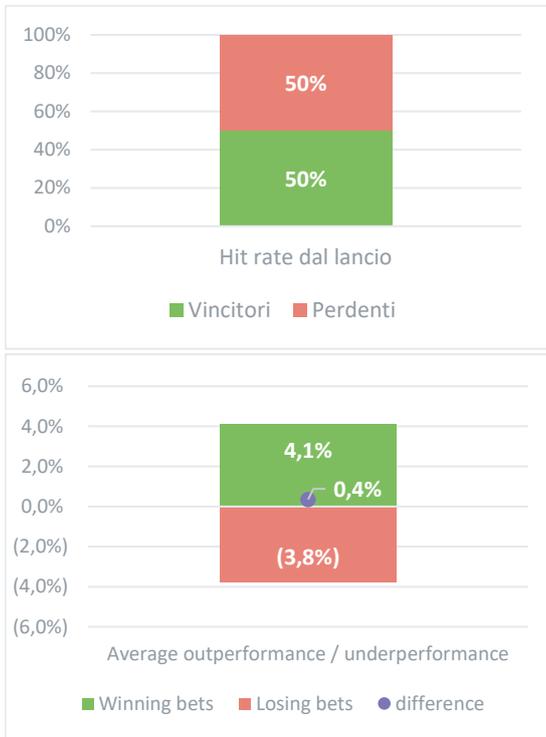
Lo "**scarto**" delle **performance** si riferisce alla **differenza** di performance delle **scommesse vincenti e perdenti**. A parità di altri fattori, uno **scarto positivo** (una performance migliore di vincitori rispetto a perdenti) produrrà **rendimenti di portafoglio superiori**.

Dal lancio, la media delle **scommesse azionarie vincenti** ha **sovrapformato** il **benchmark** del **4,1% a settimana** mentre le **scommesse azionarie perdenti** hanno **sottoperformato** del **-3,8% a settimana**, offrendo uno **scarto positivo dello 0,4%** sulle scommesse vincenti rispetto a quelle perdenti ([Grafico 2](#)). (*Il grafico dello 0,4% riflette gli effetti degli arrotondamenti*).

Dall'analisi appena descritta è evidente che il **fattore chiave** dei **rendimenti** per il portafoglio dal lancio sia stato lo **scarto positivo**. Tuttavia, nel tempo, ci aspettiamo che sia il tasso di successo che lo scarto contribuiscano alla performance.

Grafico 2 | Tasso di successo del portafoglio e scarto dal lancio

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



Lo scarto delle performance si riferisce alla differenza di performance delle scommesse vincenti e perdenti.

Fonte: M&G, gennaio 2022.

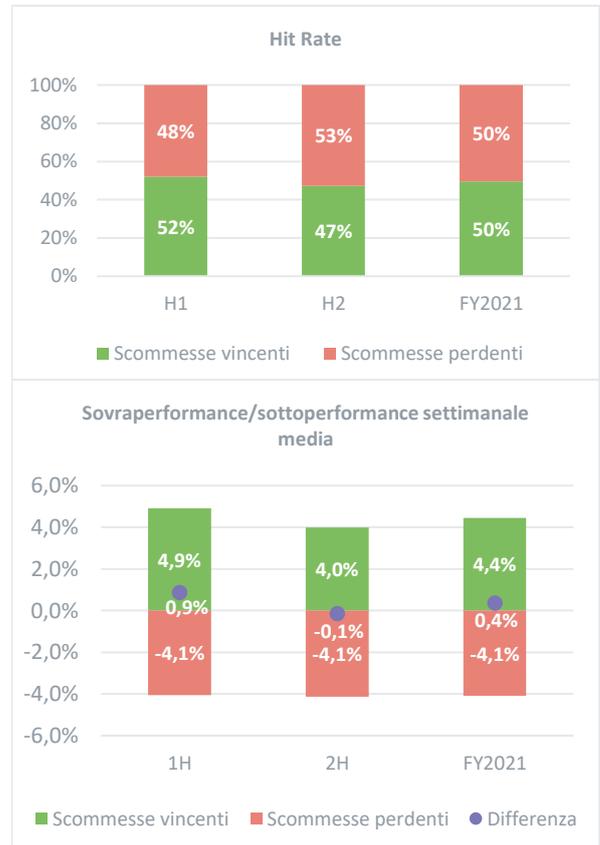
2021: racconto di due metà

Simile all’analogia della moneta con un lato leggermente più pesante, tanto più grande sarà il campione di lanci (o nel nostro caso, le scommesse di investimento), tanto migliori saranno le probabilità di sovraperformare.

Nel **lungo periodo**, ci aspettiamo che le statistiche di portafoglio convergano verso le nostre aspettative di un **tasso di successo superiore al 50%** e di uno **scarto positivo**.

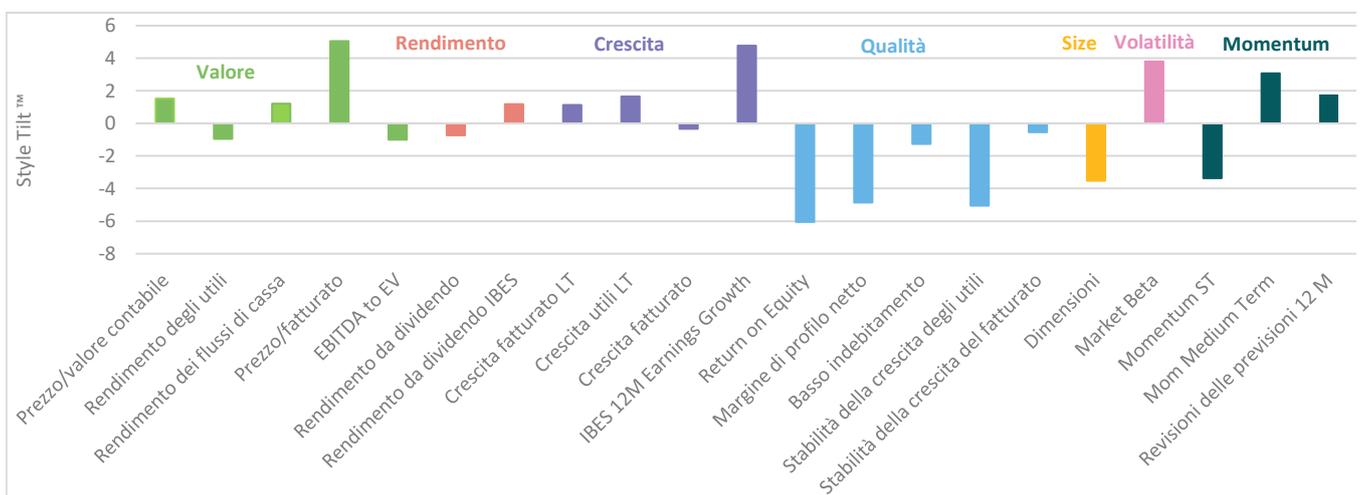
Grafico 3 | Tasso di successo di portafoglio e scarto nel 2021

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



Fonte: M&G, gennaio 2022.

Grafico 4 | Esposizione per stile



Fonte: Investment Metrics, 31 dicembre 2021. I termini sotto l’asse orizzontale riflettono diversi parametri di valutazione dell’investimento.

Queste **statistiche** (hit rate e scarto) **possono deviare** in modo considerevole **in periodi di tempo più brevi**. Ciò è evidente quando andiamo a scomporre il 2021 in due metà ([Grafico 3 a pagina precedente](#)). Sia l'**hit rate** che lo **scarto** sono stati **molto positivi nella prima metà dell'anno**, ma queste **statistiche** si sono **invertite nella seconda metà, penalizzando la performance**. Tuttavia, nel corso dell'**intero anno**, l'**hit rate** è stato di circa il **50%** con uno **scarto positivo**, determinando una **sovraperformance**.

Invitiamo quindi alla pazienza nel guardare il portafoglio in quest'ottica, riconoscendo che sono necessari grandi campioni affinché le statistiche possano convergere verso i loro valori attesi. Ciò è particolarmente importante quando si utilizza un tale approccio probabilistico alla comprensione delle performance del portafoglio di investimento perché le scommesse azionarie, a differenza dei lanci di moneta, non sono completamente indipendenti (fattori esterni quali regimi macro e di mercato possono avere un impatto su più azioni del portafoglio allo stesso tempo) e quindi richiedono un **campione più ampio** (lanci) per una **misurazione adeguata**.

Portafoglio ad alta convinzione di azioni equiponderate

Il fondo non è semplicemente costituito dai titoli che ottengono i punteggi più elevati. La costruzione del portafoglio è una considerazione importante. Miriamo a **ottimizzare il portafoglio** in modo da **massimizzare l'esposizione alle società che hanno la maggiore probabilità di sovraperformare**, controllando nel contempo altri aspetti come le esposizioni settoriali e geografiche.

Il principio alla base di questo approccio è che il fondo non mira ad avere uno o due titoli dominanti che facciano da traino per tutto il portafoglio, ma cerca piuttosto di **selezionare più titoli vincenti** che perdenti. Il risultato di questo lavoro è un **portafoglio ad alta convinzione di 50-100 azioni equiponderate**. Tipicamente, **tre o quattro azioni a settimana entrano o escono dal portafoglio**.

A differenza delle esposizioni settoriali e valutarie che vengono controllate a livello di costruzione del portafoglio, l'esposizione agli stili di investimento del fondo non è fissa. I **modelli di apprendimento** automatico di Maxima vengono **costantemente addestrati** per individuare le **azioni con maggiori probabilità di sovraperformare**, con lo stile di investimento come sottoprodotto delle opportunità migliori individuate dai modelli. Per buona parte del **2020**, il **portafoglio** è stato **orientato** verso i **titoli growth**, i **titoli di qualità** e i **titoli** con un **momentum positivo**. A **fine 2021**, il **portafoglio** era invece più **orientato** verso **titoli value e growth**, e **sottopesato sulla qualità** ([Grafico 4 a pagina precedente](#)).

Performance del fondo

In un **contesto** che è stato particolarmente **volatile** per i **mercati azionari**, siamo **soddisfatti** delle **performance** del fondo dal suo lancio nel dicembre 2019 ([Grafico 5](#)).

Sin dal **lancio**, M&G (Lux) Global Maxima Fund ha **sovraperformato** il suo **benchmark**, l'indice MSCI ACWI Net Return (21,7% l'anno rispetto al 18,7% l'anno) e si trova nel 26° percentile rispetto al suo peer group, il settore Morningstar Global Flex-Cap Blend Equity.

Grafico 5 | Performance del fondo su 5 anni (% , p.a.)

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

	2021	2020	2019	2018	2017
Fondo	32,5	9,1	N/A	N/A	N/A
Indice*	27,5	6,7	N/A	N/A	N/A

Il fondo è stato lanciato in data 11 dicembre 2019, pertanto non è possibile fornire dati di performance su 10 anni.

**Il benchmark(BM) è l'indice MSCI ACWI Net Return. Il benchmark è un indice comparativo rispetto al quale viene misurata la performance del fondo. Si tratta di un Indice Net Return che include i dividendi dopo la deduzione delle ritenute fiscali 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 è 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.*

Fonte: Morningstar Inc., al 31 dicembre 2021, azioni di classe A in Euro ad accumulazione, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta.

Il fondo può essere esposto a varie valute. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono incidere negativamente sul valore del vostro investimento.

Un processo in evoluzione che mantiene l'uomo al centro

Siamo incoraggiati dal fatto che il fondo abbia mantenuto il **track record di successo** registrato prima del suo lancio (il processo di investimento di Maxima è stato testato per quasi due anni prima del lancio). Il nostro **obiettivo** è invariato: **continuare a perfezionare il motore d'investimento e monitorare l'andamento del portafoglio**, come fanno gli altri gestori azionari di M&G.

Poiché il modello apprende ed evolve costantemente, le caratteristiche dei titoli scelti per l'inserimento in portafoglio possono subire variazioni nel tempo. Tuttavia, il processo di sviluppo del modello rimane invariato e i gestori e gli analisti esperti sono responsabili di pilotarne l'evoluzione e l'implementazione.

Un tale approccio assicura che, parallelamente al continuo **miglioramento** delle **capacità** e dei **modelli di apprendimento automatico**, siano sempre gli **esseri umani**

a **garantirne**, in ultima analisi, la **corretta applicazione**. Questa **supervisione** ci infonde la certezza che il **fondo** sia **ben posizionato** per affrontare le condizioni di mercato future, qualsiasi cosa esse ci riservino.

Altre informazioni importanti

- Il fondo investe principalmente in azioni societarie, pertanto potrebbe subire oscillazioni di prezzo più ampie rispetto ai fondi che investono in obbligazioni e/o liquidità.
- Investire in questo fondo significa acquisire unità o azioni in un fondo, e non in un dato asset sottostante come un immobile o le azioni di un'impresa, in quanto questi sono unicamente gli asset sottostanti posseduti dal fondo.
- Altri rischi associati al fondo sono riportati nel rispettivo Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID).

M&G, febbraio 2022



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 M&G International Investments S.A. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it. **Prima della sottoscrizione gli investitori devono leggere il Prospetto informativo e il Documento di Informazioni Chiave per gli Investitori, che illustrano** 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 International Investments 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 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 International Investments S.A. Sede legale: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.