

M&G (Lux) Positive Impact Fund

Aggiornamento sul fondo a due anni dal lancio



Dicembre 2020

- Il fondo M&G (Lux) Positive Impact Fund è stato lanciato nel **novembre 2018** con il duplice scopo di ottenere un **impatto sociale positivo** e **rendimenti finanziari competitivi**. A due anni dalla nascita, il fondo è sulla buona strada per raggiungere questi obiettivi e si sta posizionando come un vero fondo azionario globale con un'**enfasi sugli investimenti di impatto**.
- Nei primi due anni di vita, il fondo ha affrontato varie condizioni di mercato, **sovraproformando** sia in fasi di mercato **rialziste** sia **ribassiste**: ciò è stato facilitato dalla **strategia diversificata** del fondo che prevede sei settori di impatto (tre sociali e tre ambientali) e tre diversi modelli di business (pionieri, leader e facilitatori).
- All'inizio del 2020 il fondo disponeva di una notevole liquidità e ciò ha consentito di trarre vantaggio dalle flessioni di mercato provocate dalla pandemia da Covid-19. Nell'attuale fase in cui ci stiamo lasciando la pandemia alle spalle, riteniamo che gli sforzi dei governi per favorire una **ripresa** più **solida**, più **green** e **inclusiva** rappresentino un **fattore positivo per il fondo**.

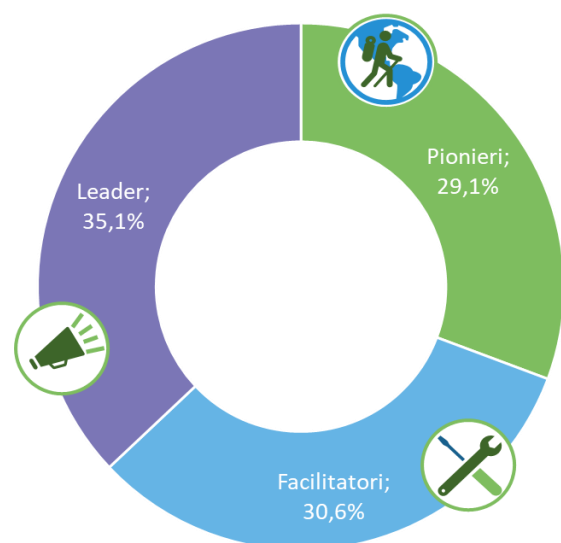
Il valore e il reddito degli asset del fondo potrebbe diminuire così come aumentare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso del valore dell'investimento. Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo del fondo verrà realizzato ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo iniziale investito. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Filosofia e strategia

Se era necessario ricordare al mondo l'importanza dell'impact investing, gli eventi del 2020 hanno fatto sì che accadesse: la pandemia Covid-19 ha messo in luce come non mai le sfide che ci troviamo ad affrontare. L'impact investing, che si riferisce ad investimenti volti a generare sia un impatto sociale positivo sia rendimenti finanziari, è ripetutamente emerso durante questo anno fuori dall'ordinario come una delle principali soluzioni. In un contesto in cui i rischi ambientali sono evidenti in tutto il mondo e si registra un netto aumento della povertà e delle disuguaglianze sociali, vi è sempre più bisogno di imprese capaci di risolvere queste gravissime sfide sociali.

Il fondo M&G (Lux) Positive Impact Fund investe in società quotate in tutto il mondo i cui prodotti e servizi contribuiscono direttamente ad affrontare le principali sfide sociali e/o ambientali globali. Il nostro approccio, caratterizzato da una strategia buy-and-hold con un basso turnover di portafoglio, consiste essenzialmente nell'identificare imprese di qualità che hanno il chiaro obiettivo di raggiungere buoni risultati finanziari garantendo al contempo impatti sociali ed ambientali positivi. Tale strategia è basata su un processo di investimento proprietario definito "Tripla I": si analizzano infatti la qualità dell'**Investimento**, l'**Intenzionalità** e l'**Impatto** delle imprese per valutare se possono entrare a far parte della nostra short list. Una condizione indispensabile è rappresentata dall'ottenimento di un punteggio al di sopra della media per ogni "I", al fine di evitare che prevalga l'impatto sull'investimento o viceversa.

Grafico 1 | Composizione in % per tipo di società (liquidità esclusa)



Fonte: M&G, al 30 novembre 2020.

La diversificazione è importante perché consente di supportare ogni investitore nella gestione del rischio e nella riduzione della volatilità. Per ottenere tale diversificazione, il fondo si pone l'obiettivo di investire in tre diversi modelli di business, con varie fasi di maturità e mercati finali differenti (**Grafico 1**). Le imprese "pioniere" sono nelle prime fasi di vita, investono in modo preponderante nella Ricerca e Sviluppo e possono avere un

impatto molto positivo nel momento in cui entrano nella fase di piena commercializzazione dei loro prodotti e servizi. Dall'altro lato troviamo le imprese "leader", che hanno sviluppato una posizione dominante incontestata nel loro campo e raggiunto una dimensione tale da essere sufficientemente redditizie. I "facilitatori", invece, sono quelle imprese che forniscono alle altre aziende gli strumenti utili per generare un impatto positivo. Si tratta per esempio di produttori di software, strumenti di misurazione o apparecchiature diagnostiche.

Un'altra importante fonte di diversificazione è rappresentata dall'investimento in sei settori di impatto, tutti diversi uno dall'altro e di vasta portata. Nel principale di essi – "Migliorare la salute, salvare vite" in campo sanitario – si predilige una gestione monolinea, con titoli molto specializzati e selezionati per le loro caratteristiche specifiche

Grafico 2 | Composizione in % dei settori di impatto (liquidità esclusa)



Fonte: M&G, al 30 novembre 2020.

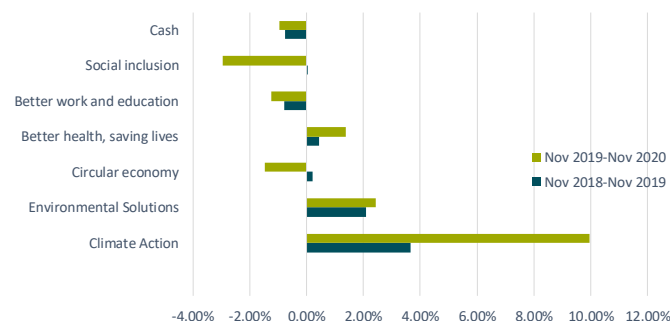
Rendimenti

Da quando è stato lanciato nel novembre 2018, due anni fa, il fondo M&G (Lux) Positive Impact Fund, ha ottenuto un ritorno annualizzato del 14,8%, sovraperformando il benchmark (calcolato in base ai rendimenti delle azioni del comparto euro classe A Acc rispetto al benchmark denominato in euro).

Nei due anni di vita del fondo, la sovraperformance è stata generata principalmente da due settori di impatto, denominati "Azione per il clima" e "Soluzioni ambientali", che hanno prodotto risultati eccezionali, trainati da un maggiore controllo normativo e da numerosissime iniziative pubbliche sostenibili. La sovraperformance è stata particolarmente marcata negli ultimi 12 mesi (**Grafico**

3). L'esposizione del fondo al settore sanitario (Better health, saving lives), tuttavia, ha giocato un ruolo difensivo cruciale nel primo trimestre del 2020, in corrispondenza del crollo dei mercati.

Grafico 3 | Allocazione per settore di impatto



Le performance passate non sono indicativi di risultati futuri.

Fonte: Aladdin, al 30 novembre 2020, rendimenti in USD.

Rendimento a 5 anni, al 31 dicembre 2020 (%/ann.)

	YTD	2019	2018	2017	2016	2015
Fondo	11,9	34,6	n/a	n/a	n/a	n/a
Benchmark	6,7	28,9	n/a	n/a	n/a	n/a

Le performance passate non sono indicativi di risultati futuri.

Benchmark = MSCI ACWI Net Return Index. Il benchmark è un parametro di riferimento utilizzato per misurare la prestazione di un fondo. Si tratta di un indice a rendimento netto, che comprende dividendi al netto delle ritenute d'acconto. L'indice è stato scelto come parametro di riferimento del fondo in quanto riflette al meglio l'ambito di applicazione della politica di investimento di quest'ultimo. Il benchmark è utilizzato esclusivamente per misurare le performance del fondo e non limita la costruzione del portafoglio di quest'ultimo. Il fondo è gestito attivamente. Il gestore degli investimenti ha piena libertà nella scelta di quali investimenti acquistare, detenere e vendere nel fondo. Le partecipazioni del fondo possono discostarsi in modo significativo dai componenti del benchmark. Il rapporto annuale è destinato a fornire una valutazione dell'impatto positivo, in campo sociale ed ambientale, di ogni partecipazione del fondo.

Fonte: Morningstar, Inc., azioni di classe A in euro, rendimenti reinvestiti, confronto tra prezzi, al 31 dicembre 2020. Rendimenti del benchmark presentati in euro. *Il fondo è stato lanciato il 29/11/2018.

Principali contributi positivi alla performance

Per due anni di seguito le azioni di tre imprese hanno rappresentato i cinque principali contributi positivi alle performance.

Il maggior contributo positivo è stato fornito da **SolarEdge**, produttore di inverter e ottimizzatori solari: il corso azionario è aumentato di oltre sette volte dal lancio del fondo e di oltre il 182% da inizio anno. Partendo con una posizione iniziale in portafoglio pari al 2,9%, abbiamo realizzato profitti ogni anno, mantenendo l'esposizione totale al di sotto del 5% e reinvestendo più della posizione iniziale.

A fronte di un rapporto prezzo/utili (P/E) prospettico attualmente pari ad un multiplo di 60, la variazione del rating dell'impresa è giustificata? Riteniamo che la risposta a questa domanda, posta di frequente, sia positiva. SolarEdge sta registrando una solida crescita nel settore fotovoltaico, ma si sta anche diversificando con successo nel settore delle batterie e gode chiaramente di una leva operativa elevata. Oltre a SolarEdge, riteniamo che ci sia un solo concorrente credibile: Enphase. SolarEdge ed Enphase lanciano continuamente nuovi prodotti e si fanno concorrenza secondo fasi cicliche, ma riteniamo che le due società abbiano sufficiente controllo sulla condivisione della crescita. L'unico rischio è che l'energia solare non faccia parte del futuro mix energetico, prospettiva che attualmente sembra improbabile.

Ørsted, società leader dell'energia rinnovabile, presenta un multiplo degli utili attesi raddoppiato dal lancio del fondo e pari a 40 volte, ma ciò è il risultato di una maggiore visibilità sulle prospettive di crescita dell'impresa. In base alle iniziative annunciate dai governi europei e del Regno Unito, il numero di centrali eoliche offshore dovrebbe raddoppiare nel prossimo decennio.

Inoltre, il costo del capitale di Ørsted ha registrato un netto calo negli ultimi anni e la società ha sviluppato una solida esperienza nell'esecuzione di progetti molto complessi. Tutto ciò significa che gli scenari possibili per calcolare il valore intrinseco delle azioni di tale azienda comprendono parametri più positivi, ma anche che la valutazione può tener conto del fatto che Ørsted ha probabilmente raggiunto la massima quota di mercato e nei prossimi 10 anni potrebbe registrare un certo calo di tale quota.

Il terzo contributo più positivo alle performance è stato fornito da **ALK-Abelló**, specialista dell'immunoterapia allergene-specifica, un'impresa che ha tratto vantaggio dalla corretta implementazione della sua strategia commerciale in Europa e negli Stati Uniti negli ultimi anni. Se il Covid-19 ha sicuramente perturbato gli studi clinici e

impedito ai pazienti di recarsi in clinica, la pandemia ha avuto effetti positivi sulla vendita da parte di ALK di trattamenti innovativi basati su compresse. Tali cure possono essere gestite a casa e rappresentano oggi oltre il 30% delle vendite del gruppo.

A riprova della resilienza finanziaria dell'impresa, va notato che le vendite e gli utili operativi registrano aumenti nel 2020 rispetto all'anno precedente; inoltre, il free cashflow si avvicinerà a una posizione di neutralità entro la fine dell'anno, nonostante forti investimenti in ricerca e sviluppo.

Risultati della diversificazione

Il fatto di non detenere titoli delle FAANG, aziende tecnologiche leader, non ha impedito al fondo di sovraperformare in un contesto dominato dalla stretta ampiezza del mercato dei titoli delle FAANG. Ciò conforta la nostra convinzione che la diversificazione sia una strategia vincente ed è anche una fonte di soddisfazione, poiché a nostro avviso le valutazioni di tali titoli erano rischiosamente alte.

Oltre ai timori in materia di valutazione, la principale ragione della mancanza di esposizione a tali società è legata all'impatto di tali investimenti, poiché non riteniamo che la maggioranza delle loro attività comportino un impatto positivo. Fa eccezione Tesla, che ha un punteggio positivo in materia di impatto ma, secondo noi, ottiene risultati negativi per quanto riguarda i fattori ESG.

Va notato, inoltre, che il fondo detiene un numero ristretto di investimenti e quindi un calo del valore di un singolo investimento può avere ripercussioni più notevoli di ciò che accadrebbe se gli investimenti detenuti fossero più numerosi.

Attività del portafoglio

In linea con l'approccio a lungo termine adottato dal team di gestione del fondo, caratterizzato da un basso turnover di portafoglio, nei primi due anni di vita sono stati effettuati solo cinque acquisti e tre cessioni complete. All'inizio del 2020, il fondo era caratterizzato da un livello di liquidità pari a circa il 9% e ne è stata utilizzata una parte per acquistare tre titoli in una fase di correzione del mercato.

Safaricom (Leader – inclusione sociale) è la principale azienda di telecomunicazioni del Kenya, che favorisce una significativa inclusione finanziaria grazie al suo sistema di pagamento su dispositivi portatili M-Pesa. Questo modello di business ha carattere difensivo ed ha tratto vantaggio da una recessione che ha costretto i consumatori al confinamento. Il bilancio di tale società è solido e il

rendimento del free cash flow ha raggiunto uno straordinario 8%.

Unifirst (Facilitatore – economia circolare) è un'impresa che disegna, produce, personalizza, noleggia, pulisce, fornisce e vende tutta una serie di indumenti professionali e abiti protettivi da lavoro. La dimensione dell'impresa consente di migliorare l'efficienza energetica e idrica e l'attività di noleggio contribuisce a tutelare le riserve naturali. Si tratta di un'impresa solida e resiliente, dotata di una leva operativa che le consentirà di beneficiare della ripresa economica.

PureTech (Pioniera – Migliorare la salute, salvare vite) è un'impresa biotech specializzata nelle malattie legate all'asse intestino-cervello-sistema immunitario. A differenza della maggior parte delle imprese biotech, il modello di business dell'azienda presenta un rischio notevolmente inferiore grazie alla diversificazione degli studi clinici di fase 1 e 2 e alla sua capacità di vendere partecipazioni in progetti in fase molto avanzata per finanziarne di nuovi.

La possibilità di costituire una posizione si è concretizzata in giugno quando uno dei più grandi azionisti ha deciso di cedere le sue parti, esercitando una pressione tecnica sull'azione.

Gestione del rischio

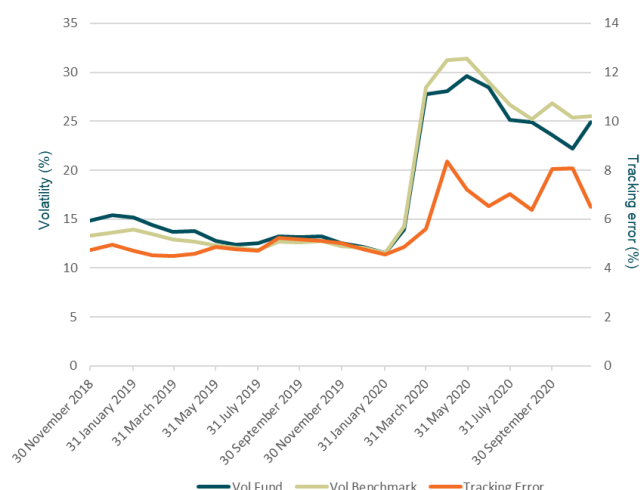
Ciò che consideriamo come un profilo di rischio controllato del fondo è, a nostro avviso, un'ulteriore dimostrazione del raggiungimento di una vera diversificazione.

Nonostante la concentrazione del fondo su 25-35 titoli, la volatilità è rimasta persistentemente pari o inferiore al livello di mercato sin dall'inizio. Allo stesso modo, il tracking error non ha mai assunto livelli particolarmente elevati, neanche durante i periodi di volatilità di quest'anno (**Grafico 4**).

Il beta del fondo è rimasto pari o leggermente inferiore ad uno - indice, a nostro avviso, di una strategia equilibrata - mentre il fondo mostra solo un overlap del 2% rispetto al benchmark (**Grafico 5**).

In conclusione, a nostro avviso, l'approccio basato sull'impatto adottato per il fondo ha consentito al contempo di applicare una rigorosa gestione del rischio.

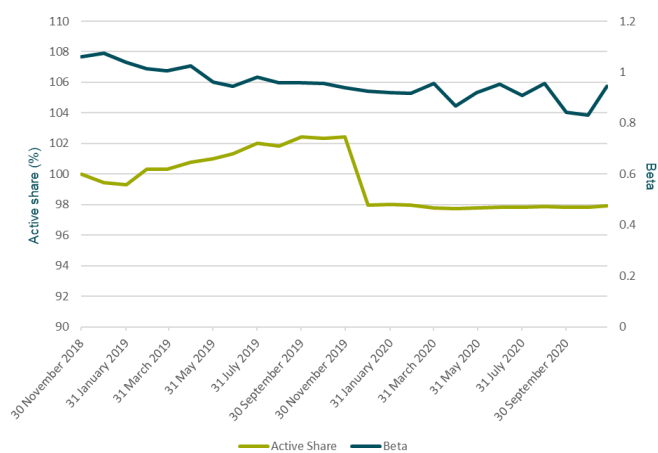
Grafico 4 | Quota attiva e beta del fondo



Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Fonte: Aladdin, al 30 novembre 2020, basato su rendimenti in USD.

Grafico 5 | Quota attiva e beta del fondo



Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Fonte: Aladdin, al 30 novembre 2020, basato su rendimenti in USD.

Prospettive

Secondo noi le soluzioni ambientali e sociali continueranno a godere di un posizionamento positivo sul lungo termine. La volontà dei governi di posizionare le tematiche ambientali e di sanità pubblica al centro dei programmi di ripresa rafforza la necessità e la visibilità di tali soluzioni.

Ciò, a sua volta, rafforza la validità di partecipazioni in società quali Ørsted, Schneider Electric (specializzata nella gestione dell'energia) e Rockwool (specialista degli isolanti in lana di roccia).

Riteniamo che i settori di impatto del fondo maggiormente impattati dalla pandemia, quali "Lavoro e istruzione" e "Inclusione sociale", si riprenderanno quando le economie

ricominceranno a crescere. La strada che porta alla ripresa, tuttavia, rimane irta di incertezze e continueremo quindi a concentrarci su modelli di business sostenibili e di qualità.

M&G

Dicembre 2020

Altri rischi associati al fondo sono riportati nel rispettivo Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID).



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.mandgitalia.it. **Prima della sottoscrizione gli investitori devono 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 S.A. Sede legale: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg.