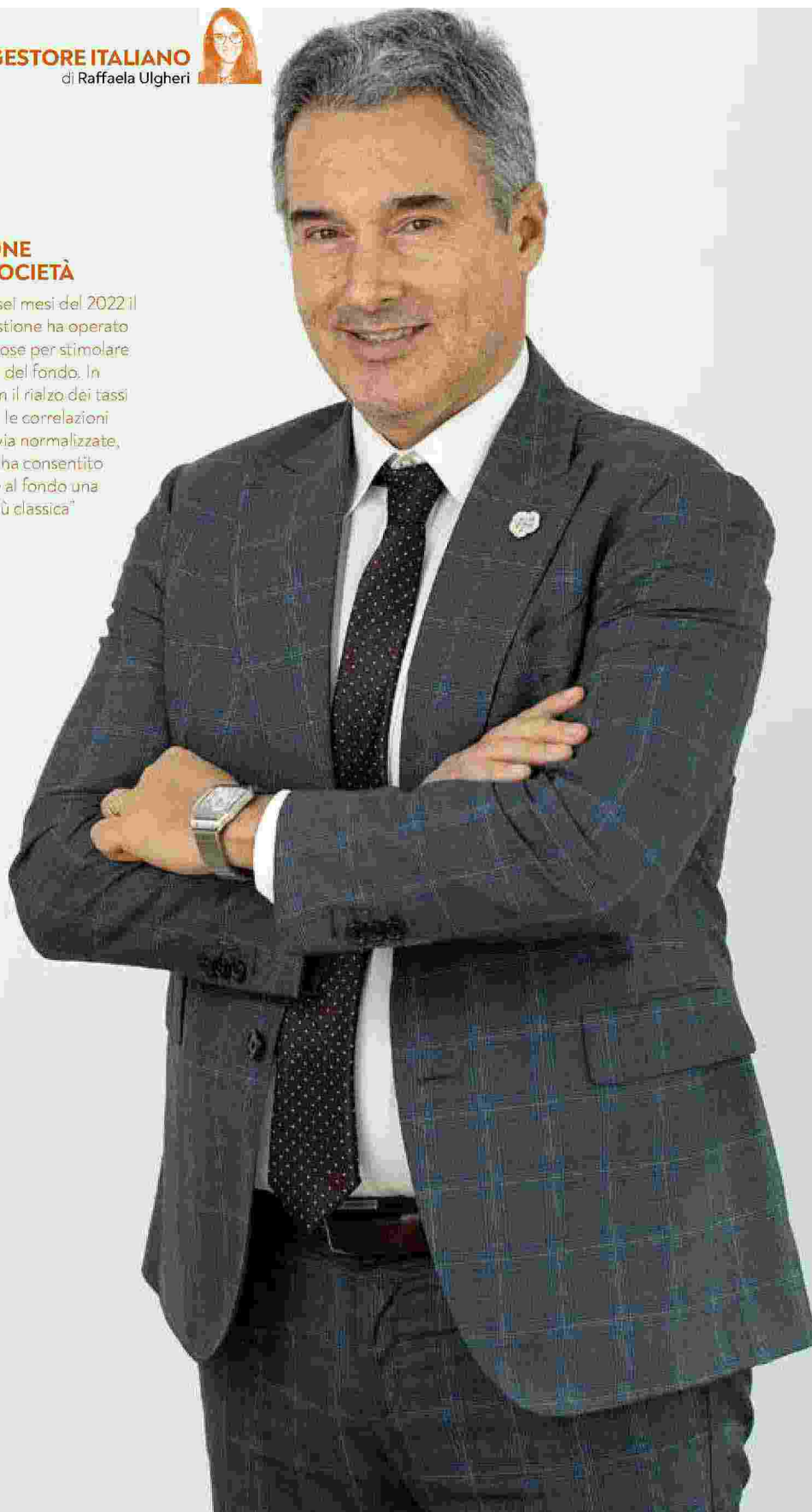




INTERVISTE **GESTORE ITALIANO**
di Raffaella Ulgheri

SELEZIONE DELLE SOCIETÀ

"Nei primi sei mesi del 2022 il team di gestione ha operato scelte rigorose per stimolare la resilienza del fondo. In seguito, con il rialzo dei tassi di interesse le correlazioni si sono via via normalizzate, e questo ci ha consentito di restituire al fondo una struttura più classica"



Francesco Sandrini

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES, AMUNDI

POSIZIONARSI SUL CICLO ECONOMICO CON DIFFERENTI LIVELLI DI RISCHIO

Il Global Multi Asset è un fondo storico di **Amundi** che ha ottenuto **Rating FundsPeople 2022**. Nell'approccio all'investimento l'attività di stock picking si rivela fondamentale.

“

Implementare una strategia di investimento senza un benchmark di riferimento ma andando a prendere un budget di volatilità attesa, che si assesta in media tra l'8 e il 10%”.

È quanto si propone di fare il Global Multi Asset, fondo storico di **Amundi** (lanciato nel 1999), che ha ottenuto **Rating FundsPeople 2022**. Il prodotto articolo 8 SFDR con circa 700 milioni di euro di patrimonio in gestione (dati al 31 maggio), si colloca nella categoria Morningstar Eur Moderate Allocation Global, “l'universo di investimento, infatti, è globale”, specifica Francesco Sandrini head of multi-asset strategies di **Amundi**, che precisa come il livello di azionario presente nel comparto oscilla fra il 30 e il 65%, “con un'impostazione fortemente internazionale e non eurocentrica né nella parte azionaria né in quella obbligazionaria”.

UNA GESTIONE ATTIVA

L'approccio all'investimento è di tipo top-down per determinare le asset class e le regioni più interessanti e, all'interno di queste, i titoli più interessanti. Tuttavia Sandrini sottolinea come non si tratti di un fondo di ‘sola’ asset allocation: “Il Global Multi Asset coniuga la capacità di posizionarsi sul ciclo economico con livelli di rischio diverso (azionario, obbligazionario, di credito, di valuta)”, il che implica importanti oscillazioni rispetto a un fondo gestito a benchmark, ma soprattutto “vanta una gestione attiva anche nella selezione”. L'attività di stock picking si rivela fondamentale in quanto “il team di multi asset in **Amundi** lavora a stretto contatto con il team di ricerca fondamentale sia sul credito sia sull'azionario, e va a costruire portafogli fatti direttamente da security”. La selezione delle società è quindi il punto

di forza. “Ci possiamo definire investitori fondamentali value”, rimarca Sandrini. E questo si rivela un forte vantaggio in fasi di mercato come quella attuale: “Il prodotto non insegue il ‘momentum’ – precisa l'esperto –, e tende a performare anche in situazioni di forte eterogeneità”.

L'approccio si è rivelato vincente anche nei primi sei mesi del 2022, che hanno comportato “un notevole cambio di paradigma” sui mercati in un contesto già erede di due anni di pandemia e con un conflitto inatteso in Europa. “La diversificazione tradizionale tra azionario e obbligazionario in una fase di rialzo dei tassi di interesse sarebbe stata estremamente problematica da gestire”, e il team di gestione ha operato scelte rigorose per “stimolare” la resilienza del fondo: “Nella prima parte dell'anno abbiamo aumentato l'esposizione a settori come l'energetico, quello dei materiali, i finanziari e gli industriali, settori che si possono definire value ciclici e che hanno garantito la risposta positiva del fondo in un contesto in cui i diversificatori tradizionali, quindi le attività obbligazionarie governative, crollavano allo stesso passo dell'azionario. In seguito, con il rialzo dei tassi di interesse le correlazioni si sono via via normalizzate, e questo ci ha consentito di restituire al fondo una struttura più classica, con un utilizzo leggermente superiore della duration finanziaria degli investimenti obbligazionari”. La capacità di adattamento al contesto si ripresenta anche in avvio della seconda metà dell'anno, in cui “ci spostiamo verso settori più difensivi, con una costruzione del portafoglio, meno ciclica, quindi meno basata sui materiali e sugli energetici andando a incrementare quei settori che sono legati al quality, come l'healthcare e i tecnologici”.

Un passaggio di rilievo riguarda poi la diversificazione geografica. “Nei primi tre mesi dell'anno la scelta è andata in direzione di un sovrappeso sull'Europa (siamo arrivati fino al 15%)”, afferma Sandrini che descrive la scelta come legata alla componente settoriale più value e ciclica del Vecchio Continente rispetto ad altri Paesi. “Nello stesso periodo, gli Stati Uniti, che normalmente hanno una capitalizzazione elevata, sono stati sottopesati in quanto l'epicentro della correzione dei multipli si è concentrato su settori come i tecnologici e i media”. Anche questo ‘paradigma’ si è modificato dopo lo scoppio del conflitto in Ucraina, con la riduzione del peso dell'Europa (oggi circa l'8%) e l'incremento non soltanto della componente USA (“diventata più attraente per effetto della correzione legata al rialzo dei tassi”), ma “da maggio abbiamo costruito una posizione leggermente superiore sui mercati emergenti, con particolare enfasi sulla Cina, passata dall'1-1,5% di febbraio all'attuale 3,5-4%”. La Cina, d'altronde, non si trova ad affrontare i livelli di inflazione di Europa e USA, per cui in questa fase la Banca Popolare Cinese, “può creare uno stimolo monetario interessante”.