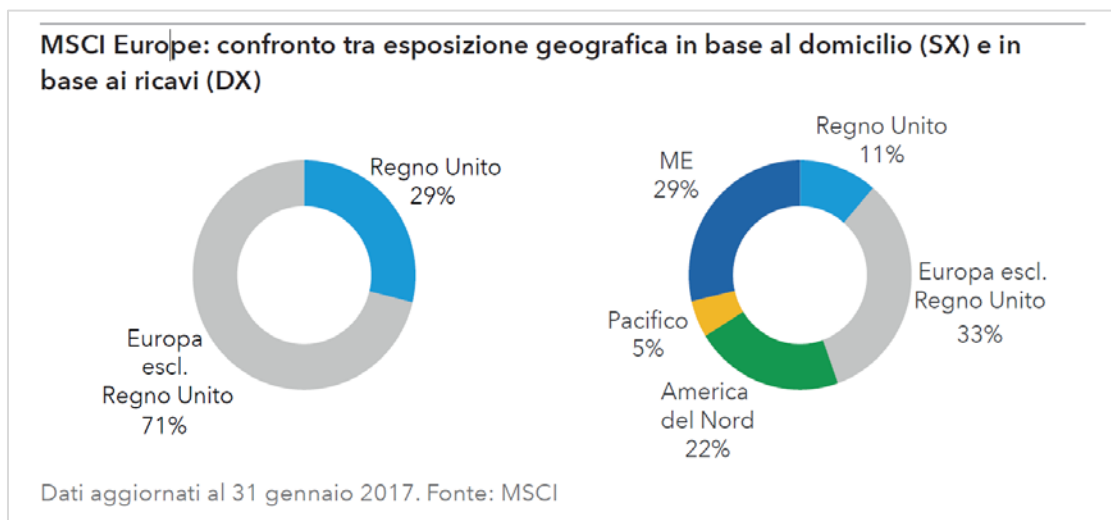




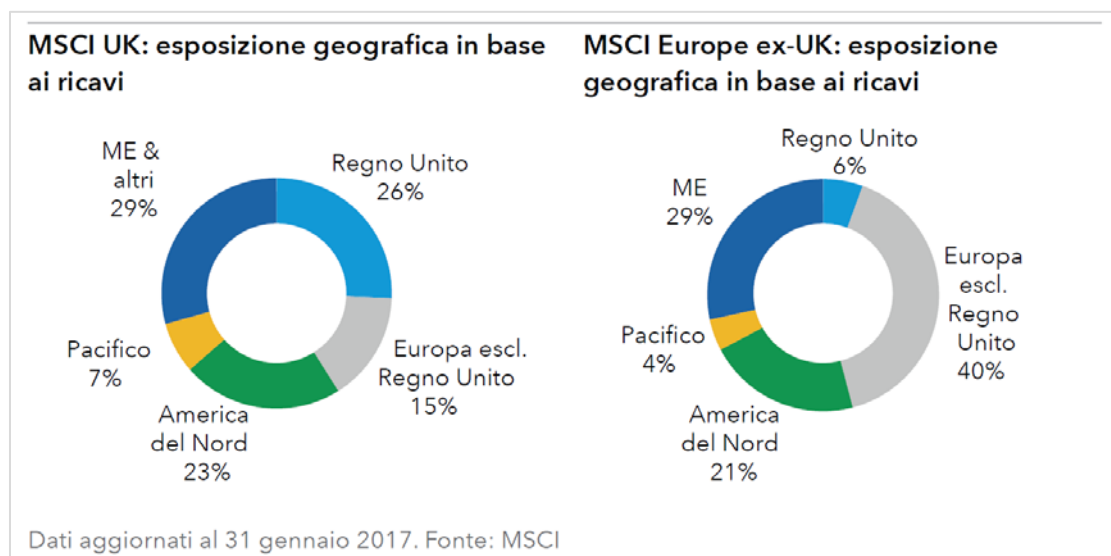
Capital Group: Nel mondo post-Brexit, c'è ancora spazio per i titoli paneuropei?

Commento a cura di Mark Denning, gestore del fondo Capital Group European Growth and Income Fund

Escludere il Regno Unito da un portafoglio di azioni europee significa tradizionalmente evitare titoli di aziende domiciliate in UK. Tuttavia, poiché il paese in cui è domiciliata un'azienda è sempre meno indicativo di dove viene generato il suo business, escludere titoli azionari in base al loro domicilio può non aiutare a conseguire il risultato desiderato. Quando si considera l'indice MSCI Europe, per esempio, in base al domicilio, l'esposizione a titoli del Regno Unito è del 29%. Tuttavia, quando si considera lo stesso indice in base a dove sono generati i ricavi, l'esposizione al Regno Unito è solo dell'11%.



Analogamente, quando si investe esclusivamente in aziende domiciliate nel Regno Unito, l'esposizione dell'investimento va ben al di là della Gran Bretagna, e lo stesso vale per l'Europa escluso il Regno Unito, come mostrato di seguito.





**CAPITAL
GROUP®**

La diversificazione dei ricavi fornisce una naturale copertura valutaria ai portafogli

Uno dei vantaggi offerti dalla possibilità di generare ricavi in una valuta diversa da quella corrente nel Paese in cui è domiciliata un'azienda è il naturale effetto di copertura che viene offerto con la diversificazione dei ricavi. Se solo un quarto dei ricavi della società britanniche viene generato in sterline, e il resto suddiviso tra dollari USA, Euro, valute dei mercati emergenti ed altre, i profitti sono protetti dal pieno impatto delle variazioni dei tassi di cambio valutari. La diversificazione valutaria dei dividendi aiuta anche a proteggere i rendimenti dai movimenti valutari. In CGEGI, il 36% circa dei dividendi è dichiarato in euro, il 28% in sterline e il 15% in dollari USA.

Un esempio in tal senso è rappresentato dalle aziende petrolifere del Regno Unito: la quarta più grande posizione di CGEGI, ovvero Royal Dutch Shell, genera meno del 6% dei suoi ricavi in sterline. Il resto dei ricavi è generato in Europa (24,5%), Nord America (21%), mercati emergenti (36%) e in altri mercati. Per questo motivo, quando la sterlina si è svalutata lo scorso anno, l'impatto negativo sugli utili non solo è stato attutito, ma più che compensato dalla forza del dollaro statunitense.

Il rischio di porre involontariamente dei limiti ai rendimenti

Escludendo un singolo paese da una regione, gli investitori corrono il rischio di eliminare operatori *best-in-class* o addirittura interi settori. Esempi di aziende leader di settore in Europa includono compagnie con domicilio in Gran Bretagna, quali Glencore (industria mineraria e dei metalli), Scottish & Southern Energy (servizi di pubblica utilità) e BAE Systems (aerospaziale e difesa), che sarebbero tutte escluse da un portafoglio europeo ex-UK. Inoltre, all'interno dell'indice MSCI Europe, tutte le aziende di settori quali beni durevoli per la casa, società di trading & distributori, software e servizi, industria mineraria e dei metalli e produttori di tabacco sono domiciliate nel Regno Unito. Con l'esclusione del Regno Unito da un portafoglio azionario europeo, gli investitori si negano l'accesso a un'ampia gamma di settori. Ciò è particolarmente rilevante quando si cercano investimenti in grado di generare reddito, visto che alcuni settori, ad esempio quello del tabacco, offrono generalmente ottimi dividendi.

Per quanto ci riguarda, siamo fautori di un approccio alla selezione di titoli di tipo bottom-up quando si investe in azioni. Ciò permette agli investitori di identificare i potenziali vincitori all'interno di una asset class, anche quando gli eventi esterni o di tipo macroeconomico hanno un impatto negativo su tale asset class nel suo complesso. In CGEGI, i nostri gestori di portafoglio monitorano attivamente gli eventi macroeconomici e politici, e riesaminano i fondamentali delle singole società assieme ai nostri team di analisti.

Quando si prendono in considerazione periodi di tempo più lunghi, che è ciò che, a nostro avviso, dovrebbero fare gli investitori, appare chiaramente come l'approccio inclusivo di CGEGI all'investimento in azioni europee abbia aiutato il fondo a conseguire risultati superiori sia rispetto a un'esposizione al solo Regno Unito che rispetto a un'esposizione verso Europa ex-UK. Inoltre, i risultati a lungo termine di CGEGI sono stati superiori anche a quelli del mercato azionario europeo nel suo complesso, evidenziando il valore aggiunto di una selezione dei titoli di tipo bottom-up ispirata dalla ricerca.

Prepararsi per l'ignoto

L'unica cosa certa che sappiamo sul futuro dell'Europa è che si prospettano grandi cambiamenti. Alcune aziende ne potranno soffrire mentre altre ne potranno beneficiare, ma è molto probabile andare incontro a periodi di volatilità. Tuttavia, abbiamo bisogno di non esporre indiscriminatamente i nostri investimenti all'intero ventaglio di problematiche che si prospettano. Adottando un approccio attivo, e valutando singolarmente ogni azienda, gli investitori possono allineare la loro esposizione con i potenziali vincitori - le aziende *best-in-class* con business di qualità - evitando le società in posizione sfavorevole per affrontare i cambiamenti che si prospettano. Un vantaggio ulteriore di questo approccio è la sua agilità, che consente agli investitori di reagire prontamente al variare del contesto macroeconomico e politico. Anche se il Regno Unito lascerà l'Unione Europea, resterà comunque nella regione assieme ad altri paesi non-UE. Le aziende con modelli di business posizionati in maniera difensiva continueranno ad offrire solide opportunità di investimento, indipendentemente dal luogo in cui sono domiciliate.



**CAPITAL
GROUP®**

Capital Group

Capital Group è una delle società di gestione più antiche e più grandi del mondo, attiva nella gestione di investimenti azionari, obbligazionari e in private equity per diverse tipologie di investitori. Dal 1931, Capital Group si impegna a offrire a investitori a lungo termine risultati coerenti e superiori per mezzo di portafogli ad elevata convinzione, servizi rigorosi di ricerca e responsabilità individuale. Oggi la società gestisce un patrimonio a lungo termine superiore a 1.400 miliardi di dollari¹ per investitori privati e istituzionali in tutto il mondo. Capital Group vanta una rete di ricerca globale integrata costituita da oltre 380 professionisti dell'investimento² e i suoi gestori di portafoglio hanno un'esperienza media di 27 anni nel settore³.

1 Tutti i dati sono aggiornati al 31 dicembre 2016. Fonte: Capital Group

2 Tutti i dati sono aggiornati al 31 dicembre 2016. Le società Capital Group gestiscono investimenti azionari attraverso tre gruppi d'investimento, che prendono decisioni sugli investimenti e sui voti per delega in modo indipendente. I professionisti dell'investimento obbligazionario forniscono servizi di ricerca e gestione degli investimenti a reddito fisso a livello dell'intera organizzazione; tuttavia, per i titoli con caratteristiche di tipo azionario, essi operano unicamente per conto di uno dei tre gruppi d'investimento azionario.

3 Tutti i dati sono aggiornati al 31 dicembre 2016. Fonte: Capital Group