



**GENERALI
INVESTMENTS**

Generali Investments SICAV (GIS) SRI Ageing Population Celebra i risultati di 3 anni

Ottobre 2018



Il team di gestione



Olivier Cassé (CFA)*

Senior Fund Manager
GIS SRI Ageing Population

17 anni di esperienza



Giulia Culot (CEFA)*

Co-Fund Manager
GIS SRI Ageing Population

8 anni di esperienza

*Team di gestione di Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione

Dal lancio del comparto, quali sono state le lezioni più importanti apprese, in merito ai risultati che è possibile ottenere da questo tema d'investimento, l'adozione di un approccio SRI (Investimenti Sostenibili e Responsabili) e l'utilizzo di una strategia di stock picking?

Dal lancio del comparto ci siamo concentrati sui titoli caratterizzati da un profilo di crescita interessante e robusto, adottando un processo di selezione basato sulla generazione di flussi di cassa e sul nostro filtro SRI (investimenti sostenibili e responsabili).

Il nostro focus sulla "crescita", abbinato ad un approccio rigoroso nella selezione dei titoli, ci ha permesso di evitare di investire in determinati strumenti solo perché appartenenti a settori che, in via teorica, potevano avere un legame con l'invecchiamento della popolazione.

Per quanto concerne lo stock picking, il nostro approccio basato sulla generazione di cassa garantisce la performance in due modi: innanzitutto, ci permette di non escludere le società che possono sembrare "costose" in termini di valutazioni contabili ma di cui non sono state prese sufficientemente in considerazione le buone opportunità di crescita e di sviluppo.

In secondo luogo, questo approccio ha un ruolo fondamentale nel processo di vendita dei titoli. Ci porta infatti a ridurre le posizioni nelle società il cui potenziale di rialzo si è dimostrato deludente.

Dal lancio, avvenuto a metà ottobre 2015, il comparto, ha riportato un rendimento positivo del 22,3%, rispetto alla performance più contenuta realizzata nello stesso periodo dall'indice MSCI Europe Net Total Return index, usato come indice interno di confronto:

Confronto delle performance**

	1 anno	2 anni	Dal lancio 16.10.2015
GIS SRI Ageing Population	5,29%	24,27%	22,27%
MSCI Europe Net Total Return	1,47%	18,27%	15,31%

Se confrontiamo il comparto con l'indice generale MSCI Europe Net Return nello stesso periodo, constatiamo che ha prodotto un sovrarendimento di quasi il +7%.

Questo dimostra il valore aggiunto generato dal filtro SRI e da un'attenta selezione dei titoli che si sommano al nostro approccio tematico.

**Fonte: Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, GIS SRI Ageing Population, classe di azioni DX, dati al 28/09/2018. Data di inizio: 16/10/2015. Le performance passate non sono garanzia di performance future. Il valore e gli utili da quote e/o unità comparto ("Unità") possono aumentare o diminuire. Non è prevista alcuna garanzia che gli obiettivi di investimento del fondo saranno raggiunti. Le performance e gli utili delle unità sono al lordo di costi e tasse.

Tre anni fa avete lanciato un comparto orientato al tema dell'invecchiamento della popolazione: qual è la logica di investimento alla base di questo prodotto?

L'invecchiamento della popolazione è una realtà demografica mondiale tanto da diventare una tendenza strutturale, ossia un mega-trend. Tra 20 anni, gli anziani rappresenteranno oltre un terzo della popolazione europea.

Gli anziani in Europa, e anche in altri Paesi, presentano in genere un potere di acquisto elevato; questo significa che le aziende dovranno rispondere sempre di più al fabbisogno di nuovi prodotti e servizi. Un'intera gamma di settori beneficerà di questo fenomeno, direttamente o indirettamente.

- **Beni di consumo:** i consumi dei più anziani sono diversi da quelli del resto della popolazione, soprattutto per quanto concerne i divertimenti e i servizi di assistenza.
- **Salute:** gli anziani fanno ampio ricorso ai servizi e ai trattamenti medici.
- **Piani di risparmio e pensionistici:** i più anziani dispongono di ricchezze da capitalizzare. Le compagnie di assicurazione specializzate nel ramo vita o nel risparmio pensionistico dovrebbero approfittare di questa tendenza, in particolare considerando che i piani pensionistici faticano sempre più nel soddisfare le esigenze della popolazione più anziana.

Questi 3 temi di investimento nei prossimi anni cresceranno ad un ritmo più rapido rispetto al resto dell'economia mondiale.

Abbiamo deciso di adottare un approccio di investimento socialmente responsabile (SRI), incoraggiando le società a migliorare le loro prassi ambientali, sociali e di governance (ESG) e a contenere i rischi non finanziari. L'intero portafoglio è conforme ai nostri criteri ESG grazie all'analisi SRI che, dal 2010, viene condotta da un team dedicato di analisti.

GIS SRI Ageing Population offre dunque l'opportunità di investire in modo responsabile e trarre vantaggio dal tema dell'invecchiamento della popolazione concentrandosi sulle aziende europee, spesso con una forte presenza internazionale, che operano nei settori sanitario, delle pensioni/risparmio e dei consumi.

Come posizionate questo comparto tematico? In che modo un comparto tematico si differenzia da uno settoriale? A quale tipologia di investitori si rivolge?

Uno dei vantaggi offerti da un comparto tematico, rispetto ad un settoriale o ad un ETF, è il collegamento diretto con il tema di investimento, che va al di là del settore di appartenenza, offrendo un universo investibile più ampio e diversificato per l'investitore finale.

Per esempio, a fine settembre 2018, questa era l'esposizione del comparto: 30% sul tema salute, 20% su pensioni/risparmio e 50% sui consumi che, per esempio, comprendono diversi sotto-segmenti (navi da crociera, residenze per anziani, prodotti anti-age, ecc.).

Volevamo anche differenziarci offrendo un approccio che abbinasse la gestione azionaria agli investimenti socialmente responsabili (SRI). I due team, SRI e Azionario Tematico, si riuniscono regolarmente per garantire l'ottenimento di un reale valore aggiunto per gli investitori nel medio-lungo periodo: l'universo di investimento viene analizzato sulla base di criteri ESG proprietari e ciascun titolo viene sottoposto ad analisi strategiche e finanziarie. L'analisi finanziaria, che si basa sostanzialmente sui flussi di cassa, ci aiuta a stabilire una valutazione target per ciascuna società.

Per quanto riguarda la tipologia di investitori, è ben diversificata, e comprende sia clienti privati che istituzionali.

Alcuni cercano un'esposizione su mega-trend strutturali come l'invecchiamento della popolazione, mentre altri sono interessati soprattutto all'approccio SRI. Questi ultimi in genere sono anche attratti dal valore aggiunto degli investimenti tematici, che vanno oltre gli approcci indicizzati o a benchmark. Infine, alcuni investitori sono semplicemente alla ricerca di un fondo azionario europeo.

In che modo selezionate i titoli da inserire in portafoglio? Non c'è rischio che il gestore cerchi di trovare, a tutti i costi, un collegamento tra una società che apprezza e il tema del comparto? L'attenzione per la Silver Economy potrebbe generare una bolla in alcuni settori?

Avendo individuato tre pilastri di investimento, analizziamo le società che fanno parte di settori e attività che beneficiano direttamente della domanda e delle esigenze dei cittadini anziani. Ci assicuriamo che i ricavi e/o gli utili dell'impresa siano collegati al tema di investimento, soprattutto in termini strutturali.

Per raggiungere quest'obiettivo - anche perché non sempre abbiamo accesso a tali informazioni - incontriamo regolarmente il management di ogni società in cui investiamo.

Inoltre, il filtro SRI viene applicato all'inizio del processo, indipendentemente dalla nostra analisi finanziaria, e questo ci garantisce di investire solamente in titoli selezionati sulla base di criteri ESG e non sulla base di preferenze personali o dettate da una sensazione di «comfort».

Non ci aspettiamo una bolla in questi settori. Innanzitutto, sembra che ci siano molte aziende che operano nel mercato dei consumi della popolazione anziana. Inoltre, non notiamo alcuna accelerazione che possa produrre un boom della domanda per i settori e per le società della Silver Economy. Per esempio, i titoli del settore sanitario, che sono direttamente collegati all'invecchiamento della popolazione, hanno riportato performance leggermente inferiori negli ultimi anni.

Al contrario, crediamo che questo tema di investimento prenderà gradualmente piede in linea con l'aumento del numero dei cittadini anziani e con le sfide economiche, sociali e demografiche del futuro.

Infine adottiamo criteri finanziari rigorosi quando selezioniamo i titoli, in particolare in termini di generazione di cassa, per garantire che la società disponga dei mezzi per crescere, sia organicamente che attraverso acquisizioni. In questo modo siamo in grado di stabilire un prezzo target per ciascun titolo e, dunque, anche il suo potenziale di rialzo (o il rischio per il valore della società).

Quali sono le prospettive in termini di composizione del portafoglio?

Recentemente abbiamo ridotto l'esposizione nei servizi e nei dispositivi medicali poiché stiamo rilevando un ridotto potenziale di rialzo in molte aziende appartenenti a questo settore, in particolare sulla base dei risultati pubblicati.

Anche se riteniamo che le prospettive di questi titoli siano fondamentalmente positive, considerando il loro ruolo di leadership nei rispettivi mercati e in segmenti di nicchia in rapida crescita, non crediamo che sia un buon momento per rafforzare le posizioni.

Invece, all'inizio dell'anno, dopo il rallentamento generalizzato del settore, abbiamo incrementato l'esposizione nelle società farmaceutiche, dove le nostre prospettive di crescita sono più ottimistiche rispetto al consensus. Tutti questi fattori dimostrano la dinamicità del nostro portafoglio, dei segmenti in cui investiamo e della selezione dei titoli appartenenti al tema della salute.

In ultima analisi adottiamo un approccio bottom-up in termini di allocazione degli attivi, valutando i titoli sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa. Pertanto, l'allocazione futura si fonderà in gran parte sul potenziale di rialzo di questi titoli.

www.generali-investments.com

GIS SRI Ageing Population è un comparto di Generali Investments SICAV (una società d'investimento qualificata come "società d'investimento a capitale variabile" con comparti multipli ai sensi della legge del Granducato del Lussemburgo) gestito da Generali Investments Luxembourg S.A. Generali Investments che ha nominato come gestore degli investimenti Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. Questo documento è pubblicato ad uso esclusivamente informativo sui prodotti e servizi offerti da Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione del Risparmio. Non costituisce e non può essere considerato offerta di vendita, raccomandazione o sollecitazione di qualsiasi natura per sottoscrivere quote/azioni di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari o adesione ad un'offerta di servizi di investimento. Esso non deve essere considerato come base di nessun contratto o impegno, né una raccomandazione esplicita o implicita di strategie di investimento o consigli di investimento. Prima di sottoscrivere un servizio di investimento, ogni potenziale cliente deve ricevere copia della documentazione prevista dalla normativa in vigore, che deve leggere con attenzione prima di ogni decisione di investimento. Generali Investments Partners S.p.A. Società di Gestione del Risparmio, pur verificando ed aggiornando periodicamente le informazioni contenute nel documento, declina ogni responsabilità per errori od omissioni e non dovrà essere considerata responsabile in caso di eventuali danni o perdite derivanti da o causati dall'utilizzo improprio delle informazioni contenute nel presente documento. Le performance passate non sono garanzia di performance future e il fondo presenta un rischio di perdita del capitale. Non viene data assicurazione circa la corrispondenza delle performance future con quelle citate. Il cliente è invitato a leggere attentamente le regole disponibili nel nostro sito web www.generali-investments.com. Il cliente è invitato a leggere attentamente il KIID, che deve essergli consegnato prima della sottoscrizione dell'investimento, ed il Prospetto disponibili sul nostro sito web (www.generali-investments.com) o sul sito di Generali Investments Luxembourg S.A. (Società di Gestione di Generali Investments SICAV) www.generali-investments.lu e presso i Collocatori autorizzati. Generali Investments è parte del Gruppo Generali istituito nel 1831 a Trieste come Assicurazioni Generali Austro-Italiche. Generali Investments è un marchio commerciale di Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Luxembourg S.A. e Generali Investments Holding S.p.A. © 2018 - Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio.