

# *Risultati & Commenti*

4° Trimestre - Dicembre 2017

Signori Clienti,

ci lasciamo alle spalle un anno molto positivo per gran parte degli investimenti finanziari ad eccezione di quelli valutari, in primis il dollaro.

Il mercato sta, fino ad oggi, seguendo la normale evoluzione di un trend rialzista. Nato tra molti dubbi e scetticismi, si va ora consolidando in un clima di crescente ottimismo. Se il trend dovesse proseguire secondo gli esempi passati, passeremo attraverso una fase di euforia prima di vedere una veloce correzione.

La partenza del mese di gennaio sembra confermare queste dinamiche, con nuovi record segnati in America e Giappone in particolare.

Cosa fare? Partecipare.

Sarebbe intellettualmente arrogante e finanziariamente costoso chiamarsi fuori da un mercato che viene sostenuto da una robusta crescita economica praticamente in tutto il mondo.

Ma proprio come lo scorso anno vi suggerii di abbandonare le paure, quest'anno sarà bene coltivare qualche dubbio, in particolare se i tassi di interesse dovessero invertire il trend di discesa.

L'idea infatti di una correzione tipica del 10% che molti strategist si aspettano magari nella seconda parte dell'anno mi sembra sottostimi il posizionamento degli investitori, in particolare nel mondo obbligazionario, causato dalle politiche di tassi a zero delle banche centrali. La correzione a mio parere sarà ben più profonda e veloce e non ci sarà il tempo di prevederla.

Questo deve portare ad una progressiva riduzione del rischio rispetto ai rialzi, e non il contrario. Occorrerà molta disciplina e la capacità di non farsi trascinare dall'onda.

È il motivo per cui ci si affida ad un gestore professionale e per cui Voi, da tanti anni, ci date fiducia.

Noi lavoreremo come sempre per meritarcela.

Paolo Basilico

Milano, 10 gennaio 2018

# Sommario

Commento Macroeconomico	4	La piccola differenza
Commento del Team Investment Advisory	6	Si chiude un ottimo 2017
Fondi & Sicav	10	■ Kairos International Sicav - Italia
	12	■ Kairos International Sicav - KEY
	14	■ Kairos International Sicav - Pegasus UCITS
	16	■ Kairos International Sicav - Pentagon
	18	■ Kairos International Sicav - Algo
	20	■ Kairos Alpha Sicav - Target Italy
	22	■ Kairos International Sicav - Risorgimento
	24	■ Kairos International Sicav - Europa
	26	■ Kairos International Sicav - America
	28	■ Kairos International Sicav - Emerging Markets
	30	■ Kairos International Sicav - World
	32	■ Kairos International Sicav - Bond
	34	■ Kairos International Sicav - Bond Plus
	36	■ Kairos International Sicav - Financial Income
	38	■ Kairos International Sicav - Global Bond
	40	■ Kairos International Sicav - AlphaBeta
	42	■ Kairos Cerere
News & Eventi	46	Scenari e proposte di investimento 29 novembre 2017 - Roma
	48	Azionario, cosa aspettarsi dopo lo spunto di inizio anno
	50	KIS Financial Income



## La piccola differenza

Le previsioni di crescita per il 2018 sono molto buone. Il PIL globale crescerà del 4 per cento, ancora di più che nel 2017. L'accelerazione è tanto più notevole se si pensa che la Cina rallenterà leggermente. L'inflazione rimarrà bassa, anche se qua e là si verificherà qualche pressione al rialzo, verosimilmente modesta. Gli utili cresceranno, poco in Europa ma molto in America grazie alla riforma fiscale.

Ma soprattutto, a sostenere i mercati, sarà la forte volontà politica di America ed Europa di spingere al massimo la crescita. Gli Stati Uniti votano a novembre e Trump cercherà di evitare in tutti i modi di trovarsi a fine anno di fronte a un Congresso ostile e incline a cercare qualsiasi pretesto per un impeachment. A questo fine cercherà di stimolare ulteriormente la crescita con un piano di infrastrutture e premerà costantemente sulla Fed affinché limiti i rialzi dei tassi allo stretto necessario.

Quanto all'Europa, l'erosione del consenso verso il progetto di integrazione e la fragilità strutturale

di un'unione monetaria senza trasferimenti obbligano la Germania ad accettare la politica ancora fortemente espansiva della BCE e il congelamento di fatto del fiscal compact. Solo un'Europa che cresce sul serio potrà contenere le spinte centrifughe.

Perché allora il 2018, per gli asset finanziari, sarà probabilmente meno brillante del 2017?

La prima ragione riguarda i tassi. Per quanto grande sia la cautela delle banche centrali, i tassi, in questo contesto, non potranno muoversi che in una direzione, ovvero verso l'alto. Ci sarà un momento, più avanti nell'anno, in cui il mercato comincerà a temere che ulteriori rialzi possano indebolire troppo la crescita americana, mentre già dall'estate si inizierà a scontare la fine imminente del Quantitative Easing europeo. I corsi dei bond, in particolare di quelli di qualità più bassa, potranno subire qualche erosione, quanto meno temporanea.

La liquidità immessa nel sistema dalle banche centrali nel loro insieme attraverso il Quantitative Easing tenderà ad azzerarsi verso metà anno e assumerà alla fine del 2018 il segno negativo. Tutto si svolgerà in modo dolce e graduale, ma, al margine, contribuirà a fare salire i tassi di mercato.

La seconda ragione è che i multipli azionari, che in questi anni hanno continuato a gonfiarsi, si fermeranno e forse inizieranno a contrarsi leggermente, come spesso accade quando i tassi salgono.

## “Perché il 2018 non sarà uguale al 2017”

La terza ragione è che difficilmente l'andamento dei mercati sarà calmo e lineare come è stato nel 2017. La volatilità si manterrà più bassa della media storica, ma tenderà gradualmente a risalire. È possibile che alcune classi di investitori, attratte nel mercato nei due anni passati dalla bassa volatilità e dal senso di sicurezza che questa infonde, decidano di uscire. In sintesi, se il 2017 ha visto molte buone notizie da una parte e festeggiamenti sontuosi da parte dei mercati, dall'altra il 2018 vedrà forse altrettante buone notizie ma un'accoglienza più sobria da parte di borse e bond. La gestione dei portafogli dovrà dunque diventare più selettiva e attiva. L'aspetto più interessante del nuovo anno sarà proprio questo. Ci saranno molte occasioni interessanti, ma bisognerà essere pronti a coglierle.

Sul piano valutario l'Euro e, ancora di più, lo Yen saranno da preferire rispetto al Dollaro, ma il movimento dell'Euro verso 1.25-1.30 sarà lento e avverrà soprattutto nella seconda parte dell'anno.

Le materie prime saranno contrastate, con l'energia da preferire ai metalli.

Il finale d'anno sarà movimentato dalle elezioni americane, il cui esito è più che mai aperto, e dalla fine del Quantitative Easing europeo. È possibile che un anno che avrà lunghe fasi laterali si animi in modo particolare negli ultimi due mesi. Per cogliere le occasioni sarà opportuno mantenere nei portafogli un livello di liquidità più alto rispetto a quello degli ultimi anni.



## Si chiude un ottimo 2017

Gli ultimi dodici mesi sono stati molto positivi per i mercati azionari in tutte le principali aree geografiche. La performance degli investitori europei è stata poi in parte erosa dal forte apprezzamento dell'Euro. I livelli di volatilità sono stati piuttosto bassi durante tutto l'anno, grazie agli sviluppi macroeconomici e a politiche monetarie ancora espansive.

In questo contesto i portafogli in Advisory hanno registrato in media delle ottime performance portando a risultati complessivi dalla nascita del servizio a livelli più che soddisfacenti. Come scritto in passato, alla base di questi risultati c'è sicuramente un processo di generazione di idee consolidato, disciplinato e basato su un'attenta analisi fondamentale degli strumenti, oltre che su una meticolosa attività di monitoraggio e trading che riteniamo aggiunga elevato valore ai portafogli.

Lato titolo azionari, vari sono i contributori positivi dell'anno. Tra questi ne citiamo solo alcuni su cui abbiamo suggerito di prendere profitto durante l'anno:

- Technogym, inserita a dicembre 2016 con presa di profitto a fine primo trimestre 2017, su cui è stata realizzata una performance

complessiva di oltre il 50%, di cui quasi il 40% durante il 2017;

- Iren, che aveva sofferto durante il 2016 insieme a tutto il settore delle Utilities a causa del movimento dei tassi a seguito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti, ha realizzato nel 2017 una performance di oltre il 32% fino alla presa di profitto realizzata a maggio e di oltre il 50% dall'inserimento nei portafogli;
- Acea, inserita in corso d'anno a fine settembre con un chiaro catalyst legato all'Investor Day della società, ha realizzato in due mesi una performance complessiva di quasi il 29% che ha portato il team a suggerire la presa di profitto.

Tra i titoli ancora in lista che hanno contribuito positivamente alla performance dell'anno citiamo:

- Fca, che ha generato oltre il 40% dal suo ingresso a fine aprile;
- Porsche, con poco meno del 30% da metà gennaio;
- Ferrari, con un risultato di quasi il 60% riferito al solo 2017 ed una performance da ingresso in lista di oltre il 120% a fine 2017.

Lato fondi, si segnala in particolare la performance positiva di quelli maggiormente direzionali in lista e presenti come principali posizioni anche all'interno dei portafogli modello in fondi terzi. A questo proposito la selezione è stata molto soddisfacente: in particolare sui fondi focalizzati sul debito dei paesi dei Mercati Emergenti in hard currency (+11%), sull'azionario cinese (+62%), sull'azionario indiano (+31%) e su quello giapponese (+26%) ed europeo

*“Risultati più che soddisfacenti grazie ad un processo di generazione di idee consolidato, disciplinato e basato sull'analisi fondamentale”*

(+15%) che hanno fatto tutti registrare dei risultati molto positivi e superiori anche rispetto ai propri indici sottostanti. Seppure in misura inferiore anche le contribuzioni derivanti dalle componenti investite in fondi alternativi ed in fondi obbligazionari sono state positive.

A risultato di ciò i tre portafogli modello in fondi terzi hanno fatto registrare per il 2017 un risultato positivo e rispettivamente pari al +10,25% per il portafoglio Crescita, al +5,91% per il portafoglio Bilanciato ed infine del +2,12% per quello Reddito. Considerando la crescente maturità del ciclo economico in cui ci troviamo, stiamo concentrando i nostri sforzi di ricerca su nuove idee all'interno dell'asset class dei fondi cosiddetti alternativi. L'idea è quella di trovare opportunità di investimento in grado di restituire un profilo di rendimento aggiustato per il rischio interessante anche nel caso in cui i mercati dovessero fare registrare fasi laterali o di ribasso.

Infine, passando al profilo Strategico, il portafoglio ha resistito per tutto il 2017 alla

tentazione di alleggerire il rischio azionario e quello legato al settore dell'alto rendimento obbligazionario: una tentazione forte, dal momento che le valutazioni raggiunte dagli asset finanziari sono da tempo di tutto rispetto. Il rinvio è stato legato alla continua serie di sorprese positive che si sono susseguite in questi mesi: crescita economica, inflazione ancora bassa, politica monetaria globale ancora sostanzialmente espansiva, Europa che con le elezioni francesi si è lasciata alle spalle almeno temporaneamente la fase più acuta della sua crisi, riforma fiscale americana.

Il 2018 si apre sotto i migliori auspici e nonostante il livello raggiunto da bond e azioni, continuerà ad avere senso mantenere una relativamente ampia esposizione al rischio. Il sovrappeso che il Portafoglio ha però mantenuto fin dalla nascita da questo momento ha meno ragione di essere per un ciclo economico che sempre più si avvicina alla sua maturità e una serie di incognite che il 2018 potrebbe riservarci (elezioni italiane, rallentamento cinese, elezioni americane a novembre).

Per questi motivi il Portafoglio inizia il nuovo anno con un alleggerimento dell'azionario e della parte più aggressiva dell'obbligazionario; allo stesso tempo una parte dell'azionario diventa più difensiva.

Non si escludono eventuali nuovi alleggerimenti se il 2018 dovesse iniziare con slancio. Questo eventuale alleggerimento renderà possibile rientrare nel mercato, più avanti nell'anno, in caso sempre più probabile di una correzione, anche se limitata, nella sua ampiezza.

## *Fondi & Sicav*

# Kairos International Sicav - Italia

L'ultimo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da una perdita di momentum sul mercato italiano, che chiude comunque l'anno con una performance decisamente positiva. La BCE conferma l'inizio della riduzione degli stimoli monetari annunciando che continuerà il Quantitative Easing per un altro anno, ma con acquisti dimezzati e ribadendo che manterrà i tassi bassi fino a quando necessario. Sul mercato italiano, particolarmente esposto sul settore bancario, ha influito negativamente anche l'incertezza che lascia trasparire il newsflow sulle nuove e più restrittive indicazioni delle autorità europee.

Nel periodo analizzato, abbiamo assistito ad una certa rotazione settoriale, con un alleggerimento dei settori che si sarebbero avvantaggiati dall'innalzamento dei tassi, a vantaggio di settori più difensivi. Sul finale d'anno ha pesato anche il tema delle elezioni politiche, che ha portato ad un alleggerimento delle esposizioni sull'Italia. Da parte nostra abbiamo seguito un approccio prudente al mercato. Siamo scesi di rischio diminuendo l'esposizione azionaria e favorendo i titoli legati ai settori più difensivi.

Analizzando l'indice principale, tra i mover negativi troviamo il settore dei finanziari, gli industriali, e le telecomunicazioni; tra i mover positivi segnaliamo il settore IT e le Utilities. A livello di singoli titoli, tra i migliori performer dell'indice in termini assoluti, segnaliamo STMicroelectronics, CNH Industrial e Luxottica; tra i peggiori abbiamo Unicredit, Intesa e Leonardo.

Per quanto riguarda il comparto Italia, l'esposizione azionaria netta a fine trimestre risultava in area 48%. Le esposizioni maggiori sono verso i finanziari e i consumi discrezionali, dove il peso è diminuito durante il trimestre, seguiti dal settore degli industriali. Nell'anno appena concluso, i settori che hanno contribuito maggiormente alla performance di KIS Italia sono stati i finanziari e i beni di consumo discrezionali mentre, dal lato opposto, troviamo le telecomunicazioni e l'healthcare.

**Data di lancio**  
28 Giugno 2013

**Patrimonio**  
492.305.196 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento nel mercato azionario italiano attraverso una strategia long-short.

**Indicatore di rischio (SRRI)**

1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
FTSE Mib

**Gestori**



Massimo Trabattori



Vittorio Gugliotta



Francesco Cavallo

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-2,26%	-3,71%
Performance da inizio anno	11,80%	13,61%
Performance complessiva	58,85%	43,40%
Performance annualizzata dal lancio	10,81%	8,33%
Performance ultimi 12 mesi*	11,80%	13,61%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	5,68%	4,75%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	59,26%	57,41%
Percentuale di mesi negativi	40,74%	42,59%
Massimo drawdown	-16,39%	-37,15%
Miglior mese	8,85%	13,61%
Peggior mese	-4,96%	-12,89%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	9,53%	17,33%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-9,40%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-2,40%	n.a.

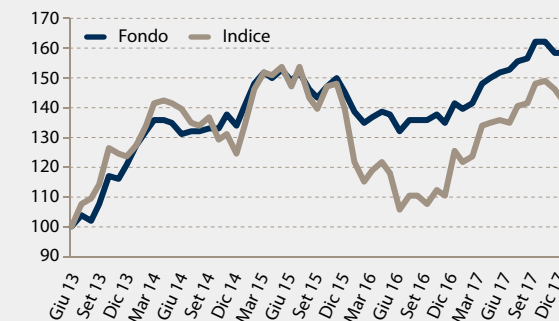
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

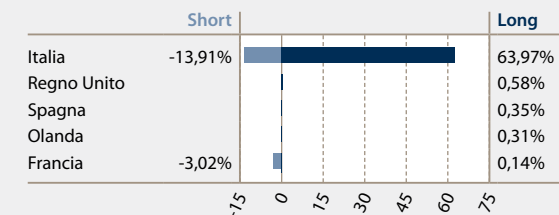
Eni SpA	4,69%
Intesa Sanpaolo	4,40%
Enel SpA	3,20%
Unicredit SpA	2,66%
Cnh Industrial NV	2,38%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

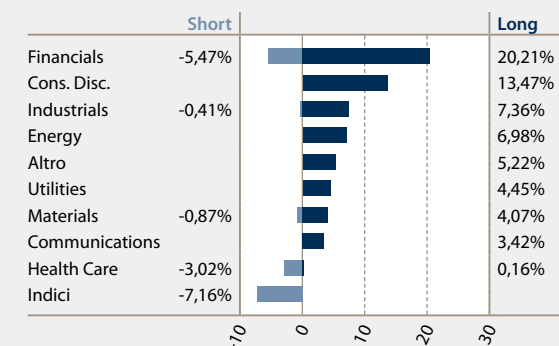
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	48,41%
Esposizione lorda	82,29%
Esposizione lunga	65,35%
Esposizione corta	16,94%

# Kairos International Sicav - KEY

Nel quarto trimestre dell'anno il Comparto ha registrato una performance positiva del +2,10% che si confronta con una performance dell'indice di riferimento del +0,29% e del -2,24% dell'indice Utilities europeo. Su base annua, il prodotto ha registrato una performance del +16,41% a fronte del +10,46% dell'indice di riferimento e del +9,56% dell'indice Utilities europeo.

Fra i maggiori contributori positivi della performance del quarto trimestre evidenziamo: Acea (target del business plan superiori alle aspettative e a nostro giudizio ancora prudenti, soprattutto in termini di distribuzione dei dividendi), TLG e Iren; fra i negativi, Europcar e Altice.

Su base annua, migliori contributori della performance risultano essere Iren, Acea, Aroundtown ed Atlantia, mentre fra i negativi ADP, Altice e Uniper.

Il quarto trimestre ha visto una notevole rotazione del Portafoglio, segnaliamo in particolare:

- la sottoscrizione del bond senior e di una tranche minoritaria del mezzanino di una iniziativa autostradale nel Nord Italia -Pedemontana Veneta;
- l'aumento delle posizioni in TLG, Flughafen Zuerich, Europcar ed Altice (le ultime due su debolezze che abbiamo ritenuto eccessive);

- la riduzione della posizione lunga in Atlantia ed ACS, entrambe collegate alla competizione per aggiudicarsi la spagnola Abertis, che riteniamo possa portare ad una compressione dei ritorni attesi;
- la parziale presa di profitto su Iren, Enav e Royal Mail;
- la riduzione delle posizioni corte in due major utilities europee, concepite come hedges alla nostra esposizione lunga nel settore.

Il Comparto entra nel nuovo anno con una net e gross exposure rispettivamente dell'81% e del 147%, entrambe nella parte alta del range storico. La performance del 2017 è stata per una parte significativa attribuibile ad incrementi di stime. Riteniamo pertanto che il Portafoglio, da un punto di vista bottom up, possa ancora esprimere ritorni a doppia cifra grazie ad un rendimento da dividendi vicino al 4%, combinato ad una crescita dei flussi di cassa, utili e dividendi attesi. Crediamo che sia ancora prematuro abbassare la net exposure, che intendiamo mantenere attorno all'80%, pronti eventualmente a ridurre l'esposizione, se dovessero cambiare in modo rilevante le variabili macro e/o dovesse esserci un'ulteriore e significativa performance positiva nei primi mesi del nuovo anno.

## Data di lancio

7 Giugno 2013

## Patrimonio

540.998.042 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

Punta a ottenere l'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento in azioni di società operanti in settori regolati e semi-regolati che presentano dividend yield elevati.

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

NMX Infra Europe TR

## Gestori



Guido Brera



Vittorio Villa

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	2,10%	0,29%
Performance da inizio anno	16,41%	10,46%
Performance complessiva	85,82%	50,15%
Performance annualizzata dal lancio	14,54%	9,31%
Performance ultimi 12 mesi*	16,41%	10,46%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	9,44%	4,91%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	72,73%	63,64%
Percentuale di mesi negativi	27,27%	36,36%
Massimo drawdown	-16,05%	-20,46%
Miglior mese	6,83%	6,91%
Peggior mese	-6,52%	-5,36%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	10,65%	9,85%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-9,38%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-2,72%	n.a.

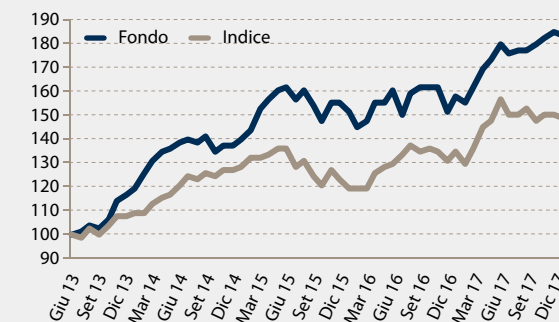
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

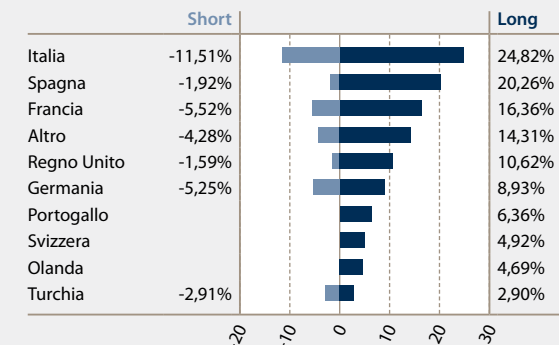
Acea SpA	8,36%
Groupe Eurotunnel SE - Regr	8,19%
Tlg Immobiliari AG	7,17%
Iren SpA	6,64%
Sse Plc	4,70%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P Dist.

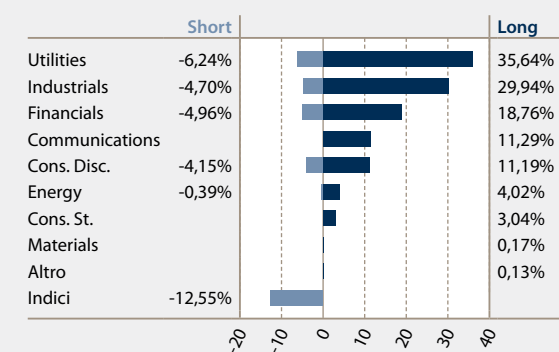
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	81,19%
Esposizione lorda	147,16%
Esposizione lunga	114,18%
Esposizione corta	32,99%



# Kairos International Sicav - Pegasus UCITS

Nel quarto trimestre dell'anno il Comparto ha registrato una performance netta positiva del 6,20%. La performance netta dal lancio (inizio giugno 2016) è positiva del 37,34%.

In un contesto di volatilità ancora molto depressa, il quarto trimestre è stato caratterizzato da performance divergenti per i principali indici azionari, con gli Stati Uniti sovraperformanti rispetto ai mercati europei e i Mercati Emergenti sovraperformanti rispetto ai mercati sviluppati.

Le prospettive della riduzione dei bilanci delle Banche Centrali hanno continuato a rappresentare l'argomento più discusso. Altri ingredienti della generale narrativa di mercato sono stati:

- i dati economici da Cina, Giappone, Europa e Stati Uniti confermano il momentum della ripresa globale sincronizzata nell'assenza di segnali concreti di inflazione;
- le valutazioni azionarie generalmente alte rispetto alle medie storiche;
- la volatilità delle criptovalute;
- la riforma fiscale negli Stati Uniti;
- il raggiunto accordo tra il Regno Unito e i suoi partner europei sui termini del divorzio.

Il Comparto ha continuato a beneficiare della scelta fatta a partire dal quarto trimestre del 2016 di concentrare l'esposizione a titoli caratterizzati da alta visibilità degli utili e stabilità del business model (infrastrutture, Utilities, Real Estate e Gaming) e in misura minore a titoli appartenenti ad un settore ciclico particolarmente depresso in termini valutativi (Automotive).

Nel corso del quarto trimestre del 2017, il Comparto ha eliminato e/o ridotto significativamente il peso di posizioni il cui prezzo si è avvicinato al target price; ha invece incrementato marginalmente il peso di posizioni ad alta convinzione il cui prezzo è rimasto sostanzialmente invariato da inizio anno e ha iniziato a costruire alcune nuove posizioni.

Tra i maggiori contributori positivi del periodo si segnalano Porsche, Ladbroke's and Volkswagen.

A fine trimestre il posizionamento del Comparto si concentra maggiormente sui settori Consumer Discretionary, Real Estate e Industrials.

## Data di lancio

6 Giugno 2016

## Patrimonio

1.318.042.157 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a generare un rendimento assoluto nel medio termine attraverso una serie di investimenti selezionati in azioni e titoli correlati alle azioni che possono offrire prospettive favorevoli di sviluppo nel medio termine (special situations).*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

HFRX Equity Hedge EUR

## Gestore



Federico Riggio

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	6,20%	2,32%
Performance da inizio anno	33,73%	7,76%
Performance complessiva	37,34%	9,06%
Performance annualizzata dal lancio	22,49%	5,70%
Performance ultimi 12 mesi*	33,73%	7,76%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	89,47%	68,42%
Percentuale di mesi negativi	10,53%	31,58%
Massimo drawdown	-9,26%	-4,33%
Miglior mese	9,87%	1,99%
Peggior mese	-7,24%	-1,90%

## Dati di rischio

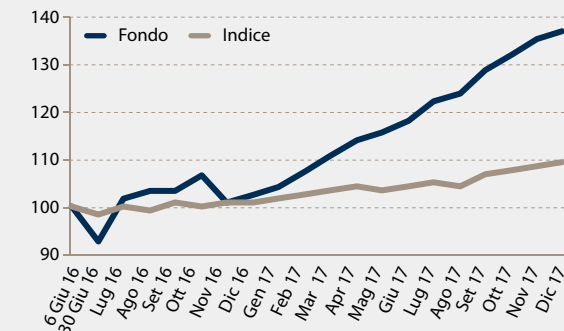
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	12,30%	3,38%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-8,57%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-0,22%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

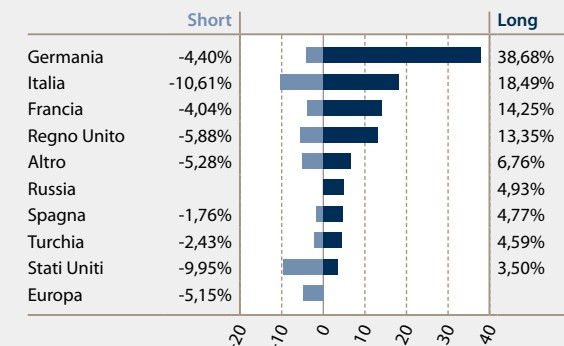
## Prime 5 posizioni

Porsche Automobil Hldg-Prf	9,43%
Volkswagen AG-Pref	9,37%
Tlg Immobilien AG	7,23%
Ladbroke's Coral Plc	7,09%
Iren SpA	5,73%

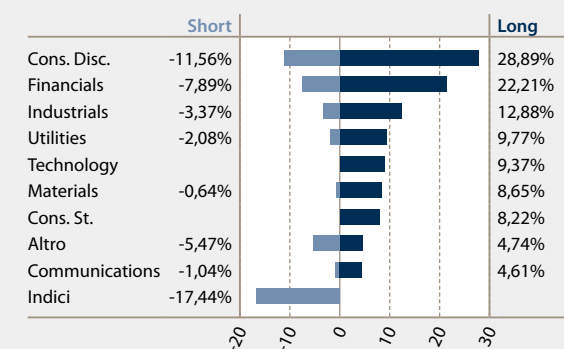
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	59,84%
Esposizione lorda	158,84%
Esposizione lunga	109,34%
Esposizione corta	49,50%

# Kairos International Sicav - Pentagon

L'ultimo trimestre dell'anno ci consegna una crescita globale delle principali aree geografiche che continua a rimanere molto forte, la più forte dall'inizio della crisi. Le positive aspettative di crescita unite al persistere di tassi di interesse ancora molto bassi, rappresentano un sostegno decisivo per l'andamento dei mercati azionari. In questo clima la FED procede con il terzo rialzo dei tassi, come da programma, senza che i mercati si sorprendano. Durante il trimestre è stato annunciato il prossimo governatore della FED, Jerome Powell, nel solco di continuità con le posizioni della Yellen. In chiusura d'anno abbiamo assistito alla prima vera vittoria politica di Trump, che riesce a far passare la riforma fiscale tanto attesa dai mercati. Da parte europea, pur ripiegando leggermente sul finale, l'anno si chiude con una performance decisamente positiva. A fine ottobre Draghi ha annunciato l'uscita graduale dal Quantitative Easing, comunicando che gli acquisti continueranno per un altro anno ma dimezzati, ribadendo che i tassi rimarranno bassi fino a quando sarà necessario.

La curva dei tassi di interesse USA nel periodo analizzato ha continuato a flettere, peraltro seguendo un pattern abituale nelle fasi di rialzo dei tassi.

Questo suggerisce, a parità di duration di portafoglio, il continuo posizionamento sulla parte più lunga della curva. La possibilità di vedere, nei prossimi mesi, una curva dei tassi di interesse invertita alimenta il dibattito sulla possibilità che il ciclo economico cominciato nel 2009 stia volgendo al termine. Il prezzo del petrolio si è portato nella fascia alta del suo trading range, aiutato anche dalla conferma della proroga dei tagli alla produzione da parte dell'OPEC e dei suoi alleati. Nella gestione del portafoglio, l'oro continua a svolgere il suo ruolo di hedge nei rari momenti in cui la volatilità dei mercati tende a rialzarsi.

Infine, analizzando il cambio Euro/Dollaro, l'approvazione della riforma fiscale sembra aver momentaneamente stabilizzato l'andamento del Dollaro, anche se il trend di medio periodo, continua ad essere di relativa debolezza della valuta USA.

## Data di lancio

4 Novembre 2014\*

**Patrimonio**  
190.594.334 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento in cinque asset class decorrelate: titoli azionari e titoli di stato statunitensi, mercato immobiliare, petrolio e oro.*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

Eurostat Eurozone HICP Ex Tabacco

## Gestori



Paolo Bosani



Andrea Ponti

\* In data 24/07/2017 il Comparto ha cambiato nome da KIS Real Return a KIS Pentagon e ha cambiato politica di investimento perdendo il relativo track record.

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	1,77%	0,59%
Performance da inizio anno	n.a.	n.a.
Performance complessiva	2,05%	0,33%
Performance annualizzata dal lancio	4,72%	0,76%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	100,00%	83,33%
Percentuale di mesi negativi	0,00%	16,67%
Massimo drawdown	-0,93%	-0,52%
Miglior mese	0,92%	0,53%
Peggior mese	0,02%	-0,52%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	1,21%	1,21%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-1,56%	0,00%
Ex-post: minor rendimento mensile**	-0,67%	0,00%

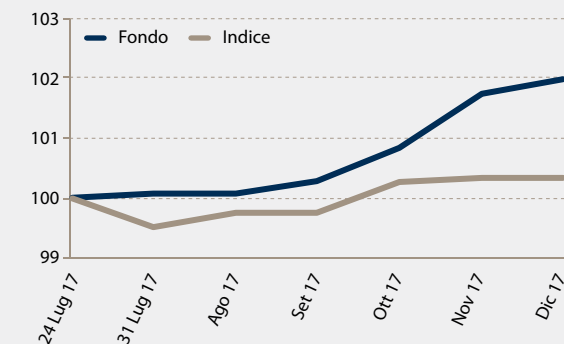
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

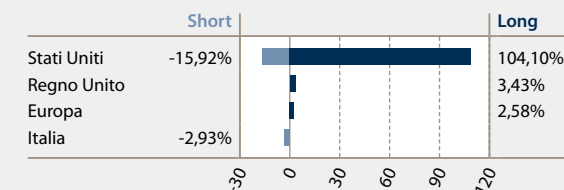
T 2 3/8 05/15/27	19,96%
B 04/05/18	14,98%
B 02/01/18	12,69%
TII 2 3/8 01/15/27	11,43%
B 03/01/18	8,77%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

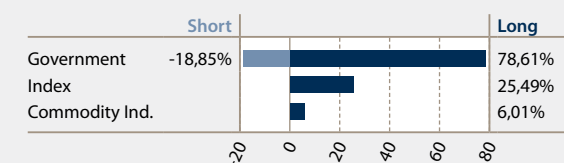
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

	0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
	76,69%	-	-15,92%	30,49%	-

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a 31,50%.

# Kairos International Sicav - Algo

Il risultato trimestrale del Comparto è stato positivo, grazie alla maggioranza delle strategie in portafoglio. La ripresa dell'area CTA si è accompagnata a buoni risultati in arrivo dalla componente macro, mentre le strategie diversificate hanno potuto trarre vantaggio dalla volatilità del mercato azionario, ormai da mesi ferma sui minimi storici.

Siamo soddisfatti della performance in un contesto di particolare forza dei mercati finanziari nel loro complesso. Rimaniamo tuttavia convinti della capacità di queste strategie di proteggere il capitale nel medio periodo, qualora il quadro generale dovesse sperimentare una fase di deterioramento.

La nostra view rimane moderatamente positiva, ma non escludiamo che un rialzo della volatilità possa sorprendere gli investitori nel corso del 2018, e in caso di correzione dei mercati, ci aspettiamo una reazione positiva dalla maggioranza delle nostre strategie sottostanti.

## Data di lancio

4 Maggio 2009\*

## Patrimonio

84.240.963 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a ottenere un rendimento assoluto positivo non correlato alle tradizionali asset class nel medio-lungo termine, mediante un processo di selezione di fondi alternativi di gestori quant.*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

HFRX Global Hedge Fund EUR

## Gestori



Michele Gesualdi



Matteo Santoro

\* In data 24/07/2017 il Comparto ha cambiato nome da KIS Multi-Strategy UCITS a KIS Algo e ha cambiato politica di investimento perdendo il relativo track record.

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	1,35%	0,82%
Performance da inizio anno	n.a.	n.a.
Performance complessiva	1,42%	1,36%
Performance annualizzata dal lancio	2,86%	2,74%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	66,67%	83,33%
Percentuale di mesi negativi	33,33%	16,67%
Massimo drawdown	-1,04%	-1,34%
Miglior mese	1,50%	0,50%
Peggior mese	-0,56%	-0,13%

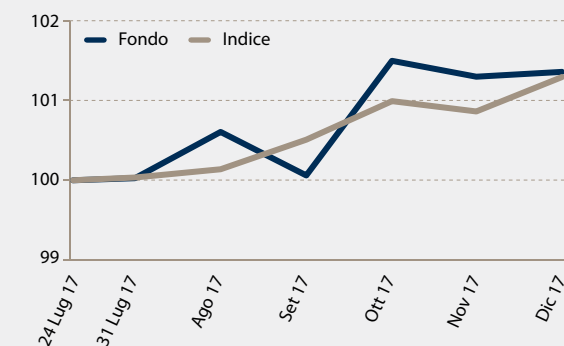
## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	2,51%	0,89%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-2,27%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	0,00%	n.a.

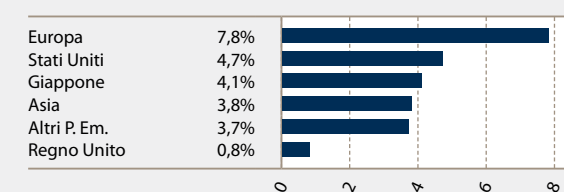
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

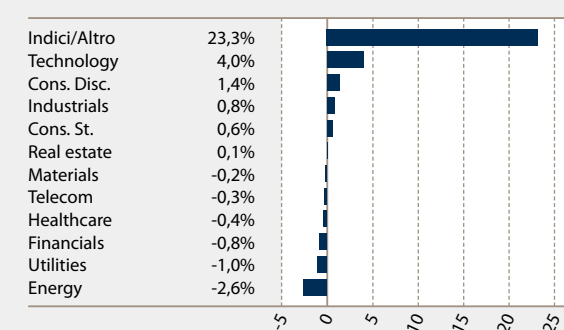
## Performance dal lancio



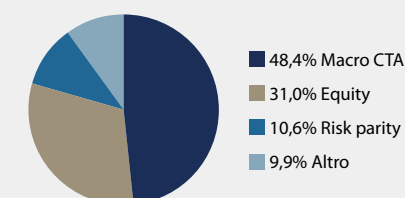
## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione del portafoglio per strategia



Dati al 31 Dicembre 2017

# Kairos Alpha Sicav Target Italy

L'ultimo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da una perdita di momentum sul mercato italiano, che chiude comunque l'anno con una performance decisamente positiva. La BCE conferma l'inizio della riduzione degli stimoli monetari annunciando che continuerà il Quantitative Easing per un altro anno, ma con acquisti dimezzati e ribadendo che manterrà i tassi bassi fino a quando necessario. Sul mercato italiano, particolarmente esposto sul settore bancario, ha influito negativamente anche l'incertezza che lascia trasparire il newsflow sulle nuove e più restrittive indicazioni delle autorità europee.

Nel periodo analizzato, abbiamo assistito ad una certa rotazione settoriale, con un alleggerimento dei settori che si sarebbero avvantaggiati dall'innalzamento dei tassi, a vantaggio di settori più difensivi. Sul finale d'anno ha pesato anche il tema delle elezioni politiche, che ha portato ad un alleggerimento delle esposizioni sull'Italia. Da parte nostra abbiamo seguito un approccio prudente al mercato. Siamo scesi di rischio diminuendo l'esposizione azionaria e favorendo i titoli legati ai settori più difensivi.

Analizzando l'indice principale, tra i mover negativi troviamo il settore dei finanziari, gli industriali, e le telecomunicazioni; tra i mover positivi segnaliamo il settore IT e le Utilities. A livello di singoli titoli, tra i migliori performer dell'indice in termini assoluti, segnaliamo STMicroelectronics, CNH Industrial e Luxottica; tra i peggiori abbiamo Unicredit, Intesa e Leonardo.

Per quanto riguarda il comparto Target Italy di Kairos Alpha Sicav, si replicano le performance di KIS Risorgimento, coperto tramite futures. Il prodotto ha avuto una performance leggermente negativa per via della sottoperformance di KIS Risorgimento rispetto all'indice di riferimento. Anche la componente direzionale, non coperta con futures, non è riuscita a migliorare il risultato.

**Data di lancio**  
23 maggio 2017

**Patrimonio**  
225.431.540 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento di almeno l'85% del suo patrimonio in quote del comparto Kairos International Sicav - Risorgimento attraverso un meccanismo Master-Feeder.*

**Indicatore di rischio (SRRI)**  
1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
BofA ML Italy Government Bill

**Gestori**



Massimo Trabattoni



Vittorio Gugliotta



Francesco Cavallo

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-1,07%	-0,08%
Performance da inizio anno	0,12%	-0,20%
Performance complessiva	0,12%	-0,20%
Performance annualizzata dal lancio	0,20%	-0,34%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

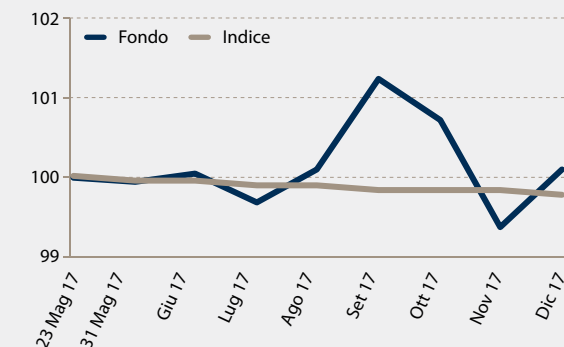
	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	50,00%	0,00%
Percentuale di mesi negativi	50,00%	100,00%
Massimo drawdown	-2,15%	-0,20%
Miglior mese	1,11%	-0,01%
Peggior mese	-1,24%	-0,05%

## Dati di rischio

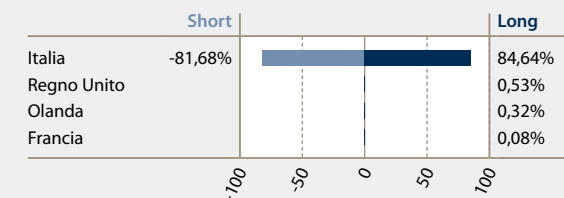
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	2,56%	0,04%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-2,91%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-1,82%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

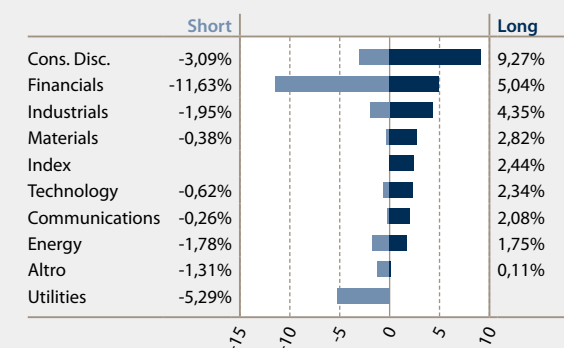
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	3,90%
Esposizione lorda	166,93%
Esposizione lunga	85,41%
Esposizione corta	81,52%

# Kairos International Sicav - Risorgimento

L'ultimo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da una perdita di momentum sul mercato italiano, che chiude comunque l'anno con una performance decisamente positiva. La BCE conferma l'inizio della riduzione degli stimoli monetari annunciando che continuerà il Quantitative Easing per un altro anno, ma con acquisti dimezzati e ribadendo che manterrà i tassi bassi fino a quando necessario. Sul mercato italiano, particolarmente esposto sul settore bancario, ha influito negativamente anche l'incertezza che lascia trasparire il newsflow sulle nuove e più restrittive indicazioni delle autorità europee.

Nel periodo analizzato, abbiamo assistito ad una certa rotazione settoriale, con un alleggerimento dei settori che si sarebbero avvantaggiati dall'innalzamento dei tassi, a vantaggio di settori più difensivi. Sul finale d'anno ha pesato anche il tema delle elezioni politiche, che ha portato ad un alleggerimento delle esposizioni sull'Italia. Da parte nostra abbiamo seguito un approccio prudente al mercato. Siamo scesi di rischio diminuendo l'esposizione azionaria e favorendo i titoli legati ai settori più difensivi.

Analizzando l'indice principale, tra i mover negativi troviamo il settore dei finanziari, gli industriali, e le telecomunicazioni; tra i mover positivi segnaliamo il settore IT e le Utilities. A livello di singoli titoli, tra i migliori performer dell'indice in termini assoluti, segnaliamo STMicroelectronics, CNH Industrial e Luxottica; tra i peggiori abbiamo Unicredit, Intesa e Leonardo.

Per quanto riguarda il comparto Risorgimento, l'esposizione azionaria netta a fine trimestre risultava leggermente diminuita rispetto al trimestre precedente. Tra le principali esposizioni in termini assoluti si segnala la posizione sui titoli finanziari, seguita dai beni di consumo discrezionale e industriali. In termini relativi è stato scelto di sottopesare l'esposizione sui finanziari e le Utilities, mentre risultano sovrappesati i settori dei beni di consumo discrezionale e gli industriali. Nell'anno appena concluso, i settori che hanno contribuito maggiormente alla performance sono stati i finanziari e i beni di consumo discrezionale mentre, dal lato opposto, troviamo le telecomunicazioni e gli energetici.

## Data di lancio

14 Ottobre 2013 (Classe X)

## Patrimonio

478.570.869 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento nel mercato azionario italiano attraverso una strategia long only.

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

FTSE Mib

## Gestori



Massimo Trabattori



Vittorio Gugliotta



Francesco Cavallo

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-4,38%	-3,71%
Performance da inizio anno	16,49%	13,61%
Performance complessiva	30,92%	3,88%
Performance annualizzata dal lancio	7,37%	1,01%
Performance ultimi 12 mesi*	16,49%	13,61%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	10,41%	4,75%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	54,35%	54,35%
Percentuale di mesi negativi	45,65%	45,65%
Massimo drawdown	-28,95%	-37,15%
Miglior mese	11,18%	13,61%
Peggior mese	-10,69%	-12,89%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	15,68%	17,12%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-18,09%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-3,99%	n.a.

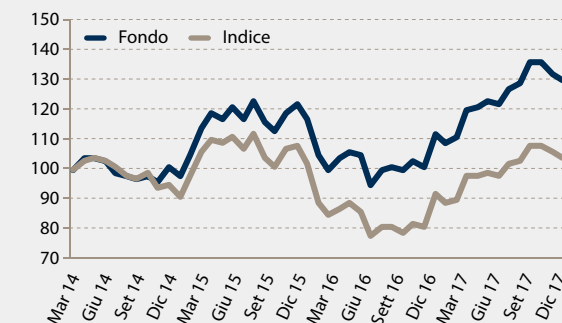
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

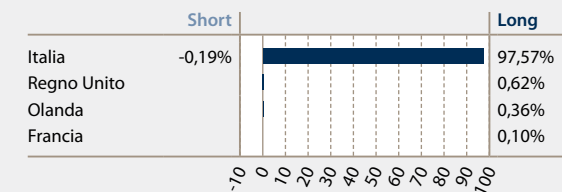
Intesa Sanpaolo	8,81%
Eni SpA	8,28%
Enel SpA	7,57%
Unicredit SpA	6,29%
Fiat Chrysler Automobiles NV	5,25%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P, nata nel marzo 2014.

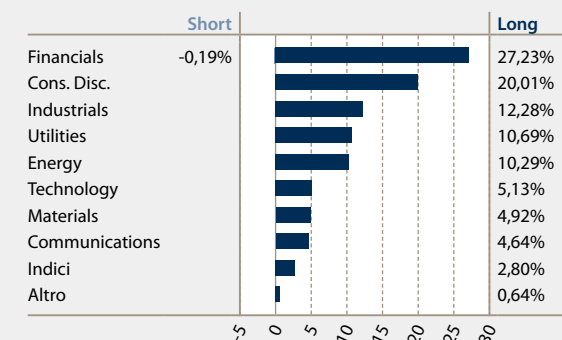
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	98,45%
Esposizione lorda	98,83%
Esposizione lunga	98,64%
Esposizione corta	0,19%

# Kairos International Sicav - Europa

Ottobre è stato un altro mese positivo per i mercati europei (Euro Stoxx 50 TR + 2,27%, Stoxx 600 TR + 1,91%). Le condizioni macroeconomiche sono rimaste positive sia in Europa che negli Stati Uniti. Sul fronte geopolitico, la crisi catalana ha creato un po' di volatilità, ma gli investitori hanno trattato il caso come un problema locale. La decisione della BCE di dimezzare l'acquisto di obbligazioni (a 30 miliardi di Euro al mese da gennaio a settembre 2018) è stato un ulteriore passo verso la normalizzazione delle condizioni monetarie. Le banche sono state il peggior settore nel mese a causa della proposta della sorveglianza della BCE sulla disciplina dei crediti non performanti (NPE) che impongono l'introduzione di meccanismi di copertura automatica sui nuovi NPE a partire da gennaio 2018.

A novembre i mercati europei hanno sperimentato una limitata correzione (Euro Stoxx 50 TR -2,77%, Stoxx 600 TR -2,02%). Nonostante questo le performance da inizio anno rimangono ancora ampiamente positive. Nel mese si è vista una forte rotazione da growth a value con il settore auto, uno dei migliori nel periodo. Da segnalare nel mese il meeting in cui membri

OPEC e non-OPEC hanno trovato l'accordo per estendere i tagli della produzione fino alla fine del 2018: questo dovrebbe stabilizzare i prezzi del petrolio in area \$50-60 al barile.

Con dicembre si chiude un anno positivo per i mercati europei (Euro Stoxx 50 TR +9,15%, Stoxx 600 TR +10,58%). I fattori chiave nel mese sono stati l'approvazione della riforma fiscale negli Stati Uniti, seguita da progressi sui negoziati sulla Brexit. Le elezioni in Catalogna (con una vittoria da parte dei partiti indipendentisti) non hanno avuto un impatto significativo sui mercati. Nonostante il persistere di alcuni rischi geopolitici, il clima macroeconomico positivo ha prevalso sul sentiment degli investitori.

Sul fronte monetario la FED ha alzato i tassi in linea con le aspettative. A seguito degli accordi tra membri OPEC e non-OPEC per estendere i tagli alla produzione presi il mese precedente, il prezzo del petrolio al barile chiude sui massimi dell'anno (Brent a \$66.87, WTI \$60.42).

**Data di lancio**  
18 Settembre 2012

**Patrimonio**  
211.986.051 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento nel mercato azionario europeo.*

**Indicatore di rischio (SRRI)**  
1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
Euro Stoxx 50

**Gestori**



Federico Trabucco



Riccardo Valeri

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-2,95%	-2,53%
Performance da inizio anno	8,61%	6,49%
Performance complessiva	52,88%	37,23%
Performance annualizzata dal lancio	8,37%	6,17%
Performance ultimi 12 mesi*	8,61%	6,49%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	6,47%	3,77%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	8,25%	5,93%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	57,81%	57,81%
Percentuale di mesi negativi	42,19%	42,19%
Massimo drawdown	-25,44%	-29,99%
Miglior mese	8,77%	10,24%
Peggior mese	-8,49%	-9,19%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	13,49%	13,82%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-13,65%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-2,85%	n.a.

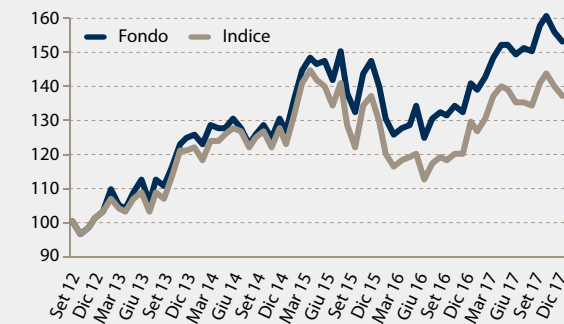
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

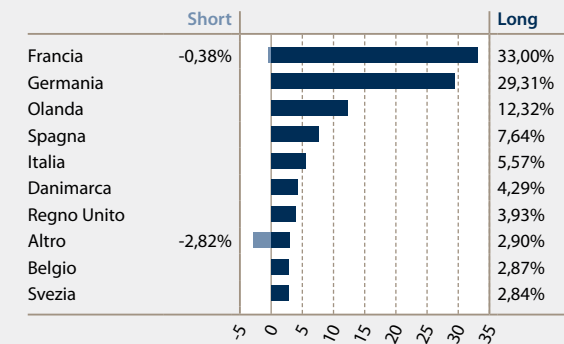
Total SA	4,10%
Siemens AG-Reg	3,96%
Genmab A/S	3,95%
Allianz AG-Reg	3,51%
Teleperformance	3,27%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

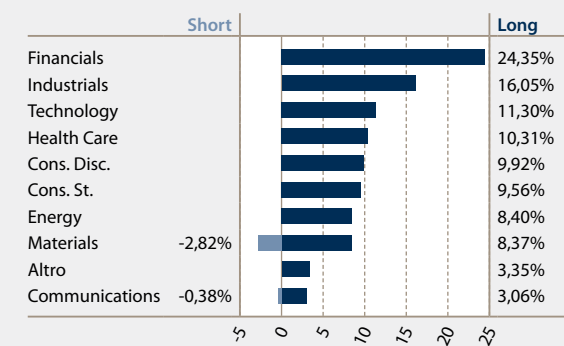
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	101,47%
Esposizione lorda	107,87%
Esposizione lunga	104,67%
Esposizione corta	3,20%

# Kairos International Sicav - America

Nel corso del quarto trimestre dell'anno il Comparto ha generato una performance positiva grazie a tre mesi consecutivi di profitti. KIS America ha saputo approfittare del contesto generalmente positivo per gli investimenti direzionali in particolare negli Stati Uniti, dove gli investitori internazionali hanno in molti casi concentrato le loro posizioni in virtù della crescita economica forte e supportata dalle aspettative di riforma fiscale dell'amministrazione Trump. La tecnologia e i settori più ciclici hanno trainato i rialzi del mercato, mentre l'inflazione è rimasta costantemente sotto controllo suggerendo rialzi solo graduali dei tassi di interesse.

Per il prossimo anno abbiamo una view cautamente ottimista: i rialzi degli ultimi anni rendono questo ciclo uno dei più lunghi mai registrati e le valutazioni sono ora generalmente elevate rispetto alla media storica. Allo stesso tempo l'espansione economica in assenza di inflazione suggerisce un potenziale ancora interessante, in particolare per i settori che possono trarre vantaggio da tassi di interesse in rialzo, una dinamica questa già evidente nei primi giorni dell'anno. Siamo quindi convinti che le prospettive per il Comparto siano ancora positive per il 2018.

**Data di lancio**  
16 Gennaio 2009\*

**Patrimonio**  
129.309.985 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine attraverso l'investimento principale in titoli azionari emessi da società del Nord e del Sud America.*

**Indicatore di rischio (SRRI)**  
1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
S&P 500

**Gestori**



Michele Gesualdi



Matteo Santoro

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	3,47%	6,12%
Performance da inizio anno	n.a.	n.a.
Performance complessiva	5,12%	8,13%
Performance annualizzata dal lancio	10,50%	16,93%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	66,67%	83,33%
Percentuale di mesi negativi	33,33%	16,67%
Massimo drawdown	-4,13%	-2,23%
Miglior mese	2,86%	2,81%
Peggior mese	-1,14%	-0,09%

## Dati di rischio

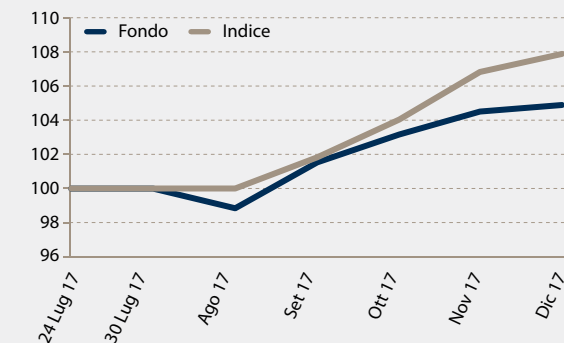
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	4,89%	4,13%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-9,10%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	0,00%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

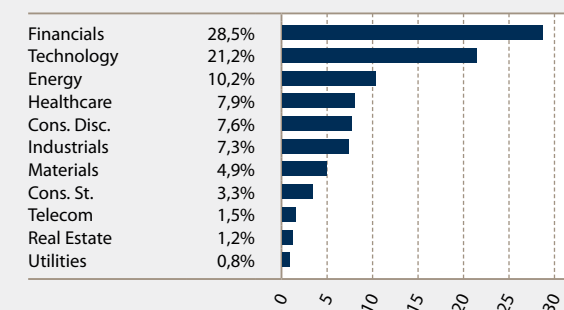
## Prime 5 posizioni

Broadcom	2,26%
Ally Financial	2,02%
Allergan	1,96%
Autozone	1,66%
Lam Research	1,64%

## Performance dal lancio



## Allocazione settoriale



\* In data 24/07/2017 il Comparto ha cambiato politica di investimento perdendo il relativo track record.

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

# Kairos International Sicav - Emerging Markets

Il Comparto ha concluso il 2017 con un'ottima performance trimestrale. Tutti i trades sottostanti hanno contribuito in maniera positiva alla realizzazione di un anno particolarmente forte per la strategia nel suo complesso, con l'unica eccezione delle strategie legate ai paesi del Sud-America.

Siamo particolarmente soddisfatti di come KIS Emerging Markets abbia saputo trarre vantaggio dal rally dei Mercati Emergenti, ma una componente fondamentale dei ritorni è da attribuirsi alla sovraperformance generata dalle nostre posizioni su mercati meno forti da un punto di vista direzionale, come ad esempio quello russo dove abbiamo creato valore in un mercato sostanzialmente fermo nel corso dell'anno.

Nonostante l'ottima performance del 2017 rimaniamo ottimisti per le sorti del Portafoglio nel nuovo anno: molte delle idee generate dal team di gestione negli ultimi mesi, infatti, conservano un forte potenziale di sovraperformance rispetto ai mercati di riferimento, così come numerosi temi di investimento recentemente inseriti in portafoglio, quale ad esempio quello legato al mondo della materie prime e dell'energia. Guarderemo con attenzione gli sviluppi legati ai tassi di interesse negli Stati Uniti, che potrebbero riflettersi sulla forza del Dollaro e avere un impatto sui Mercati Emergenti. La crescita rimane comunque vigorosa e le migliori società continueranno secondo noi a generare utili e ad attrarre interesse nei prossimi mesi.

## Data di lancio

10 Luglio 2009\*

## Patrimonio

74.450.275 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine attraverso l'investimento nei migliori fondi specializzati in società dei mercati emergenti*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

MSCI Emerging Markets

## Gestori



Michele Gesualdi



Matteo Santoro

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	5,93%	7,09%
Performance da inizio anno	31,21%	34,35%
Performance complessiva	38,37%	23,20%
Performance annualizzata dal lancio	7,48%	4,74%
Performance ultimi 12 mesi*	31,21%	34,35%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	7,55%	6,67%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	62,96%	61,11%
Percentuale di mesi negativi	37,04%	38,89%
Massimo drawdown	-29,64%	-37,46%
Miglior mese	9,57%	13,03%
Peggior mese	-8,79%	-9,20%

## Dati di rischio

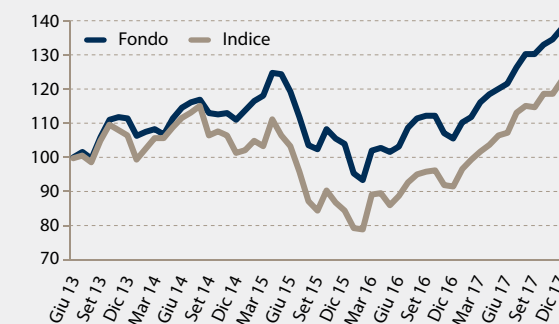
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	12,17%	14,61%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-10,85%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-2,38%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

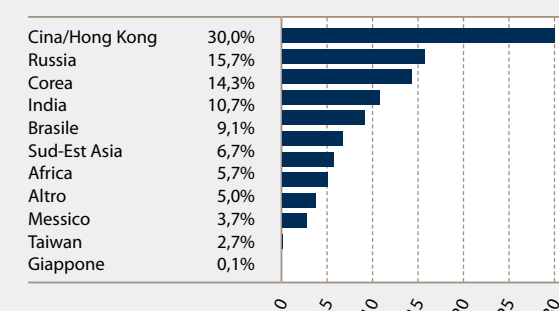
## Prime 5 posizioni

Tencent	3,18%
Alibaba	2,00%
Sberbank	1,71%
Gazprom	1,24%
Samsung	1,18%

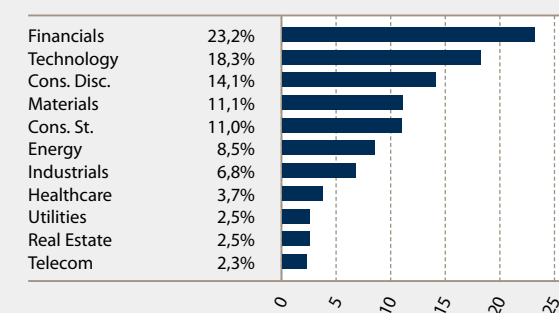
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



\* In data 28/06/2013 il Comparto ha cambiato politica di investimento perdendo il relativo track record.

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.



# Kairos International Sicav - World

Il Comparto ha registrato nel quarto trimestre del 2017 una performance netta pari a +4,73%. Il risultato netto da inizio anno risulta pari a +13,24%. Il rendimento annualizzato dal lancio è pari a +13,65%, con una volatilità mensile annualizzata del 4,77%. Nel periodo i mercati azionari globali hanno riportato performance positive, grazie a revisioni positive degli utili aziendali ed a uno scenario macro di supporto.

A livello geografico, i Mercati Emergenti ed il Giappone hanno sovraperformato, mentre l'Europa ha riportato performance contrastate, penalizzata dalla forza dell'Euro contro le principali valute mondiali: la valuta europea contro il Dollaro ha chiuso il periodo sopra 1.20.

A livello settoriale, Tech e Financials hanno registrato le performance più forti, mentre le Utilities hanno in generale sottoperformato. I tassi a lunga hanno proseguito il rialzo con il decennale americano sopra 2,4%

a fine dicembre. Le Commodities hanno avuto un secondo trimestre di fila positivo, guidate in particolare dal petrolio, con il Brent a quasi \$67 al barile a fine anno. Per quanto le valutazioni fondamentali e l'estensione del ciclo azionario rappresentino in alcune aree elementi di rischio, entrando nel 2018 il momentum dei mercati azionari globali rimane positivo, grazie ad una combinazione di crescita sincronizzata e politiche ancora relativamente supportive. KIS World mantiene un'esposizione valutaria attiva sui Mercati Emergenti, mentre le altre valute sono coperte contro l'Euro.

## Data di lancio

19 Ottobre 2015 (Classe Y)

## Patrimonio

92.367.559 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a conseguire rendimenti superiori rispetto all'indice MSCI AC World Local Index, gestendo attivamente un portafoglio di futures e modificando all'occorrenza l'esposizione ai diversi paesi e settori.*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

MSCI AC World Local Currency

## Gestore

Kairos Investment Management Limited

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	4,73%	4,99%
Performance da inizio anno	13,24%	17,49%
Performance complessiva	25,07%	28,04%
Performance annualizzata dal lancio	13,65%	15,19%
Performance ultimi 12 mesi*	13,24%	17,49%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	80,95%	90,48%
Percentuale di mesi negativi	19,05%	9,52%
Massimo drawdown	-6,93%	-6,27%
Miglior mese	4,36%	4,03%
Peggior mese	-0,91%	-1,23%

## Dati di rischio

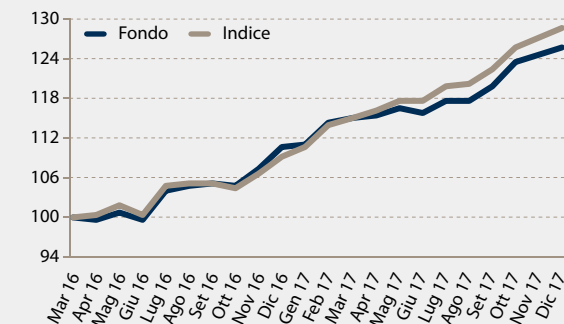
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	4,77%	4,14%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-7,69%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-1,67%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

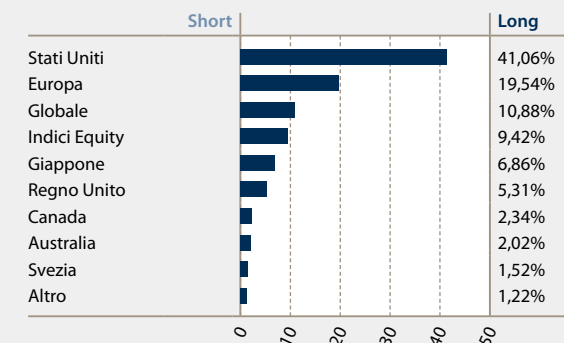
## Prime 5 posizioni

S&P 500	23,43%
MSCI Daily TR Net USA USD	17,63%
MSCI ACWI Hedged	10,88%
MSCI EM Net EUR	10,46%
MSCI AC World Index USD	9,42%

## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	100,17%
Esposizione lorda	100,17%
Esposizione lunga	100,17%
Esposizione corta	0,00%

# Kairos International Sicav - Bond

L'ultimo trimestre dell'anno ci consegna un'economia USA in ottima salute con l'indice S&P che aggiorna i massimi storici, indicatori macro positivi, un livello di disoccupazione ai minimi e un'inflazione che rimane sotto controllo. In questo clima, la FED procede con il terzo rialzo dei tassi, come da programma, senza che i mercati si sorprendano. Durante il trimestre è stato annunciato il prossimo governatore della FED, Jerome Powell, nel solco di continuità con le posizioni della Yellen. L'anno si chiude con la prima vera vittoria politica di Trump che riesce a far passare la riforma fiscale tanto attesa dai mercati. Il cambio Euro/Dollaro chiude sui massimi dell'anno in area 1.20.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, continua il movimento di flattening della curva, con il decennale americano che rimane intorno al 2,4%. Da parte europea, il trimestre è stato più volatile. L'indice Euro Stoxx 50, dopo aver toccato i massimi del 2015, ha ripiegato chiudendo il trimestre con una performance negativa. Alla fine di Ottobre, Draghi ha annunciato l'uscita graduale dal Quantitative Easing comunicando che gli acquisti continueranno per un altro anno ma dimezzati, e ribadendo che i tassi rimarranno bassi fino a quando sarà necessario.

Passando ad analizzare il mercato del credito, il trimestre è stato caratterizzato da una volatilità strutturalmente bassa con una sola correzione significativa avvenuta nelle prime due settimane di novembre, anche per via di un mercato primario abbondante.

Il Comparto ha affrontato il periodo con la consolidata cautela. All'inizio del trimestre, in modo particolare, a seguito della conferenza stampa della BCE, si è deciso di aumentare il peso della componente di credito e preferendo titoli nella fascia 7-10 anni, mantenendo comunque una gestione attiva attraverso futures sui tassi. Nel mese di dicembre, invece, si è deciso di investire nei "preferred seniors" bancari, nell'ottica di ottimizzare il rischio/rendimento del prodotto nei prossimi mesi; allo stesso tempo si è deciso di ottimizzare il rischio utilizzando gli indici CDS. Per tutto il periodo si è tenuto d'occhio il mercato primario, che è stato selettivamente utilizzato per aggiustare il beta di Portafoglio.

**Data di lancio**  
2 Febbraio 2009

**Patrimonio**  
996.361.406 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento in obbligazioni corporate e governative, indipendentemente dalla durata finanziaria.*

**Indicatore di rischio (SRRI)**  
1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
Bloomberg Eurozone Sovereign Bond Index 1 to 5 Years

**Gestori**



Rocco Bove



Andrea Ponti

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-0,11%	0,25%
Performance da inizio anno	0,60%	0,26%
Performance complessiva	31,63%	18,71%
Performance annualizzata dal lancio	3,13%	1,94%
Performance ultimi 12 mesi*	0,60%	0,26%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	0,55%	0,76%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	1,91%	1,61%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	69,16%	67,29%
Percentuale di mesi negativi	30,84%	32,71%
Massimo drawdown	-4,64%	-4,20%
Miglior mese	2,14%	2,34%
Peggior mese	-2,30%	-1,85%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	2,49%	1,77%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-0,83%	0,00%
Ex-post: minor rendimento mensile**	-0,26%	0,00%

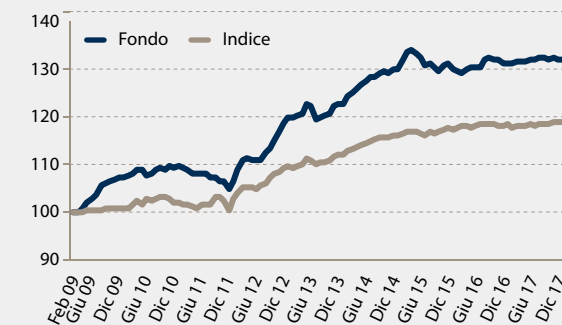
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

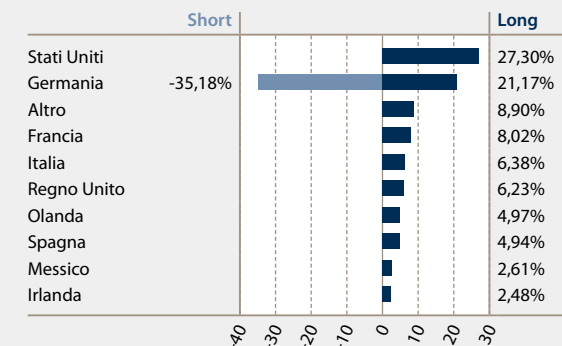
BKO 0 12/13/19	7,11%
BKO 0 06/14/19	7,10%
T 2 3/8 05/15/27	5,64%
WFC 0 04/26/21	1,32%
MS 0 01/27/22	1,32%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

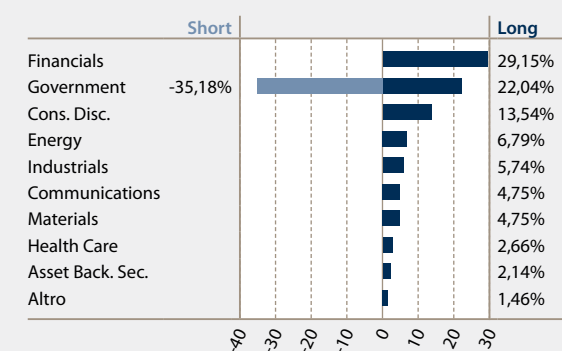
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
41,04%	5,76%	11,63%	-0,65%	0,05%

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a 22,15%.

# Kairos International Sicav - Bond Plus

L'ultimo trimestre dell'anno ci consegna un'economia USA in ottima salute con l'indice S&P che aggiorna i massimi storici, indicatori macro positivi, un livello di disoccupazione ai minimi e un'inflazione che rimane sotto controllo. In questo clima, la FED procede con il terzo rialzo dei tassi, come da programma, senza che i mercati si sorprendano. Durante il trimestre è stato annunciato il prossimo governatore della FED, Jerome Powell, nel solco di continuità con le posizioni della Yellen. L'anno si chiude con la prima vera vittoria politica di Trump che riesce a far passare la riforma fiscale tanto attesa dai mercati. Il cambio Euro/Dollaro chiude sui massimi dell'anno in area 1.20.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, continua il movimento di flattening della curva, con il decennale americano che rimane intorno al 2,4%. Da parte europea, il trimestre è stato più volatile. L'indice Euro Stoxx 50, dopo aver toccato i massimi del 2015, ha ripiegato chiudendo il trimestre con una performance negativa. Alla fine di Ottobre, Draghi ha annunciato l'uscita graduale dal Quantitative Easing comunicando che gli acquisti continueranno per un altro anno ma dimezzati, e ribadendo che i tassi rimarranno bassi fino a quando sarà necessario.

Passando ad analizzare il mercato del credito, il trimestre è stato caratterizzato da una volatilità strutturalmente bassa con una sola correzione significativa avvenuta nelle prime due settimane di novembre, anche per via di un mercato primario abbondante.

Il Comparto ha affrontato il periodo con la collaudata dinamicità. In modo particolare durante la prima parte del trimestre si è beneficiato della forza dei subordinati bancari per ridurne il peso a favore del settore corporate. Aiutati dalla dovishness di Draghi, infatti, si è preferito aumentare la componente di spread di credito che è stata poi gradualmente smussata nei mesi successivi per riequilibrare il rischio/rendimento del Portafoglio, beneficiando, in modo particolare, di un mercato primario forte. In chiusura di periodo, infine, si è deciso di utilizzare strategie di copertura con opzioni sia per hedgare il rischio credito che quello di tasso.

**Data di lancio**  
4 Novembre 2011

**Patrimonio**  
920.160.725 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento nel mercato del credito cercando di sfruttare le opportunità offerte dall'asset class intesa nella sua totalità (governativi, finanziari e corporate).*

**Indicatore di rischio (SRRI)**

1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
ML EMU Corp Large Cap (ERL0)

**Gestori**



Rocco Bove



Andrea Ponti

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	2,21%	0,63%
Performance da inizio anno	6,22%	2,45%
Performance complessiva	47,72%	33,21%
Performance annualizzata dal lancio	6,54%	4,77%
Performance ultimi 12 mesi*	6,22%	2,45%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	3,02%	2,22%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	4,39%	3,43%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	74,32%	68,92%
Percentuale di mesi negativi	25,68%	31,08%
Massimo drawdown	-6,94%	-3,60%
Miglior mese	3,46%	2,70%
Peggior mese	-3,00%	-2,98%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	4,13%	3,33%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-2,79%	0,00%
Ex-post: minor rendimento mensile**	-0,48%	0,00%

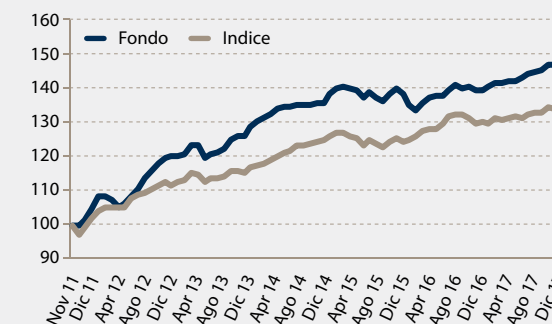
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

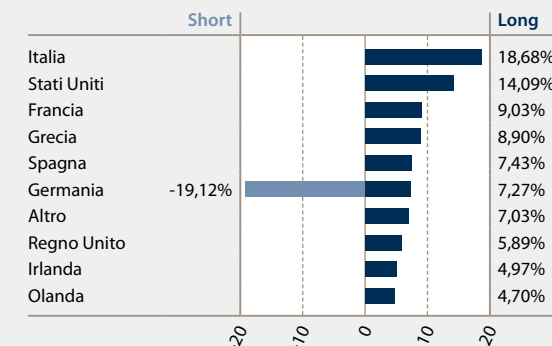
T 2 3/8 05/15/27	5,01%
BKO 0 06/14/19	3,29%
GGB 3.9 01/30/33	2,05%
GGB 4.2 01/30/42	1,97%
UCGIM 5 3/8 PERP (Perp)	1,60%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

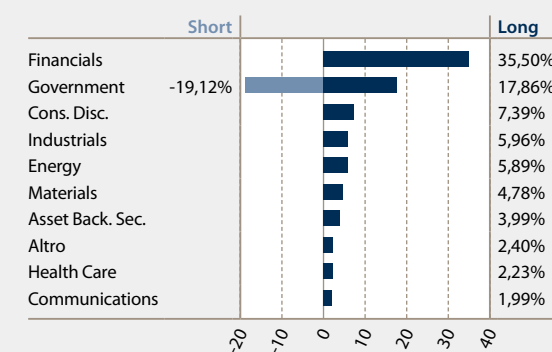
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
26,66%	22,91%	10,53%	2,84%	5,92%

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a 50,64%.

# Kairos International Sicav - Financial Income

L'ultimo trimestre dell'anno ci consegna un'economia USA in ottima salute con l'indice S&P che aggiorna i massimi storici, indicatori macro positivi, un livello di disoccupazione ai minimi e un'inflazione che rimane sotto controllo. In questo clima, la FED procede con il terzo rialzo dei tassi, come da programma, senza che i mercati si sorprendano. Durante il trimestre è stato annunciato il prossimo governatore della FED, Jerome Powell, nel solco di continuità con le posizioni della Yellen. L'anno si chiude con la prima vera vittoria politica di Trump che riesce a far passare la riforma fiscale tanto attesa dai mercati. Il cambio Euro/Dollaro chiude sui massimi dell'anno in area 1.20.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, continua il movimento di flattening della curva, con il decennale americano che rimane intorno al 2,4%.

Da parte europea, il trimestre è stato più volatile. L'indice Euro Stoxx 50, dopo aver toccato i massimi del 2015, ha ripiegato chiudendo il trimestre con una performance negativa. Alla fine di Ottobre, Draghi ha annunciato l'uscita graduale dal Quantitative Easing comunicando che gli acquisti continueranno per un altro anno ma dimezzati, e ribadendo che i tassi rimarranno bassi fino a quando sarà necessario.

Passando ad analizzare il mercato del credito, il trimestre è stato caratterizzato da una volatilità strutturalmente bassa con una sola correzione significativa avvenuta nelle prime due settimane di novembre, anche per via di un mercato primario abbondante.

Nella prima parte del mese il Comparto ha ridotto il peso della componente AT1 aiutato da valutazioni che si sono apprezzate nel corso del mese. In modo particolare, si è preferito aumentare l'esposizione all'equity che, dopo le correzioni dell'ultimo periodo, sembrava essere più efficiente in termini di rischio/rendimento. Il relativo sottopeso della componente AT1 è stato mantenuto per gran parte del periodo sebbene, attraverso un mercato primario forte in chiusura di periodo, il peso è stato riportato in area 65-68% a discapito della componente equity che è stata progressivamente ridotta.

## Data di lancio

3 luglio 2017

**Patrimonio**  
589.591.970 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento nel mondo obbligazionario prevalentemente in titoli di debito subordinato.*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

ML EMU Corp Large Cap (ERLO)

## Gestori



Rocco Bove



Andrea Ponti

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	2,34%	0,63%
Performance da inizio anno	3,46%	1,75%
Performance complessiva	3,46%	1,75%
Performance annualizzata dal lancio	7,18%	3,60%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	66,67%	50,00%
Percentuale di mesi negativi	33,33%	50,00%
Massimo drawdown	-1,86%	-0,73%
Miglior mese	2,37%	1,08%
Peggior mese	-0,39%	-0,30%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	3,44%	2,01%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-4,49%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-1,20%	n.a.

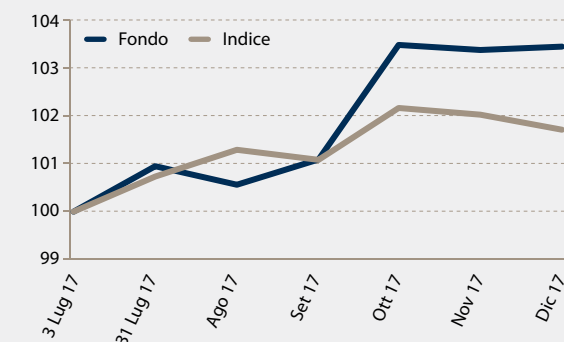
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

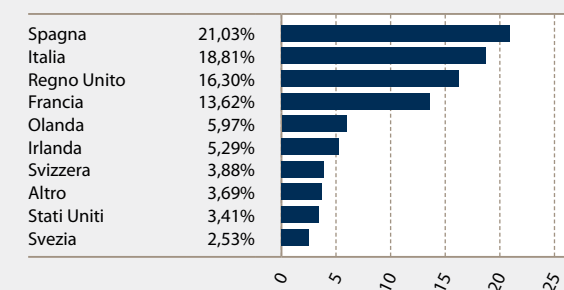
ISPIM 7 PERP (Perp)	3,58%
GS 0 09/26/23	3,41%
SABSM 6 1/2 PERP (Perp)	3,15%
SOCGEN 6 PERP (Perp)	3,00%
SANUK 7 3/8 PERP (Perp)	2,99%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

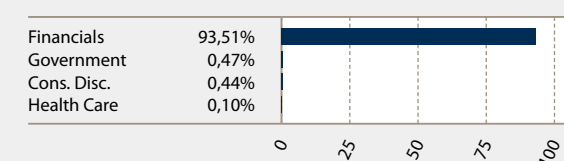
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
20,01%	38,72%	26,56%	7,60%	1,63%

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a 52,88%.

# Kairos International Sicav - Global Bond

Il Comparto ha realizzato una performance negativa negli ultimi tre mesi dell'anno. Nonostante nel corso di dicembre la maggior parte dei trades sottostanti abbiano riportato una contribuzione positiva, infatti, nei mesi di ottobre e novembre il posizionamento difensivo di KIS Global Bond è stato penalizzato dal continuo rialzo dei titoli a reddito fisso, che hanno beneficiato di un contesto generalmente positivo dal punto di vista economico e da dati di inflazione complessivamente inferiori alle attese in presenza di una crescita concertata a livello globale.

Riteniamo che il quadro sia destinato a mutare quantomeno in parte nel corso del nuovo anno. Il ritorno ad un quadro di crescita sostenuta nelle principali aree economiche, unito all'uscita delle Banche Centrali dai programmi di stimolo monetario, sosterrà inevitabilmente l'inflazione e determinerà un rialzo dei tassi a cui già stiamo assistendo negli Stati Uniti. In questo quadro crediamo che il Comparto possa generare ritorni interessanti aggiustati per il rischio, mentre gli investitori tradizionali in reddito fisso saranno destinati a rivedere le proprie allocazioni per evitare perdite sul capitale.

**Data di lancio**  
11 Giugno 2013

**Patrimonio**  
57.122.939 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine attraverso l'investimento in fondi che perseguono strategie di tasso fisso e valute a livello globale.*

**Indicatore di rischio (SRRI)**  
1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
HFRX Fixed Income/Credit

**Gestori**



Michele Gesualdi



Matteo Santoro

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-1,11%	0,57%
Performance da inizio anno	0,82%	3,97%
Performance complessiva	3,50%	4,37%
Performance annualizzata dal lancio	0,75%	0,94%
Performance ultimi 12 mesi*	0,82%	3,97%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	0,66%	1,43%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

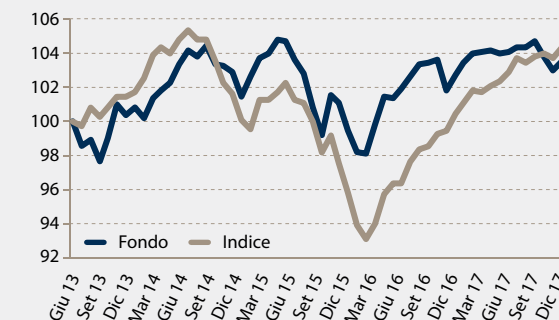
	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	58,18%	63,64%
Percentuale di mesi negativi	41,82%	36,36%
Massimo drawdown	-7,47%	-12,76%
Miglior mese	2,39%	1,82%
Peggior mese	-1,94%	-2,02%

## Dati di rischio

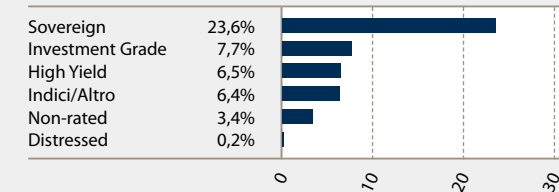
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	3,44%	3,13%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-1,77%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-1,56%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

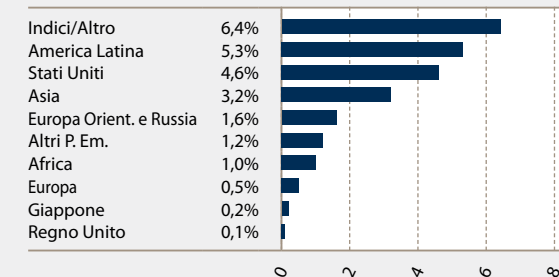
## Performance dal lancio



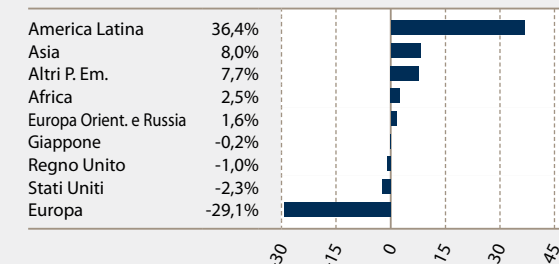
## Allocazione per rating



## Allocazione geografica corporate



## Allocazione geografica governativi



# Kairos International Sicav - AlphaBeta

L'ultimo trimestre del 2017 è stato caratterizzato da un'ulteriore accelerazione della crescita globale, in un contesto di inflazione ancora contenuta. Sui mercati finanziari gli avvenimenti più importanti sono stati l'ulteriore indebolimento del Dollaro USA, arrivato fino a 1.20 contro Euro e l'andamento divergente tra la borsa europea e quella statunitense: lo S&P 500 ha fatto registrare una crescita del +6,1%, con un rialzo progressivo caratterizzato da bassa volatilità, mentre in Europa la crescita del premio al rischio spiega la discesa di 2,5% registrata dall'Euro Stoxx 50, penalizzato dalla periferia europea con ribassi superiori ai 3 punti percentuali.

La Banca Centrale americana ha confermato un atteggiamento meno accomodante, culminato nel rialzo dei tassi d'interesse in USA in dicembre. Dal lato delle materie prime, il trimestre registra un forte rialzo del prezzo del petrolio (+16,9%) sulla spinta del prolungamento degli accordi di produzione e delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente. Sul Comparto abbiamo incrementato al 40% l'esposizione netta azionaria complessiva, con l'apertura di una posizione lunga sul Giappone (5%). Abbiamo mantenuto il sovrappeso sull'Europa, nonostante il quale

il prodotto ha fatto registrare una performance di +0,83% chiudendo l'anno a +4,03%. A contribuire a tale risultato in primo luogo sono stati i fondi flessibili che con la loro performance hanno più che compensato quanto perso dai fondi direzionali europei. Un ulteriore contributo positivo viene dai fondi obbligazionari (+0,49%) che hanno beneficiato di un buon trimestre per il comparto del credito. Il Dollaro, infine, ha inciso solo marginalmente sulla performance grazie al limitato peso in Portafoglio (5%). La volatilità annualizzata del Comparto è diminuita ulteriormente rispetto all'ultimo trimestre, attestandosi al 3,6%.

**Data di lancio**  
21 Ottobre 2016

**Patrimonio**  
92.771.375 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a far crescere gradualmente il capitale nel medio termine sia attraverso la selezione che la ripartizione degli attivi. Il portafoglio investe sia in prodotti Kairos o soluzioni di asset manager terzi caratterizzati da strategie absolute return e a gestione attiva (Alpha) sia in singoli titoli azionari e obbligazionari (Beta).*

**Indicatore di rischio (SRRI)**

1 2 3 4 5 6 7

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
Italy Fideuram Flexible

**Gestore**



Riccardo Baldissera



Pio Benetti

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	0,83%	0,27%
Performance da inizio anno	4,03%	3,06%
Performance complessiva	6,11%	4,01%
Performance annualizzata dal lancio	5,11%	3,36%
Performance ultimi 12 mesi*	4,03%	3,06%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	46,67%	53,33%
Percentuale di mesi negativi	53,33%	46,67%
Massimo drawdown	-1,76%	-1,40%
Miglior mese	2,22%	1,84%
Peggior mese	-0,33%	-0,66%

## Dati di rischio

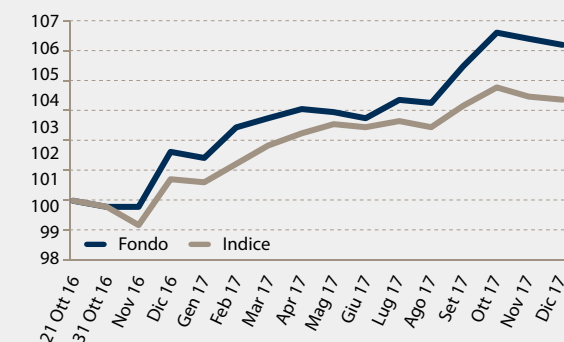
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	2,68%	2,13%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-4,00%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-1,27%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

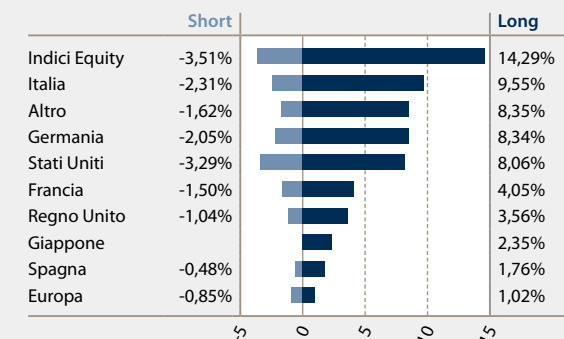
## Prime 5 posizioni

KIS - Bond Plus - Z	13,27%
KIS - Bond - Z	12,26%
KIS - Pegasus - Z	8,54%
KIS - Financial Income - Z	7,62%
KIS - Risorgimento - Z	5,37%

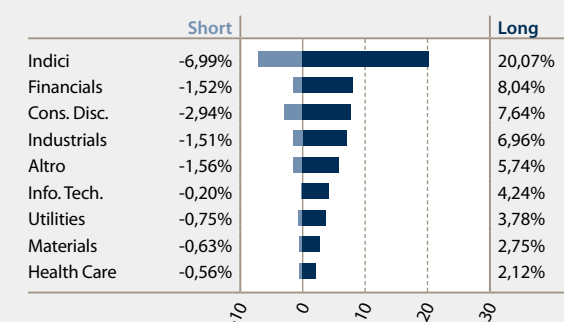
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	44,67%
Esposizione lorda	77,99%
Esposizione lunga	61,33%
Esposizione corta	16,66%

# Kairos Cerere

Ottobre è stato un altro mese positivo per i mercati europei (Euro Stoxx 50 TR +2,27%, Stoxx600 TR +1,91%). Le condizioni macroeconomiche sono rimaste positive sia in Europa che negli Stati Uniti. Sul fronte geopolitico, la crisi catalana ha creato un po' di volatilità, ma gli investitori hanno trattato il caso come un problema locale. La decisione della BCE di dimezzare l'acquisto di obbligazioni (a 30 miliardi di euro al mese da gennaio a settembre 2018) è stato un ulteriore passo verso la normalizzazione delle condizioni monetarie. Le banche sono state il peggior settore nel mese a causa della proposta della sorveglianza della BCE sulla disciplina dei crediti non performanti (NPE) che impongono l'introduzione di meccanismi di copertura automatica sui nuovi NPE a partire da gennaio 2018.

A Novembre i mercati europei hanno sperimentato una limitata correzione (Euro Stoxx 50 TR -2,77%, Stoxx 600 TR -2,02%). Nonostante questo le performance da inizio anno rimangono ancora ampiamente positive. Nel mese si è vista una forte rotazione da growth a value con il settore auto uno dei migliori nel periodo. Da segnalare nel mese il meeting in cui membri OPEC e non-OPEC hanno trovato l'accordo per estendere i tagli della produzione fino alla fine del

2018: questo dovrebbe stabilizzare i prezzi del petrolio in area \$50-60 al barile.

Con dicembre si chiude un anno positivo per i mercati europei (Euro Stoxx 50 TR +9,15%, Stoxx 600 TR +10,58%). I fattori chiave nel mese sono stati l'approvazione della riforma fiscale negli Stati Uniti, seguita da progressi sui negoziati sulla Brexit. Le elezioni in Catalogna (con una vittoria da parte dei partiti indipendentisti) non hanno avuto un impatto significativo sui mercati. Nonostante il persistere di alcuni rischi geopolitici, il clima macroeconomico positivo ha prevalso sul sentiment degli investitori. Sul fronte monetario la FED ha alzato i tassi in linea con le aspettative. A seguito degli accordi tra membri OPEC e non-OPEC per estendere i tagli alla produzione presi il mese precedente, il prezzo del petrolio al barile chiude sui massimi dell'anno (Brent a \$66.87, WTI \$60.42).

## Data di lancio

1 Marzo 2017

## Patrimonio

51.893.882 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta ad investire in società, prevalentemente europee, con un modello di business caratterizzato da volatilità più contenuta rispetto all'indice generale.*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Fondo comune d'investimento mobiliare aperto

## Indice di riferimento

HFRX Equity Hedge EUR

## Gestori



Federico Trabucco



Riccardo Valeri

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	1,04%	2,32%
Performance da inizio anno	4,86%	5,90%
Performance complessiva	4,86%	5,90%
Performance annualizzata dal lancio	5,87%	7,13%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	60,00%	80,00%
Percentuale di mesi negativi	40,00%	20,00%
Massimo drawdown	-1,78%	-1,74%
Miglior mese	1,66%	1,99%
Peggior mese	-0,25%	-0,70%

## Dati di rischio

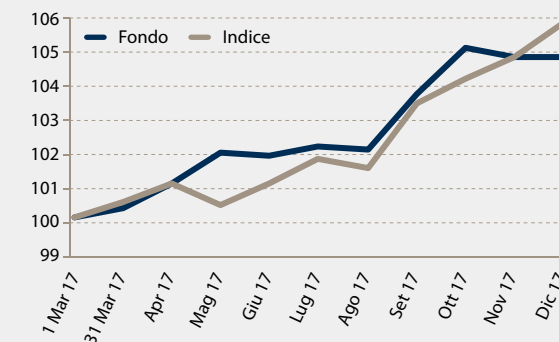
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	2,26%	2,47%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-5,34%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-0,90%	n.a.

\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

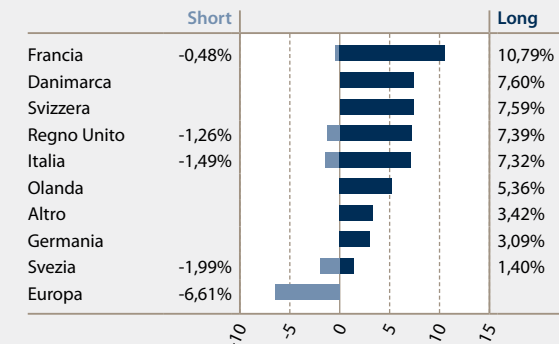
## Prime 5 posizioni

Genmab A/S	2,75%
Heineken NV	2,52%
Elis SA	2,45%
Imperial Brands Plc	2,29%
Teleperformance	2,23%

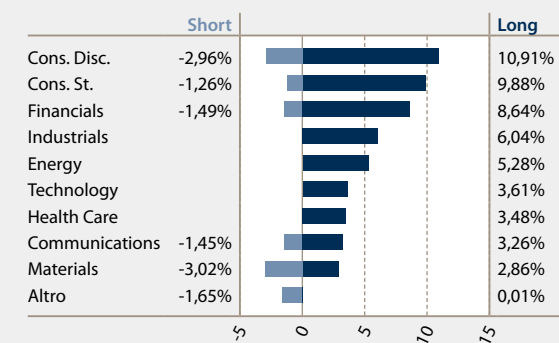
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Esposizione azionaria

Esposizione netta	42,14%
Esposizione lorda	65,79%
Esposizione lunga	53,97%
Esposizione corta	11,82%

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I risultati esposti sono al lordo dell'effetto fiscale. Fonte ed elaborazione dati Kairos. Dati quantitativi ricavati dalla classe P.

## *News & Eventi*



## Scenari e proposte di investimento 29 novembre 2017 - Roma

Si è svolto il 29 novembre scorso l'annuale convegno "Scenari e proposte di investimento" dedicato ai clienti di Roma di Kairos.

Paolo Basilico, Fondatore e Amministratore Delegato del Gruppo, ha aperto l'incontro spiegando le sette regole d'oro per affrontare i mercati finanziari del 2018.

Prendersi del rischio in portafoglio, diversificare, investire nel medio-lungo termine, fare attenzione alle valute e mantenere una disciplina ferrea sono solo alcuni dei suggerimenti per poter gestire il proprio patrimonio con successo.

Attraverso il format della tavola rotonda Basilico è dunque entrato nel dettaglio delle imminenti mosse che i gestori di Kairos adotteranno nel 2018.

Guido Brera, Responsabile delle Gestioni

Collettive, ha sottolineato l'importanza strategica di essere differenti e preparati rispetto ai competitor, potendo vantare un motore di analisi formato da un team rodato di professionisti in grado di sfruttare le inefficienze di mercato. Attraverso una gestione attiva, Kairos differenzia infatti il suo processo di investimento da chi punta su fondi passivi e sistemici basati su algoritmi.

Rocco Bove, Responsabile Obbligazionario di Kairos, Massimo Trabattoni, Responsabile Azionario Italia e Pio Benetti, Responsabile delle Gestioni Patrimoniali, hanno confermato le potenzialità del mondo equity, ma anche la possibilità di estrarre alpha dal mondo bond attraverso un approccio dinamico.

Particolare attenzione è stata riservata ai Piani Individuali di Risparmio, nuovi strumenti di investimento che hanno

l'intento di convogliare i risparmi delle famiglie verso l'economia reale offrendo interessanti agevolazioni fiscali.

L'introduzione dei PIR avviene in un momento di ripresa per l'Italia, dopo un periodo di alti e bassi: "bisogna essere selettivi e tempestivi" ha commentato Massimo Trabattoni, ricordandoci che l'Italia vanta eccellenze dal punto di vista della manifattura, dell'industria e dell'innovazione tecnologica che stanno portando il Paese verso una strada virtuosa e di crescita nel 2018. La proposta di Kairos nel segmento è KIS Italia PIR.

Alessandro Fugnoli, Strategist di Kairos, ha anticipato la sua visione, cautamente ottimista, per i prossimi anni, mettendo ancora una volta in luce l'indissolubile legame fra stabilità politica ed economica.

Politica ed Economia sono dunque strettamente legate, ed è su questi temi che si è soffermato l'ospite speciale della serata, il Professor Roberto D'Alimonte, che ha illustrato le sue riflessioni sui probabili scenari che si apriranno con il nuovo sistema elettorale. In sintesi "se l'economia continuerà a crescere e si diffonderà un clima di fiducia legato a una ripresa dell'occupazione e degli investimenti, allora anche la politica ne risentirà positivamente" ha concluso D'Alimonte.



# Azionario, cosa aspettarsi dopo lo spunto di inizio anno

**di Massimo Trabattoni,**  
*Responsabile Azionario Italia di Kairos*

Lo spunto di inizio anno di Wall Street, seguito solo a distanza da Piazza Affari, ha forse sorpreso ma non si può dire che non abbia giustificazioni. Né può essere relegato a semplice impulso. Il fatto che sia stato intenso trova una naturale spiegazione nel contesto tipico di volumi contenuti in cui si è inizialmente sviluppato: l'accento di un nuovo allungo degli indici di Borsa ha costretto anche gli investitori più scettici ad accodarsi al flusso di acquisti, amplificando l'effetto rialzista.

D'altronde, avendo davanti un anno difficile a causa dei tanti fattori di incertezza, soprattutto per quanto riguarda il primo semestre, gli operatori devono per forza partecipare, appena il mercato azionario mostra segnali positivi,

onde evitare problemi rimanendo fuori nelle fasi rialziste in un anno che si annuncia impegnativo. E così in molti sono corsi dietro al primo movimento positivo dell'anno.

Proseguirà? In generale si può dire che l'avvio della nuova stagione delle trimestrali non dovrebbe essere per una volta un fattore troppo impattante sul trend di fondo.

Sul fronte americano la situazione rialzista sembra in questa fase più favorevole. Tra i fattori positivi spicca il Dollaro debole che aiuta le esportazioni delle società a stelle e strisce, a cui si aggiungono la politica monetaria senza strappi della FED e la riforma fiscale voluta del presidente Donald Trump.

Sulla parte europea, la situazione risulta più incerta. Al contrario di quanto accade

per Wall Street, l'andamento del cambio Euro-Dollaro rischia di essere una zavorra che appesantisce le potenzialità rialziste delle società dell'area della moneta unica. Inoltre le incognite sul rientro dal Quantitative Easing da parte della BCE condizioneranno gran parte del nuovo anno.

Se non altro l'inizio anno positivo dei mercati azionari ha allontanato le incertezze date dall'entrata in vigore della MiFID II, o perché anticipate da operazioni sui portafogli in dicembre o per aver fatto rimandare le mosse da fare più avanti in attesa di poter osservare il reale impatto sui portafogli dell'applicazione della nuova direttiva.

A Piazza Affari la situazione richiede maggiore attenzione. Oltre all'effetto "Euro forte", in più c'è il rischio rappresentato dalle elezioni politiche, anche se in realtà

il mercato sembra già scontare in buona parte uno scenario di esito incerto. Non è tutto. Bisogna tenere anche conto della debolezza dei bancari che, come sottolineato da tempo, sono ormai sotto pressione da parte della BCE per i criteri più restrittivi sulla svalutazione degli NPL.

Sul mercato azionario italiano non sta comunque mancando una certa partecipazione al movimento rialzista generale dell'equity. In concreto ha preso la forma di acquisti di future sull'indice e, per quanto riguarda i singoli titoli, quella di una rotazione verso alcuni temi caldi come l'auto, destinata a restare sotto i riflettori durante l'anno, e i petroliferi. Il tutto guardando con prudenza ai bancari.

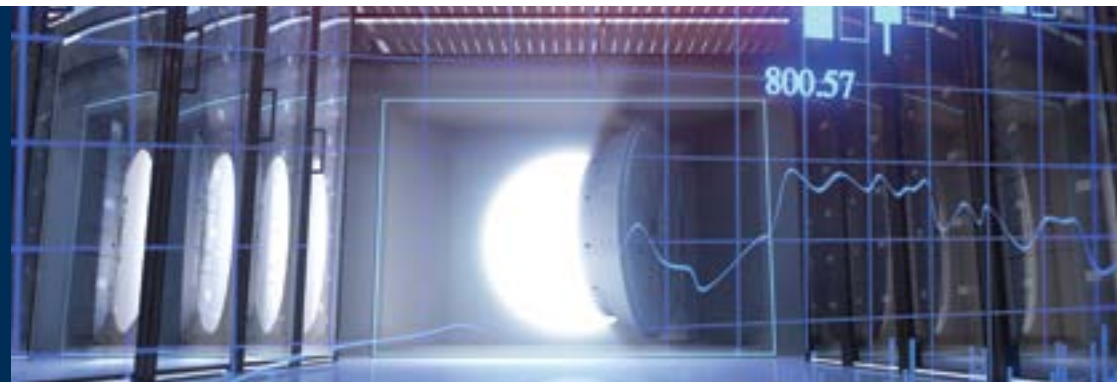
*Articolo dello scorso 10 gennaio tratto dalla rubrica mensile "Italian Times", curata da Massimo Trabattoni per AdvisorPrivate*



## KIS Financial Income

In un contesto di mercato contraddistinto da un ciclo economico in recupero, tassi in prossima risalita e un settore finanziario dominato dai processi di ricapitalizzazione delle banche, il mondo obbligazionario risulta ancora in grado di offrire interessanti opportunità di investimento. Il Gruppo Kairos ha voluto dunque sfruttare l'attuale favorevole scenario lanciando un nuovo prodotto obbligazionario tematico, KIS Financial Income, che investe nel mercato finanziario, prevalentemente in titoli di debito subordinato. I subordinati finanziari sono strumenti finanziari che si pongono in una posizione intermedia tra le obbligazioni tradizionali e i titoli azionari. Secondo le nuove norme europee, con l'introduzione del Bail in, che dal 1° gennaio 2016 è diventato operativo, dopo le azioni sono proprio le obbligazioni subordinate a concorrere al salvataggio di una banca in grave dissesto finanziario. Questa

categoria sottopone l'investitore ad un livello di rischio superiore rispetto a chi investe in obbligazioni ordinarie, ma permette al contempo una maggior possibilità di remunerazione. Per partecipare a questo nuovo trend di investimento fronteggiandone i rischi, è però necessario conoscere attentamente le società nelle quali si sta investendo e in che modo operano, capire le logiche di funzionamento delle Banche Centrali e degli intermediari creditizi. In questo Kairos può vantare un'expertise ultraventennale del team obbligazionario guidato da Rocco Bove, Head of Fixed Income, che con disciplina e responsabilità effettua le scelte di portafoglio adottando sempre uno stile di gestione attivo e dinamico. KIS Financial Income rappresenta dunque un nuovo valido strumento di diversificazione del portafoglio in grado di estrarre valore dal segmento obbligazionario.



Materiale pubblicitario. Il presente messaggio pubblicitario non costituisce, e non può essere considerato, sollecitazione all'investimento né un'offerta di vendita, o un consiglio per l'investimento.

# KAIROS

## QUANDO I RISULTATI FANNO LA DIFFERENZA

Il Gruppo Kairos si è aggiudicato il premio TOP nella categoria GESTORE FONDI ITALIA MEDIUM per il 2018



L'Istituto Tedesco Qualità e Finanza ha confrontato su dati Morningstar i fondi aperti appartenenti a dieci categorie diverse, considerate come le più rilevanti in Italia. L'analisi avviene sulla base di due criteri: il rendimento medio annuo degli ultimi cinque anni (periodo di osservazione: 11/16/2012-11/15/2017); il rischio espresso dalla massima percentuale di perdita degli ultimi cinque anni ("Max Drawdown"). Dalla somma di tutti i punti guadagnati dalle società di gestione nelle 10 categorie analizzate emerge la graduatoria dei migliori gestori di fondi. Sono stati considerati tutti i fondi vendibili in Italia (solamente le classi retail) con una storia di almeno 5 anni e con un volume di almeno 7,5 milioni di Euro. Per maggiori informazioni <http://istituto-qualita.com/>

**KAIROS**  
a Julius Baer Group company

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il valore di un investimento può subire diminuzioni anche rapide, così come può aumentare, e gli investitori non necessariamente recuperano l'importo originariamente investito. Le Società facenti parte del Gruppo Kairos, pur verificando e aggiornando periodicamente le informazioni contenute nei report, declinano ogni responsabilità per eventuali errori od omissioni. Quanto contenuto in questo documento è pubblicato ad uso esclusivamente informativo sui prodotti e i servizi offerti da società appartenenti al Gruppo Kairos; il presente documento non costituisce sollecitazione all'investimento. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo e i KIID disponibili presso i soggetti collocatori e sul sito internet [www.kairospartners.com](http://www.kairospartners.com)



a Julius Baer Group company

#### **Milano**

Via San Prospero 2  
20121 Milano - Italia  
T +39 02 77718.1

---

#### **Roma**

Piazza di Spagna 20  
00187 Roma - Italia  
T +39 06 69647.1

---

#### **Torino**

Via della Rocca 21  
10123 Torino - Italia  
T +39 011 3024.801

---

#### **Londra**

10 Portman Square  
London W1H 6AZ - UK  
T +44 (0)207 398 3000

---

#### **Lugano**

Via Greina 2  
6900 Lugano - Svizzera  
T +41 (0)91 260 7575