

*Risultati & Commenti*

4° Trimestre - Dicembre 2016

# Sommario

Commento Macroeconomico	4	Un 2017 di reflazione e crescita
Commento del Team Investment Advisory	6	Lavoro intenso sui portafogli
Fondi & Sicav	10	Kairos International Sicav - Italia
	12	Kairos International Sicav - Risorgimento
	14	Kairos International Sicav - KEY
	16	Kairos International Sicav - Europa
	18	Kairos International Sicav - Pegasus UCITS
	20	Kairos International Sicav - Bond
	22	Kairos International Sicav - Bond Plus
	24	Kairos International Sicav - Real Return
	26	Kairos International Sicav - America
	28	Kairos International Sicav - Emerging Markets
	30	Kairos International Sicav - Multi-Strategy UCITS
	32	Kairos International Sicav - Global Bond
	34	Kairos International Sicav - World
	36	Kairos Selection
News & Eventi	40	“Mi aspetto una prima parte dell’anno positiva”
	42	Carlo Calenda, ospite al Convegno di Roma

Signori Clienti,

colgo l'occasione dell'inizio d'anno per dare un seguito a quanto vi avevo scritto nel settembre scorso in relazione alle possibilità di vittoria di Trump.

Gli eventi sono poi andati in quella direzione, non solo e non tanto per quanto riguarda la vittoria del candidato repubblicano, quanto per la reazione dei mercati che in molti avevano previsto negativa e che invece ha generato un riposizionamento degli investitori verso gli investimenti a più alto rischio.

L'avevamo previsto. A mio parere c'è infatti una logica in quello che sta accadendo che va oltre la figura, seppur importante, di un uomo politico. In verità stiamo ancora attraversando la fase di uscita dalla catastrofe economica del 2008. Le politiche monetarie hanno funzionato per scongiurare un altro 1929. Ma nel lungo andare hanno mostrato i loro limiti.

Non è questa la sede per analizzarli. Ma ci sembra evidente che il 2016 passerà alla storia come l'anno in cui questi limiti sono diventati più evidenti e hanno generato importanti effetti sociali e politici.

Brexit, Trump, il referendum italiano. Il populismo.

Se la consapevolezza che i banchieri centrali possono essere un importante supporto ma non sostituirsi ai governi nella scelta delle politiche economiche si affermasse in tutto il mondo, allora il 2016 sarà stato un anno tanto difficile quanto utile.

È quello che pensiamo.

Come sempre sono le condizioni economiche e sociali che portano ai grandi cambiamenti. Trump diventa Presidente in un mondo che aveva già mostrato palesi segni di intolleranza verso l'impoverimento di gran parte dei cittadini. È l'effetto, non la causa, del nuovo corso.

È stato eletto, e non potrà che adeguarsi, per implementare politiche di deregulation, di investimenti domestici, di riduzione delle tasse. Dovrà farlo in coordinamento con la Fed, per non spaventare eccessivamente il mondo obbligazionario. Ma guiderà un cambiamento strutturale rispetto agli ultimi dieci anni. Se non ci saranno errori clamorosi di esecuzione, sarà un cambiamento

positivo, perchè una politica combinata di misure fiscali e monetarie è più potente di quello che da sola può fare una banca centrale. Più difficile da gestire, ma molto più efficace.

È probabile che in modo diverso questa strada sarà seguita anche dal resto del mondo, Giappone ed Europa in testa, che hanno sofferto maggiormente per la decisione - poi rivelatasi errata - e che gli americani non hanno mai adottato, di portare i tassi di interesse in territorio negativo.

L'Europa avrà però un cammino più difficile. L'Eurozona non può adottare una politica di coordinamento tra Governo e Banca Centrale perchè, nel suo caso, i primi sono locali e la BCE è a Francoforte. Ma il vento favorevole sui mercati ci sarà anche dalle nostre parti, almeno per i prossimi mesi. E ci sarà perfino in Italia, dove finalmente siamo usciti dall'inspiegabile paralisi politica che ha riguardato le banche e sul cui mercato azionario da tempo gli investitori internazionali sono completamente assenti. Capire il posizionamento dei grandi investitori e analizzarne i flussi è diventato sempre più importante in un mondo finanziario che trabocca di liquidità.

Quella che si vede per il 2017, quindi, è una strada di profondo cambiamento. Il cui epicentro è nel cambio di leadership (dalle banche centrali ai governi), di politiche economiche (da monetarie a fiscali), di portafoglio (dalle obbligazioni alle azioni).

Per parte nostra da novembre scorso abbiamo deciso di mettere da parte le paure e di sfruttare questa finestra favorevole.

È una posizione che intendiamo mantenere anche in presenza delle fisiologiche volatilità di mercato (l'insediamento di Trump potrebbe generarne una) e che cambieremo solo se lo scenario fin qui descritto dovesse rivelarsi errato.

Paolo Basilico

Milano, 11 gennaio 2017



# Un 2017 di reflazione e crescita

Il 2016 era iniziato all'insegna della paura. Geopolitica, petrolio, perdita di velocità dell'economia cinese e rallentamento della crescita su scala globale avevano creato l'impressione che il ciclo di ripresa partito nel 2009 stesse volgendo al termine. Le intenzioni aggressive da parte della Fed, che in gennaio aveva ipotizzato ben quattro rialzi dei tassi per il 2016, avevano reso la paura ancora più acuta. Il posizionamento dei portafogli, troppo carichi di azioni dopo quasi sette anni di rialzi e troppo leggeri di duration sull'obbligazionario, aveva reso più dolorosa e marcata la correzione. Anche sui crediti, indeboliti dal rallentamento dell'economia e dal crollo delle materie prime, si erano profilate nubi minacciose.

Il 2017 si apre al contrario all'insegna della speranza. Brexit non ha prodotto né un collasso dell'economia del Regno Unito né un indebolimento della crescita europea. La Cina ha ripreso il controllo della sua crescita e dei mercati finanziari e si prepara all'importantissima scadenza politica del XIX Congresso con il fermo proposito di non mancare i suoi obiettivi di piano, che prevedono

per quest'anno un'espansione di almeno il 6 per cento. La Banca Centrale Europea e la Banca del Giappone hanno appena aggiornato le loro politiche monetarie senza peraltro alterarne il carattere fortemente espansivo. Le politiche fiscali sono anch'esse espansive, anche se in Europa in modo moderato.

La vera grande novità, quella che induce i mercati a indossare gli occhiali rosa, è rappresentata da Trump, in un primo momento molto temuto e ora vissuto come fortemente espansivo tanto dal lato dell'offerta (deregulation, politica energetica, rimpatrio delle disponibilità estere delle imprese) quanto dal lato della domanda (tasse più basse per società e famiglie, programma di spesa militare e per infrastrutture).

Questa ondata di speranza ha già prodotto un significativo rialzo azionario, con nuovi massimi storici negli Stati Uniti, e un arretramento dei bond, colpiti contemporaneamente dall'aumento dell'inflazione (effettiva e temuta) e dall'attaggiamento visibilmente meno morbido della Fed. Al rialzo azionario si accompagna quello del Dollaro che in questo modo concede al resto del mondo, ora più competitivo che mai, una forte ulteriore boccata di ossigeno.

Il percorso del 2016, iniziato nella paura e terminato nella speranza, ci induce a chiederci se il 2017, iniziato nella speranza, abbia la possibilità di chiudersi nella paura. E in effetti questa possibilità esiste, ma perché si realizzi

*“Il 2017 si presenta come un anno interessante e ricco di opportunità”*

occorrono fattori negativi pesanti, come una vittoria populista in Francia in maggio o un'acuirsi grave delle tensioni tra America e Cina. Si tratta per il momento di scenari possibili ma improbabili, da tenere presenti (insieme a un eventuale escalation nell'offensiva terroristica verso l'Europa) più per valutare e gestire il rischio del portafoglio che per disegnarne la composizione.

Meno grave, ma anche meno improbabile, è lo scenario della delusione, che potrà arrivare da molte vie. La prima è che Trump e il Congresso, pur muovendosi in fretta, non riescano a produrre un'accelerazione della crescita già nel 2017, ma solo negli anni successivi. La seconda è che l'economia, nei suoi microcicli legati alle scorte o alla fluttuazione dei rapporti di cambio, torni ad attraversare uno o due trimestri di crescita debole. La terza è che il mercato, passato in due mesi da una condizione di sottopeso a una di equilibrio, prosegua nel riposizionamento e si ritrovi sovrappeso di rischio magari in una fase in cui l'economia rallenta e le riforme di Trump sono in ritardo sulla tabella di marcia. Sovrappeso di rischio e

quotazioni elevate renderebbero a quel punto inevitabile una correzione anche in presenza di delusioni modeste.

Per come lo possiamo immaginare adesso, il 2017 si presenta dunque come un anno interessante e ricco di opportunità, ma solo a condizione che si riesca a essere sobri nelle fasi di rialzo e calmi in quelle di ribasso.



# Lavoro intenso sui portafogli

Il 2016 è stato un anno difficile, soprattutto per i gestori attivi, con bassa dispersione dei rendimenti nei mercati e il principale driver di performance costituito dalla rotazione settoriale piuttosto che dalla scelta dei singoli nomi.

**Brexit, Trump e referendum italiano sono i principali dei tanti eventi che hanno caratterizzato gli ultimi 12 mesi e che hanno contribuito ad alimentare la volatilità dei mercati.**

Per il mondo obbligazionario, l'anno appena iniziato si preannuncia come un anno particolarmente difficile. Dopo anni in cui le politiche monetarie delle Banche Centrali del mondo hanno guidato i tassi verso livelli sempre più bassi, nella seconda parte dell'anno questo movimento ha iniziato a dare primi segnali di inversione.

L'universo azionario rimane la nostra asset class preferita, pur mantenendo le necessarie cautele verso le valutazioni che restano elevate sulla borsa americana e verso l'incertezza politica che potrebbe pesare sulla borsa europea in vista dei delicati appuntamenti del 2017.

Sarà importante non farsi spaventare dalla volatilità e dai movimenti di breve tenendo la mente lucida, in modo di navigare i mercati con l'obiettivo di crescita di medio periodo.

Durante il 2016 si sono continuate a cercare opportunità di investimento con la convinzione che, focalizzandosi principalmente sui fondamentali societari, si possano sfruttare a proprio vantaggio i cambiamenti nel sentiment dei mercati per generare valore nel lungo periodo.

Ciò che ha caratterizzato il lavoro svolto durante l'anno è stata probabilmente una maggiore attività di trading sui titoli in lista. La movimentazione degli strumenti in portafoglio è stata elevata. **L'attuale contesto di mercato richiede una velocità di intervento più alta rispetto agli ultimi anni e, per questo motivo, più che in passato, sono stati numerosi i suggerimenti di prese di profitto parziali o totali con l'idea di tornare a riacquistare a livelli più bassi.** Tutto questo è stato chiaramente reso possibile dalla consapevolezza sul valore dei sottostanti.

**Questo intenso lavoro sui portafogli ha permesso di realizzare risultati molto positivi portando le performance medie a livelli assolutamente soddisfacenti.**

Relativamente alla componente di singoli titoli azionari, due esempi su cui è stato preso profitto durante l'ultimo trimestre sono Philips e Telenet.

Per quanto riguarda il primo, il suggerimento di vendita è stato dato a seguito della

*“L'attuale contesto di mercato richiede una velocità di intervento più elevata rispetto al passato”*

presentazione dei risultati del terzo trimestre. Il titolo ha reagito molto bene sul mercato e, nonostante l'investor day previsto per il mese successivo sarebbe potuto fungere da catalyst - vista la performance di oltre il 25% dai prezzi di ingresso - è stata suggerita una presa di profitto.

In linea con la strategia di essere maggiormente opportunisti nel trading sui titoli in lista, anche su Telenet, a seguito di una forte performance in poche settimane, è stata suggerita la vendita nonostante sul medio-lungo termine ci fossero ancora elementi di potenziale rialzo.

**In riferimento, invece, alla componente in fondi, i nuovi ingressi si inseriscono nell'ottica di sostituzione di parte dell'esposizione obbligazionaria in portafoglio non più ritenuta efficiente ai livelli attuali dei tassi attraverso fondi alternativi a bassa esposizione direzionale al mercato.**

Con questa logica, tra gli altri, è stato inserito in lista un fondo che punta a conseguire rendimenti interessanti corretti per il rischio mostrando una bassa correlazione ai mercati, ed investendo principalmente in azioni di

società coinvolte in eventi societari straordinari come fusioni, acquisizioni o scorpori. Si ritiene che la possibilità di rimpatrio di capitali detenuti all'estero da parte di società americane (stimate essere intorno a un trilione di dollari), unita alla riduzione delle tasse societarie e a tassi d'interessi ancora a livelli contenuti, darà ai CEO di molte società la sicurezza necessaria per intraprendere operazioni straordinarie.

Successivamente al risultato delle elezioni USA, e in base alle prime letture delle implicazioni di una futura presidenza Trump, sono stati inseriti in lista alcuni ETF sui settori che potrebbero essere maggiormente avvantaggiati dalle nuove politiche economiche annunciate dal neo eletto Presidente. La scelta dello strumento ETF ha rappresentato la scelta direzionale maggiormente efficiente per trarre vantaggio da tematiche quali l'energia, la sanità e il settore delle banche e dei servizi finanziari americani, che si ritiene possano beneficiare oltremodo dal programma annunciato da Trump.

## *Fondi & Sicav*

# Kairos International Sicav - Italia

Nel quarto trimestre dell'anno il comparto KIS Italia ha conseguito un risultato pari al 4,47%, che ha portato il rendimento da inizio anno a -2,75%, sovraperformando l'indice FTSE Mib a -10,20%.

Dalla fine di settembre a chiusura anno, l'esposizione azionaria netta è stata portata dal 44% al 62%, mentre l'esposizione lorda risultava in area 70/75 a fine dicembre.

I principali indici azionari dei paesi dell'Eurozona hanno registrato un trimestre positivo, specialmente grazie ai rialzi di dicembre. L'indice Euro Stoxx 50 ha ottenuto in particolare un risultato pari a 9,60%, portandosi flat da inizio anno. Per quanto riguarda il mercato italiano, l'indice FTSE Italia All-Share ha registrato nel trimestre un risultato pari a 16,10%, mentre FTSE Italia Small Cap e FTSE Italia Mid Cap hanno registrato rispettivamente un risultato pari a +10,00% e +8,04% nello stesso periodo di riferimento. L'indice FTSE Italia All Share Banks ha mostrato un risultato pari al +24,27%, con una performance particolarmente positiva nell'ultimo mese.

Le elezioni americane e il referendum costituzionale italiano hanno fortemente impattato l'andamento dei mercati nell'ultima parte dell'anno, generando forti movimenti sia nei periodi

precedenti al loro svolgimento che successivi, in risposta alla necessità di un ribilanciamento dei portafogli: si pensi alla forza relativa dei settori maggiormente favoriti dalla politica di Trump dopo la sua vittoria inattesa o alla ripresa dei titoli bancari italiani sulla riduzione del rischio politico post-referendum. Superati questi importanti eventi, si ritiene sia possibile tornare ad essere più costruttivi sul mercato azionario italiano, considerando le prime soluzioni emerse a favore del settore bancario oltre che le dinamiche dei flussi internazionali sull'area di riferimento.

Un altro elemento importante, che probabilmente avrà un impatto ancora più rilevante a partire dalla metà del prossimo anno, è rappresentato dall'andamento dei tassi di interesse e dai relativi effetti sui diversi settori del mercato.

In portafoglio abbiamo incrementato l'esposizione azionaria netta, mantenendo pressoché stabile l'allocation settoriale. La maggiore esposizione aggregata resta sui titoli finanziari, seguiti dai titoli dei consumi discrezionali e industriali. Per quanto riguarda le variazioni dell'esposizione ai singoli titoli si segnala esclusivamente un incremento della posizione su Telecom.

**Data di lancio**  
28 Giugno 2013

**Patrimonio**  
502.061.280 (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 Trabattoni



Vittorio Gugliotta

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	4,47%	17,28%
Performance da inizio anno	-2,75%	-10,20%
Performance complessiva	42,08%	26,22%
Performance annualizzata dal lancio	10,56%	6,88%
Performance ultimi 12 mesi*	-2,75%	-10,20%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	5,42%	0,47%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	54,76%	54,76%
Percentuale di mesi negativi	45,24%	45,24%
Massimo drawdown	-16,39%	-37,15%
Miglior mese	8,85%	13,61%
Peggior mese	-4,96%	-12,89%

## Dati di rischio

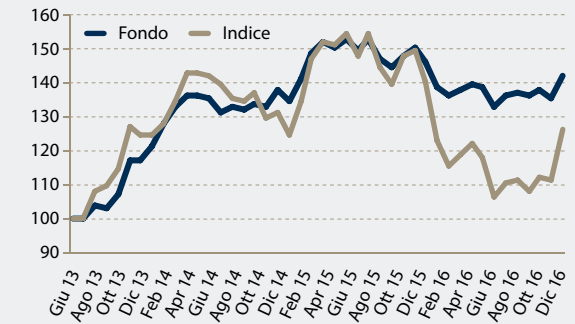
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	10,37%	18,80%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-12,47%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-6,16%	n.a.

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

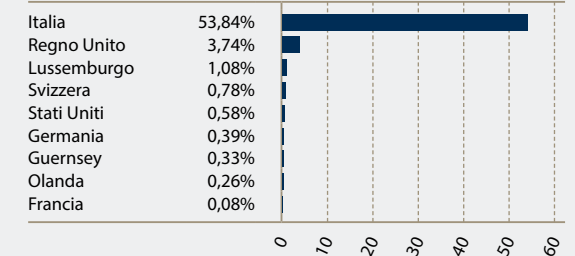
## Prime 5 posizioni

Telecom Italia SpA	5,88%
FTSE Mib	4,40%
Eni SpA	3,83%
Intesa Sanpaolo SpA	2,73%
Assicurazioni Generali SpA	2,71%

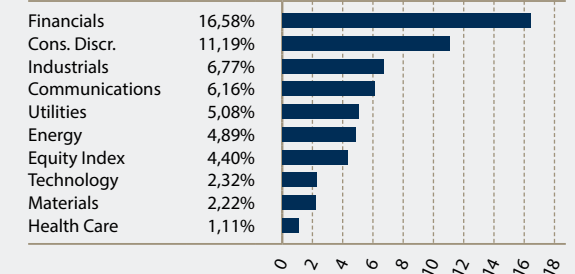
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



# Kairos International Sicav - Risorgimento

Nel quarto trimestre dell'anno il comparto KIS Risorgimento ha conseguito un risultato pari al 12,90%, portando il rendimento da inizio anno a -4,50%, sovraperformando l'indice FTSE Mib a -10,20%.

Nei paesi dell'Eurozona i principali indici azionari hanno registrato un trimestre positivo, specialmente grazie ai rialzi di dicembre. L'indice Euro Stoxx 50 ha registrato in particolare un risultato pari a 9,60% portandosi flat da inizio anno. Per quanto riguarda il mercato italiano, l'indice FTSE Italia All-Share ha ottenuto nel trimestre un risultato pari a 16,10%, mentre FTSE Italia Small Cap e FTSE Italia Mid Cap hanno registrato rispettivamente un risultato pari a +10,00% e +8,04% nello stesso periodo di riferimento. L'indice FTSE Italia All share Banks ha ottenuto un risultato pari al +24,27% con una performance particolarmente positiva nell'ultimo mese.

Nell'ultima parte dell'anno, le elezioni americane e il referendum costituzionale italiano hanno fortemente impattato l'andamento dei mercati generando forti movimenti, sia nei periodi precedenti al loro svolgimento sulle attese degli operatori, che in quelli successivi in risposta alla necessità di un ribilanciamento dei portafogli: si pensi alla forza relativa dei settori maggiormente favoriti dall'inattesa vittoria di

Trump o alla ripresa dei titoli bancari italiani sulla riduzione del rischio politico post-referendum.

Superati questi importanti eventi, si ritiene sia possibile tornare a essere più costruttivi sul mercato azionario italiano considerando, sia le prime soluzioni emerse a favore del settore bancario, che le dinamiche dei flussi internazionali sull'area di riferimento.

Un altro elemento che dovrà essere valutato, probabilmente a partire dalla metà del prossimo anno, è rappresentato dalla politica monetaria e dall'andamento dei tassi di interesse, oltre che dai relativi effetti contrastanti sui diversi settori del mercato.

Nel corso del trimestre il Comparto è stato riportato al pieno investito, mantenendo pressoché stabile l'allocazione settoriale.

La maggiore esposizione in portafoglio resta sul settore finanziario che, considerando la posizione in future di fine mese, resta in linea con il benchmark. Risultano invece sottopesati i settori utilities ed energy, in relazione ai sottopesi su due dei maggiori nomi nell'esposizione del benchmark agli stessi settori.

**Data di lancio**  
14 Ottobre 2013

**Patrimonio**  
286.958.188 (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 Trabattoni



Vittorio Gugliotta

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	12,90%	17,28%
Performance da inizio anno	-4,50%	-10,20%
Performance complessiva	37,26%	1,68%
Performance annualizzata dal lancio	10,24%	0,51%
Performance ultimi 12 mesi*	-4,50%	-10,20%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	9,06%	0,47%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	53,85%	51,28%
Percentuale di mesi negativi	46,15%	48,72%
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	16,83%	18,08%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-20,60%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-15,20%	n.a.

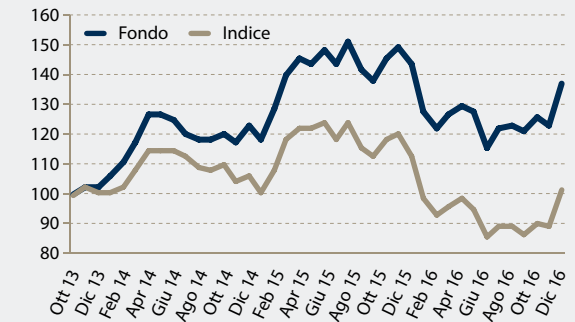
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

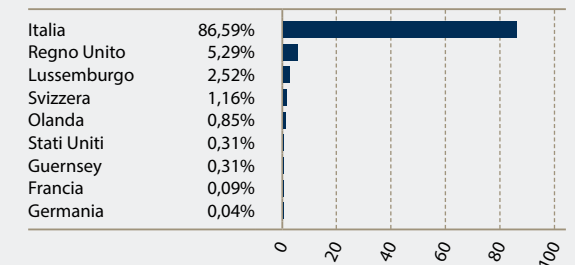
FTSE Mib	21,24%
Intesa Sanpaolo SpA	6,34%
Telecom Italia SpA	5,73%
Eni SpA	5,48%
Assicurazioni Generali SpA	4,22%

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, unita alla classe X, creata ad ottobre 2013.

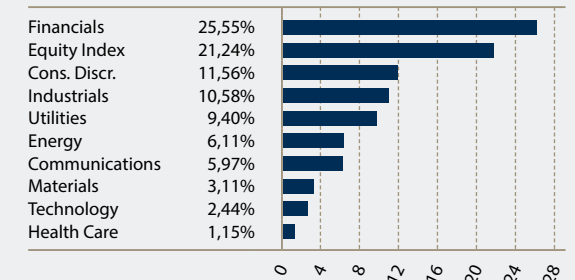
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale





# Kairos International Sicav - KEY

Nel quarto trimestre dell'anno, KIS KEY ha registrato una performance negativa del -2,66%, contro il -1,37% dell'indice S&P Global Infrastructure TR (currency hedged) e il -3,2% dell'indice Utilities europeo. Nel corso del 2016, invece, il Comparto ha registrato una performance del +3,85%, mentre l'indice S&P Global Infrastructure e l'indice Utilities europeo hanno registrato una performance del +13,15% e -5% rispettivamente.

Il periodo è stato caratterizzato dal movimento dei tassi che, seppur contenuto, ha innescato una violenta rotazione settoriale a beneficio di finanziari, materie prime e ciclici, con relativa sottoperformance dei settori percepiti come inversamente correlati ai tassi (primi fra tutti utilities e real estate).

La differenza di performance fra il migliore e il peggiore settore dell'indice europeo è stata superiore ai 25 punti percentuali, movimenti che in genere si riscontrano su archi temporali molto più prolungati.

Fra i contributori positivi della performance del trimestre segnaliamo OPAP, Parques Reunidos, Europcar e Autogrill. Fra i negativi, segnaliamo invece Nordex - a seguito del nuovo approccio della politica americana alle rinnovabili -, Veolia su un reporting debole e lo short su Vallourec a seguito del violento reversal del settore oil.

Il Comparto entra nel nuovo anno con un'esposizione netta intorno all'80%, in linea con la media storica.

Si ritiene che il prodotto sia posizionato per capitalizzare sull'esposizione italiana. In aggiunta, si crede che il movimento dei tassi, scontato dal nostro portafoglio, approcci circa 300 bps verso un movimento osservato del decennale italiano di circa 30 bps nel corso dell'intero 2016.

Più in dettaglio, la maggior parte dei nostri titoli offre protezione all'inflazione (via aggiustamenti delle tariffe): il dato vero da osservare risulta pertanto il livello dei tassi reali che non ha mostrato variazioni degne di nota. Si ritiene, infine, che la visibilità dei dividendi del nostro portafoglio sia significativamente aumentata nel corso degli ultimi anni.

Il portafoglio risulta ad oggi concentrato su quattro temi principali:

- utilities italiane (Iren, Acea, Terna e Snam);
- settore autostradale/rail europeo, dove si continuano a vedere buoni dati di traffico, costi sotto controllo e dividendi visibili;
- infrastrutture per le telecomunicazioni, principalmente torri broadcasting e telecom cables;
- concessioni e infrastrutture legate al mondo dei giochi (OPAP e Playtech).

## Data di lancio

7 Giugno 2013

## Patrimonio

601.003.861 (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 che presentano dividend yield elevati.

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

S&P Global Infrastructure USD Hedged Net TR

## Gestore

Kairos Investment Management Limited

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-2,66%	-1,37%
Performance da inizio anno	3,85%	13,15%
Performance complessiva	59,63%	35,93%
Performance annualizzata dal lancio	13,94%	8,95%
Performance ultimi 12 mesi*	3,85%	13,15%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	9,83%	7,62%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	72,09%	62,79%
Percentuale di mesi negativi	27,91%	37,21%
Massimo drawdown	-16,05%	-20,46%
Miglior mese	6,83%	5,72%
Peggior mese	-6,52%	-5,36%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	11,46%	8,97%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-9,98%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-7,92%	n.a.

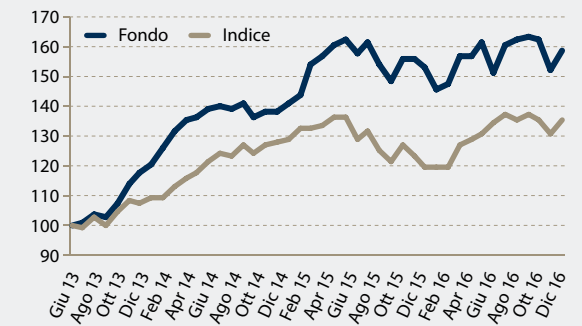
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

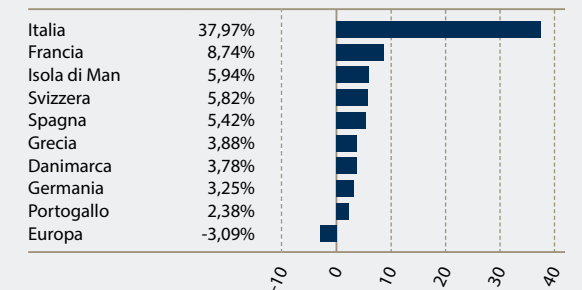
Iren SpA	8,65%
ACEA SpA	5,96%
Playtech Plc	5,94%
Groupe Eurotunnel SE	5,63%
Ferrovial SA	4,85%

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.

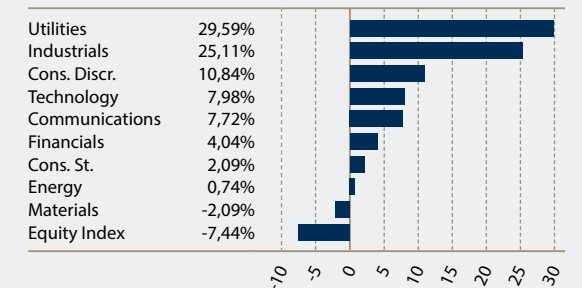
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



# Kairos International Sicav - Europa

Il quarto trimestre dell'anno è stato particolarmente positivo per i mercati azionari europei (nel periodo Euro Stoxx 50 +9,60%, DAX +9,23%, FTSE Mib +17,28%). A seguito di questo rialzo, gli indici azionari europei hanno chiuso un anno molto volatile con segno positivo. Almeno in due occasioni, nel febbraio e a fine giugno 2016 (Brexit), i minimi segnati dall'indice Stoxx 600 hanno portato le performance in area -15%, mettendo a dura prova la pazienza degli investitori. Nella seconda metà dell'anno, la tenuta degli utili delle società europee e la solida performance di Wall Street, oltre che le elezioni americane con la vittoria a sorpresa di Trump, sono state di sostegno ad un recupero finale.

In questo contesto il Comparto ha registrato una performance positiva del +7,26% (classe X) e del +7,08% (classe P). Questo porta la performance da inizio anno a +0,99% (classe X) e +0,88% (classe P), sottoperformando l'indice di riferimento Euro Stoxx 50 che nel periodo ha registrato una performance positiva del +0,08%, +3,07% aggiustato per i dividendi. Nell'anno, dal lato dei contributi settoriali, una buona selezione di titoli sul settore farmaceutico e beni di consumo ha fornito un importante apporto positivo. Contributi eccellenti sono derivati dalle posizioni attive su Marine Harvest, Genmab, Eurofins, Royal Dutch Shell e dal sottopeso su Deutsche Bank e

Nokia. Guardando all'anno nuovo, ecco alcuni motivi a favore di un investimento in azioni europee:

- gli utili europei non hanno ancora recuperato i livelli del 2011 a causa del calo di alcuni settori (banche, petrolio, materie prime). Nel 2017 tutti questi ambiti dovrebbero dare un contributo positivo e portare ad una crescita stimata interessante;
- gli investitori globali sono relativamente poco presenti dopo aver comprato Europa al tempo del Quantitative Easing. Successivamente si sono verificati due anni circa di flussi negativi;
- il ritardo di performance rispetto alle azioni americane è molto importante, pari a circa il 12% durante il 2016 (in Euro);
- il Dollaro forte e la composizione settoriale dovrebbero favorire l'Europa in questo momento.

Alcuni fattori di rischio per il 2017 sono identificati in:

- crescita bassa (ma comunque in miglioramento);
- elezioni in Olanda, Francia e Germania nel corso del 2017. In generale fattori geopolitici;
- un'eventuale accelerazione nel passo dei rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve.

In questo contesto, il team di gestione continua a concentrarsi sulla ricerca di aziende con buoni fondamentali al fine di generare una buona performance relativa.

**Data di lancio**  
18 Settembre 2012

**Patrimonio**  
185.342.966 (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

**Gestore**



Federico Trabucco

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	7,08%	9,60%
Performance da inizio anno	0,88%	0,08%
Performance complessiva	40,76%	28,87%
Performance annualizzata dal lancio	8,21%	6,03%
Performance ultimi 12 mesi*	0,88%	0,08%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	3,84%	2,00%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	57,69%	59,62%
Percentuale di mesi negativi	42,31%	40,38%
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	14,47%	14,65%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-17,57%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-9,78%	n.a.

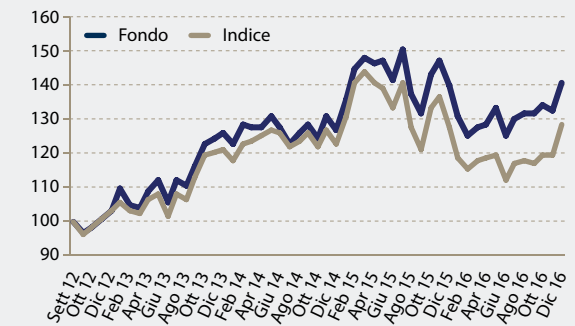
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

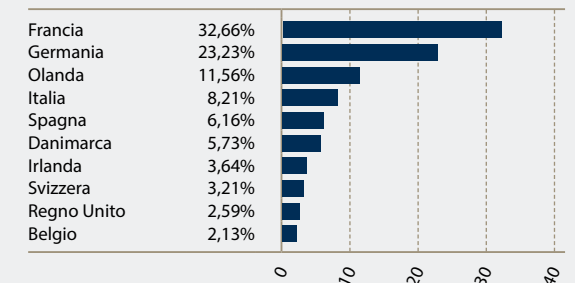
Cap Gemini SA	4,15%
TOTAL SA	3,45%
Allianz SE	3,18%
Pandora A/S	3,03%
Intesa Sanpaolo SpA	3,00%

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.

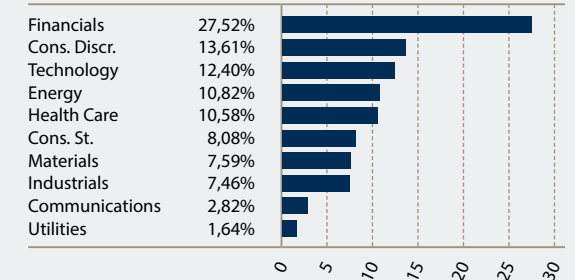
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



# Kairos International Sicav - Pegasus UCITS

Nel quarto trimestre dell'anno KIS Pegasus UCITS ha registrato una performance negativa pari allo -0,58%. La performance da inception (inizio giugno 2016) è positiva del 2,7%.

Nel corso del trimestre il comparto Pegasus UCITS è stato fortemente penalizzato dalla rotazione settoriale avvenuta dopo l'inattesa elezione di Donald Trump a Presidente degli Stati Uniti.

La promessa elettorale di un programma di stimolo fiscale estremamente robusto, focalizzato sulla riduzione delle aliquote fiscali e investimenti infrastrutturali, hanno dato vita al così detto "Trump Trade", che ha visto una rilevante sovraperformance dei settori più ciclici a scapito di quelli più difensivi.

Essendo il portafoglio del prodotto concentrato su titoli caratterizzati da alta visibilità degli utili (infrastrutture, utilities, gaming regolato) e stabilità del business, il Comparto non ha partecipato al rialzo degli indici azionari avvenuto nel trimestre.

Da un punto di vista strutturale e di medio termine, continuiamo a ritenere che, al di là di una sottoperformance di breve periodo, continuare ad investire in settori ad alta visibilità e stabilità continui ad essere la scelta più logica e meno rischiosa. In questo contesto, durante

il periodo abbiamo cercato di utilizzare questa violenta rotazione settoriale al fine di incrementare alcune delle posizioni a più alta convinzione.

La riduzione del rischio effettuata da buona parte dell'industria, resa spesso necessaria dalla violenza del movimento, ha fornito opportunità di incrementare a valutazioni estremamente interessanti alcune posizioni su cui continuiamo ad avere una visione "bottom up" estremamente positiva.

Tra i contributori positivi (single stocks) del periodo si segnalano: Telecom Italia e Bayer. Tra i peggiori: Playtech, posizioni short sul settore dell'Energy e dei Discretionary.

A fine trimestre, il posizionamento del Comparto si concentra maggiormente sui settori Telecom, Consumer Discretionary e Healthcare.

## Data di lancio

6 Giugno 2016

## Patrimonio

388.090.899 (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.*

## Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

## Veicolo

Sicav lussemburghese

## Indice di riferimento

HFRX Equity Hedge EUR

## Gestore

Kairos Investment Management Limited

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-0,58%	0,21%
Performance da inizio anno	n.a.	n.a.
Performance complessiva	2,70%	1,15%
Performance annualizzata dal lancio	4,67%	1,98%
Performance ultimi 12 mesi*	n.a.	n.a.

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	71,43%	42,86%
Percentuale di mesi negativi	28,57%	57,14%
Massimo drawdown	-9,26%	-4,33%
Miglior mese	9,87%	1,83%
Peggior mese	-7,24%	-1,90%

## Dati di rischio

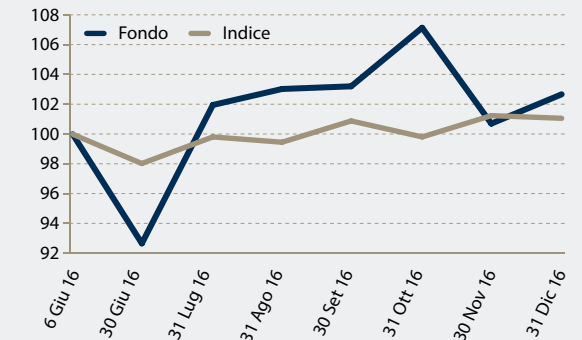
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	20,05%	4,79%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-8,44%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	n.a.	n.a.

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

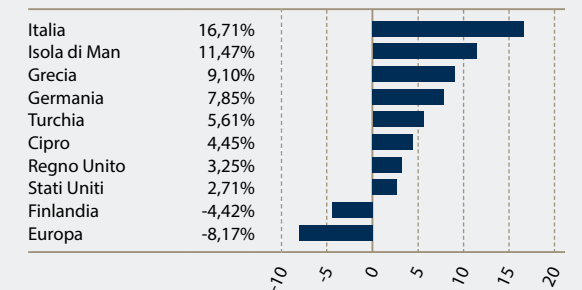
## Prime 5 posizioni

Playtech Plc	9,35%
Iren SpA	9,34%
Bayer AG	5,25%
Telecom Italia SpA	5,13%
ACEA SpA	4,56%

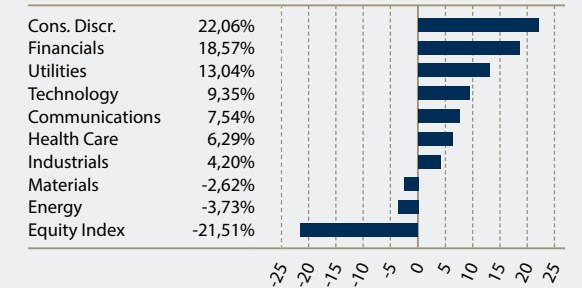
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



# Kairos International Sicav - Bond

I primi due mesi del trimestre sono stati certamente caratterizzati dalla volatilità. In modo particolare il credito continentale, ad ottobre, ha prezzato negativamente la riduzione del gap nei sondaggi tra Clinton e Trump, mentre ha festeggiato l'annuncio di un possibile accordo per il taglio della produzione del petrolio da parte dell'OPEC.

La prima parte di novembre, invece, è stata caratterizzata dall'attesa per le elezioni americane, col mercato che stava dando per scontata la vittoria della Clinton. Solo con il sorprendente successo di Trump è stato riapprezzato il rischio di mutamento nella politica infrastrutturale e monetaria americana. Nello specifico, le promesse fatte dal Presidente eletto nel suo primo discorso dopo la vittoria hanno avviato un reflation trade sia sulla parte corporate americana, che soprattutto sulla curva governativa.

Altro elemento che ha spinto nuovamente l'acceleratore sulle aspettative di inflazione - e che ha segnato un ulteriore strappo rispetto alla prima parte dell'anno - è stato l'accordo OPEC che si propone di tagliare la produzione.

Il mese di dicembre, infine, è stato fondamentale per il settore finanziario grazie all'intervento statale nel Monte dei Paschi che,

ponendosi come prima risoluzione nel nuovo set di regole europee, ha dato una risposta a molti dubbi dei mercati.

Il comparto KIS Bond ha affrontato il periodo con la collaudata cautela. A inizio trimestre si è deciso di ridurre il peso sulla parte più compressa del credito Investment Grade, in modo particolare sui titoli con carry negativo, e si è utilizzata la debolezza per incrementare l'esposizione sui Mercati Emergenti e sul petrolio.

Nella prima parte del mese di ottobre sono stati utilizzati i break-even americani per beneficiare del reflation trade, mentre, nella seconda parte, tramite l'hedging della duration e l'acquisto di titoli corporate lunghi, si è cercato di beneficiare della volatilità dei tassi. A dicembre si è continuato a ridurre il peso della componente italiana più sensibile ad un eventuale outcome negativo del referendum, mentre, post-Fed, si è mantenuto un approccio attento alla gestione della duration del portafoglio. In modo particolare, si è continuato a favorire l'acquisto di carta floater di emittenti finanziari americani in Euro.

**Data di lancio**  
2 Febbraio 2009

**Patrimonio**  
887.853.762 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento in obbligazioni corporate e sovrane (o 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	-0,50%	-0,12%
Performance da inizio anno	0,89%	0,93%
Performance complessiva	30,85%	18,40%
Performance annualizzata dal lancio	3,45%	2,16%
Performance ultimi 12 mesi*	0,89%	0,93%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	2,21%	1,85%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	4,18%	2,84%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	70,53%	67,37%
Percentuale di mesi negativi	29,47%	32,63%
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	2,63%	1,85%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-0,91%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-0,82%	n.a.

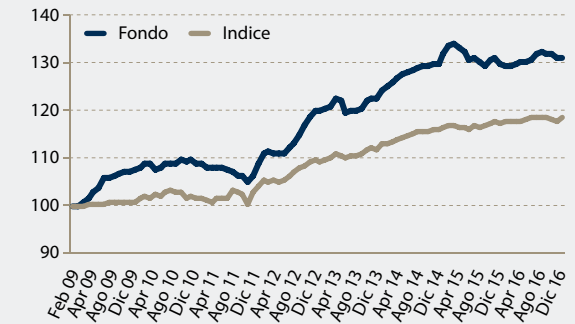
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

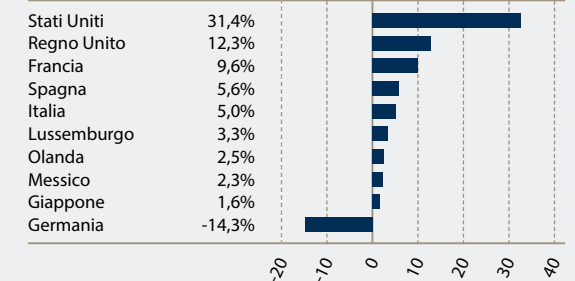
T 2 11/15/26	2,4%
Pemex 5 1/8 03/15/23	1,5%
Wfc 0 04/26/21	1,5%
C 0 05/24/21	1,4%
Ge 0 05/17/21	1,4%

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.

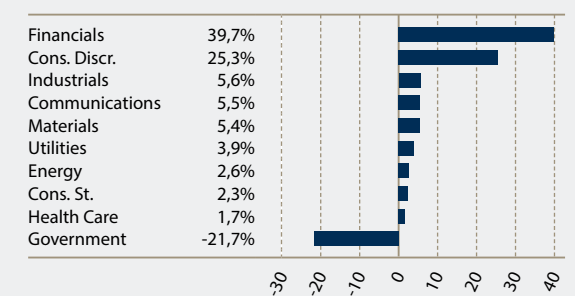
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
42,98%	7,25%	20,71%	-1,03%	0,71%

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a -6,26%.

# Kairos International Sicav - Bond Plus

I primi due mesi del trimestre sono stati certamente caratterizzati dalla volatilità. In modo particolare il credito continentale, ad ottobre, ha prezzato negativamente la riduzione del gap nei sondaggi tra Clinton e Trump, mentre ha festeggiato l'annuncio di un possibile accordo per il taglio della produzione del petrolio da parte dell'OPEC.

La prima parte di novembre, invece, è stata caratterizzata dall'attesa per le elezioni americane, col mercato che stava dando per scontata la vittoria della Clinton. Solo con il sorprendente successo di Trump è stato riapprezzato il rischio di mutamento nella politica infrastrutturale e monetaria americana. Nello specifico, le promesse fatte dal Presidente eletto nel suo primo discorso dopo la vittoria hanno avviato un reflation trade sia sulla parte corporate americana, che soprattutto sulla curva governativa.

Altro elemento che ha spinto nuovamente l'acceleratore sulle aspettative di inflazione - e che ha segnato un ulteriore strappo rispetto alla prima parte dell'anno - è stato l'accordo OPEC che si propone di tagliare la produzione.

Il mese di dicembre, infine, è stato fondamentale per il settore finanziario grazie all'intervento statale nel Monte dei Paschi che,

ponendosi come prima risoluzione nel nuovo set di regole europee, ha dato una risposta a molti dubbi dei mercati.

Il comparto KIS Bond Plus ha affrontato il periodo con la collaudata dinamicità. Nella prima parte del mese si è deciso di ridurre il peso sulla parte più compressa del credito europeo, dopodiché si è utilizzata la debolezza per incrementare l'esposizione sui Mercati Emergenti e sul petrolio. A ottobre, un outlook più positivo per l'inflazione ha permesso di risalire di peso sul settore finanziario dove, in modo particolare, sono state aggiunte posizioni su titoli subordinati bancari europei.

Nella prima parte del mese di dicembre si è ridotta l'esposizione al mercato italiano in vista del referendum, mentre, a seguito della soluzione Monte dei Paschi, si è aumentato il beta di portafoglio sul settore bancario. Per far ciò è stato aumentato il peso di AT1 (europei e periferici) come di LT2, con particolare attenzione al mondo anglosassone e periferico.

**Data di lancio**  
4 Novembre 2011

**Patrimonio**  
758.090.459 (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 (ERLO)

**Gestori**



Rocco Bove



Andrea Ponti

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-0,16%	-1,28%
Performance da inizio anno	0,96%	4,78%
Performance complessiva	39,07%	30,02%
Performance annualizzata dal lancio	6,59%	5,21%
Performance ultimi 12 mesi*	0,96%	4,78%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	3,40%	4,14%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	6,55%	5,51%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	72,58%	72,58%
Percentuale di mesi negativi	27,42%	27,42%
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	4,48%	3,50%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-1,32%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-2,57%	n.a.

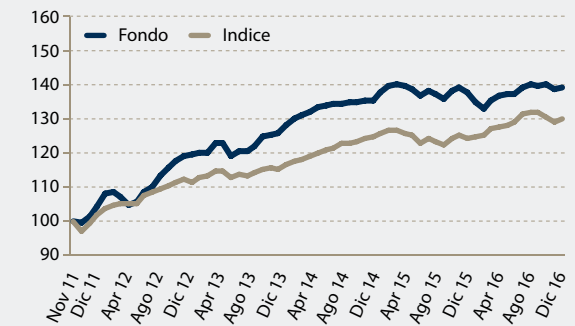
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

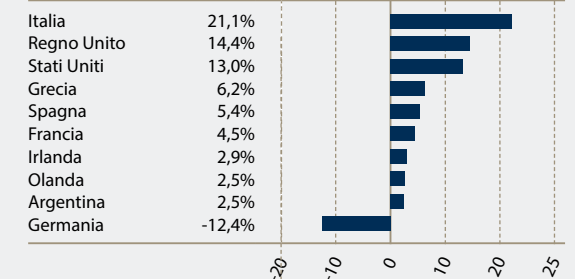
Bko 0 12/14/18	6,7%
Tii 0 1/8 07/15/26	3,0%
Ucgim 5 3/4 10/28/25	2,0%
Bkir 7 3/8 12/29/49 (perp)	1,5%
Sanuk 7 3/8 12/29/49 (perp)	1,5%

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.

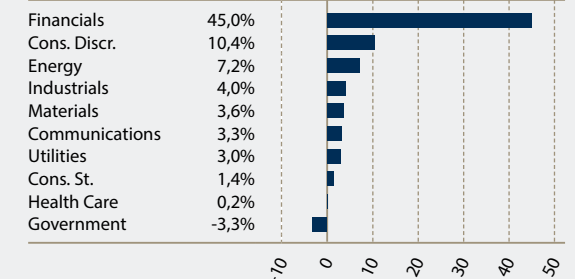
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
19,35%	34,27%	14,76%	0,20%	2,35%

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a 29,80%.

# Kairos International Sicav - Real Return

I primi due mesi del trimestre sono stati certamente caratterizzati dalla volatilità. In modo particolare il credito continentale, ad ottobre, ha prezzato negativamente la riduzione del gap nei sondaggi tra Clinton e Trump, mentre ha festeggiato l'annuncio di un possibile accordo per il taglio della produzione del petrolio da parte dell'OPEC.

La prima parte di novembre, invece, è stata caratterizzata dall'attesa per le elezioni americane, col mercato che stava dando per scontata la vittoria della Clinton. Solo con il sorprendente successo di Trump è stato riapprezzato il rischio di mutamento nella politica infrastrutturale e monetaria americana: le promesse fatte dal Presidente eletto nel suo primo discorso dopo la vittoria hanno avviato un reflation trade sia sulla parte corporate americana, che soprattutto sulla curva governativa.

Altro elemento che ha spinto nuovamente l'acceleratore sulle aspettative di inflazione - e che ha segnato un ulteriore strappo rispetto alla prima parte dell'anno - è stato l'accordo OPEC che si propone di tagliare la produzione.

Il mese di dicembre, infine, è stato fondamentale per il settore finanziario grazie all'intervento statale nel Monte dei Paschi che, ponendosi come prima

risoluzione nel nuovo set di regole europee, ha dato una risposta a molti dubbi dei mercati.

Il quarto trimestre dell'anno è stato quindi particolarmente denso di eventi politici che hanno avuto ripercussioni trasversali sull'intero mondo finanziario. Nello specifico, l'elezione di Trump ha generato una violenta salita dei tassi governativi americani con il Treasury 10 anni oltre il 2,5% e un balzo in avanti degli indici azionari.

Il Comparto ha aumentato progressivamente l'esposizione azionaria fino ad oltre il 20% e ridotto ulteriormente la duration della componente obbligazionaria portandola sotto 1. Inoltre, si è deciso di aprire una posizione sui break-even americani 10 anni scommettendo su un aumento delle aspettative di mercato di inflazione.

Curve di tasso più inclinate positivamente rappresentano un miglior environment per titoli finanziari, e pertanto, si è costruita una posizione long su banche americane. Infine, sulla componente real estate, il peso è stato mantenuto sempre al di sotto del 3%, volendo evitare di creare un'esposizione ad un settore altamente sensibile alle dinamiche dei tassi di interesse.

Il peso dell'oil è stato mantenuto costantemente intorno al 3%, così come un importante buffer tra il 12-15% di liquidità.

## Data di lancio

4 Novembre 2014

## Patrimonio

230.833.296 (Euro)

## Obiettivi d'investimento

*Punta a un ritorno assoluto nel medio/lungo termine attraverso un'allocazione multiasset che prevede una parte core di obbligazioni ancorate all'inflazione e/o tassi variabili con la possibilità di usare tutti gli strumenti di hedging, una parte equity related con focus su nomi e settori che tendono a "remunerare" l'inflazione e investimenti nel mondo delle commodities e real estate.*

## 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

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-0,33%	0,16%
Performance da inizio anno	-2,13%	0,53%
Performance complessiva	-3,31%	0,42%
Performance annualizzata dal lancio	-1,54%	0,19%
Performance ultimi 12 mesi*	-2,13%	0,53%
Performance annua media composta ultimi 2 anni*	-1,60%	0,31%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	50,00%	65,38%
Percentuale di mesi negativi	50,00%	34,62%
Massimo drawdown	-11,07%	-1,95%
Miglior mese	3,16%	1,80%
Peggior mese	-3,03%	-1,61%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	5,28%	2,24%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-5,27%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-4,12%	n.a.

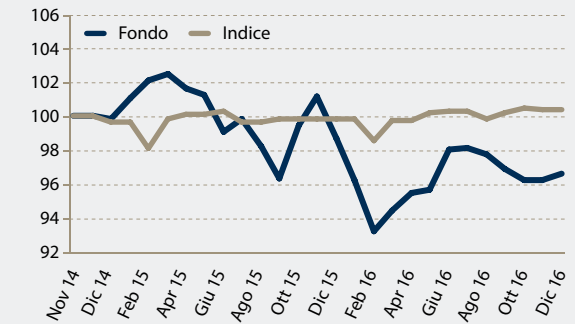
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

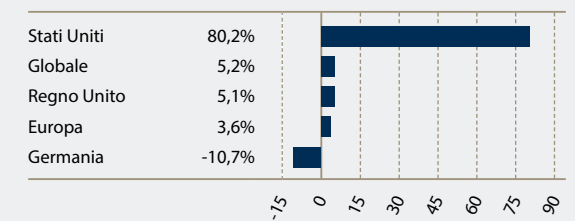
S&P 500 Emini Fut Mar17	21,0%
Tii 2 3/8 01/15/27	8,7%
Source Morningstar Us Energy Infrastructure Mlp Ucits Etf A	5,2%
Ishares Physical Gold Etc (In)	5,1%
Db Wti Crude Oil Booster (In)	3,6%

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.

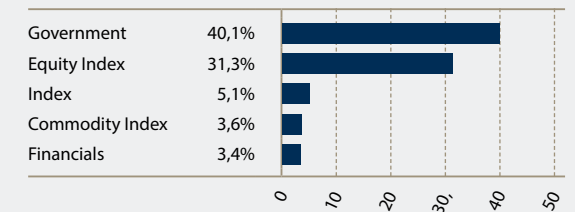
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione per durata media finanziaria

0 - 2	2 - 5	5 - 7	7 - 10	>10
67,03%	-	-14,91%	-12,01%	-

La percentuale di titoli non "investment grade" che compongono il portafoglio è pari a -35,66%.

## Kairos International Sicav - America

Il quarto trimestre dell'anno va in archivio con risultati positivi per i mercati americani. Tutti i principali indici hanno chiuso in rialzo, ma è stata la performance delle società a piccola e media capitalizzazione a risaltare in misura maggiore. Questa dinamica è conseguenza dell'elezione di Trump negli Stati Uniti, un evento che ha scatenato l'ottimismo sui mercati in virtù delle caratteristiche reflattive e protezionistiche delle politiche presentate dalla nuova amministrazione.

Altro settore che ha beneficiato fortemente del nuovo quadro politico è quello dei titoli finanziari e, in primis, delle banche che tipicamente si avvantaggiano di una curva dei tassi più ripida e in generale di un livello più elevato dei tassi di interesse di riferimento.

Si è quindi ottimisti sulle sorti della prima economia del mondo e sui mercati finanziari ad essa legati. Si crede che i settori sopracitati e quello delle materie prime condenseranno al proprio interno le migliori opportunità di investimento.

Da tenere sotto stretta osservazione sarà la capacità di Trump e del suo team di consegnare agli investitori un pacchetto di riforme economiche simile a quello presentato in campagna elettorale, compito non facile alla luce della divisione tuttora presente nella politica

americana. Da un punto di vista finanziario andrà monitorata con attenzione la dinamica dei tassi di interesse, un cui rialzo eccessivo potrebbe creare problemi soprattutto nei paesi in via di sviluppo con un elevato stock di debito denominato in dollari.

Nel complesso, si crede comunque che il set di opportunità di inizio 2017 sia il più interessante degli ultimi anni e si è convinti di poter generare nel nuovo anno un'importante extra-performance rispetto all'indice di riferimento.

### Data di lancio

16 Gennaio 2009

### Patrimonio

89.545.296 (Euro)

### Obiettivi d'investimento

*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine attraverso l'investimento nei migliori fondi specializzati in società del Nord e Sud America.*

### Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

### Veicolo

Sicav lussemburghese

### Indice di riferimento

S&P 500

### Gestore

Kairos Investment Management Limited

### Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	3,21%	3,25%
Performance da inizio anno	5,64%	8,50%
Performance complessiva	113,94%	163,35%
Performance annualizzata dal lancio	9,97%	12,87%
Performance ultimi 12 mesi*	5,64%	8,50%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	3,87%	6,74%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	9,93%	12,23%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

### Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	65,63%	64,58%
Percentuale di mesi negativi	34,38%	35,42%
Massimo drawdown	-20,36%	-22,60%
Miglior mese	8,56%	13,58%
Peggior mese	-11,32%	-10,99%

### Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	13,46%	14,66%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-8,41%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-6,52%	n.a.

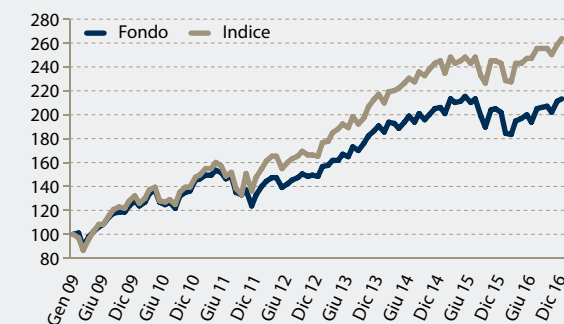
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

### Prime 5 posizioni

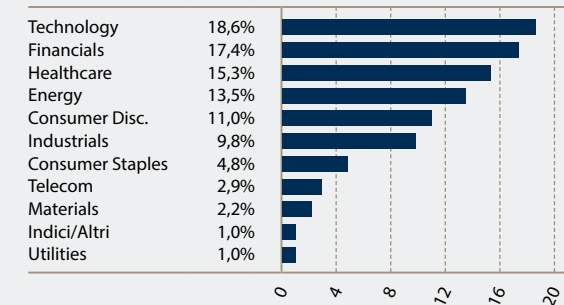
Alphabet	1,87%
Apple	1,55%
Bank of America	0,91%
Wells Fargo & Company	0,85%
General Electric Company	0,75%

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 settoriale



# Kairos International Sicav - Emerging Markets

Il 2017 si chiude in chiaroscuro per i Paesi Emergenti. Mentre i mercati sviluppati brindavano alla reflazione offerta da Trump e ritocavano i nuovi massimi, molti dei paesi asiatici e in generale in via di sviluppo soffrivano le conseguenze inattese del nuovo contesto politico: un Dollaro straordinariamente forte indebolisce il valore relativo delle valute emergenti, rendendo disagevole il servizio del debito denominato nella valuta americana.

Dati alla mano si tratta di un problema meno pronunciato che in passato, ma che tuttavia è tradizionalmente in grado di influenzare il sentiment degli investitori.

Si mantiene un approccio flessibile e orientato a sfruttare attivamente e in maniera opportunistica le opportunità che si presentano nei singoli paesi, anziché replicare passivamente un benchmark.

In questo spirito si sono realizzati consistenti guadagni in alcuni trades specifici che si retengono meno legati all'andamento di tassi e valuta americani e più correlati ai settori al momento più supportati. Uno di questi è stato la ripresa dei corsi sul mercato russo, il cui outlook beneficia di un rapporto più collaborativo con il team Trump ed è al contempo agganciato alla ripresa del petrolio e a quella pur graduale dell'economia europea.

Mantenendo questo approccio sarà possibile ridurre la volatilità dei mercati, che ci si aspetta comunque significativa a livello di indici e generare sovraperformance importanti nell'anno a venire.

## Data di lancio

10 Luglio 2009\*

## Patrimonio

79.401.758 (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

## Gestore

Kairos Investment Management Limited

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-5,95%	-4,56%
Performance da inizio anno	1,31%	8,95%
Performance complessiva	5,45%	-8,30%
Performance annualizzata dal lancio	1,53%	-2,45%
Performance ultimi 12 mesi*	1,31%	8,95%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	-1,88%	-4,88%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	54,76%	52,38%
Percentuale di mesi negativi	45,24%	47,62%
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	13,17%	15,68%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-10,57%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-7,56%	n.a.

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

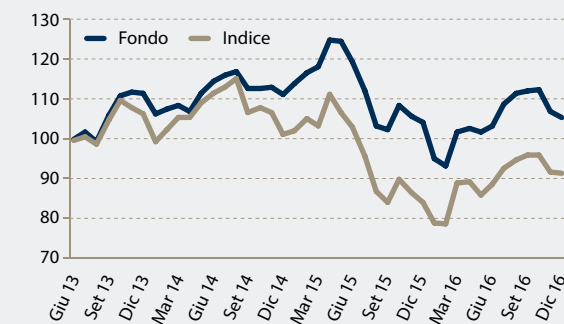
## Prime 5 posizioni

Tencent Holdings	3,25%
Alibaba Group	2,25%
China Mobile	2,01%
Naspers Ltd	1,33%
Sberbank	1,00%

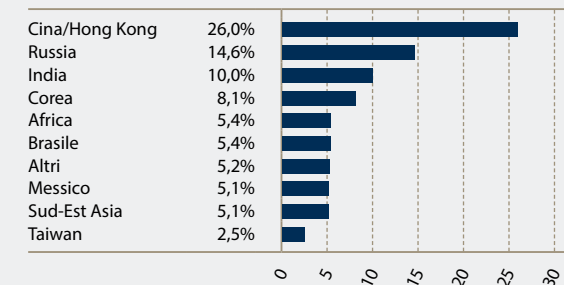
\* La politica d'investimento del Comparto è stata modificata con delibera consiliare divenuta efficace il 28 giugno 2013.

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.

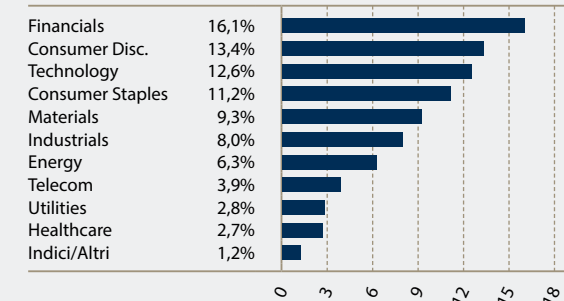
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale





# Kairos International Sicav - Multi-Strategy UCITS

L'ottimismo post-elezione di Trump negli Stati Uniti ha sostenuto i mercati finanziari nell'ultima parte dell'anno. Tutti i principali indici azionari hanno chiuso il quarto trimestre in rialzo, mentre i tassi di interesse salivano sulla scia di rinnovate aspettative di inflazione in America e nel resto del mondo. In Italia, la rimozione del rischio politico dopo l'esito del referendum costituzionale e la crisi bancaria avviata verso una risoluzione non traumatica hanno rappresentato ulteriori ragioni di ottimismo, mentre nei Mercati Emergenti i dati macroeconomici positivi in arrivo dalla Cina hanno contrastato l'effetto negativo derivante dalla forza del Dollaro e dal citato rialzo dei tassi.

Le strategie alternative hanno realizzato risultati nel complesso positivi. I trades di maggior successo sono stati quelli legati al settore delle materie prime e dell'energia, tanto nei mercati sviluppati, quanto in quelli emergenti.

Negli Stati Uniti le società domestiche, e in particolare quelle a capitalizzazione più ridotta, hanno conseguito performance egregie scontando un effetto-Trump che andrà verificato nei prossimi mesi.

Il settore finanziario in America e in Europa ha infine beneficiato di tassi in rialzo, con i titoli che scontano ora una maggiore

profitabilità per il 2017.

L'outlook sulle opportunità presenti in questo contesto di mercato è quanto mai costruttivo. I mercati si presentano al nuovo anno con un'inerzia positiva che viene salutata con soddisfazione dopo un 2016 ricco di imprevisti e sorprese. Si è tuttavia consci del momento di passaggio che il mondo sta attraversando e del minor supporto che di qui in avanti gli asset finanziari avranno da parte della politica monetaria.

Si entra dunque nel 2017 con un livello di rischio moderato, ma si ritiene che l'abbondanza di idee di investimento e il posizionamento ancora leggero della maggior parte degli investitori sia un buon viatico per un anno ricco di soddisfazioni.

**Data di lancio**  
4 Maggio 2009

**Patrimonio**  
157.614.410 (Euro)

**Obiettivi d'investimento**  
*Punta a ottenere la crescita del capitale nel medio-lungo termine mediante l'investimento nei migliori gestori disponibili a livello mondiale che adottano una strategia long-short equity.*

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

**Veicolo**  
Sicav lussemburghese

**Indice di riferimento**  
HFRX Global Hedge Fund EUR

**Gestore**  
Kairos Investment Management Limited

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	4,23%	0,61%
Performance da inizio anno	-1,67%	0,53%
Performance complessiva	17,00%	9,90%
Performance annualizzata dal lancio	2,07%	1,24%
Performance ultimi 12 mesi*	-1,67%	0,53%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	0,16%	-1,53%
Performance annua media composta ultimi 5 anni*	2,60%	0,87%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

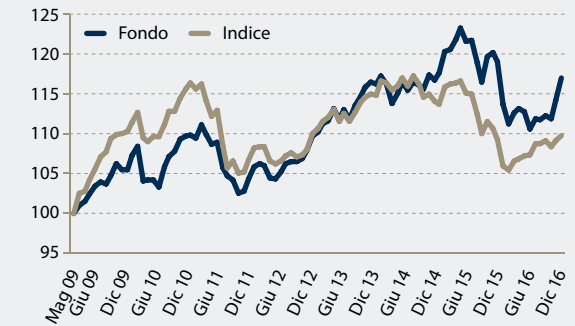
	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	64,13%	66,30%
Percentuale di mesi negativi	35,87%	33,70%
Massimo drawdown	-11,57%	-11,90%
Miglior mese	2,73%	2,64%
Peggior mese	-4,49%	-3,96%

## Dati di rischio

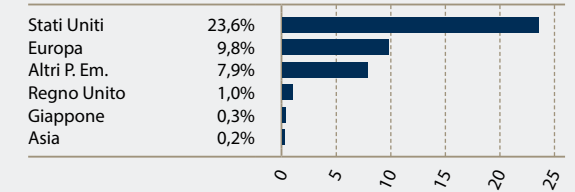
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	4,57%	4,13%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-4,71%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-4,46%	n.a.

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

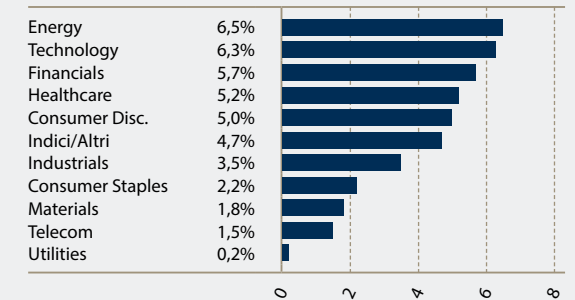
## Performance dal lancio



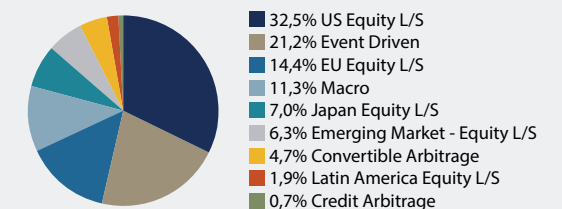
## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Scomposizione del portafoglio per strategia



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 - Global Bond

Il trimestre appena trascorso si è chiuso con performance contrastanti per il mondo del reddito fisso. Il punto di svolta è stato l'elezione di Trump alla presidenza americana all'inizio di novembre: un evento politico per lo più inatteso dai mercati, che hanno reagito scontando un maggiore livello dei tassi di interesse e un rafforzamento del Dollaro sulla scia di più elevate aspettative di inflazione rispetto agli ultimi anni.

In questo quadro, la componente legata ai Mercati Emergenti ha vissuto una fase di consolidamento dopo un anno positivo, con molti fondi che hanno ridotto il rischio nelle ultime settimane per realizzare i propri guadagni e limitare i danni in un contesto non necessariamente agevole per gli investimenti in questa asset class.

In linea generale, si ritiene che sul fronte del fixed income l'interesse di molti investitori continuerà a rimanere alto, in particolare dopo che i tassi saranno tornati ad un livello appetibile a seguito del movimento tuttora in corso. Sarà importante affrontare il 2017 con un approccio dinamico per evitare i segmenti meno favoriti dal mercato e proteggere il capitale investito dalla volatilità presente sui mercati.

In quest'ottica si ritiene opportuno conservare al momento un livello di cash tale da permettere nelle prossime

settimane e nei prossimi mesi di sfruttare eventuali punti di ingresso in maniera opportunistica senza alzare in misura eccessiva il rischio complessivo del portafoglio.

**Data di lancio**  
11 Giugno 2013

**Patrimonio**  
48.251.760 (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

**Gestore**  
Kairos Investment Management Limited

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	-0,72%	1,94%
Performance da inizio anno	3,23%	4,77%
Performance complessiva	2,66%	0,39%
Performance annualizzata dal lancio	0,74%	0,11%
Performance ultimi 12 mesi*	3,23%	4,77%
Performance annua media composta ultimi 3 anni*	0,62%	-0,44%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

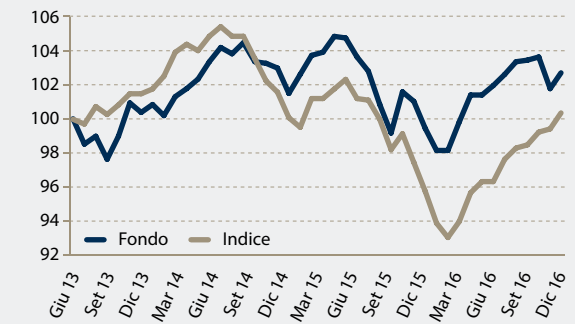
	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	53,49%	60,47%
Percentuale di mesi negativi	46,51%	39,53%
Massimo drawdown	-7,47%	-12,76%
Miglior mese	2,39%	1,82%
Peggior mese	-1,94%	-2,02%

## Dati di rischio

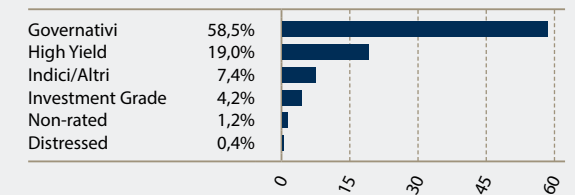
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	3,80%	3,44%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-2,77%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-2,18%	n.a.

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

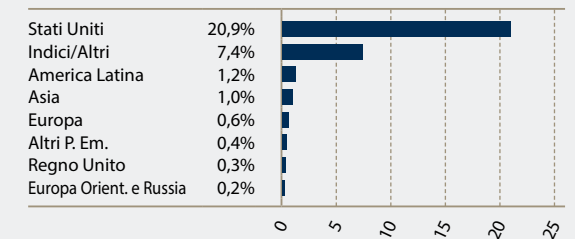
## Performance dal lancio



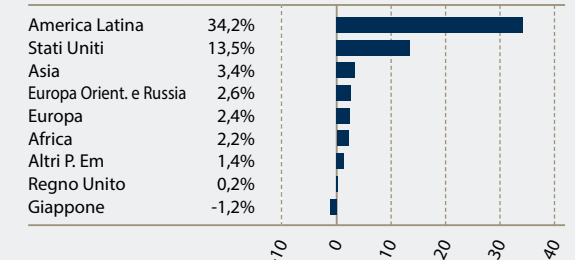
## Allocazione per rating



## Allocazione geografica corporate



## Allocazione geografica governativi



# Kairos International Sicav - World

Nel quarto trimestre dell'anno, il comparto KIS World ha registrato un risultato pari al 5,63%, contro il 3,71% dell'indice MSCI AC World Local Currency, raggiungendo una performance cumulata da inizio anno pari al 7,96%, superiore al 6,14% del benchmark di riferimento.

Questo periodo è stato caratterizzato principalmente dalle elezioni presidenziali americane e dal referendum costituzionale italiano. L'esito inaspettato dell'evento elettorale negli Stati Uniti ha prodotto inizialmente un'elevata volatilità, finendo poi però con lo spingere l'S&P 500 a nuovi massimi storici. Il mercato americano, come quello europeo, è stato oggetto di una fortissima rotazione settoriale che ha favorito i cosiddetti "settori Trump-related" a discapito di quelli sensibili negativamente ad un aumento dei tassi d'interesse. L'evento referendario italiano ha infine rimosso l'ultima fonte di incertezza del 2016 e, grazie anche alla concessione da parte della UE di un intervento statale a supporto del settore bancario e al rafforzamento del Dollaro, ha dato il via ad un rally di fine anno sui mercati azionari.

La strategia del Comparto in questo periodo di tempo è stata quella di mantenere l'esposizione netta complessiva ancorata al 100%, modificando i pesi geografici prima e settoriali poi.

Inizialmente è stato aggiunto un sovrappeso sul mercato giapponese a discapito di quello emergente. Data la forte sottoperformance cumulata nel corso dell'anno, è stato poi aumentato il peso del mercato europeo fino al 10% sopra il benchmark di riferimento.

Successivamente al voto americano, si è introdotta una forte esposizione ai bancari (12%) e ai petroliferi americani (2%).

Dal punto di vista valutario si è scelto di diminuire leggermente l'esposizione alle valute dei Mercati Emergenti.

In novembre, inoltre, è stata aggiunta una posizione tattica di circa 5 punti percentuali nel Dollaro, aperta in area 1,10 e chiusa in area 1,05.

**Data di lancio**  
19 Ottobre 2015

**Patrimonio**  
352.598.476 (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

## Gestore



Vittorio Gugliotta

## Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	5,63%	3,71%
Performance da inizio anno	7,96%	6,14%
Performance complessiva	8,74%	6,53%
Performance annualizzata dal lancio	6,93%	5,19%
Performance ultimi 12 mesi*	7,96%	6,14%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

## Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	60,00%	66,67%
Percentuale di mesi negativi	40,00%	33,33%
Massimo drawdown	-13,83%	-14,88%
Miglior mese	4,56%	5,31%
Peggior mese	-6,33%	-6,03%

## Dati di rischio

	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	9,23%	9,24%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-10,42%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-4,99%	n.a.

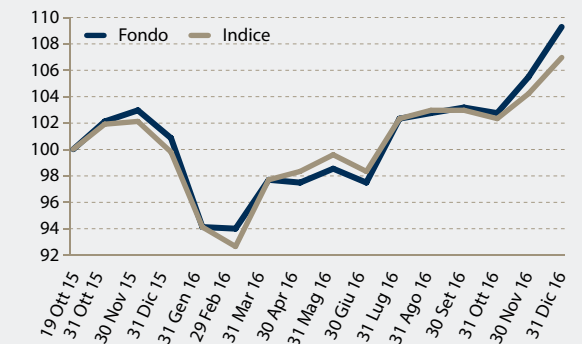
\*\* Il minor rendimento realizzato su base mensile (20 giorni) nel corso dell'ultimo anno, escludendo l'1% dei peggiori risultati.

## Prime 5 posizioni

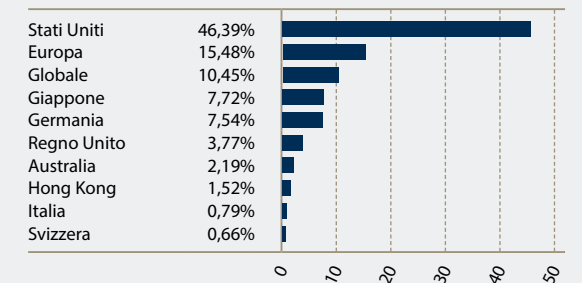
MSCI Daily TR Net USA USD	22,29%
S&P 500	14,02%
Euro Stoxx 50	11,15%
UBS ETF MSCI ACWI H. EUR (SE)	7,96%
Generic 1st FJI Future	7,04%

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 Y (classe istituzionale).

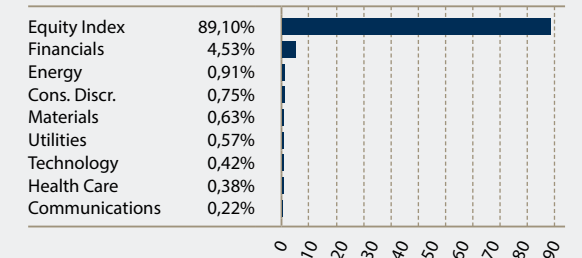
## Performance dal lancio



## Allocazione geografica



## Allocazione settoriale



## Kairos Selection

Nel quarto trimestre dell'anno Kairos Selection ha registrato una performance netta pari al +4,14%, mentre nel 2016 una performance netta pari al +4,62%.

L'evento principale del periodo è stato l'inattesa vittoria di Trump alle presidenziali americane. Le prospettive di un programma di stimolo fiscale, con spesa in infrastrutture e tasse più basse, insieme a potenziali riforme nel settore finanziario, hanno dato supporto ai mercati azionari. In particolare, la ripresa delle aspettative di inflazione iniziata nel corso dell'estate ha registrato un'accelerazione con il risultato delle elezioni.

Si è iniziato a prezzare uno scenario in cui, con un mercato del lavoro vicino alla piena occupazione, le prospettive di stimolo avrebbero contribuito ad un innalzamento dei prezzi.

Da un livello di circa 1,32% la scorsa estate, il decennale americano è arrivato a superare il 2,6% per poi chiudere l'anno a 2,44%.

Le Commodities hanno beneficiato del reflation trade, favorite anche da dati in miglioramento in Cina. Il Dollaro si è rafforzato fino a 1,0547 sull'Euro. Questo ha contribuito ad una sovraperformance dell'Europa, ed in particolare del DAX, e dei settori più legati all'export, assieme alle banche, che hanno

beneficiato del movimento dei tassi di interesse. In Italia, l'esito del referendum e le dimissioni di Renzi non hanno avuto l'impatto negativo che molti temevano.

A livello societario, le revisioni degli utili sono tornate positive e il consensus si attende una crescita degli utili di oltre il 10% per il 2017.

Tra i contributori positivi (single stocks) del periodo si segnalano: Telecom Italia, Banco Popolare, Bayer. Tra i peggiori: Playtech, posizioni short sul settore dell'Energy e dei Discretionary.

A fine trimestre, il posizionamento del Comparto si concentra maggiormente sui settori Telecom, Consumer Discretionary e Healthcare.

A livello geografico, il Regno Unito rappresenta il primo mercato, seguito dalla Germania. Tra le principali posizioni, segnaliamo Vodafone, Telecom Italia e Bayer.

### Data di lancio

6 Marzo 2002\*

### Patrimonio

38.980.559 (Euro)

### Obiettivi d'investimento

Punta a ottenere l'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine indipendentemente dalle condizioni di mercato.

### Indicatore di rischio (SRRI)

1 2 3 4 5 6 7

### Veicolo

Fondo comune di investimento mobiliare aperto

### Indice di riferimento

HFRX Equity Hedge EUR

### Gestore

Kairos Investment Management Limited

### Dati di performance

	Fondo	Indice
Performance del periodo	4,14%	0,21%
Performance da inizio anno	4,62%	-1,91%
Performance complessiva	7,01%	-3,68%
Performance annualizzata dal lancio	2,57%	-1,40%
Performance ultimi 12 mesi*	4,62%	-1,91%
Performance annua media composta ultimi 2 anni*	3,00%	-2,39%

\* Decorsi alla fine del trimestre solare più prossimo.

### Statistiche

	Fondo	Indice
Percentuale di mesi positivi	62,50%	37,50%
Percentuale di mesi negativi	37,50%	62,50%
Massimo drawdown	-14,84%	-14,71%
Miglior mese	4,22%	2,55%
Peggior mese	-4,95%	-4,82%

### Dati di rischio

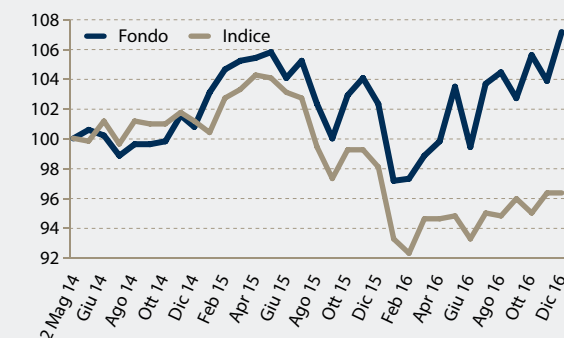
	Fondo	Indice
Volatilità mensile annualizzata	7,23%	5,50%
Ex-ante: VaR (1 mese, 99%)	-2,39%	n.a.
Ex-post: minor rendimento mensile**	-6,34%	n.a.

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

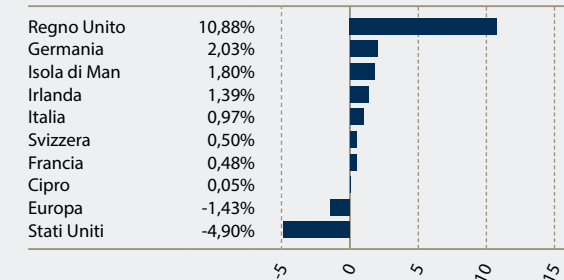
### Prime 5 posizioni

Vodafone Group PLC	8,87%
Telecom Italia SpA	3,88%
Bayer AG	2,03%
Marks & Spencer Group PLC	2,01%
Playtech PLC	1,80%

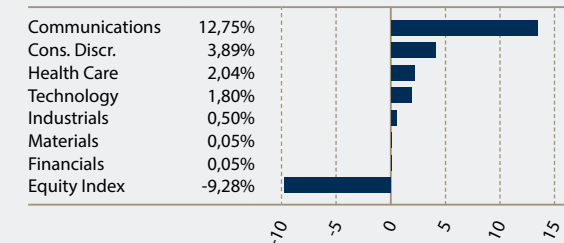
### Performance dal lancio



### Allocazione geografica



### Allocazione settoriale



\* La politica d'investimento del Fondo è stata modificata con delibera consiliare divenuta efficace il 2 maggio 2014.

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*

## “Mi aspetto una prima parte dell’anno positiva”

di Massimo Trabattoni,  
Responsabile Azionario Italia di Kairos

Il bilancio di fine anno non è incoraggiante per Piazza Affari (-10,2%), ma il 2017 si apre sull’onda di un trend positivo legato alle prospettive di medio termine della curva dei tassi, che gioca a favore dei titoli ciclici e che dovrebbe dare un po’ di ossigeno anche al settore finanziario. L’operazione condotta a favore del Monte dei Paschi, del resto ha rimosso uno dei grandi punti interrogativi sul comparto: il timore che a un certo punto le grandi banche, anche quelle sane, potessero essere chiamate a un salvataggio di Rocca Salimbeni è svanito grazie all’intervento dello Stato. Il rischio sistemico che aleggiava attorno agli istituti di credito si è dissipato e le banche sono tornate a essere un tema investibile. Con una premessa doverosa:

come sempre, è necessario essere selettivi.

Anche sul fronte politico, il quadro appare relativamente stabile: se lo scorso anno il catalizzatore delle posizioni ribassiste su Piazza Affari era rappresentato dal referendum costituzionale di dicembre, nei prossimi mesi l’Italia non sembra destinata a fare i conti con nuovi test di analogia portata. Il fatto che la bocciatura delle riforme non abbia innescato una nuova fase di turbolenza sul mercato italiano è rassicurante e i livelli valutativi delle aziende quotate alla Borsa di Milano incorporano un potenziale upside interessante in vista di un possibile riposizionamento dei portafogli da parte degli investitori italiani e internazionali.

Rimangono i soliti nodi sul fronte macro: la rigidità del mercato delle imprese, il peso eccessivo del Fisco,

l’entità del debito pubblico, anche se, finché non ci saranno grossi cambiamenti alla BCE, non dovremmo assistere a un’esplosione dei rendimenti sui titoli di Stato italiani. In Europa si percepisce qualche malumore attorno al calendario elettorale, specialmente in riferimento alla Francia: ma la possibile minaccia è depotenziata dall’impronta europeista che contraddistingue i due candidati con maggiori probabilità di successo.

In questa cornice, la prima parte dell’anno può essere positiva, con una prosecuzione delle dinamiche evidenziate negli ultimi due o tre mesi dello scorso anno: la ripresa dei settori ciclici legata al sollevamento dei tassi si è accentuata dopo il voto americano. Anche Piazza Affari ne ha risentito, sebbene con un certo ritardo dovuto alle incertezze per la consultazione

referendaria, e il movimento potrebbe proseguire nel primo trimestre dopo l’insediamento del nuovo presidente americano Donald Trump. Vale la pena ricordare che tra i ciclici le stime sull’andamento degli utili sono state sistematicamente riviste al ribasso nel corso degli ultimi due o tre anni. Le aspettative sono ancora relativamente basse e quindi potremmo assistere a una prosecuzione della ripresa. I prezzi non sono comunque regalati. Quello attuale rimane un mercato caro, in cui la selezione dei titoli sarà determinante.

Articolo dello scorso 11 gennaio tratto dalla rubrica mensile “Italian Times”, curata da Massimo Trabattoni per AdvisorPrivate.



## Carlo Calenda, ospite al Convegno di Roma

Lo scorso 24 novembre l'Hotel Westin Excelsior di Roma ha ospitato il consueto convegno annuale organizzato da Kairos per i suoi clienti della capitale. Quest'anno la formula dell'evento ha previsto, accanto al management del Gruppo, l'intervento di uno special guest - il Ministro dello Sviluppo Economico Carlo Calenda - che ha voluto affrontare da vicino i temi al momento aperti sul tavolo della politica e dell'economia italiana.

Paolo Basilico, Amministratore Delegato, ha aperto l'incontro cercando di fare chiarezza sugli avvenimenti economici globali degli ultimi mesi che hanno spesso confuso e sorpreso. Partendo da un excursus storico e politico che coinvolge America, Giappone ed Europa, sono state ricercate le cause di quello

che sta accadendo oggi sui mercati. **“Tutte le grandi crisi, come quella del 2008, richiedono interventi che non possono non avere delle controindicazioni, ma l'importante è capire come uscirne”** ha commentato Basilico.

Da Bernanke a Draghi, la questione principale è infatti sempre la stessa: come uscire dalla crisi del debito. Ora è il momento di Trump per affrontare la complessità dei mercati di oggi.

**“Stiamo entrando in un nuovo paradigma, vediamo delle grandissime opportunità d'investimento e punteremo sull'esperienza dei nostri team di gestione per poterle cogliere.** Offriamo soluzioni valide nel tempo: pochi prodotti, pluripremiati nel corso del tempo, studiati e testati con cura, prima di essere proposti al mercato.

**Siamo pronti per questa sfida, consapevoli del fatto che stiamo entrando in una situazione storica differente da quella a cui siamo abituati”** ha puntualizzato Guido Brera, Chief Investment Officer di Kairos.

Non bisogna dimenticare, dunque, che **ogni sfida porta con sé - se gestita al meglio - risvolti positivi, e questo è lo spirito con cui Kairos intende affrontare il 2017 alle porte.** Ovviamente, però, sempre nell'ottica contenitiva dei rischi e cautelativa che contraddistingue un Gruppo che ha come obiettivo principale la protezione del capitale investito dai suoi clienti. **Il Ministro dello Sviluppo Economico Carlo Calenda, dopo un'analisi accurata della situazione economica corrente, ha sottolineato l'importanza**

**di investire in Italia ed effettuare riforme mirate. Puntare sul nostro Paese, perciò, risulta essere una premessa strategica per raggiungere risultati importanti** in questo contesto di mercato.

Anche il coinvolgimento politico dei cittadini, il post-Brexit e la questione della Cina sono stati argomenti caldi e temi di confronto.

E con questo appuntamento Kairos chiude un 2016 particolarmente complicato, ma è come sempre al fianco dei suoi clienti per poter affrontare nuove frontiere d'investimento.



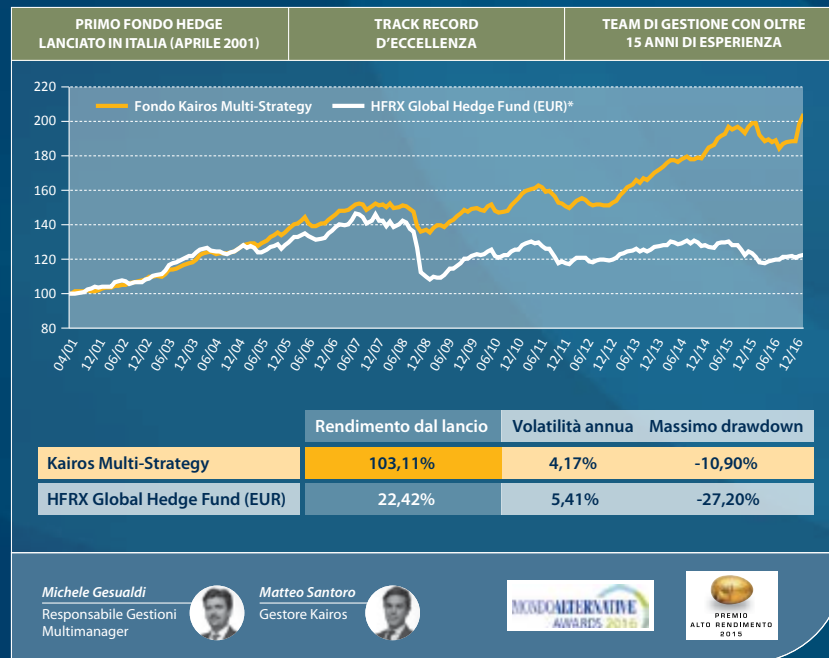
# KAIROS



## MULTI-STRATEGY

### IN UN MONDO COMPLESSO, L'ALTERNATIVA C'È.

Tra equity e bond, in un contesto di elevata volatilità dei mercati e di tassi bassi, esiste una terza strada. Kairos seleziona le migliori boutique d'investimento in tutto il mondo e crea soluzioni decorrelate dall'andamento dei mercati.



**KAIROS, IL VOLTO DI UNA FINANZA AMICA.**

Kairos Multi-Strategy (il "Fondo") è un Fondo d'Investimento Alternativo (FIA) aperto italiano, riservato ad investitori professionali e alle categorie di soggetti indicate nel Regolamento del Fondo. I dati di performance del Fondo sono relativi alla classe I a partire dal luglio 2008 (data di lancio della classe) e alla classe A nel periodo precedente.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Il presente documento non costituisce sollecitazione all'investimento. Prima dell'adesione leggere il Regolamento e la documentazione d'offerta richiedibile presso la sede della società. Fonte Kairos su elaborazione dati Bloomberg al 31 dicembre 2016. I rendimenti sono riportati al lordo degli oneri fiscali. I rendimenti 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 elaborate da terzi, declinano ogni responsabilità per eventuali errori od omissioni. Per ulteriori dettagli sui premi assegnati al Fondo e le relative metodologie si rinvia a [www.kairospartners.com](http://www.kairospartners.com).

\* Fonte: Hedge Fund Research Inc, [www.hedgefundresearch.com](http://www.hedgefundresearch.com). L'utilizzo dell'indice HFRX Global Hedge Fund (EUR) è autorizzato secondo la licenza di Hedge Fund Research Inc, che non si assume alcuna responsabilità in merito ai contenuti.

**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)



**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