

ASSET MANAGEMENT

KAIROS PARTNERS SGR: PARLA AMIR KUHDARI

«Ai mercati serve un approccio alternativo»

In un clima di instabilità e crescita limitata, gestioni flessibili ed equity income possono essere l'unica fonte di rendimento. In attesa che l'Italia torni ad essere un investimento tattico

Alessia Liparoti



Gli effetti della Brexit, i tassi a zero, la necessità di ricorrere ad un approccio gestionale alternativo e ad asset class nuove, come il mondo delle infrastrutture, ideale ponte tra bond ed equity. E quanto emerso da questa intervista con **Amir Kuhdari**, responsabile della direzione commerciale di Kairos Partners Sgr. Tra i temi principali: diversificazione e flessibilità. E l'Italia, che da attuale maglia nera d'Europa, può tornare ad essere un investimento tattico. Previa risoluzione dell'annoso problema della ricapitalizzazione dei titoli.

Volatilità e incertezza stanno caratterizzando i mercati anche a seguito della Brexit. Che cosa dobbiamo aspettarci per i prossimi mesi?

INFRASTRUTTURE

«Interessante per noi è l'investimento in infrastrutture, ponte naturale tra bond ed equity», sostiene Amir Kuhdari, responsabile direzione commerciale di Kairos Partners Sgr.

Più che sull'esito del referendum in Gran Bretagna, va constatato che siamo in una situazione globale di poca crescita: il mondo cresce, ma ad un tasso nettamente più basso rispetto a quello previsto qualche anno fa. Unito a questo, il fatto che quello che era il salvagente, ovvero il free risk, oggi non ha più rendimento in termini assoluti mentre in termini relativi siamo lontani anni luce dal periodo pre-crisi (2008). Di conseguenza i temi di incertezza impattano molto di più sui mercati e sulla volatilità. Prendiamo il caso Brexit. Tutto sommato, a livello finanziario, il bilancio è pari a zero. Eppure abbiamo avuto movimenti molto forti e marcati dove chi perde è l'investitore finale che può avere maggiori "mal di pancia" rispetto al passato. Ma questo è motivato dalla mancanza di un floor a basso rischio, che dia un minimo di rendimento. Brexit ha acceso i riflettori in negativo sull'Europa, ma questi riflettori sono stati prontamente, se non spenti, accantonati: ci si è resi conto che la questione verrà ben gestita, ci saranno delle negoziazioni e forse solo a quel punto torneranno le incertezze. Adesso sembra che l'attenzione si stia spostando sull'Italia dove è in corso un dibattito politico forte che culminerà con un referendum, e subito dopo ci saranno le elezioni americane che potrebbero muovere l'interesse, a livello di instabilità, sugli Usa.

Che tipo di approccio di investimento suggerisce in un contesto del genere?

È un approccio poco correlato ai mercati, che abbia una grande attenzione alla volatilità. Oggi non ci sono delle chiamate direzionali forti, è un mercato dove cerchiamo di cavalcare le onde e di avere più attenzione alla tattica più che al posizionamento strategico.



NUOVA PROSPETTIVA Secondo Amir Kuhdari l'Italia, da attuale maglia nera d'Europa, può tornare ad essere un investimento tattico. Previa risoluzione dell'annoso problema della ricapitalizzazione dei titoli.

E come si possono ottenere rendimenti con il perdurare dei tassi a zero?

È un grosso problema che coinvolge la stabilità dei mercati. I tassi a zero portano gli operatori a muoversi in maniera molto più nervosa. Nel caso del mondo bond per ottenere rendimenti è inevitabile adottare un approccio flessibile e poco correlato all'interno dell'asset class. Vanno considerate le classi di investimento e gli approcci alternativi. Un esempio: lo spostamento classico dal bond all'equity è molto traumatico per il cliente; quindi può essere gestito guardando a un certo tipo di equity, in particolare all'equity income, cioè l'azionario con buoni flussi di dividendi sostenibili. Di grande interesse per noi è l'investimento in infrastrutture (porti, aeroporti, autostrade), che rappresenta un ponte naturale tra bond ed equity. All'interno della gamma dei nostri fondi, infatti, proponiamo il Kis Key, fondo specializzato nelle infrastrutture. La validità di questo tema ci viene confermata dal grande interesse anche degli investitori istituzionali.

Ha accennato agli alternativi su cui Kairos ha un focus particolare. Come utilizzarli in questa fase?

Per noi l'investimento alternativo ha due declinazioni: uno è l'approccio gestionale, diverso rispetto ad altri asset manager e ai mercato, per generare

valore ma con bassi tassi di correlazione; l'altro è l'investimento in asset alternativi, che per natura si comportano in maniera diversa rispetto ad altri strumenti, ma che vanno gestiti in maniera attenta perché in alcune situazioni possono non comportarsi come solitamente fanno. Ad esempio, qualche anno fa l'oro non aveva funzionato come copertura al rischio mentre oggi torna ad esserlo.

A proposito di oro, quali sono le asset class più gettonate? E quali possono diventarlo?

L'oro è tornato ad essere una buona copertura ed è interessante, non tanto per il tema di investimento, ma in ottica di diversificazione. L'obbligazionario emergente può essere un tassello satellite per generare alpha perché ci possono essere delle sacche di rendimento interessanti, ma da inserire in un portafoglio molto diversificato. Il mercato italiano potrebbe diventare un tema anche tattico di portafoglio, ma manca il trigger, cioè l'innesco dell'opportunità che sicuramente consiste nel sistemare il settore bancario italiano che pesa molto sull'indice. Basti pensare al tema della gestione efficiente degli npl. Risolto questo problema, l'Italia potrebbe tornare tatticamente ad essere un investimento opportunistico che può generare alpha.

Piazza Affari tuttavia in sei mesi è risultata la peggiore d'Europa e i

bancari continuano a soffrire...

Oggi per la chiamata forte è ancora prematuro però siamo in un mondo che si muove in modo velocissimo e le cose possono cambiare dall'oggi al domani: ecco perché affidarsi a gestioni molto flessibili che possono fare tattica. E questo potrebbe essere un piccolo tema: l'Italia ha subito un po' di più la negatività dell'Europa. Il nostro Paese potrebbe essere, se si sistemano alcune cose, un best performer. L'esempio dell'anno scorso (Piazza Affari è risultata la migliore in Europa nel 2015, ndr) è stato un caso, ma che conferma quella che potrebbe diventare la regola.

Vista la complessità dell'attuale situazione, proseguirete con le iniziative di educazione finanziaria sul territorio?

Porteremo avanti quanto iniziato lo scorso anno quando è cominciata una fase di comunicazione e di incontri nuova per Kairos. L'obiettivo è di dare ai consulenti finanziari, ai private banker, ai professionisti del nostro settore l'opportunità di confrontarsi con i nostri gestori e per Kairos è l'occasione di sentire direttamente da loro quali sono le necessità della distribuzione.

Non a caso abbiamo scelto di fare un roadshow non finalizzato a una campagna commerciale, ma incentrato sui nostri asset manager e distribuito durante l'anno con circa una tappa al mese.

Il mondo delle strategie flessibili e degli alternativi è complesso e necessita di un'analisi qualitativa che si fa confrontandosi con gli operatori. Le prossime tappe del roadshow di quest'autunno sono Padova, Bologna e Torino, con **Rocco Bove**, responsabile obbligazionario, e **Massimo Trabattoni**, responsabile azionario Italia. •