

Cambiamento energetico, mobilità e 5G sono importanti opportunità di lungo periodo

Il fondo Kairos International Sicav KEY è focalizzato sui settori delle utility e delle infrastrutture e, dal giugno 2013, vanta un risultato annualizzato a doppia cifra

di Marco Degrada

Kairos nasce nel 1999 come un'iniziativa imprenditoriale nel settore del risparmio gestito, con l'obiettivo di diventare un'eccellenza indipendente dalle logiche della grande industria. Forte di una presenza strategica nei principali centri finanziari nazionali ed internazionali, Kairos, che si avvale della collaborazione di circa 160 persone e ha in gestione oltre 10 miliardi di euro di masse in gestione, offre una piattaforma diversificata e completa di prodotti e servizi per la clientela privata, gli operatori professionali, i private banker e un'ampia platea internazionale di clienti istituzionali. Accanto a una solida attività di asset management, con team di gestione svincolati da logiche di benchmark e focalizzati sulla performance e sul controllo del rischio, il Gruppo offre un accurato servizio di private banking, che si avvale dell'*expertise* di 28 senior banker. L'attività si concretizza in proposte di valore per un'ottimale allocazione dei capitali, potendo contare sulle competenze gestionali del Gruppo e sulla ricerca istituzionale di altre case di investimento. L'investimento costante e significativo del management nelle soluzioni proposte dal Gruppo garantisce il totale allineamento con gli interessi dei clienti.

Investire in settori poco correlati con il ciclo economico, ovvero quelli delle utility e delle infrastrutture, attraverso un'attenta attività di *stock picking* che determina un portafoglio concentrato sulle maggiori convinzioni. È questo il segreto del successo del fondo Kairos International Sicav KEY di Kairos Partners Sgr. Per **Vittorio Villa**, gestore del prodotto, le opportunità in tali segmenti non mancano e vanno dal cambiamento energetico in atto, alle rivoluzioni che stanno riguardando la mobilità, fino alle innovazioni nel campo delle infrastrutture delle telecomunicazioni.

Come valutate l'impatto delle attuali previsioni macroeconomiche sui vostri settori di riferimento?

Nelle ultime riunioni della BCE, Draghi ha di fatto confermato che i tassi resteranno bassi per un prolungato periodo di tempo. Questo implica due ricadute positive per le aziende del settore delle infrastrutture e delle utility. In primis un sostanziale congelamento delle spese per interessi, dal momento che si tratta di compagnie con una struttura debitoria piuttosto elevata per far fronte ai consistenti investimenti che devono sostenere. In secondo luogo le valutazioni risultano più interessanti agli occhi degli investitori che spesso valutano questo settore confrontandolo, in termini di rendimento atteso prospettico, con quello obbligazionario.

Quali sono i principali trend in atto, e quindi le opportunità d'investimento, nei settori delle utility e delle infrastrutture?

Cambiamento energetico, mobilità e 5G nella telefonia mobile sono i tre trend destinati a offrire le migliori opportunità d'investimento nel lungo periodo. La tendenza più importante è il passaggio dalle energie tradizionali alle energie rinnovabili, che stanno diventando sempre più

competitive rispetto alle prime a livello di costo totale di produzione di energia elettrica. In Europa si trovano le società più grandi al mondo focalizzate su queste tematiche: ciò rende particolarmente fertile il mercato europeo per gli investitori che vogliono approfittare di queste soluzioni. E queste realtà sono principalmente riconducibili al settore delle utility, spinte dal driver degli investimenti in *smart grid*, ovvero reti elettriche dotate di sensori intelligenti che ottimizzano la distribuzione di energia. Si tratta di reti che devono essere implementate e rafforzate. Le reti elettriche sono in una fase di forte trasformazione: se fino a qualche anno fa esistevano solo grosse centrali elettriche, oggi dominano tanti piccoli impianti che devono essere collegati alla rete. Si rendono quindi necessari elevati investimenti.

Il cambiamento energetico impatta anche sulla mobilità, in quale modo?

Nell'ambito della diffusione delle auto elettriche e delle reti di distribuzione energetiche nelle città, gli investimenti in infrastrutture in energia rinnovabile consentiranno di connettere e ricaricare tutti i veicoli elettrici previsti per i prossimi anni. Nell'ambito della mobilità, poi, spicca il trend del traffico aereo: in base alle stime IATA (l'Associazione dei Trasporti Aerei Internazionali), il numero di passeggeri aerei raddoppierà nei prossimi 20 anni. Una tendenza peraltro abbastanza svincolata dal ciclo economico, come testimoniano in questi primi mesi del 2019, i dati molto positivi di diversi aeroporti europei. A questo proposito siamo posizionati su diversi titoli di aeroporti che, nel medio/lungo termine, dovrebbero beneficiare di questo trend.

Le nuove infrastrutture delle telecomunicazioni stanno invece evolvendo la telefonia mobile...

Le infrastrutture delle telecomunicazioni

sono un altro investimento di rilievo nel portafoglio del nostro Comparto e il focus è sulla tecnologia 5G, la cui quota di mercato dovrebbe esplodere dall'attuale 0,5% al 26% entro il 2023. Si tratta di un fenomeno globale e anche in Europa e in Italia la maggior parte degli investimenti è prevista nel corso dei prossimi 2/3 anni.

In breve, cosa prevede il processo d'investimento del vostro KIS KEY?

Il Comparto adotta un approccio d'investimento dettato dall'analisi fondamentale nei settori regolamentati su cui siamo concentrati, come quelli delle utility e delle infrastrutture. Oltre a incontrare il management delle aziende e ad analizzarne i parametri finanziari, manteniamo anche rapporti con gli *stakeholder* e i *policy-maker* dei settori in cui operiamo. Il Portafoglio è suddiviso in due parti. Per la parte lunga abbiamo dei modelli finanziari di stima degli utili e dei dividendi su un arco temporale di 3/5 anni. Tali dati, rapportati ai rispettivi singoli livelli di rischio, ci permettono di selezionare 30/40 idee d'investimento. La parte corta del Portafoglio, invece, comprende posizioni a copertura degli investimenti lunghi, dirette quindi a ridurre specifici rischi, e posizioni *alpha short*, ovvero su titoli per i quali vediamo dei *catalyst* negativi sull'andamento dei loro titoli nel breve termine (6/12 mesi).

Oggi quali sono le principali posizioni presenti nel portafoglio e come potrebbero cambiare nei prossimi mesi?

Attualmente le prime cinque posizioni in Portafoglio sono Acea, Iren, E.on, Igt, Rwe (azioni ordinarie + risparmio). A livello settoriale vediamo le migliori opportunità nel comparto delle *utility*. Per quest'anno abbiamo una *view* positiva se guardiamo alle aziende in cui abbiamo investito poiché le nostre principali esposizioni hanno implicitamente una bassa correlazione con il ciclo economico e possono realizzare utili e dividendi anche in uno scenario di rallentamento economico. Nel corso dell'anno, in caso di ripresa economica e rialzo dei tassi, abbiamo la possibilità di gestire in modo dinamico l'esposizione e coprire le posizioni attraverso l'assunzione di posizioni *short*. Attualmente le nostre posizioni corte sono indirizzate a fini di copertura, soprattutto per coprire l'espo-

sizione al Paese Italia. Siamo consapevoli dei maggiori rischi da fronteggiare rappresentati dalle incertezze politiche, non solo italiane, e dai tassi di interesse. Crediamo che la flessibilità offerta da un fondo long/short, che quindi può variare l'esposizione netta, ci aiuti a fronteggiare il primo rischio. Per quanto riguarda il rischio tasso, onestamente non vediamo a breve grossi rialzi. Tuttavia, nel momento in cui la direzionalità sarà più pronunciata potremo di nuovo sfruttare la leva dell'esposizione, ma anche quella della diversa *duration* offerta dai titoli del nostro universo investibile.

Lanciato nel giugno del 2013, il vostro KIS KEY vanta, alla fine dello scorso marzo, una performance annualizzata dal lancio del +10,20% (dati al 30 aprile 2019). Quali sono i segreti di questo successo?

Sono quattro i fattori più importanti che ci hanno permesso di realizzare i risultati ottenuti. Innanzitutto i settori nei quali investiamo, principalmente proprio quelli delle utility e delle infrastrutture, hanno avuto dei ritorni positivi negli ultimi anni. In secondo luogo, nonostante il Comparto sia un long/short, abbiamo mantenuto una posizione lunga durante gli ultimi anni, in modo da poter beneficiare del trend rialzista del mercato sottostante. Il terzo fattore che ha contribuito positivamente ai risultati del prodotto è l'attento *stock picking* da noi realizzato e che ci ha permesso di selezionare i titoli migliori all'interno dei vari settori. Infine, l'ultimo driver, forse il più importante, è stata la concentrazione delle posizioni nel Portafoglio. Se infatti guardiamo per esempio alla performance del Portafoglio lungo l'ultimo triennio, l'80% è stata realizzata con soli dieci titoli.

Com'è cambiata l'esposizione del Comparto al mercato negli anni?

L'esposizione netta negli ultimi cinque anni è stata attorno al 75%, mentre nel 2018 il prodotto ha avuto un'esposizione media netta più elevata, attorno all'82%. Durante l'anno è variata, toccando il minimo del 77% ad agosto, mentre il livello più elevato è stato raggiunto a fine anno, con circa l'88%, per poter beneficiare del rimbalzo dei mercati che ci aspettavamo a inizio 2019 (dati al 31 dicembre 2018).