La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Il tema dei Millennials e la gestione attiva: un connubio vincente per ogni fase di mercato

L'asset allocation del KIS US Millennials ESG, che prevede l'investimento diversificato in 18 sottotemi, è oggi equamente bilanciata tra aziende Covid *winners* e Covid *losers*

di Alessandro Moise

Kairos, società indipendente del Gruppo Julius Baer, nasce nel 1999 come un'iniziativa imprenditoriale nel settore del risparmio gestito. Con le proprie sedi di Milano, Roma, Torino e Londra offre una selezionata gamma di servizi e soluzioni d'investimento per la clientela privata, gli operatori professionali e gli investitori istituzionali. Kairos rappresenta un punto di riferimento nel mondo dell'Asset Management e del Wealth Management: l'attività di Asset Management si contraddistingue per una metodologia di gestione flessibile, orientata alla performance e al controllo del rischio, mentre il servizio di Wealth Management si concretizza in risposte di valore ad esigenze di gestione finanziaria e patrimoniale. L'azionista di maggioranza Julius Baer, il più importante Gruppo svizzero di gestione patrimoniale e un premium brand globale in questo settore, contribuisce a valorizzare il modello di business di boutique di investimento anche a livello europeo. La partecipazione di alcuni top manager di Kairos nel capitale sociale rafforza il completo allineamento di interessi con la clientela. Kairos intende posizionarsi sul mercato come leader nell'innovazione di prodotto, anticipando con lungimiranza i nuovi trend di investimento che impatteranno il nostro futuro.

Un'esposizione al mercato azionario americano, con focus sui settori esposti al tema dei Millennials, per battere l'indice MSCI Usa. È l'obiettivo del KIS US Millennials ESG, la cui gestione attiva permette al fondo di essere ben diversificato e flessibile. Il suo gestore, **Riccardo Baldissera**, ne svela il funzionamento rivelando le posizioni più remunerative a seconda del contesto di riferimento.

Le allocazioni degli investitori in fondi tematici sono in crescita. Quali sono le principali ragioni dietro a questo trend?

La finanza quantitativa e i fondi algoritmici hanno portato ad avere un mercato sempre più guidato dai flussi, e, proprio per questo motivo, oggi è difficile far la differenza rispetto al benchmark. L'alternativa per chi fa asset allocation e vuole fare meglio del mercato è prendere delle scommesse o di tipo settoriale, ma con il problema che le società appartenenti al medesimo settore sono tutte sensibili alle stesse variabili macro, o tematico, con il vantaggio che i titoli all'interno del tema sono decorrelati tra di loro. Investire in un unico tema permette di diversificare su una serie di settori e di avere un migliore rapporto rischio/rendimento.

Il KIS US Millennials ESG ha da poco compiuto un anno dal lancio. Il fondo non soltanto ha dimostrato resilienza, ma ha ottenuto nel 2020 una performance che sfiora il 50%. Quali *driver* hanno supportato tale rendimento?

Due ragioni spiegano la performance: la prima è il tema stesso dei Millennials, che ci aspettavamo funzionasse nel medio/lungo termine. La pandemia ha accelerato in maniera esponenziale questo trend in atto verso tutte le nuove tipologie di consumo. Si tratta di società dell'e-commerce, dei pagamenti digitali, dei video giochi, dell'intrattenimento a casa, dello smart working e così via. Oltre a questo, un ruolo importante è stato giocato poi dalla gestione attiva, la quale ci ha permesso di battere i nostri competitor e di essere flessibili negli investimenti. Durante il 2020 abbiamo modificato più volte il portafoglio: a febbraio/marzo, quando è scoppiata la pandemia, abbiamo ruotato il portafoglio pesando molto di più le società legate allo *stay at home*; tra aprile/maggio abbiamo reinserito i cosiddetti Covid *losers* aumentando l'esposizione ai settori più legati all'apertura come la mobilità e l'abbigliamento; a inizio settembre siamo usciti da tutti i titoli FANG; a novembre, dopo l'elezione di Biden e la scoperta del vaccino, abbiamo effettuato una rotazione ancora più forte a favore dei Covid *losers* riducendo i pagamenti digitali e l'e-commerce.

Ogni quanto avviene il ribilanciamento del portafoglio?

Il portafoglio è investito in 18 sottotemi/industrie, comprendendo tra le 90/95 società, tutte orientate ai Millennials. I pesi del singolo titolo derivano dall'unione di variabili quantitative e qualitative. In prima battuta, viene definito su base settimanale il portafoglio "ideale" tramite l'utilizzo di un sistema quantitativo sviluppato internamente. Dopodiché, il portafoglio definitivo viene implementato adattandone i pesi alle preferenze in termini di sottotemi/singole aziende.

Qual è l'asset allocation del vostro portafoglio?

La quasi totalità degli asset in portafoglio è allocato negli Stati Uniti e il benchmark del fondo è l'indice MSCI Usa. L'obiettivo è battere il mercato ameri-

cano dando un carattere Millennial al prodotto. Ciò detto, una piccola percentuale del portafoglio può essere destinata ad aziende non Usa a condizione che siano listate sul mercato americano. Per quanto riguarda l'asset allocation attuale, come detto, siamo investiti in 18 sottotemi, che vanno da quelli più puramente della *new economy* quali social media, videogiochi, e-commerce, e-payment, fitness, cibo salutare, tecnologia, a tutta una serie di settori più classici, maggiormente legati ai consumi più tradizionali come l'abbigliamento, la ristorazione, le bevande, l'intrattenimento dal vivo (come i concerti), i viaggi (compagnie aree e hotel), l'immobiliare e l'arredamento. I Millennials stanno avendo un impatto in tutti questi campi: la gestione attiva consiste nel ruotare il portafoglio da un settore all'altro a seconda della fase di mercato. Nel 2020 il portafoglio è stato esposto, in media, per 2/3 ai Covid *winners* e per 1/3 ai Covid *losers*, mentre ora abbiamo un portafoglio *barbell*, bilanciato su un 50 e 50. Riteniamo che i consumi si possano espandere in entrambi i fronti, sia nel digitale che nel "negozio fisico", e vediamo ancora spazio di recupero su quei settori più tradizionali legati ai consumi discrezionali e alla mobilità (viaggi e ristorazione in primis): il mercato sta cominciando a riprezzare tutto quello che è stato penalizzato lo scorso anno. Il fondo è fortemente diversificato a livello di settori economici, ma non abbiamo nessuna esposizione a utility, energetici, health care e industriali.

In che maniera gestite il lato short del portafoglio?

KIS US Millennials ESG è un fondo puramente long only e il portafoglio, in situazioni normali, ha una esposizione *gross* del 110% e una *net* del 100%, frutto di posizione corta del 10% su future S&P500, un posizionamento che ci permette di amplificare la sovraperformance dei singoli titoli. In situazioni eccezionali l'esposizione netta può variare, e nel 2020 è stata ridotta all'80% a marzo e aumentata fino al 105% in dicembre.

In che modo analizzate i rischi e le opportunità ESG dei settori in cui investite?

Le aziende in cui investiamo vengono filtrate secondo i criteri ESG di Sustainalytics. Questo vuol dire che tutte le società all'interno del portafoglio devono essere sostenibili, con un rating ESG alto o medio/alto e un rischio di controversia non elevato. A monte non possiamo comunque investire in settori controversi come il tabacco, le armi, ecc. Il rispetto dei criteri ESG fa parte delle caratteristiche principali del consumatore Millennial, una generazione che dà particolare importanza ai criteri di sostenibilità delle aziende. L'attenzione alla sostenibilità da parte dei giovani fa sì che vi sia una specie di autocontrollo da parte delle aziende Millennials, che devono essere sostenibili se vogliono avere successo con i nuovi consumatori.

Dove riscontrate i maggiori rischi per il fondo?

In termini assoluti, i rischi per il mercato sono legati al fatto che qualcosa possa andare storto sul fronte pandemia, come nuovi varianti o problemi con le campagne vaccinali, frenando il processo in corso di ritorno alla normalità. Non essendoci ad oggi grandi eventi binari all'orizzonte l'unico altro rischio è quello di un evento esogeno, che come tale non è prevedibile.

Al netto di questi rischi, ci aspettiamo un ritorno alla normalità dell'economia: se così fosse, crediamo che il mercato americano quest'anno possa chiudere con una performance decisamente positiva. In ogni caso, una eventuale interruzione della ripartenza economica sarebbe negativa per il fondo solo in termini assoluti, ma non in termini relativi perché la rotazione del portafoglio andrebbe a favorire maggiormente i temi dello *stay at home*.

Quindi riuscite a ottenere performance positive in ogni contesto di mercato?

Abbiamo le carte in regola per poter fare bene sia in una fase di ritorno alla normalità, che è quella che noi ci attendiamo e per cui siamo posizionati, sia nell'eventualità di un cambio di paradigma del mercato. La flessibilità è una delle peculiarità principali di KIS US Millennials ESG che, nel 2020 e in contesti mutevoli, è riuscito a battere in 11 mesi su 12 il proprio benchmark.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato