

## Volatilità di fine ciclo: stabilizzare il portafoglio tramite infrastrutture quotate



### **Società quotate attive nelle infrastrutture: un'asset class difensiva.**

Negli ultimi mesi sono state sempre più evidenti le dinamiche che tipicamente caratterizzano i mercati nella fase finale del ciclo economico, non ultimo un significativo aumento della volatilità del mercato azionario. Anche gli investitori più ottimisti riconoscono che le preoccupazioni che hanno portato all'impennata della volatilità lo scorso anno restano irrisolte: la guerra commerciale globale e i timori di un rallentamento della crescita sono solo due esempi. Ora più che mai gli investitori potrebbero quindi beneficiare di una allocazione difensiva nell'universo azionario: le società quotate attive nel settore delle infrastrutture rappresentano una soluzione prudente per integrare un approccio difensivo e la protezione del portafoglio dai ribassi. Nel quarto trimestre 2018, l'S&P 500 ha registrato il peggior dicembre degli ultimi 87 anni e le azioni globali hanno perso quasi il 14%. Nello stesso

periodo, le infrastrutture globali quotate hanno dato prova della loro natura difensiva, cedendo invece il 2,9% e confermandosi un'ottima fonte di diversificazione per i portafogli azionari degli investitori.

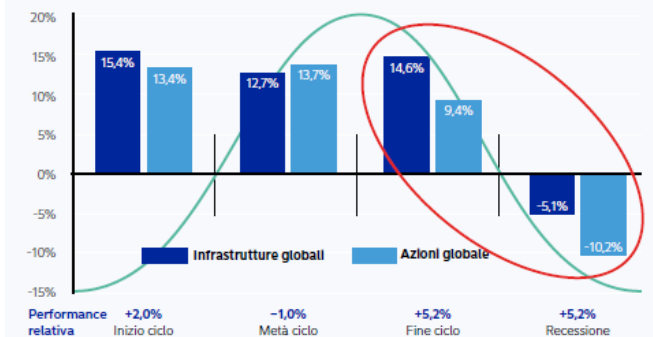
### **Caratteristiche uniche che contribuiscono ad una buona tenuta nelle fasi avanzate del ciclo.**

Le infrastrutture quotate sono note per la loro resilienza in caso di ribasso dei mercati: negli ultimi 45 anni, le società globali quotate attive nel settore delle infrastrutture hanno mostrato la tendenza a registrare ottime performance su base assoluta e relativa nei cicli in fase avanzata, sovraperformando le azioni globali in media del 5% l'anno. Più in generale, i titoli del settore hanno generato rendimenti analoghi a quelli dell'azionario nell'arco di interi cicli di mercato, pur evidenziando di norma una volatilità più contenuta e una netta mitigazione dei ribassi.

Tali caratteristiche uniche sono riconducibili alle peculiarità di questa asset class difensiva:

- **Elevate barriere all'entrata:** l'attività in ambito infrastrutturale ha di norma carattere monopolistico, pertanto le società possono operare in un contesto di mercato stabile.
- **Domanda ricorrente:** l'asset class evidenzia flussi di cassa non ciclici e resilienti, e beneficia del trend di lungo periodo che vede l'incremento della spesa per le infrastrutture a livello globale.
- **Ricavi contrattuali e prevedibili:** i flussi di cassa sono tipicamente indicizzati all'inflazione e fissati a contratto, il che offre una copertura contro l'aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse.

**Extra-rendimento rispetto alle azioni globali (1973–2018)**



Fonte: Thomson Reuters, The Conference Board, National Bureau of Economic Research (NBER) e Cohen & Steers. Data: 31.12.2018. I rendimenti sono calcolati sulla base di medie aritmetiche annualizzate partendo da osservazioni mensili. I periodi di recessione sono determinati dal NBER. I periodi di espansione sono stati ulteriormente classificati da Cohen & Steers sulla base del Conference Board Coincident Index (CBCI): inizio ciclo (CBCI in accelerazione); metà ciclo (CBCI stabile) e fine ciclo (CBCI in rallentamento). I rendimenti delle infrastrutture globali sono basati su un composite di Thomson Reuters Worldstream Index Series, che permette un paragone di più lungo periodo rispetto ai tradizionali indici delle infrastrutture globali. Tale composite ha mostrato una correlazione pari a 0,95 rispetto al FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index dal 2009. Le azioni globali fanno riferimento al Thomson Reuters Worldstream Global Equity index. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri.**

Alla luce di tali caratteristiche, la crescita di utili e dividendi delle società del settore delle infrastrutture tende a mantenersi stabile e relativamente prevedibile, rendendole particolarmente interessanti nelle fasi di incertezza sul mercato.

### Infrastrutture quotate: perché investire ora?

La convenienza delle società quotate del settore delle infrastrutture non è dettata solo da una serie di dati storici. Come già dimostrato in precedenza, le società infrastrutturali quotate non solo offrono protezione dai ribassi, ma nel lungo periodo sono anche in grado di generare rendimenti analoghi a quelli delle azioni. Inoltre, vi sono una serie di ragioni per cui nei mesi e anni a venire le infrastrutture globali potrebbero sovraperformare le azioni globali:

- Il rendimento totale annualizzato atteso delle società quotate del settore delle infrastrutture globali è compreso tra il 9% e il 15% ed è sostenuto da numerosi fattori di lungo periodo, tra cui la necessità di nuove infrastrutture o la manutenzione di quelle esistenti, l'aumento della domanda di gas naturale, l'incremento della spesa per strade a pedaggio e aeroporti, la crescita dei dati e lo sviluppo delle energie rinnovabili.
- Per di più, le società quotate globali attive nelle infrastrutture sono fondamentali per raggiungere il nono obiettivo di sviluppo sostenibile «Industria, innovazione e infrastrutture», che punta alla creazione di infrastrutture solide entro il 2030. Per conseguire tale obiettivo, secondo l'OCSE saranno necessari investimenti infrastrutturali annui a livello globale pari a 6.300 miliardi di dollari.

Infine, storicamente le società quotate del settore delle infrastrutture hanno rappresentato un'ottima fonte di diversificazione in seno ai portafogli grazie alla loro correlazione relativamente ridotta con altre asset class. Dopo l'impennata registrata sulla scia della crisi finanziaria, la correlazione con le azioni globali è rientrata verso i precedenti livelli di lungo periodo, a quota 0,65 (dal 2010 a fine marzo 2019). A nostro avviso il potenziale di diversificazione delle infrastrutture potrebbe essere particolarmente importante in vista di una fase caratterizzata da rendimenti di mercato potenzialmente più bassi.

### **L'importanza della gestione attiva.**

L'attenzione degli investitori si concentra in misura crescente sui driver strutturali dell'asset class, ma l'importanza della gestione attiva non può essere sottovalutata dal momento che il divario in termini di performance tra i segmenti del mercato delle società infrastrutturali quotate (comunicazioni, società midstream/gasdotti, utility e trasporti) può essere assai ampio. Ciò si deve ai diversi livelli di sensibilità ai fattori macroeconomici all'interno di questo universo.

Ad esempio, nel 2018, il segmento delle utility del gas ha generato un rendimento positivo di quasi il 10% in dollari USA, mentre i porti marittimi (settore dei trasporti) hanno ceduto circa il 17%. Durante la crisi finanziaria, il divario di performance tra il segmento migliore e quello peggiore ha superato il 50%.

L'esigenza di un partner esperto nella gestione attiva ha spinto Nordea a selezionare CBRE Clarion Securities, che vanta un'esperienza pluriennale nell'asset class, per la gestione della nuova strategia Global Listed Infrastructure.

Questa soluzione è un'opzione interessante per gli investitori alla ricerca di un portafoglio ampiamente diversificato composto da idee "high conviction" a livello globale che integri appieno i criteri ESG nel processo d'investimento. Il fondo è basato sulla strategia gestita da CBRE Clarion con oltre 7 anni di track record. L'importanza della gestione attiva in questa asset class difensiva emerge dai dati riportati di seguito da cui si evince che la strategia è riuscita a sovraperformare tutti e tre i principali indici dei titoli infrastrutturali globali in ogni orizzonte temporale dal lancio. Se siete interessati a un'asset class che coniuga una natura difensiva con rendimenti attesi allettanti, vantaggi in termini di diversificazione e investimento sostenibile non esitate a contattarci per maggiori informazioni.

Nordea Asset Management è il nome funzionale delle attività di asset management svolte dalle persone giuridiche, Nordea Investment Funds S.A. e Nordea Investment Management AB ("Entità Legali") e le loro filiali, società controllate e succursale. Il presente documento ha lo scopo di fornire al lettore informazioni su specifiche capacità di Nordea. **Il presente documento (ed eventuali pareri o opinioni ivi contenute) non costituisce una consulenza d'investimento** e non costituisce una raccomandazione all'investimento in particolari prodotti, strumenti o strutture d'investimento, all'apertura o alla chiusura di qualsivoglia operazione o alla partecipazione a una particolare strategia di trading. Questo documento non costituisce un'offerta né una sollecitazione di un'offerta ad acquistare o vendere titoli o strumenti o a partecipare a tale strategia di trading. Eventuali offerte di questo tipo possono essere effettuate esclusivamente mediante un Memorandum di offerta o un analogo accordo contrattuale. Ne consegue che le informazioni qui contenute saranno sostituite nella loro interezza da tale Memorandum di offerta o accordo contrattuale nella sua forma definitiva. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe pertanto essere effettuata unicamente sulla base della documentazione legale definitiva, che include, senza limitazioni e ove applicabile, il Memorandum di offerta, l'accordo contrattuale, l'eventuale prospetto informativo pertinente e l'ultimo Documento di Informazioni chiave per gli investitori (ove applicabile) relativo all'investimento. L'adeguatezza di un investimento o di una strategia dipenderà dalle condizioni e dagli obiettivi dell'investitore. Nordea Investment Management raccomanda agli investitori di valutare in maniera indipendente i singoli investimenti e le strategie e inoltre incoraggia gli investitori a chiedere il parere di consulenti finanziari indipendenti, qualora lo ritengano necessario. Eventuali prodotti, titoli, strumenti o strategie menzionate nel presente documento potrebbero non applicarsi a tutti gli investitori. Le informazioni contenute nel presente documento provengono da svariate fonti. Sebbene le presenti informazioni siano considerate esatte, non è possibile rilasciare alcuna dichiarazione o garanzia in merito alla loro assoluta accuratezza o completezza e gli investitori possono utilizzare altre fonti in modo da operare una scelta d'investimento informata. Le controparti o gli investitori potenziali sono invitati a rivolgersi al/ai proprio/i consulente/i professionale/i in materia fiscale, legale, contabile e di altro tipo per conoscere le possibili conseguenze di un dato investimento, inclusi i suoi possibili rischi e benefici. Le controparti o gli investitori potenziali dovrebbero inoltre comprendere appieno la natura dell'eventuale investimento e accertarsi di aver effettuato una valutazione indipendente circa l'adeguatezza di tale investimento potenziale, esclusivamente sulla base delle proprie intenzioni e ambizioni. Gli investimenti in strumenti derivati e le operazioni in valuta estera possono essere soggetti a oscillazioni significative che possono influire sul valore degli investimenti stessi. **Gli investimenti nei Mercati emergenti implicano un rischio più elevato. Il valore dell'investimento può variare in misura significativa e non può essere garantito. Gli investimenti in titoli di capitale e di debito emessi dalle banche rischiano di essere soggetti al meccanismo di bail-in, come previsto dalla Direttiva europea 2014/59/UE (ciò significa che i titoli di capitale e di debito potranno essere svalutati, assicurando perdite adeguate ai creditori non-garantiti dell'ente).** Nordea Asset Management ha deciso di assorbire i costi di ricerca, pertanto tali costi saranno in futuro coperti dall'attuale struttura commissionale (commissioni di gestione e di amministrazione). Pubblicato e creato dalle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management. Le Entità Legali sono debitamente riconosciute e controllate, rispettivamente, dall'Autorità di vigilanza finanziaria in Svezia e in Lussemburgo. Le filiali, le società controllate e succursale delle Entità Legali sono debitamente autorizzate e regolate dall'Autorità di vigilanza finanziaria locale nel rispettivo paese di domiciliazione. Fonte (salvo altrimenti specificato): Nordea Investment Funds, S.A. Se non diversamente indicato, tutti i punti di vista qui espressi sono quelli delle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e succursale delle Entità Legali. Il presente documento non può essere riprodotto o distribuito senza previa autorizzazione. Il riferimento a società o altri investimenti menzionati in questo documento ha carattere puramente illustrativo e non deve essere interpretato alla stregua di una raccomandazione all'acquisto o alla vendita degli stessi. Il livello di passività e benefici fiscali dipende dalle circostanze del singolo investitore e può essere soggetto a future modifiche. © Le Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e/o succursale.