

GN  INVEST

**Confronto del rendimento tra ID
Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR)
e diversi indici obbligazionari globali**

Luglio 2018

Confronto del rendimento tra Iq Hornet Infrastructure . Water Fund (EUR) e diversi indici obbligazionari globali

1. Confronto tra partecipazioni dirette nel settore delle infrastrutture e titoli di stato

La seguente tabella presenta un confronto complessivo tra i titoli di Stato e le partecipazioni dirette reali nel settore delle infrastrutture mediante azioni. Oggigiorno infatti gli investimenti statali nelle infrastrutture (spesso considerati una spesa) vengono finanziati da capitale di debito e/o obbligazioni statali o comunali.

	<i>Titoli di Stato / Capitale di debito</i>	<i>Partecipazione settore infrastrutture / Equity</i>
Classificazione	Titoli di debito / Capitale di debito	Azioni / Capitale sociale
Interesse dell'investitore	Tasso di interesse nominale Ritorno di capitale nominale	Dividendi e aumento di capitale Ritorno di capitale reale
Partecipazione e interesse al successo dell'azienda	In parte data, ma con struttura proventi/rischi asimmetrica	Partecipazione simmetrica al successo tramite crescita del capitale e aumento dei dividendi
Protezione contro l'inflazione	Generalmente non data ossia perdita reale di capitale con inflazione crescente	Protezione contro l'inflazione generalmente data grazie a meccanismi di prezzo regolati
Effetto dell'interesse composto e vantaggio lungo termine	Investimento limitato nel tempo; attualmente tempistiche generalmente a breve termine pari a 3-5 anni con effetto dell'interesse composto ridotto, bassi tassi di interesse neutralizzano l'interesse composto	Agisce tramite l'azione a lungo termine degli asset, con una durata di vita di 15-40 anni e i suoi cash flow definiti periodicamente, che attualmente si attestano globalmente in un range di 5-10% annui
Rischio	Attualmente esigua compensazione dei rischi di stato e degli interessi, a causa di tassi di interesse estremamente bassi e un sistema bancario instabile	I premi di rischio si attestano globalmente al 3-5% circa annuo per investimento diretto in azioni infrastrutturali; i rischi legati agli interessi sono neutri sul medio termine
Aspettative attuali di rendimento	Il rendimento atteso (yield to worst*) da un portafoglio globale di titoli di Stato si attesta attualmente al 1,4% (in EUR)	Il rendimento totale previsto nell'esempio dell'Iq Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR) ammonta attualmente al 7,5% ; e si compone di un rendimento azionario previsto del 3,9% e di aumenti di capitale

* Rendimento fino al momento peggiore. Si calcola a partire dai due dati più bassi dei seguenti indicatori: Yield to maturity (rendimento a scadenza) e Yield to call (rendimento alla call)

Tabella 1: caratteristiche titoli di Stato vs. partecipazioni nel settore delle infrastrutture

2. Confronto del rendimento portafoglio infrastrutture idriche vs. obbligazioni

Il rendimento totale previsto a lungo termine su base annua di un portafoglio globalmente diversificato di infrastrutture idriche è composto per circa un terzo dai dividendi percepiti e per circa due terzi dagli aumenti di capitale e corrisponde al 5-7% (netto, in EUR).

Un confronto del rendimento (al netto dei costi) a 5 anni mostra che una strategia reale e mirata nel settore delle infrastrutture ha avuto uno sviluppo migliore rispetto alle varie strategie obbligazionarie globali. Il grafico evidenzia anche che le strategie obbligazionarie hanno reagito in modo molto sensibile nell'anno 2013, quando negli USA il tasso di interesse privo di rischio è aumentato da meno del 2% al 3%.

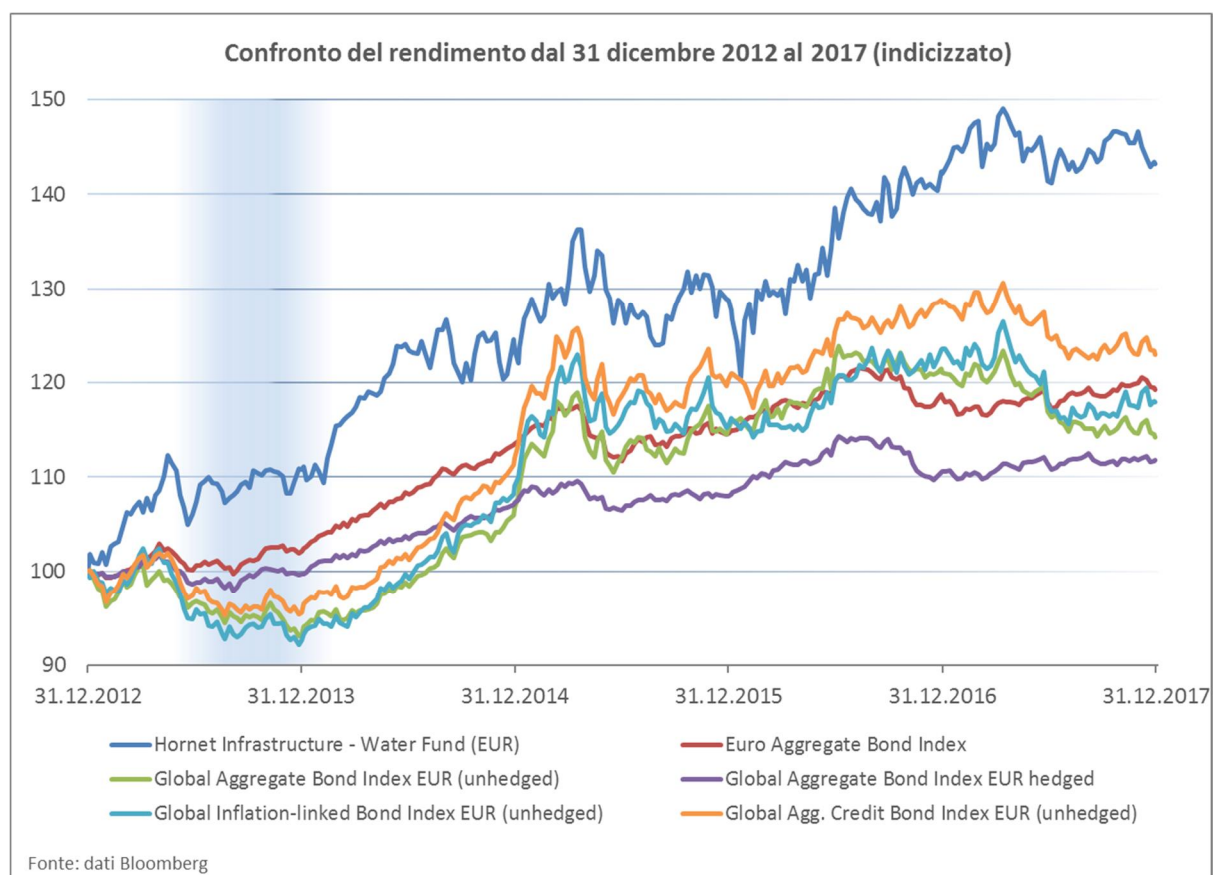


Figura 1: confronto del rendimento dell'Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR), al netto dei costi vs. quello di diversi indici obbligazionari globali dal 31 dicembre del 2012 al 2017 (indicizzati)

Possiamo inoltre constatare che, nel periodo di osservazione considerato, un portafoglio obbligazionario, globalmente diversificato e con una copertura valutaria in euro (linea viola), ha dato il rendimento più basso. Un portafoglio obbligazionario puramente *euro aggregate* (linea rossa) ha dato un rendimento decisamente migliore. Un portafoglio obbligazionario globalmente diversificato inclusi i rischi valutari (linea verde) si colloca, alla fine del periodo di osservazione considerato, tra le due casistiche sopracitate. Nel quadro dei tassi di interesse bassi, predominante nel periodo di

osservazione considerato, i rischi valutari non vengono quasi compensati nei portafogli obbligazionari globalmente diversificati.

Abbiamo invece potuto constatare che sia i rischi valutari, di tasso di interesse o il rischio paese vengono compensati in un portafoglio globale di azioni nel settore delle infrastrutture idriche.

La seguente raffigurazione rappresenta un confronto del rendimento e dei rischi anche in comparazione all'indice azionario globale MSCI All Countries World Index (EUR). Questa mostra (come previsto) che la strategia sulle infrastrutture idriche mirata si colloca, per quanto riguarda lo sviluppo del rendimento e la stabilità del valore (variazione del rendimento minimo e massimo settimanale), tra un portafoglio obbligazionario globale e un indice azionario globale.

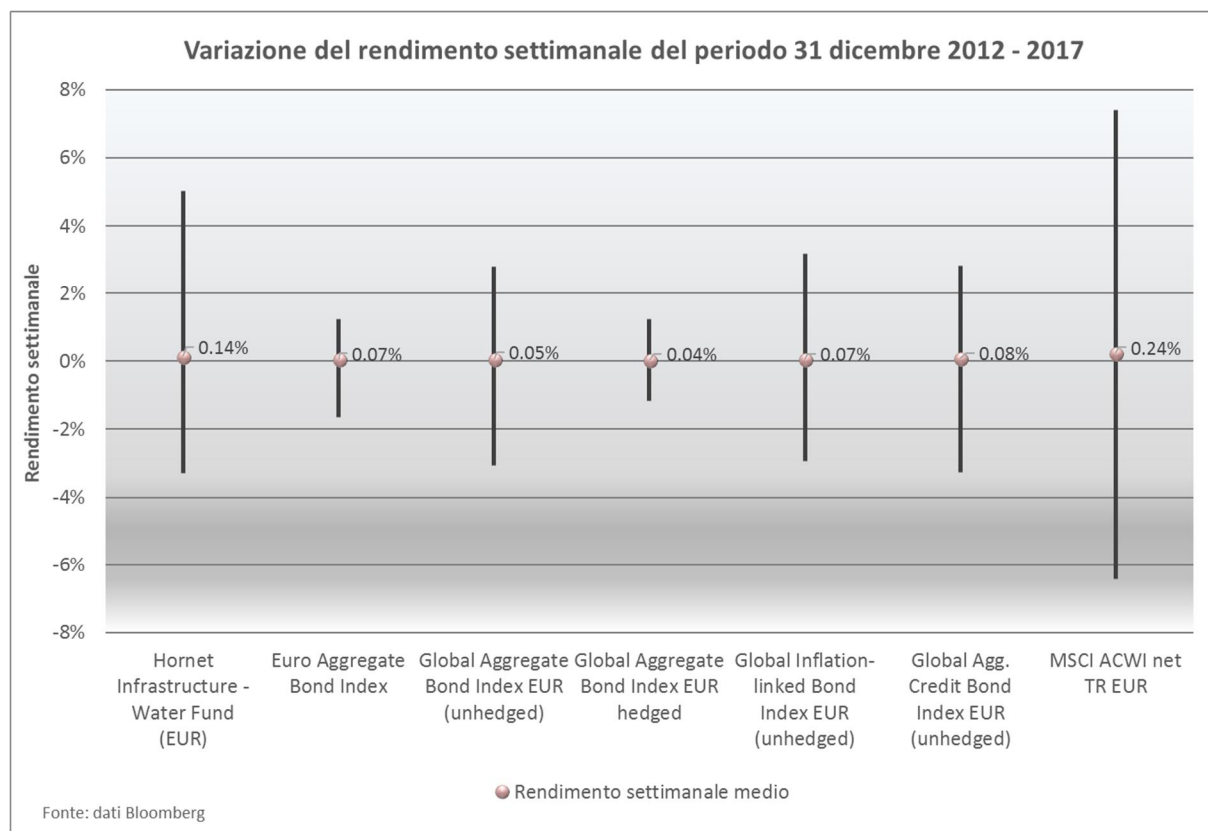


Figura 2: variazione del rendimento settimanale della Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR) in confronto ai diversi indici obbligazionari e al MSCI All Countries World Index nel periodo tra il 31 dicembre 2012 e il 2017

Nel periodo storico di osservazione considerato, lo scostamento negativo massimo dal valore medio si colloca, con circa il -3%, solo leggermente al di sotto dell'indice obbligazionario globale (il Global Aggregate Credit Index è sostanzialmente allo stesso livello), ma è sensibilmente maggiore di qualsiasi valore del MSCI All Countries World Index (EUR). Lo scostamento positivo massimo si attesta invece al +5%, superiore del 2% a qualsiasi indice obbligazionario e inferiore del 2% a qualsiasi MSCI All Countries World Index (EUR).

Questi risultati si giustificano non solo con il carattere stabile dell'investimento del settore delle infrastrutture idriche, ma anche con l'approccio d'investimento attivo e value-based del Comitato per gli Investimenti, basato su un'analisi fondamentale. È inoltre possibile tutelarsi dai rischi di mercato o valutari.

Considerando che le figure 1 e 2 comparano il rendimento di due asset class differenti (obbligazioni e azioni), vogliamo rappresentare il valore aggiunto del portafoglio delle infrastrutture analizzato tarato sul rischio e compararlo all'indice obbligazionario globale.

La seguente tabella mostra il rendimento per ogni unità di rischio (volatilità) basato sul rendimento quinquennale annualizzato e sulla volatilità.

Periodo di osservazione Periodo 2013 - 2017	Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR)	Global Aggregate Bond Index (EUR)	Global Inflation-linked Bond Index (EUR)
Rendimento annuale	7.4%	2.7%	3.4%
Volatilità annuale	9.4%	5.7%	6.7%
Rendimento per ogni unità di rischio	0.79	0.47	0.50

Fonte: dati Bloomberg

Tabella 2: rendimento tarato sul rischio comparato all'indice obbligazionario globale

3. Riepilogo

Osserviamo, così come lo fanno sempre più investitori, quali fondazioni, casse pensionistiche, family offices e altre organizzazioni orientate alla sostenibilità, istituzioni e governi, che gli investimenti nel settore delle infrastrutture in genere e in quello della distribuzione idrica nello specifico, hanno una preziosa utilità sociale.

La maggior parte degli investimenti verranno finanziati in futuro meno con capitale di debito, e molto più attraverso il capitale sociale, il cui rendimento compensa anche il rischio legato al mantenimento e alla gestione a lungo termine degli investimenti infrastrutturali.

Il ricavato sostenibile dell'investimento, ottenuto tramite dividendi e crescita del capitale, si attesta sul lungo termine circa tra il 5-7% netto annuo.

In questo quadro caratterizzato da tassi di interessi molto bassi, si consiglia un investimento in questo settore nonostante il cambio della asset class. Si consiglia quindi di discutere il profilo di investimento con il cliente e di modificarlo.



GN Invest AG

Jean-Michel D'Urso

Telefono +423 239 32 33

E-mail jean-michel.d-urso@gninvest.com

GN Invest AG si presenta:

La GN Invest AG è specializzata in fondi di investimento privati e pubblici e nello sviluppo di programmi di investimento personalizzati. La azienda offre consulenza a consigli di fondazione, family offices e gestori patrimoniali esterni.

In collaborazione con:



AC Partners AG

Infrastructure Investments

www.ac-partners.ch / Telefono +41 41 711 10 20

AC Partners AG si presenta:

AC Partners AG ha il suo focus nel settore delle infrastrutture, nel quale è specializzata come Investment Advisor dal 2007. La valutazione fondamentale di aziende e investimenti nel settore degli approvvigionamenti idrici/energetici, del trasporto, della comunicazione e degli investimenti infrastrutturali pubblici ha come obiettivo quello di creare un valore aggiunto sostenibile e trasparente sia per gli investitori istituzionali che per quelli privati.

Note legali:

Il presente documento Le è stato inoltrato su richiesta. Questo ha uno scopo esclusivamente informativo e non rappresenta nessuna offerta di acquisto, né alcuna consulenza o raccomandazione di investimento o analisi finanziaria indipendente. Non sostituisce pertanto una consulenza esperta individuale effettuata da parte di un consulente finanziario. I dati vengono raccolti con estrema accuratezza. Ciononostante non ci è possibile garantire l'esattezza e la completezza delle informazioni. Il prospetto e la relazione annuale della HORNET Infrastructure - Water Fund (EUR) sono entrambi disponibili gratuitamente presso la GN Invest AG, Vaduz o sulla homepage della IFM Independent Fund Management AG (www.ifm.li). La dichiarazione di rischio dettagliata è deducibile dal prospetto del nostro fondo.