



Hornet Infrastructure – Water Fund (EUR)

Rassegna generale sui mercati

Nel mese di marzo i corsi azionari hanno subito un calo straordinario a causa delle misure adottate per combattere il virus COVID-19. L'indice mondiale MSCI (EUR) è diminuito del -14,2% o -19,1% a partire dal 2020 nel periodo in esame, a seguito della classificazione del virus come pandemia da parte dell'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) e delle severe restrizioni sul traffico globale di passeggeri e merci. Il 15 marzo la Federal Reserve statunitense ha ridotto sorprendentemente il suo tasso chiave di 100bps allo 0,25% e nel corso del mese ha aumentato gli acquisti di titoli di Stato e di titoli ipotecari, nonché di nuove obbligazioni societarie nell'ambito del suo programma QE illimitato. La BCE ha inoltre adottato misure straordinarie e ha lanciato un programma di emergenza di 750 miliardi di euro per i titoli di debito pubblici e privati. La BOE ha comunicato un programma di investimenti infrastrutturali di 600 miliardi di sterline fino al 2025 per stimolare l'economia. Le principali valute EUR/USD, nonché la GBP e la JPY e le valute dei mercati emergenti mostrano una maggiore volatilità.

Investment Portfolio

Anche il NAV della Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR) è rimasto relativamente stabile a marzo con un -6,9% a 1.068,42 EUR e un -6,8% dall'inizio del 2020, rispettivamente. L'operazione di M&A presso il Gruppo Pennon è un punto fondamentale. A marzo, l'azienda idrica britannica ha ricevuto un'offerta pubblica di acquisto di 4,2 miliardi di sterline (3,7 miliardi di sterline di liquidità netta) dalla società di private equity KKR per il settore della gestione dei rifiuti, che rappresenta circa il 30% dell'EBITDA, mentre il prezzo di acquisto rappresenta oltre il 75% della capitalizzazione totale di mercato. Ciò dimostra non solo la relativa attrattiva nel settore dei servizi idrici e ambientali in Europa e nel Regno Unito, ma anche nel settore dell'approvvigionamento idrico regolamentato a livello mondiale. È probabile che la domanda di attività reali stabili continui a crescere con l'aumento del rischio di inflazione. Allo stesso tempo, i tassi di rifinanziamento a medio termine sono attualmente in calo, come nel caso di Suez, ad esempio. Abbiamo utilizzato la fase di mercato per costruire posizioni nei mercati emergenti, soprattutto in Brasile con uno sconto del 40-50%, con i proventi della strategia di copertura. L'intero portafoglio di infrastrutture ha attualmente uno sconto al NAV del 14%.

Rassegna dei mercati delle infrastrutture

Nel settore delle infrastrutture, i settori dei trasporti e dell'energia sono stati nuovamente fortemente colpiti. Quest'ultimo sulla scia della straordinaria espansione dell'offerta dei paesi OPEC, che ha fatto precipitare il prezzo del petrolio WTI di -66,5% a 20,5 USD al barile dall'inizio dell'anno. Il settore dei trasporti è stato invece duramente colpito, soprattutto a causa della riduzione della domanda. Gli operatori aeroportuali e stradali sono diminuiti di oltre il -50% in alcuni casi. Il pacchetto di stimolo economico di 2.000 miliardi di dollari USA approvato dal governo statunitense ha parzialmente calmato i mercati verso la fine del mese. Il settore delle infrastrutture nel suo complesso ha perso il -16,4% nel mese in esame e il -28,8% nel 2020. Le aziende elettriche e idriche, che in generale hanno una situazione di domanda relativamente anelastica, si sono rivelate un fattore di stabilizzazione. Le aziende elettriche negli Stati Uniti registrano attualmente una perdita di fatturato del 7-11% rispetto all'anno precedente a causa della riduzione dell'attività industriale.

Stabilizzare i servizi idrici con impatto sociale

La situazione attuale non solo è drastica per molte aziende di servizi e industriali, ma ha anche effetti temporanei per le aziende di servizi idrici regolamentate, anche se la spesa per il consumo di acqua non rappresenta più del 2-4% del reddito disponibile in tutto il mondo - ma questo rimane costante. Nei centri urbani, il consumo privato di acqua rappresenta circa i 2/3 del consumo totale. Ciononostante, osserviamo un aumento del beta nel settore, dovuto principalmente all'elevata volatilità dei tassi d'interesse. Negli Stati Uniti, il Tesoro statunitense a 10 anni è passato dallo 0,6% a poco meno dell'1,2% a marzo, per poi tornare a +0,6% dopo le misure fiscali e monetarie. In Brasile, il tasso di interesse a 10 anni è salito a marzo dal 2% a oltre il 5,2% e torna sotto il 4%. Inoltre, in Brasile, in consultazione con le autorità di regolamentazione, le società di servizi idrici hanno annunciato nell'ambiente attuale che rinunceranno ai differimenti di pagamento per i bassi redditi per le connessioni private, il che significherà non solo un calo del 4-5% delle vendite e del capitale circolante, ma anche solidarietà sociale con Impact.