

Infrastrutture globali

Far fruttare il capitale investito in azioni quotate

Autori

Vishal Hindocha
Global Head of Sustainability Strategy

Florence Taj
Equity Portfolio Manager



Per ascoltare l'intera
conversazione.

Le infrastrutture globali come asset class potrebbero essere sottorappresentate nei portafogli, eppure crediamo che meritino l'attenzione di tutti gli investitori. I grandi cambiamenti strutturali, come la transizione verso le energie rinnovabili, la diversificazione delle catene produttive e il reshoring, inducono aziende e paesi a investire massicciamente per ammodernare le loro capacità infrastrutturali.

La transizione verso le energie rinnovabili offre opportunità di crescita sia nei mercati sviluppati che in quelli emergenti. Le rinnovabili stanno cambiando le modalità di produzione dell'energia. Stiamo passando da un sistema basato su grandi centrali elettriche collegate alla rete a uno formato da parchi eolici e solari più decentralizzati che devono essere collegati alle aziende, alle case e alla rete. Tutto questo esercita pressioni sulla rete. Allo stesso tempo si registra un forte aumento della domanda di elettricità proveniente dai veicoli elettrici e in parallelo le aziende sono chiamate ad aggiornare rapidamente le loro infrastrutture per ridurre le emissioni di carbonio. Il risultato è che un settore un tempo ritenuto noioso e stagnante oggi offre innovazione e interessanti opportunità di crescita.

La nostra preferenza per le aziende stabili e prevedibili

Andiamo in cerca di titoli che conseguono buoni risultati indipendentemente dalla percezione dell'ambiente macro, data la difficoltà di prevedere il percorso e la tempistica delle variazioni dei tassi d'interesse. Ricerchiamo motivi fondamentali, strutturali e a lungo termine per investire, e dobbiamo avere fiducia anche nella capacità del management di attuare il piano strategico.

Le caratteristiche chiave che cerchiamo nelle società sono la stabilità e la prevedibilità. Preferiamo investire in società che hanno un mix di attività esistenti e nuove opportunità di crescita; le società con rendimenti elevati ma bilanci altamente indebitati non ci interessano. Dato che queste aziende operano solitamente in settori regolamentati, prediligiamo quelle attive in regioni con normative razionali e stabili. Di solito i rendimenti molto elevati attirano l'attenzione del regolatore in quanto le società che li generano potrebbero avere posizioni di monopolio, quindi tendiamo a cercare società con rendimenti equi e duraturi. Riteniamo inoltre importante comprendere i temi della sostenibilità, della governance aziendale e della sicurezza dei lavoratori.

Ad esempio, una delle nostre maggiori posizioni è costituita dalla spagnola Iberdrola. L'azienda è presente in tutto il mondo con attività consolidate nei rami reti, produzione di energia ed energie rinnovabili, e ha un portafoglio di nuovi progetti in cantiere che avvierà nei prossimi anni. Questi progetti riguardano soprattutto i settori delle energie rinnovabili e delle reti. Considerando le attività in corso e i futuri progetti di Iberdrola, ci aspettiamo che l'azienda registri una crescita uniforme nel lungo periodo.

In termini di rischi, siamo consapevoli della problematica degli attivi bloccati dovuti alla transizione energetica. Per questo motivo siamo cauti nei confronti delle società che producono beni poco ecologici, come le sabbie bituminose canadesi. Sebbene i costrutti normativi garantiscano un rendimento indipendentemente dal volume di petrolio estratto da queste fonti, il valore terminale delle attività non è certo. Siamo cauti anche sulle infrastrutture per il gas. Il gas può aiutare la transizione alle rinnovabili. Inoltre, vediamo il gas come la fonte di riserva migliore quando il sole non splende e il vento non soffia. Ciò detto, la tecnologia delle batterie sta migliorando e le aziende stanno riadattando le reti per abilitarle al trasporto dell'idrogeno al posto del gas naturale, sollevando dubbi sull'utilità futura delle risorse di gas.



Infrastrutture quotate e private: esposizione agli stessi asset ma con profili d'investimento diversi

Per gran parte degli investitori possedere e gestire asset infrastrutturali è difficile e richiede importanti dotazioni interne. Pertanto, gli investitori istituzionali e retail stabiliscono un'esposizione prevalentemente attraverso fondi quotati e fondi privati. Questi fondi investono nelle stesse attività sottostanti, ma le vie percorse per farlo offrono profili di investimento e di commissioni completamente diversi.

I fondi privati possono tenere bloccati gli investitori per periodi prolungati e applicare un modello di private equity che prevede una commissione di base del 2% più il 20% della sovraperformance rispetto a un benchmark. Tendono ad avere un mix di attività concentrato, il che consente loro di essere più selettivi sulle attività che acquistano ma a fronte di un rischio potenzialmente superiore se, ad esempio, il contesto normativo o le attività reali cambiano. Per generare un return on equity elevato, i fondi privati tendono a inserire molto debito nel fondo e a concentrarsi su attività molto mature, che presentano i cash flow più alti. Dato che i fondi privati utilizzano modelli di valutazione interni invece dell'adeguamento ai valori di mercato ("mark to market"), i rendimenti sono meno trasparenti ma possono essere anche meno volatili rispetto ai fondi quotati, che si muovono maggiormente in linea con i mercati azionari.

Le infrastrutture quotate sono costituite da società quotate in borsa che operano nei settori delle infrastrutture essenziali. Queste aziende possono essere di vario tipo ma hanno due cose in comune: contratti a lungo termine e quadri normativi stabili nel lungo periodo. In molti casi prevedono anche l'indicizzazione automatica all'inflazione. L'universo di investimento è costituito da un'ampia gamma di aziende: i servizi di pubblica utilità, come le imprese idriche, costituiscono circa il 50% dell'Indice FTSE Global Core Infrastructure 50/50; le aziende industriali, perlopiù legate ai trasporti, come strade, ferrovie, aeroporti e porti, rappresentano circa il 20%; le infrastrutture energetiche e di telecomunicazione costituiscono la parte restante.

Combinazione di infrastrutture quotate e private

I fondi infrastrutturali quotati investono in società quotate in borsa e sono più liquidi e trasparenti, ma anche più volatili nel breve termine. In termini di performance, la nostra analisi mostra che i rendimenti al netto delle commissioni degli indici quotati e privati sono simili lungo periodi di tempo estesi. Il vantaggio delle infrastrutture quotate è che offrono una maggiore diversificazione delle attività e una capitalizzazione di mercato di 3.000 miliardi di dollari, con la possibilità di investire in aziende di tutto il mondo. La struttura tariffaria è più simile a quella di un fondo azionario quotato, quindi molto più economica e senza periodi di immobilizzo. Un'altra caratteristica interessante delle società quotate è che spesso hanno scambiato a sconto rispetto a quanto corrisposto sui mercati privati. Questo perché i fondi privati possono disporre di molte munizioni liquide e sono interessati ad acquistare grandi attività, il che crea molta concorrenza nelle fasi di acquisto degli asset. Abbiamo osservato un arbitraggio di valore tra il settore quotato e quello privato, grazie all'accesso più economico agli stessi asset fornito dalle società quotate.

Tenendo conto di queste differenze sostanziali, gli investitori devono pensare attentamente a come esporsi e ponderare un'eventuale combinazione di fondi infrastrutturali quotati e privati. Le infrastrutture globali sono un'opportunità enorme e a lungo termine che, a nostro avviso, nessun investitore dovrebbe tralasciare.

Saremo lieti di discutere con voi dei principali temi legati alla sostenibilità.
Contattate allangles@mfs.com e saremo lieti di aiutarvi.

FTSE International Limited ("FTSE") © FTSE 2024. "FTSE®" è un marchio commerciale delle società appartenenti al London Stock Exchange Group ed è utilizzato da FTSE International Limited su licenza. Tutti i diritti sugli indici FTSE e/o sui rating FTSE spettano a FTSE e/o ai suoi licenzianti. FTSE e i suoi licenzianti non si assumono alcuna responsabilità per eventuali errori o omissioni presenti negli indici FTSE e/o nei rating FTSE o nei dati sottostanti, e nessuna parte può fare affidamento sugli indici FTSE, sui rating FTSE e/o sui dati sottostanti contenuti nella presente comunicazione. Senza il previo consenso scritto di FTSE, è vietata l'ulteriore distribuzione dei dati FTSE. FTSE non promuove, sponsorizza o avalla il contenuto della presente comunicazione.

MFS può incorporare i fattori ambientali, sociali o di governance (ESG) nelle sue analisi fondamentali degli investimenti e attività di engagement quando comunica con gli emittenti. Gli esempi sopra riportati illustrano alcuni dei modi con cui in passato MFS ha incorporato i fattori ESG nell'analisi o nell'engagement con determinati emittenti, ma non intendono implicare che gli esiti favorevoli di investimento o di engagement sono garantiti in tutte le circostanze o in ogni singolo caso. Di norma, le attività di engagement consistono in un insieme di comunicazioni continuative e spesso protratte, che non necessariamente si traducono in cambiamenti nelle prassi ESG dell'emittente. I risultati raggiunti dagli emittenti dipendono da molti fattori e gli esiti favorevoli in termini di investimento o di engagement, compresi quelli sopra descritti, possono non essere correlati alle analisi o alle attività di MFS. Il grado in cui MFS incorpora i fattori ESG nelle analisi degli investimenti e nelle attività di engagement varierà a seconda della strategia, del prodotto e dell'asset class ed è soggetto a variazioni nel tempo. Di conseguenza, gli esempi sopra riportati potrebbero non essere rappresentativi dei fattori ESG utilizzati nella gestione del portafoglio dei singoli investitori. Le informazioni di cui sopra, nonché le singole società e/o i singoli titoli menzionati, non devono essere interpretati come una consulenza d'investimento, una raccomandazione di acquisto o di vendita o un'indicazione delle intenzioni di trading in relazione ad alcun prodotto MFS.

I giudizi espressi sono quelli degli autori e sono soggetti a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** - MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc. membro del SIPC; **America Latina** - MFS International Ltd.; **Canada** - MFS Investment Management Canada Limited. **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a.r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** - MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** - MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** - MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** - MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** - MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento; **Bahrein** - Il presente documento non è stato approvato dalla Banca centrale del Bahrein, che non si assume alcuna responsabilità per i relativi contenuti. Non verrà effettuata alcuna offerta al pubblico nel Regno del Bahrein e il presente documento deve essere letto esclusivamente dal relativo destinatario e non deve essere trasmesso, rilasciato o mostrato al pubblico in generale. La Banca centrale del Bahrein non si assume alcuna responsabilità in merito all'accuratezza e alla completezza delle dichiarazioni e delle informazioni contenute nel presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante dall'affidamento sulla totalità o su una parte del contenuto del presente documento. Il Consiglio di amministrazione e la direzione dell'emittente si assumono la responsabilità delle informazioni contenute nel presente documento. Per quanto a conoscenza del consiglio di amministrazione e della direzione, che hanno esercitato ogni ragionevole precauzione necessaria, le informazioni contenute nel presente documento sono corrispondenti ai fatti e non omettono alcun elemento suscettibile di influire sull'affidabilità di tali informazioni; **Kuwait** - Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Kuwait. Le informazioni non sono state autorizzate per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da altre agenzie governative kuwaitiane competenti. Nessuna offerta privata o pubblica delle informazioni viene fatta in Kuwait e nessun accordo relativo alle informazioni verrà concluso in Kuwait. Per offrire o commercializzare le informazioni in Kuwait non viene fatto ricorso ad attività di marketing, sollecitazione o incitamento.; **Oman** - Per i residenti del Sultanato dell'Oman: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono un'offerta pubblica di titoli nel Sultanato dell'Oman, come previsto dalla Legge sulle società commerciali dell'Oman (Decreto reale 4/74) o dalla Legge sul mercato dei capitali dell'Oman (Decreto reale 80/98). La diffusione di queste informazioni è limitata alle persone giuridiche che rientrano nella categoria degli investitori sofisticati (articolo 139 del Regolamento esecutivo della Legge sul mercato dei capitali). Il destinatario riconosce di essere un investitore sofisticato con esperienza in materia commerciale e finanziaria e di essere in grado di valutare i meriti e i rischi di un investimento.; **Sudafrica** - Il presente documento non è stato approvato dal Financial Services Board e né MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.; **Emirati arabi uniti** - Il presente documento e le informazioni in esso contenute non costituiscono né intendono costituire un'offerta pubblica di titoli negli Emirati arabi uniti e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Le informazioni vengono offerte solo a un numero limitato di investitori esenti negli Emirati arabi uniti che rientrano in una delle seguenti categorie di investitori qualificati non naturali: (1) un investitore in grado di gestire autonomamente i propri investimenti, vale a dire: (a) il governo federale, i governi locali, le autorità e gli enti governativi o le società interamente controllate da tali organismi; (b) gli enti e le organizzazioni internazionali; o (c) un soggetto autorizzato a svolgere un'attività commerciale negli Emirati arabi uniti, a condizione che l'investimento sia uno degli obiettivi di tale soggetto; o (2) un investitore rappresentato da un gestore di investimenti autorizzato dalla Securities and Commodities Authority (SCA), (ciascuno un "Investitore qualificato non naturale"). Le informazioni e i dati non sono stati approvati dalla Banca centrale degli Emirati arabi uniti, dalla Securities and Commodities Authority, dalla Dubai Financial Services Authority, dalla Financial Services Regulatory Authority o da altre autorità di autorizzazione o agenzie governative competenti degli Emirati arabi uniti (le "Autorità"). Le Autorità non si assumono alcuna responsabilità per eventuali investimenti che il destinatario specificato effettua in qualità di Investitore qualificato non naturale sulla base dell'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.; **Arabia Saudita** - Il presente documento non può essere distribuito nel Regno dell'Arabia Saudita ad eccezione dei soggetti autorizzati ai sensi dei Regolamenti sui fondi d'investimento emanati dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'accuratezza o alla completezza del presente documento e declina espressamente ogni responsabilità per qualsiasi perdita derivante da o sostenuta facendo affidamento su qualsiasi parte del presente documento. I potenziali acquirenti dei titoli offerti con il presente documento sono tenuti a effettuare le dovute verifiche in relazione all'accuratezza delle informazioni relative ai titoli. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, consigliamo di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.; **Qatar** - Questo materiale/fondo viene offerto solo a un numero limitato di investitori che sono disposti e in grado di svolgere un'indagine indipendente sui rischi connessi a un investimento in tale materiale/fondo. Il materiale non costituisce un'offerta al pubblico ed è destinato all'uso esclusivo del destinatario specificato e non deve essere consegnato o mostrato ad altri soggetti (ad eccezione di dipendenti, agenti o consulenti autorizzati dal destinatario). Il fondo non è stato e non sarà registrato presso la Banca centrale del Qatar o ai sensi del diritto dello Stato del Qatar. Nessuna operazione sarà conclusa nella vostra giurisdizione e qualsiasi richiesta relativa al materiale/fondo dovrà essere effettuata al vostro contatto al di fuori del Qatar.