

Tra tlc e real estate

La view di Oriana Bastianelli, portfolio manager del fondo KIS KEY di **Kairos**



Oriana Bastianelli / Kairos

di **Francesca Vercesi**

Il continuo rincaro dei prezzi del gas naturale e la volatilità del mercato delineano uno scenario preoccupante, con conseguenze sull'economia reale e sulle scelte d'investimento. Ora lo scenario più temuto è l'eventuale incapacità di raggiungere livelli sufficienti di stoccaggio del gas, per far fronte alla maggiore domanda degli inverni a venire. A preoccupare poi è la sostenibilità dell'approvvigionamento di gas, che ha raggiunto prezzi mai visti sul mercato: il picco di agosto 2022 è di 340euro/MWh, contro una media di 30euro/MWh normalmente osservata. E mentre variabile energetica e forza del dollaro mettono a rischio la competitività dell'area euro, si ragiona su una graduale sostituzione dell'uso di

gas naturale con altre fonti di energia. Ne parliamo con **Oriana Bastianelli**, portfolio manager del fondo KIS KEY di **Kairos**.

Costa sta facendo l'Unione europea?

Sta lavorando a un piano di emergenza per calmierare i prezzi nel breve termine e a una riforma più strutturale del mercato elettrico volta a limitare il peso del gas nel meccanismo di settaggio dei prezzi dell'energia elettrica. Ma il coordinamento degli interventi è complesso per gli interessi contrapposti degli stati membri. Le misure dei diversi paesi europei restano infatti scomposte e dunque è difficile il tentativo di calcolo e redistribuzione degli extraprofiti per via dei diversi meccanismi di copertura messi in atto dagli operatori energetici. Nell'ultimo documento è mancato l'accordo sul price cap del gas e la size dell'intervento si è rivelata troppo piccola.

Il fondo che gestisce sta rivelando tutta la volatilità associata a un outlook pesantemente influenzato dai dati inflattivi e dalle manovre delle banche centrali. Ci spiega?

Siamo entrati nel 2022 consapevoli di una inversione di tendenza del tasso che però è stata più repentina del previsto, una sorta di rincorsa alla salvaguardia del potere di acquisto e ha reso l'asset class dei governativi una vera alternativa d'investimento dopo diversi

anni. Il fondo non è nato con un'ottica di massimizzazione del dividendo assoluto, ma con quella di una crescita sostenibile del dividendo nel tempo, che ci aiuta in un contesto di tassi in salita. Oggi la visibilità sul settore utility, uno dei principali temi d'investimento del fondo, è indubbiamente ridotta. Il comparto mantiene una net nella fascia bassa del range storico che è del 75%, soprattutto trainata dalla minore esposizione a questo settore, che resta tuttavia quello più sensibile in termini di potenziale recupero di performance e dove saremo più aggressivi qualora vedessimo interventi più chiari, organici e univoci. Manovre coordinate a livello europeo restano pertanto il maggior potenziale driver e il punto su cui l'attenzione del team di gestione è massimo.

Sulla parte rimanente di portafoglio?

Il contesto macro per noi resta incrementalmente favorevole per gli asset reali che sottendono l'universo investibile (*mondo tlc e real estate, n.d.r.*), sia per l'indicizzazione dei ricavi all'inflazione sia per la natura in monopolio o quasi monopolio dei servizi offerti, quindi meno correlati al ciclo economico. Siamo molto attenti allo scenario energetico, oggi il sorvegliato speciale. In ogni caso, la decorrelazione che abbiamo applicato all'interno del fondo ci ha aiutato a contenere il drawdown.

@GianluigiRaimon