

## LA CHIAVE DELLA FLESSIBILITÀ

Maurizio Canavesi  
 twitter @ADVISOR\_ONLINE

In uno scenario di aumento dell'inflazione, pressione sui consumi e rallentamento economico, il tema delle infrastrutture diventa sempre più interessante. L'universo di investimenti include infatti per larga parte società con ricavi indicizzati all'inflazione e bassa elasticità della domanda ai prezzi. Il comparto **Kairos** Equity Yield (KEY) è un prodotto azionario long/short che investe in società operanti nell'ambito delle utilities, infrastrutture per il trasporto, infrastrutture per le telecomunicazioni e real estate. La strategia gestita da **Oriana Bastianelli** si presenta come una soluzione distintiva rispetto agli altri fondi che investono nel settore delle infrastrutture proprio per il suo approccio long/short che permette al fondo di avere una maggiore flessibilità e un ampio e diversificato universo di investimento focalizzato sull'Europa. E grazie a questo approccio flessibile il fondo ha potuto attuare il drawdown dei settori di riferimento nel corso dell'anno, navigando un po' meglio nelle fasi di turbolenza. "In generale possiamo dire che è stato un anno particolarmente difficile per una parte rilevante dell'universo investibile, soprattutto le utilities, per il conflitto russo-ucraino, e per il movimento repentino del tasso" sottolinea Bastianelli, portfolio manager del fondo KIS KEY. "Il settore utilities ha perso quella che è sempre stata la sua caratteristica storica, la visibilità degli utili e dei flussi di cassa, proprio a causa dei problemi di approvvigionamento e del caro bollette con i conseguenti rischi di mancati pagamenti. L'accordo recentemente raggiunto in sede europea su price cap dinamico, piattaforma comune di acquisti e solidarietà fra gli Stati membri in caso di mancate forniture, è un primo passo significativo nella giusta direzione. Gli impatti di mitigazione sul prezzo del gas saranno però validati solo quando si dovrà ricominciare a riempire gli stoccaggi per il 2023".

Per l'esperta, inoltre l'inasprirsi del conflitto ha posto l'attenzione su un tema più generale di politica energetica: l'indipendenza da paesi terzi. "Lo scenario attuale rende ancora più evidente quanto l'autonomia energetica sia importante".

Discorso differente riguarda invece l'ambito delle infrastrutture per il trasporto sia aeroportuali, che autostradali. "Gli aeroporti recupereranno nel 2022 il 70-80% dei picchi di traffico del 2019. Chiaramente il tema riguarda più il 2023, per capire quanto la pressione sui consumi (in negativo) e la possibile mitigazione della politica zero Covid dell'Asia (in positivo) impatteranno sul traffico aereo", evidenzia Bastianelli che si dice fiduciosa anche per il supporto che continuerà ad arrivare dai viaggiatori americani grazie al fenomeno della valuta forte. "L'ambito autostradale è già sopra i picchi del 2019 sia a livello di traffico leg-

### UNO DEGLI ELEMENTI DIFFERENZIANTI DEL FONDO KIS KEY È L'APPROCCIO LONG/SHORT OLTRE CHE L'AMPIO UNIVERSO INVESTIBILE, FOCALIZZATO IN EUROPA

gero che pesante, quest'ultimo supportato soprattutto dall'e-commerce; siamo convinti che nonostante il rallentamento economico non ci saranno conseguenze rilevanti su ricavi e costi, perché si tratta di società che sono protette dall'inflazione, in regime di monopolio, con margini molto alti" spiega la portfolio manager. E anche nell'ambito delle infrastrutture per le telecomunicazioni, essenzialmente torri e banda larga, la visione è positiva. "Si tratta di titoli a lunga duration, che sono molto più sensibili al tasso reale e che sebbene siano stati penalizzati dal movimento veloce del tasso, ci aspettiamo che nel 2023 sappiano garantire una certa resilienza dei conti" sintetizza Bastianelli.

Il comparto, infine, ha attualmente un posizionamento market neutral sul settore real estate pur essendo partiti da un posizionamento direzionale a inizio anno. E guardando al futuro l'esperta precisa come lo scenario maggiormente favorevole sarà quello che vedrà un atteggiamento più morbido da parte delle banche centrali, che inneschi quindi un percorso di accettazione e riduzione naturale delle tensioni sull'inflazione.



Oriana Bastianelli  
 KAIROS