

WSI DOSSIER / BLACK OUT



INVESTIMENTI AZIONARI

# METTI UN PO' DI PETROLIO IN PORTAFOGLIO

Tra i titoli favoriti dall'attuale contesto petroliferi e bancari.  
Da evitare industriali e rinnovabili penalizzati dal caro materie prime

DI MASSIMILIANO VOLPE

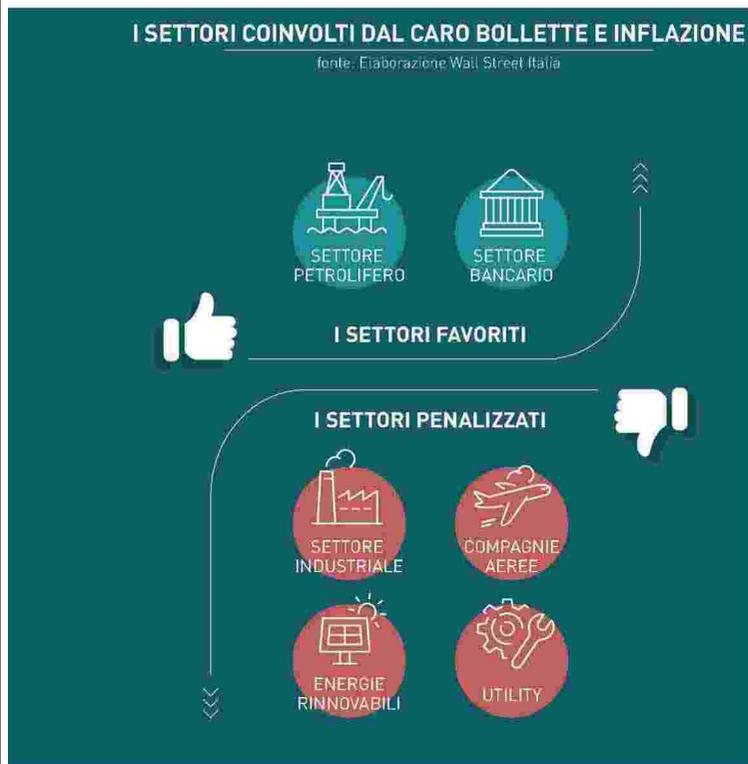
I rialzi registrati dai prezzi delle materie prime energetiche e la conseguente fiammata dell'inflazione, che negli Usa si è portata al 7%, sui massimi degli ultimi 40 anni, hanno aumentato la volatilità dei principali listini e avviato un'inevitabile rotazione settoriale. Ma per ogni scenario, anche quello più difficile, sui mercati azionari ci sono sempre delle opportunità di investimento. Vediamo quali sono.

**Chi beneficia del caro petrolio e gas.** Nonostante i forti rialzi registrati dalle società petrolifere nel corso del 2021 gli analisti sono concordi sulla presenza di ulteriori spazi di apprezzamento. "Per quanto riguarda i settori avvantaggiati dal caro

7%

L'AUMENTO  
DELL'INFLAZIONE USA  
A DICEMBRE, SPINTA  
ANCHE DAL CARO  
PETROLIO

petrolio e gas coloro che ne beneficiano in maniera più diretta – evidenzia **Gherardo Derada** di Anthilia Sgr – sono senza dubbio le oil company integrate e coinvolte nel processo di esplorazione, estrazione e produzione; per fare qualche esempio in ambito europeo l'italiana Eni e la francese Total. Per **Massimiliano Comità**, portfolio manager di **Aism Luxembourg**, tra i gruppi petroliferi avvantaggiati ci sono anche la britannica BP e l'olandese Royal Dutch Shell mentre sono da evitare le società focalizzate sulla raffinazione perché le loro lavorazioni risentono dell'aumento dei costi energetici. Secondo Comità in uno scenario di inflazione crescente a beneficiarne ci sono anche i titoli del com-



parto bancario favoriti da eventuali aumenti dei tassi di interesse da parte delle banche centrali.

**I settori penalizzati.** Per quanto riguarda i comparti più colpiti dall'aumento dei costi delle materie prime energetiche, possiamo guardare a quei settori particolarmente energivori come ad esempio cemento e acciaio. “Più in generale – evidenzia Derada – i maggiori costi di gas e petrolio hanno impatto diretto su tutti i comparti industriali laddove le società non riescano a trasferire tale incremento di costi a valle. Comità ricorda che questi settori, insieme a quello della plastica, hanno già ridotto la produzione a fronte dei maggiori costi. Secondo gli esperti di Anthilia Sgr un altro settore penalizzato è quello del trasporto aereo e, in particolare, quello turistico e low cost dove l'elasticità della domanda è elevata. Dell'aumento delle materie prime energetiche non beneficiano nemmeno le utilities regulate (come Snam) i cui profitti hanno un tetto limite.

**Rinnovabili al palo.** Contrariamente a quanto si potrebbe immaginare anche le società che operano nel settore delle energie rinnovabili, come il solare, l'eolico e dell'idrogeno, sono penalizzate dai crescenti prezzi delle materie prime e dai possibili aumenti dei tassi di interesse. Basti pensare che per i fondi e gli Etf specializzati nelle energie rinnovabili, l'anno appena conclusosi ha segnato un netto cambiamento



**RINNOVABILI**  
 I TITOLI DEL SETTORE SONO PENALIZZATI IN BORSA A CAUSA DEL POSSIBILE AUMENTO DEI TASSI

rispetto ai forti rialzi registrati nel 2020. Secondo Comità una prima spiegazione della sottoperformance di questo settore risiede nel fatto che queste società vengono considerate delle *growth stock*, al pari dei titoli tecnologici. Si tratta di un comparto che soffre strutturalmente di un possibile rialzo dei tassi di interesse e questa tendenza dovrebbe proseguire anche nel corso dei prossimi mesi. Anche secondo **Alberto Bianchi**, gestore di Anthilia Sgr, il principale fattore della debolezza riscontrata nelle rinnovabili è legato al bias di questi prodotti verso molti titoli cosiddetti *growth*, un segmento di mercato che nel 2021, con la graduale riapertura delle economie, è rimasto indietro rispetto ai segmenti cosiddetti *value* più legati a settori sensibili al Covid.

Secondo Anthilia Sgr ci sono stati anche altri fattori contingenti, alcuni dei quali tuttora persistenti, che hanno influito negativamente su alcune delle principali società operanti nel settore.

Esempi ne sono le due società danesi Orsted e Vestas, che l'anno scorso hanno lanciato un allarme sulle difficili condizioni del settore delle rinnovabili a causa delle difficoltà sulle catene di approvvigionamento e l'aumento dei costi dell'energia e delle materie prime. Più volte per questi motivi, le due multinazionali danesi hanno comunicato agli investitori una revisione al ribasso dei margini rispetto alla guidance di inizio anno, con conseguenze negative sui prezzi di borsa per buona parte dei titoli del settore.

Inoltre, sempre riguardo alle rinnovabili, non vanno dimenticati i rischi regolatori con il recente caso spagnolo che per primo ha avanzato l'ipotesi di modificare il meccanismo dei prezzi legandoli al costo marginale ed erodendo buona parte degli extra profitti che ne deriverebbero.

Nonostante i forti rialzi registrati dalle società petrolifere nel corso del 2021 gli analisti sono concordi nell'affermare che ci sono ancora spazi di apprezzamento per il settore