

# Energie rinnovabili, titoli sulle montagne russe

Nell'ultimo anno il comparto, in particolare negli Stati Uniti, sta registrando un'elevata volatilità, legata soprattutto (ma non solo) agli eventi geopolitici mondiali.

Massimiliano Comità  
AISM Luxembourg  
CONTRIBUTOR AP

**D**opo un anno e mezzo di estenuanti trattative, blocchi e rilanci, il piano Biden - che nel gennaio 2021 puntava a un Climate Plan da duemila miliardi di dollari - ha visto qualche settimana fa il suo passaggio al senato americano, dopo il consenso di tre senatori inizialmente contrari. Vittoria di misura (51 a favore e 50 contrari),

ma tanto basta. Solo che di miliardi ne sono rimasti 740, di cui 370 a favore delle energie rinnovabili per combattere il cambiamento climatico. Nonostante la consistente riduzione del piano, l'IRA (Inflation Reduction Act) prevede un ammontare quattro volte superiore rispetto a quello dell'ultimo piano americano sul clima, varato nel 2009. Secondo le stime di studi indipendenti, coincidenti coi dati dei Democratici, il pacchetto stanziato a favore del clima ridurrà del 40% le emissioni del Paese entro il 2030, rispetto al 2005. Non sarà il 50% dichiarato inizialmente da Biden, ma se tutto va come deve andare e il costo dell'energia si ridurrà grazie al vento, al sole e all'idrogeno, ci sarà tempo per alzare il target da qui a otto anni. Il passaggio dell'IRA il 27 luglio scorso ha generato una fiammata sui titoli legati alle energie rinnovabili, soprattutto quelli americani. Società legate al solare e all'idrogeno hanno generato performance mediamente intorno al 25% nei tre giorni successivi, spingendosi fino al 35% le prime e al 60% le seconde nella giornata di Ferragosto. Titoli come Array





Technologies, che erano stati colpiti maggiormente nei mesi scorsi e che hanno riportato dati migliori delle attese nella reporting season, sono quasi raddoppiati in due settimane, generando un'escursione della performance dall'inizio dell'anno tra il -60% di maggio e il +50% di metà agosto. In Europa, invece, le cose sono andate più blandamente, con performance a singola cifra per solari e wind e un 15% circa di rialzo per le società legate all'idrogeno.

Questo evento si inserisce in un anno in cui le energie rinnovabili hanno registrato un'alta volatilità, legata agli eventi geopolitici mondiali: la guerra in Russia era riuscita a far tornare in positivo l'indice S&P Global Clean Energy dall'inizio dell'anno, quando ancora lo S&P 500 girava intorno a -10%, nella prima decade di marzo. Successiva-

mente alla reporting season del primo trimestre, il rialzo dei tassi, gli aumenti dei costi dell'energia e del lavoro e i problemi di supply chain hanno nuovamente mandato l'indice legato alle rinnovabili a -20% intorno a metà maggio, perdita superiore rispetto all'indice statunitense generico. Ora con il piano di Biden, l'indice segna al 15 agosto una performance vicina al 12% dall'inizio dell'anno, con lo S&P 500 quasi in perdita a doppia cifra.

I prezzi delle società appartenenti a questo tema sono dunque più legati ad aspettative future, più che a valutazioni oggettive. Riviviamo dunque lo stesso meccanismo che ha portato agli eccessi del gennaio 2021 (proprio in corrispondenza del primo piano infrastrutturale di Biden da duemila miliardi di dollari), e la successiva capitolazione fino al maggio scorso.

Districarsi tra queste fluttuazioni è complicato, ma due sono le considerazioni da tener presenti: da una parte, l'indice segna ancora una volta la volontà dei governi mondiali di ridurre le emissioni di gas effetto serra nei prossimi tre decenni; dall'altra, qualunque società con multipli molto elevati ha un alto rischio intrinseco, seppur legata a un trend in sicura crescita. Aggiungiamoci che molte società che operano nella decarbonizzazione sono in continua espansione, con flussi di cassa negativi e investimenti ingenti, e si può intuire quanto poco basti a far sì che qualcosa vada storto per soccombere.

Quindi, se da una parte non si può rimanere fuori da un trend secolare, dall'altro si possono anche evitare società dai multipli esagerati, o ridurre le posizioni su singoli temi surriscaldati ●