

ENERGIA AL PORTAFOGLIO

La retorica sulle strozzature dell'offerta e sul ritorno dell'inflazione porta rinnovato interesse sulle società dell'energia. Esaminiamo quindi fondamentali e prospettive di medio termine per il settore.

Come anticipato nella MuSA dei mercati dell'11 giugno ("Il Ritorno dell'Oro Nero"), il prezzo del petrolio ha proseguito la propria corsa al rialzo negli ultimi mesi. Il tema dell'approvvigionamento energetico è diventato chiaramente il leit motiv di questa parte dell'anno, in un frangente post pandemico in cui la domanda è già tornata ai livelli pre-crisi - grazie anche alle politiche monetarie e fiscali di supporto attuate da Banche Centrali e governi - e l'offerta continua a confrontarsi con numerosi colli di bottiglia. Quando si mette in discussione il concetto di "inflazione transitoria", frettolosamente uscita dai verbali e dalle dichiarazioni di matrice Fed, i prezzi dell'energia costituiscono senz'altro il punto più dolente. Lo dimostrano le ultime mosse e dichiarazioni delle autorità globali: di recente gli Stati Uniti hanno richiamato l'OPEC+ a raggiungere un accordo su un aumento più incisivo dell'offerta di petrolio finalizzato a calmierare i prezzi; allo stesso modo la questione della fornitura di gas naturale continua a giocare un ruolo determinante nei rapporti Europa-Russia. In questo contesto, e nel momento in cui inizia la stagione invernale, è difficile pensare ad un'inversione di tendenza: è al contrario probabile che gli squilibri di domanda e offerta continueranno a dominare la scena e a tenere alti i prezzi delle materie prime energetiche.

Andamento del prezzo del petrolio (WTI)



Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Utili dell'energia in forte accelerazione nell'ultima fase



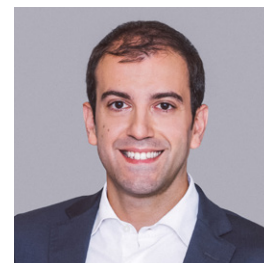
Fonte: Bloomberg, GAM. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

La salita dei prezzi dell'energia ha ovviamente accelerato la crescita di mercato delle società produttrici: dopo anni di rendimenti deludenti, da inizio anno il recupero di redditività ha fruttato una performance dell'indice S&P500 Energy del 59% (dati al 20 ottobre). Nelle ultime settimane, i riflettori sull'inflazione hanno ulteriormente favorito il comparto, salito in trenta giorni del 23%. Anche a fronte di questi numeri, a nostro avviso l'outlook per il settore rimane positivo, in considerazione di utili che continuano a essere rivisti al rialzo (+13% il comparto dell'energia USA nel solo ultimo mese) e di valutazioni che rimangono in linea con la media storica degli ultimi 15 anni e a sconto rispetto al mercato nel suo complesso.

Proprio questo rinnovato interesse è però l'aspetto che andrà tenuto sotto attento scrutinio. Per adesso il tema dell'energia non rappresenta ancora una costante nei portafogli globali e i flussi in ingresso rappresentano per lo più la chiusura di short o sottopesi. Il posizionamento è quindi ancora ben lontano dal costituire un campanello d'allarme. Tuttavia, possiamo immaginare che la fine dell'inverno, il potenziale rallentamento dell'economia e gli investimenti in nuova capacità produttiva, riequilibreranno le attuali dinamiche di domanda e offerta, portando a fasi di fisiologico consolidamento o correzione dei prezzi. In questo senso, eventuali eccessi di ottimismo formati nel frattempo potrebbero costituire elementi di grande vulnerabilità per la performance del settore.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Anniballe
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)

Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

