

Il fattore “green” sostiene le utility

In Europa il settore fa meglio dell'indice
Dividend yield al 4%

Andrea Gennai

■ I tassi a zero e la prospettiva che resteranno ancora al palo per molto tempo continua a favorire le utility sui listini del Vecchio Continente. L'indice settoriale, nell'area euro si muove sui valori di inizio anno a fronte di un indice generale Eurostoxx che lascia sul terreno circa il 13 per cento.

Le utility sono un settore tradizionalmente difensivo ma stanno subendo una trasformazione legata agli sviluppi ambientali e sostenibili che alzano l'appeal del settore. «Confermiamo un outlook positivo sul settore - spiega Stefano Reali, fund manager **Pharus Sicav** -. Se analizziamo i fondamentali attuali in Europa, il dividend yield si colloca intorno al 4% (a livello di Eurostoxx), rispetto a una media degli ultimi 10 anni del 5,5 per cento». Una prima lettura dei dati potrebbe suggerire un livello valutativo poco interessante, ma non possiamo dimenticarci di inserire nell'attuale quadro un elemento di fondamentale importanza legato ai tassi di interesse. Le utility storicamente sono sempre molto sensibili a questo fattore. «In un contesto di tassi prossimi allo zero - continua Reali -

crediamo più corretto aggiustare il dividend yield, proprio per il livello del risk free. Se andiamo a calcolare la differenza tra dividend yield rispetto al rendimento del Bund decennale, otteniamo un dividend yield aggiustato del 4,5%, esattamente in linea alla sua media storica degli ultimi 10, anni pari a 4,6 per cento».

Lo stesso discorso vale anche per il p/e (rapporto prezzo/utili) a 12 mesi, che si colloca a 15 volte contro una media di 13 volte. «Andando ad aggiustare le valutazioni per incorporare il livello dei tassi di interesse - aggiunge Reali - otteniamo un equity risk premium del settore delle utility pari al 7,1%, ancora una volta esattamente in linea alla sua media storica del 7 per cento».

C'è poi il capitolo delle prospettive, che non sconta pienamente l'evoluzione in corso con «una serie di megatrend di crescita - conclude Reali - che vedranno proprio il settore delle utility come protagonista per i prossimi decenni: penso alla transizione energetica, alla decarbonizzazione, agli ingenti investimenti infrastrutturali e a tutto il mondo legato alla green economy e alla sostenibilità. Continuiamo per tutte queste ragioni a essere positivi in particolare sul sotto-settore delle utility regolate, che essendo caratterizzate da ritorni garantiti sul capitale investito, si presenta come nicchia di mercato tra le più difensive all'interno del mondo azionario».

