

SECTOR VIEW



“La transizione energetica, turbolenze ed opportunità”



di Vanni Lanzoni

Il mercato ribassista dei titoli del settore delle energie rinnovabili è ormai al suo quinto anno. È iniziato con valutazioni alle stelle, ma da allora i fondamentali si sono deteriorati. Non dimentichiamolo mai, nemmeno per quei settori che ora sono in auge: i prezzi delle azioni raggiungono il picco quando le aspettative sono al massimo, e di solito toccano il minimo quando le aspettative sono al minimo.

È tempo di un aggiornamento sui titoli azionari del settore delle energie rinnovabili, così come su quelli del nucleare, che hanno continuato a guadagnare slancio. In particolare, analizzeremo lo stato della transizione verso l'energia pulita, il suo impatto sul settore e come individuare opportunità.

Negli ultimi anni ci sono stati diversi fattori che hanno di fatto messo sotto pressione i titoli del settore:

- la guerra in Ucraina, sospensione di acquisto del gas russo che ha obbligato l'Europa a modificare il mix energetico, rallentando il percorso di transizione verso l'energia pulita;
- l'elezione di Donald Trump negli Stati Uniti, che ha significato una riduzione di incentivi per le energie rinnovabili e dazi sulle importazioni di pannelli solari dalla Cina.
- la tentazione di un ritorno al nucleare da parte di alcuni paesi europei
- I tassi di interesse sono rimasti più alti del previsto, ciò rende più costoso il finanziamento di progetti rinnovabili.

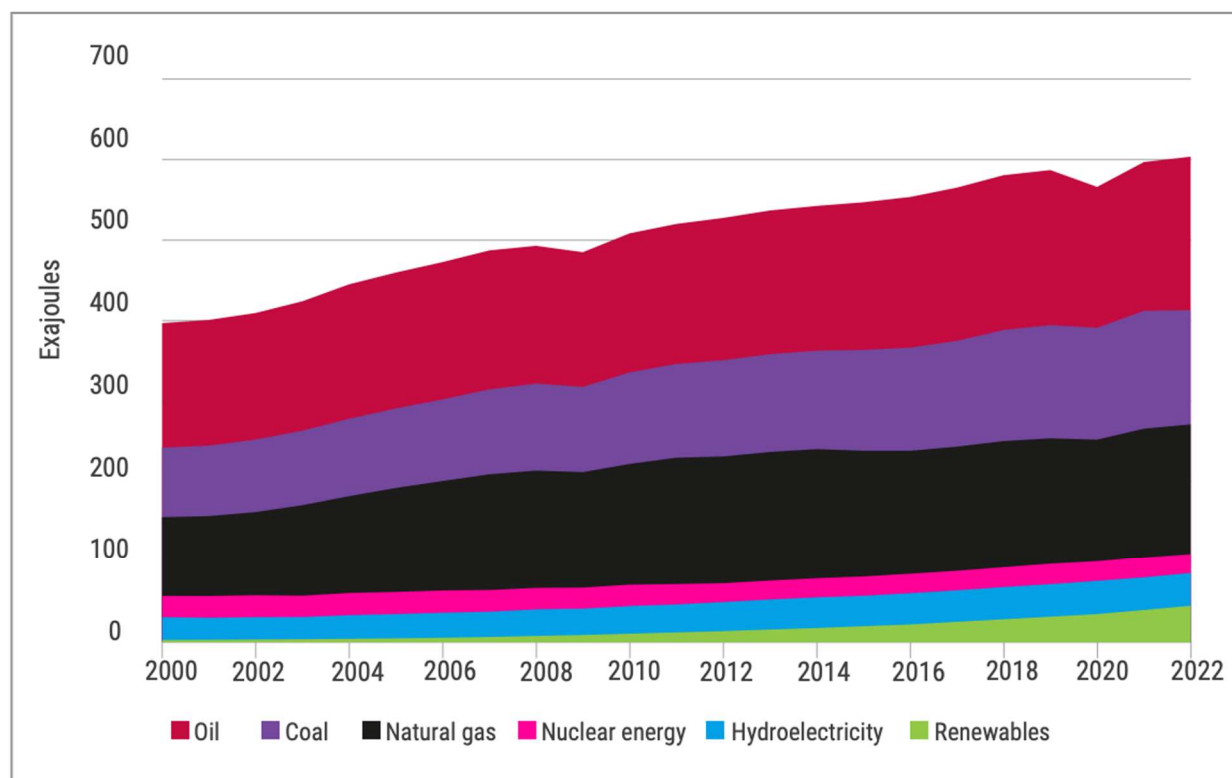
Tuttavia, oggi, le prospettive per alcuni titoli azionari del settore delle energie rinnovabili non sembrano poi così negative. Alcune aziende stanno ottenendo ottimi risultati finanziari, mentre altre sono quotate ai minimi degli ultimi anni, nonostante le ragionevoli prospettive di crescita.

Si prevede che gli investimenti globali in energie rinnovabili, infrastrutture, nucleare e trasporti "puliti" raggiungeranno comunque la cifra record di 3,3 trilioni di dollari nel 2025, esattamente il doppio degli investimenti previsti in energia da combustibili fossili.

Questo significa che le turbolenze sono finite? Ovviamente no, vediamo ora le difficoltà.

Il Protocollo di Kyoto per la decarbonizzazione è stato concordato nel 1997, quindi stiamo considerando un periodo di 53 anni e siamo più o meno a metà strada. In questo periodo (1997-2022) le emissioni globali di CO2 sono aumentate del 54%, è chiaro che la nostra dipendenza da petrolio, carbone e gas ha continuato ad aumentare, anche perché è continuata ad aumentare la domanda di energia.

Figure 5: Global Dependence on Fossil Fuels Has Continued to Rise in the Twenty-first Century



Source: Energy Institute, 2023b.

La fame globale di energia e gli impatti della decarbonizzazione

La decarbonizzazione richiederà la sostituzione dell'infrastruttura energetica globale nei prossimi 25 anni. Ciò richiederà ingenti investimenti e risorse.

 I veicoli elettrici richiedono circa cinque volte più rame dei veicoli a benzina.

Ciò significa che sostituire la flotta mondiale di veicoli leggeri consumerebbe 150 milioni di tonnellate di rame in più, sette volte superiore a quella attualmente estratta ogni anno.

 Le reti elettriche richiederanno 80 milioni di chilometri di ampliamenti o ristrutturazioni.

 Per realizzare la transizione, i paesi ricchi dovrebbero spendere circa il 20% del loro PIL annuo.

Inoltre, ci sono altri minerali come cobalto, litio e terre rare da trovare ed estrarre, con un impatto ambientale considerevole. Le restrizioni cinesi alle esportazioni di terre rare stanno già colpendo l'industria automobilistica.

Infine, le transizioni energetiche sono lente.

La prima, dal legno al carbone e poi al petrolio, è iniziata più di 200 anni fa e sono ancora molte le comunità che dipendono dal legno come combustibile.

La decarbonizzazione probabilmente non avverrà entro il 2050.

Ci sono altre sfide nel medio termine:

*** Finanziamento**

- L'energia rinnovabile viene generata da risorse che non costano nulla.
- Ma due terzi del costo complessivo di un impianto vengono sostenuti in anticipo. Le centrali a carbone e a gas comportano costi di combustibile costanti, ma l'anticipo è inferiore.
- I progetti rinnovabili sono quindi più sensibili ai tassi di interesse.

***Unità globale**

- La transizione verso fonti energetiche più pulite può aiutare le comunità più piccole dal punto di vista dell'inquinamento locale. Tuttavia, alcuni paesi potrebbero considerare meno allettante investire miliardi in tecnologie per le energie rinnovabili semplicemente per contribuire all'obiettivo globale di zero emissioni nette, se le azioni di altri paesi vanificano i loro sforzi.

***Priorità**

- L'Europa e la Cina sono state all'avanguardia negli investimenti nelle energie rinnovabili.
- Entrambi devono ora affrontare sfide economiche e una guerra commerciale, e in Europa la difesa è diventata una priorità.
- La maggior parte dei paesi deve fare i conti anche con deficit crescenti.

Oltre a queste sfide, la produzione di petrolio e gas ha superato le aspettative, in gran parte grazie alla produzione di scisto negli Stati Uniti.

Ora vediamo alcuni punti di forza.

*sono rimaste le aziende più forti, più efficienti e meno indebitate.

Il rapporto prezzo/utili di First Solar, ad esempio, è sceso da un picco di quasi 600x a solo 13,5x .

*l'indipendenza energetica è più importante che mai.

Per i paesi che non dispongono di riserve proprie di combustibili fossili, le energie rinnovabili rappresentano ancora una soluzione praticabile. I progetti rinnovabili sono anche più rapidi da realizzare.

Sono sempre più numerosi i Paesi che si stanno orientando verso l'energia nucleare, ma ottenere i finanziamenti iniziali rappresenta una sfida ancora più grande per i progetti nucleari, la cui realizzazione richiede tempi più lunghi.

*L'innovazione continua a favorire l'efficienza e la riduzione dei costi per pannelli solari, turbine eoliche e sistemi di accumulo tramite batterie.

Per quanto riguarda l'accumulo di energia nelle batterie (e, a dire il vero, anche l'idrogeno verde), la tecnologia è ancora un po' sconosciuta, ma qualsiasi svolta significativa migliorerebbe le prospettive per l'intero settore.

*alcuni settori che stanno spingendo l'elettrificazione (fame di energia)

-  I data center necessitano di molta energia e ne hanno bisogno al più presto
-  L'automazione in genere richiede elettricità e batterie di accumulo.

Pertanto, le aziende che realizzano infrastrutture di trasmissione e soluzioni di accumulo di energia tramite batterie dovrebbero trarre vantaggio da questa situazione, indipendentemente dalla rapidità con cui il resto dell'economia verrà elettrificato.

L'energia nucleare sta tornando alla ribalta

- EU Diversi paesi europei stanno *riconsiderando la loro avversione all'energia nucleare* .
 - La Danimarca sta rivedendo un divieto di 40 anni sul nucleare, mentre Germania e Spagna potrebbero fare marcia indietro dopo aver chiuso le centrali nucleari solo nel 2023. Tutti e tre i paesi dispongono di una significativa capacità di energia rinnovabile, ma l'energia nucleare compenserebbe questa carenza con una maggiore affidabilità.
- us Donald Trump ha firmato un ordine esecutivo per rivedere la Nuclear Regulatory Commission e accelerare le approvazioni.

È chiaro che l'energia nucleare ha più slancio di quanto non ne abbia avuto negli ultimi decenni.

Permangono molti dubbi sui budget e sui tempi di costruzione.

Particolare interesse è rivolto agli SMR (piccoli reattori modulari), per capire se saranno davvero la svolta che promettono. Ci sono decine di SMR in varie fasi di sviluppo e progettazione, ma solo due sono effettivamente in produzione, in Cina e Russia.

Dove cercare potenziali opportunità

Le aziende che operano nei settori delle energie rinnovabili e del nucleare non hanno una propria classificazione di settore. Alcune rientrano nel settore "energia", altre nel settore "servizi di pubblica utilità", alcune appartengono al settore "industriale" e altre ancora al settore "semiconduttori".

Generalmente sono indicate come appartenenti a:

- Solare ed eolico
- Elettrificazione
- Accumulo di batterie
- Nucleare

Alcuni consigli generici

*Le sfide e le difficoltà che la transizione verso l'energia pulita sta affrontando non significano che sia finita.

*I combustibili fossili continueranno probabilmente a esistere ancora per un po', ma anche le energie rinnovabili e il nucleare fanno parte faranno sempre più parte del mix energetico.

*Per gli investitori, i rendimenti dovranno provenire da aziende che effettivamente realizzano profitti, piuttosto che da un sentimento positivo che "solleva tutte le barche" come è accaduto qualche anno fa.

Ecco alcuni aspetti da considerare quando si valutano potenziali investimenti

-Dare priorità alle aziende con bilanci solidi ed efficienza operativa

-Cercare opportunità nelle infrastrutture essenziali, come la modernizzazione della rete, l'accumulo di energia e la gestione sostenibile delle risorse.

-Le valutazioni devono basarsi su tassi di crescita e margini di profitto realistici, evitare multipli di prezzo troppo elevati rispetto agli utili, questa è una concessione che si può fare solo ai tecnologici con tassi di crescita e ROE altissimi

💡 Siate prudenti quando si tratta di tecnologie non comprovate

- L'innovazione può risolvere grandi problemi per il fabbisogno energetico mondiale. Ma molti esperimenti non funzionano.
- Fare affermazioni eccessivamente ottimistiche è un ottimo modo per le aziende di raccogliere capitali dagli investitori.

Il fatto che la transizione verso l'energia pulita non stia avvenendo al ritmo richiesto non significa che alcune aziende non prospereranno. Ma gli investitori dovranno assicurarsi che le aziende abbiano un modello di business comprovato e redditizio.

Per consigli dettagliati sugli strumenti ed il peso in portafoglio:

-3281627091

-vlanzoni@pfcuredem.it

Milano 30/06/2025

Vanni Lanzoni

Disclaimer: gli articoli pubblicati in questo sito riguardano argomenti che sono per natura aleatori poiché riferiti al futuro, pertanto sono soggetti a rischi ed incertezza. Sono sempre riferiti ad orizzonti temporali molto lunghi ed eventuali investimenti collegabili implicano il rischio di perdita capitale.

Il carattere generico consiglierebbe agli investitori individuali di trattare in modo specifico la propria posizione con un professionista