

## Ora in borsa il verde è a sconto

**S**e guardiamo al mercato della transizione energetica, possiamo constatare che i titoli delle società-chiave nel settore hanno segnato una sotto-performance a partire dal 2021, in un periodo sostanzialmente positivo per le borse globali. Questa circostanza, dovuta a elementi congiunturali che hanno innescato una fase ribassista ma che in nessun modo intaccano il trend inarrestabile del net zero, può rappresentare un'occasione di ingresso per scommettere sulla trasformazione della società in chiave green. Alla base di questo andamento ci sono diversi fattori. Innanzitutto, la potenziale ascesa di forze politiche antiambientaliste dai due lati dell'Atlantico. La svolta elettorale, tuttavia, è già incorporata nei prezzi. I fattori non intaccano minimamente il trend secolare della transizione green, mirata alla soluzione di un'emergenza non più differibile, l'elevata concentrazione di Co2 in atmosfera. L'Osservatorio di Mauna Loa (Hawaii) che monitora i livelli di Co2, ha rilevato che da aprile 2018 il livello mensile medio di Co2 ha sistematicamente superato le 410 parti per milione (ppm), un terzo in più rispetto alle prime misurazioni effettuate da Charles David Keeling negli anni '50, che evidenziavano concentrazioni stabili attorno a 310 ppm. Questa accelerazione è coincisa con l'inizio dell'era industriale. Se le cose non cambieranno, entro mezzo secolo potremmo raggiungere le 500 ppm, un livello che potrebbe causare un aumento della temperatura media globale di 6°C, ossia quattro volte il limite massimo prospettato dagli accordi sul clima di Parigi (COP21). Numeri che da soli spiegano perché non è più differibile l'ondata del net zero. Le società operative nella transizione energetica sono dunque un efficace investimento sul lungo termine - a maggior ragione essendo oggi a sconto - in quanto è del tutto ragionevole aspettarsi una performance po-

di Luca Moro\*

sitiva nei prossimi dieci anni. Quali saranno le società alla guida di questo trend rialzista? Le utility, secondo un report di Goldman Sachs dal titolo «The year of Long Duration and Lower Energy Price». Negli ultimi tre anni il settore ha registrato un ritardo rispetto al mercato generale di quasi il 20%, principalmente a causa dell'aumento dei tassi di interesse. Le energie rinnovabili sono state particolarmente penalizzate (con una diminuzione di circa il 65% del rapporto ev/ebitda) a causa della loro intensità di capitale. Da un lato, potremmo aver visto il picco dei tassi di interesse, mentre per le rinnovabili si prevede un'inversione del ciclo di capitale, con i grandi sviluppatori europei (come Edr, Rwe ed Enel) che puntano a un Roi dell'8-10%. Goldman Sachs guarda con favore anche le reti di trasmissione e distribuzione, che sono centrali nel processo di elettrificazione. Si prevede, infine, un cagr del 10% per la trasmissione e distribuzione in Europa. La transizione energetica passa anche per le tecnologie che saranno cruciali per decarbonizzare il riscaldamento, come quella delle pompe di calore, le cui vendite globali secondo Eia sono cresciute dell'11% nel 2022, secondo anno consecutivo di aumento a doppia cifra. «Globalmente, le pompe di calore, quando utilizzate come principale sistema di riscaldamento, coprono circa il 10% dei bisogni di riscaldamento negli edifici oggi, servendo oltre 100 milioni di famiglie, scrive Eia; per allinearsi con gli impegni energetici e climatici nazionali esistenti in tutto il mondo dovranno soddisfare circa il 20% dei bisogni globali di riscaldamento negli edifici entro il 2030». Aumentando a un ritmo di oltre il 15% annuo il target sarà raggiungibile, ma è presumibile che si assista a un'accelerazione, utile per il net zero al 2050. (riproduzione riservata)

\*cio di SpesX

