

Revisione Alternative Energy

29 ottobre 2024

A cura di

Carlo De Luca

Senior Portfolio Manager & Head of Asset Management

Alessio Garzone

Assistant Portfolio Manager

Gamma Capital Markets Ltd.

Succursale italiana

Via Amedei 15

20123 MILANO

Tel. +39 02 9999 00 20

info@gammamarkets.it

+39 02 9999 0020
info@gammamarkets.it -
gammacm@pec.it -
www.gammamarkets.it

Succursale Italiana
Via Amedei n.15 - 20123 Milano
(MI), Italia

Executive Summary

La strategia "**Alternative Energy**" ha registrato una solida sovraperformance nel corso dell'anno, dimostrando un notevole vantaggio competitivo rispetto al nostro benchmark di riferimento interno. **Mentre il benchmark ha subito un calo del -12% da inizio anno, la strategia ha generato un rendimento positivo del 12%**, portando la differenza di performance relativa al 24%. Questo risultato è stato possibile grazie a una revisione strategica basata sull'allineamento con i trend più resilienti nel settore delle **energie alternative e rinnovabili**, concentrandoci su **tecnologie emergenti e infrastrutture innovative** che riducono la dipendenza dai mercati e dai settori più vulnerabili alle pressioni macroeconomiche.

Il processo di revisione ha portato a un bilanciamento settoriale più ottimizzato, mantenendo la crescita nelle infrastrutture intelligenti - **Smart Grid** - e in alcuni comparti specifici, come l'**uranio** e la **gestione dei rifiuti**, mentre si è preferito ridurre l'esposizione ai settori eolico, solare e alle utilities idriche, considerate aree ad alta intensità di capitale e soggette a variabili macroeconomiche e regolamentari sfavorevoli. L'approccio segue una ponderazione basata sulla capitalizzazione di mercato modificata da **criteri ESG rigorosi e mirati**, garantendo una strategia sostenibile e diversificata, con limitazioni alla concentrazione per evitare rischi di sovrapposizione e ottimizzare la resilienza di lungo termine.

Contesto Macroeconomico

Il settore delle energie alternative opera in un contesto macroeconomico complesso e mutevole, con variabili che influenzano in modo significativo le dinamiche di crescita e di investimento. A livello globale, **l'aumento dei tassi di interesse**, la **persistenza di inflazione** in molte aree e la **volatilità geopolitica** stanno generando pressioni sul costo del capitale, in particolare per i settori ad alta intensità di investimento infrastrutturale. Gli incentivi governativi, un tempo fondamentali per il sostegno delle energie rinnovabili, sono attualmente esposti all'incertezza in mercati chiave come gli Stati Uniti e l'Europa, con politiche che variano in funzione di mutevoli dinamiche politiche e priorità fiscali.

Tendenze Geopolitiche e Influenza Cinese

L'attenzione globale si concentra sulla **Cina**, un player cruciale sia come fornitore che come acquirente di prodotti legati alle energie rinnovabili. Il rallentamento economico della Cina, unito alla **scarsità di stimoli fiscali** e a una **politica interna che mira a ristrutturazioni industriali e alla stabilità del debito**, ha avuto effetti significativi su segmenti come il **solare**, riducendo la domanda e creando **surplus di offerta** che impattano negativamente sui prezzi di mercato. Questo contesto ha incentivato un cambio di direzione della nostra strategia, puntando verso settori che dimostrano maggiore indipendenza rispetto alle fluttuazioni di breve periodo legate ai cicli economici e alle politiche di stimolo.

Transizione Digitale

In un contesto di transizione energetica, le **infrastrutture intelligenti** rappresentano uno dei pilastri per rispondere alle esigenze di una società sempre più dipendente dall'energia elettrica e da soluzioni che integrino tecnologie avanzate nella gestione della distribuzione energetica. La crescente domanda di soluzioni *Smart Grid*, sostenuta da trend come l'espansione dei veicoli elettrici, la crescita delle rinnovabili e il forte impegno verso obiettivi Net Zero, guida lo sviluppo di questa strategia. Si prevede che l'adozione di veicoli elettrici negli Stati Uniti raggiunga il 52% del totale dei nuovi veicoli entro il 2030, e che oltre il 66% dell'energia prodotta nel Regno Unito sarà coperta da fonti rinnovabili come l'eolico e il solare entro lo stesso anno.

La strategia include, quindi, una componente significativa di Smart Grid per allinearsi a questi trend strutturali, supportando così una crescita esponenziale guidata da investimenti stimati a livello globale in infrastrutture energetiche di oltre 14 trilioni di dollari tra il 2020 e il 2050.

Revisione Settoriale e Decisioni Strategiche

1. Solare (-6%)

Il settore solare, pur mantenendo un ruolo importante nell'ambito delle rinnovabili, ha mostrato segnali di debolezza in un contesto caratterizzato da:

- **Aumento dei tassi di interesse:** Questo ha incrementato i costi di finanziamento, un elemento critico per un settore capital-intensive come il solare, dove i progetti a lungo termine richiedono capitali significativi. L'accesso al credito più costoso rende complessa l'espansione e la realizzazione di nuovi progetti.
- **Concorrenza eccessiva:** L'espansione rapida del settore ha creato un aumento dell'offerta che ha intensificato la competizione, mettendo sotto pressione i margini di profitto. Questa dinamica colpisce in particolare le aziende più piccole, con minore capacità di difendere la propria redditività.
- **Riduzione degli incentivi governativi:** In mercati chiave come gli Stati Uniti, l'incertezza normativa rappresenta un ostacolo significativo, poiché incentivi e sussidi variano con il contesto politico, rendendo difficile pianificare i flussi di entrate.
- **Domanda rallentata dalla Cina:** Il rallentamento della crescita in Cina, insieme alla mancanza di stimoli specifici per il solare, ha provocato un surplus di offerta e una compressione dei margini.
- **Problemi di supply chain:** L'aumento dei costi di materie prime come i wafer di silicio ha ridotto ulteriormente i margini, incidendo sulla competitività del settore solare.

2. Eolico (-2%)

Analogamente al solare, anche il settore eolico ha risentito di dinamiche sfavorevoli:

- **Aumento dei costi di produzione e installazione:** L'inflazione ha colpito materie prime essenziali come acciaio e rame, che sono fondamentali per le turbine eoliche.

- **Interruzioni nella supply chain:** I ritardi nelle forniture hanno avuto effetti negativi sui tempi e sui costi di realizzazione dei progetti, compromettendo la redditività.
- **Tassi di interesse elevati:** Come il solare, anche il settore eolico richiede investimenti rilevanti, e l'aumento dei tassi rende il finanziamento meno attraente, specialmente per i progetti offshore.
- **Sfide tecniche e costi di manutenzione:** La manutenzione delle turbine comporta spese rilevanti, incidendo sulle aspettative di rendimento.
- **Pressione concorrenziale:** L'ingresso di nuovi operatori ha aumentato la competizione e ridotto i margini, soprattutto nei mercati più maturi come l'Europa e gli Stati Uniti.

3. Water Utilities (-6%)

- **Tassi di interesse:** Le utilities idriche, finanziate tramite debito, stanno subendo l'impatto dei tassi elevati, che aumentano il costo dei finanziamenti e riducono i margini.
- **Pressione normativa e requisiti ambientali:** Le normative sempre più stringenti sulla qualità dell'acqua impongono costi per aggiornamenti infrastrutturali e modernizzazione.
- **Effetti del cambiamento climatico:** Eventi climatici estremi complicano la gestione idrica, con costi elevati per garantire l'approvvigionamento e l'efficienza delle risorse.
- **Stagnazione dei ricavi:** Essendo regolato, il settore idrico presenta limiti nella flessibilità dei prezzi, generando una crescita dei ricavi inferiore rispetto a settori meno regolati.

Settori Preferiti e Opportunità

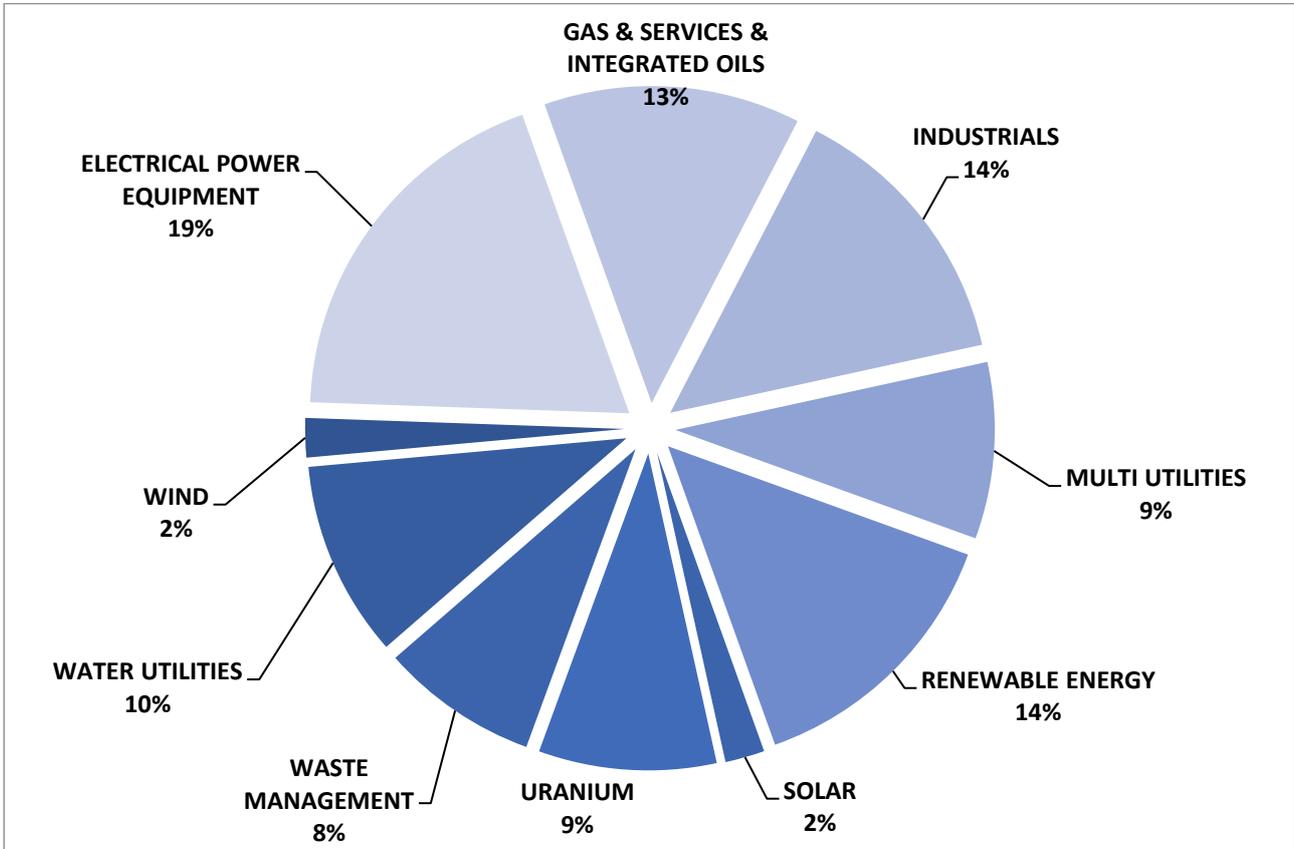
La nostra strategia ha quindi orientato il focus sulle infrastrutture energetiche intelligenti, posizionandoci in modo da trarre vantaggio dalla crescente **digitalizzazione** e dal boom delle **energie pulite**. Questo approccio offre un'esposizione a trend globali come l'espansione delle auto elettriche e gli obiettivi Net Zero.

Modifiche di Allocazione

La strategia è stata affinata con una revisione delle allocazioni settoriali, come segue:

	PRE REVISIONE	REVISIONE	VARIAZIONE
ELECTRICAL POWER EQUIPMENT	15,00%	19,00%	4,00%
GAS & SERVICES & INTEGRATED OILS	14,00%	13,00%	-1,00%
INDUSTRIALS	11,00%	14,00%	3,00%
MULTI UTILITIES	9,00%	9,00%	0,00%
RENEWABLE ENERGY	14,00%	14,00%	0,00%
SOLAR	8,00%	2,00%	-6,00%
URANIUM	3,00%	9,00%	6,00%
WASTE MANAGEMENT	6,00%	8,00%	2,00%
WATER UTILITIES	16,00%	10,00%	-6,00%
WIND	4,00%	2,00%	-2,00%

Questo bilanciamento riflette il nostro impegno verso settori che offrono una crescita più solida e resiliente, ottimizzando la strategia per affrontare l'attuale contesto macroeconomico.



Disclaimer

Questo documento è stato redatto esclusivamente a scopo informativo e ad uso del destinatario; pertanto, nessuna delle informazioni pubblicate costituisce un invito, un'offerta o una raccomandazione per acquistare o vendere strumenti d'investimento, effettuare una transazione o concludere operazioni legali o di qualsiasi altro tipo. In particolare, esso non costituisce un'offerta o una sollecitazione in tutte le giurisdizioni ove ciò sia illecito o dove la persona che effettua l'offerta o sollecitazione non sia qualificata a farlo o dove il destinatario non possa legalmente ricevere tale offerta o sollecitazione. È responsabilità di ogni persona in possesso di questo documento di informarsi e di osservare tutte le leggi e i regolamenti delle giurisdizioni interessate. Le informazioni sono provenienti da fonti ritenute attendibili ma non si fornisce alcuna garanzia in merito all'accuratezza, alla completezza e all'affidabilità delle stesse. Inoltre, nonostante la nostra professionalità, non possiamo escludere il rischio che le cifre vengano trasmesse o riportate erroneamente. Questa pubblicazione non ha quindi pretese di totale correttezza. Nessuna responsabilità può essere accettata per eventuali perdite derivanti da tali informazioni.

Gamma Capital Markets Ltd – Succursale Italiana è un gestore di FIA UE (GEFIA UE) iscritta nella sezione deputata dell'apposito elenco allegato all'Albo di cui all'art. 35 TUF tenuto dalla Banca d'Italia (Aut. N. 23684) ed è autorizzata alla gestione di portafogli, alla ricezione e trasmissione ordini, alla consulenza in materia di investimenti e alla commercializzazione di OICR.

Gamma Capital Markets Ltd è un Investment Management Company fondata nel 2010 e regolamentata dalla Malta Financial Services Authority (MFSA) con Licenza N° IS/51103 (Cat.2).