

Focus ESG / AP

EDIZIONE
2020

Focus ESG

in collaborazione con



NN investment
partners



Transizione elettrica: come non prendere la scossa

Le aziende del settore elettrico sono tra le principali responsabili dell'emissione diretta di anidride carbonica. Serve una spinta importante. Serve un engagement chiaro.

} Francesco D'Arco

Uno studio condotto dal Gruppo intergovernativo sui cambiamenti climatici (IPCC) mostra che il settore elettrico, comprese le aziende produttrici di energia, i distributori, i fornitori e le società commerciali, è responsabile di una quota maggiore di emissioni dirette di CO₂ globale rispetto a qualsiasi altro settore dell'economia globale. Non solo. Osservando attentamente la fonte di queste emissioni si rileva che il carbone termico sembra apportare il principale contributo alle emissioni di gas a effetto serra.

Ma, nel frattempo, la domanda di elettricità sta crescendo a un ritmo superiore al doppio della domanda complessiva di energia. Ciò fa sì che sull'elettricità siano incentrate le economie future e ciò avvalorava il ruolo fondamentale del settore elettrico nel salvaguardare il futuro utilizzo dell'energia. È quindi fondamentale indurre le società in questione a sviluppare piani di transizione energetica in linea con l'Accordo di Parigi del 2015. Piani che tengano conto dei

tempi e dei traguardi da raggiungere per ridurre l'utilizzo del carbone.

In particolare, si ricorda che l'obiettivo principale definito nel corso della Conferenza del 2015 delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici, tenutasi a Parigi, è quello di contenere l'aumento della temperatura media globale nel corso del secolo ben al di sotto dei 2 gradi Celsius oltre i livelli preindustriali, e di proseguire gli sforzi per ridurre ulteriormente l'aumento della temperatura a 1,5 gradi Celsius. E visti i risultati dello studio condotto dal Gruppo IPCC, è evidente che la transizione delle società di servizi elettrici è centrale per raggiungere tale traguardo.

Non si tratta, però, di una transizione priva di rischi. Anzi. L'impegno per la decarbonizzazione a livello statale potrebbe determinare un cambiamento dei modelli di business o la chiusura forzata delle centrali elettriche a carbone. Le decisioni sull'allocazione del capitale prese attualmente determineranno quindi la futura sostenibilità e redditività del settore dei servizi elettrici per i prossimi decenni. Non solo. Non

“

L'impegno per la decarbonizzazione a livello statale potrebbe determinare un cambiamento dei modelli di business o la chiusura forzata delle centrali elettriche a carbone

”

dobbiamo dimenticare che le utility costituiscono una parte significativa di molti indici azionari, e rappresentano centinaia di miliardi di euro di capitalizzazione di mercato.

È evidente quindi che **siamo di fronte ad una grande opportunità per gli investitori** che saranno in grado di selezionare le aziende del settore più lungimiranti e attente a questa transizione elettrica.

“L'attuale sfida per il settore dei servizi elettrici è reinventarsi come settore a basse emissioni di carbonio e accelerare la transizione energetica” spiegano **Yvon Philips-Meltzer** e **Faryda Lindeman**, rispettivamente Responsible Investment Specialist e Senior Responsible Investment Specialist di NN Investment Partners. “In quanto investitori responsabili, siamo consapevoli del nostro ruolo all'interno della transizione e abbiamo elaborato diversi obiettivi di en-



gagement che riteniamo importanti per il settore”.

“Un aspetto fondamentale del nostro engagement è quello di trovare il giusto equilibrio tra spronare le aziende ad effettuare la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, e sostenere quelle già in fase di transizione” continuano le due

professioniste. “La maggior parte delle società coinvolte nell'engagement potrebbe desiderare di optare per alternative a basse emissioni di anidride carbonica, ma non essere ancora in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Altre società si trovano in una fase più avanzata, avendo già elaborato o addirittura implementa-



“
**Sono
 cinque gli
 obiettivi
 da perseguire:
 implementare,
 elaborare,
 migliorare,
 adottare,
 garantire**
 ”

to parti del piano di transizione, da poter allocare una quota significativa del loro mix energetico a fonti alternative a basse emissioni di carbonio. Interagire con queste aziende più avanzate ci aiuta a comprendere come la transizione energetica venga realizzata, il che può migliorare il nostro dialogo con le aziende appartenenti al primo gruppo”.

Un dialogo che è volto a raggiungere cinque obiettivi ben definiti. “Il primo obiettivo del nostro piano di engagement è l’implementazione di un solido processo di governance” spiegano Philips-Meltzer e Lindeman. “Ci aspettiamo che le aziende dei servizi elettrici siano trasparenti sulle mo-

dalità con cui i membri dei Consigli di Amministrazione - e i processi di gestione - garantiscono un controllo adeguato. E che i processi decisionali siano in linea con la gestione della transizione verso un sistema energetico a basse emissioni di anidride carbonica”.

Il secondo obiettivo perseguito nell’attività di engagement svolta dagli esperti di NN Investment Partners riguarda invece l’elaborazione di una strategia di transizione energetica e la corretta valutazione dei rischi e delle opportunità legate ai cambiamenti climatici. “Ci aspettiamo che le aziende dei servizi elettrici effettuino stress test climatici e/o

Opportunità rinnovabili e sostenibili

Per mitigare l'impatto del riscaldamento globale, tutti i settori devono passare all'elettrificazione e alla decarbonizzazione. Aurora Energy Research ha calcolato che per raggiungere questi obiettivi l'80% dell'energia utilizzata deve essere rinnovabile o nucleare entro il 2050. Le energie rinnovabili hanno assunto un ruolo guida nell'ultimo decennio, e oltre il 50% della capacità di nuova generazione installata a livello globale è rinnovabile. Se questo trend continuasse, le energie rinnovabili produrranno metà dell'elettricità mondiale entro il 2030. Con la crescente capacità installata, i costi per generare energia da queste tecnologie sono diminuiti costantemente, il solare e l'eolico sono competitivi rispetto al settore termico.

Ora la sfida è trovare aziende con rendimenti costanti e forti. Una sfida che **NN Investment Partners** raccoglie da tempo come conferma **Oskar Tijs**, Senior Investment Analyst della società di gestione che presenta ad Advisor-Private alcuni esempi di aziende "interessanti" per il percorso di transizione elettrica che stanno compiendo.

"Il solare è stato un segmento difficile per gli investitori, in quanto la maggior parte della catena di approvvigionamento è estremamente competitiva e pochissime aziende hanno costantemente coperto il loro costo capitale. Tuttavia, alcune aziende come SolarEdge, leader nel segmento inverter, hanno sovraperformato i loro peer lanciando una soluzione smart e competitiva al problema della perdita di energia con il calore dei raggi solari" spiega Tijs. "Questa soluzione efficiente dal punto di vista energetico ha portato l'azienda a guadagnare quote di mercato su scala globale".

Anche il mercato dell'energia eolica è competitivo, con la maggior parte dei produttori che registrano bassi margini se non addirittura negativi sulle vendite di turbine nel 2018 e 2019. "In NN IP crediamo in un recupero dei margini nel 2020, in quanto i prezzi si stanno stabilizzando e



diverse acquisizioni e fusioni dovrebbero portare a una strutturazione favorevole di questo mercato. Inoltre, stimiamo un CAGR del 15% per le installazioni eoliche offshore nel prossimo decennio, il che aumenterà i ricavi nel segmento dei servizi, in rapida crescita e attraente per leader di mercato come Siemens Gamesa" continua Tijs che ritiene che "i margini sulle turbine onshore di questa azienda dovrebbero migliorare nei prossimi due anni per un allentamento della pressione sui prezzi e sui costi. Al contrario, l'azienda gode di margini sani per le turbine eoliche e i servizi offshore, che insieme costituiscono circa il 90%

dell'EBIT di gruppo".

Infine Tijs, concentrandosi sulle opportunità di mercato, invita a guardare ai produttori di apparecchiature elettriche che potrebbero trarre vantaggio dalla transizione energetica, data la necessità di aggiungere capacità di trasmissione di potenza e di rendere le reti di distribuzione più efficienti. "I leader dei contatori smart, come Landis-Gyr, sono altamente esposti, poiché i mandati governativi spingono per l'installazione" spiega l'esperto di NN IP. "Negli ultimi anni i rendimenti dei flussi di cassa di Landis-Gyr hanno superato quelli dei concorrenti, in quanto percepiscono migliori rendimenti sul capitale derivanti da attività comparabili. Landis-Gyr ottiene margini elevati in Nord America, dove software e servizi di networking altamente redditizi costituiscono una parte importante delle vendite. I margini europei sono rimasti indietro in passato, ma sono migliorati fortemente nel 2019, stimolando la creazione di valore". In conclusione, dai continui sviluppi nel settore energetico, è chiaro che la transizione verso fonti energetiche rinnovabili e sostenibili può solo accelerare. "Rimanendo consapevoli delle insidie specifiche del settore, gli investitori azionari possono posizionarsi meglio e avvantaggiarsi delle opportunità della transizione energetica e contribuire ad un mondo più sostenibile" conclude Tijs.



analisi di scenari di cambiamenti climatici per valutare i rischi e le opportunità della transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio" affermano Philips-Meltzer e Lindeman. "In base ai risultati, le società dovrebbero elaborare una strategia energetica in linea con l'Accordo di Parigi, e definire obiettivi chiari a breve, medio e lungo termine".

Punta invece al miglioramento dell'efficienza operativa e alla gestione sostenibile delle risorse naturali il terzo obiettivo della attività di engagement della società di gestione che ritiene che un'efficace strategia di transizione energetica non debba prevedere solo l'impiego di energie rinnovabili e di altre fonti e tecnologie a basse emissioni di car-

bonio, ma debba anche tenere conto degli sforzi compiuti per ottimizzare l'efficienza operativa delle attività di produzione termica.

Il quarto obiettivo, invece, è quello di indurre le aziende dei servizi elettrici ad adottare un approccio orientato a tutte le controparti coinvolte e legato alla loro strategia di transizione energetica. "Sproniamo queste società ad assumere iniziative per interagire con le controparti coinvolte all'interno della loro catena del valore" chiosano le due professioniste.

Infine il quinto e ultimo obiettivo dichiarato dal piano di engagement di NN IP è quello di garantire la trasparenza e l'informativa sui progressi compiuti verso la transizione energetica. "Ci aspettiamo che le aziende

dei servizi elettrici divulghino informazioni sui rischi e sulle opportunità legati al clima all'interno dei bilanci annuali, in conformità con la Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures, o che ne informino il Carbon Disclosure Project" chiariscono Philips-Meltzer e Lindeman che concludono con una promessa verso gli investitori: "Monitoreremo e terremo traccia dei nostri interventi di engagement periodicamente, attraverso il nostro applicativo per la reportistica sull'engagement. I singoli progressi per azienda vengono valutati in base alla serie di obiettivi e di traguardi, a seconda della situazione attuale dell'azienda e di fattori quali il coinvolgimento del governo e i piani nazionali" ●