

Indicatori della transizione in azione: credito per le infrastrutture energetiche



Don Dimitrievich

Senior Managing Director, Portfolio Manager, Energy Infrastructure Credit, Nuveen

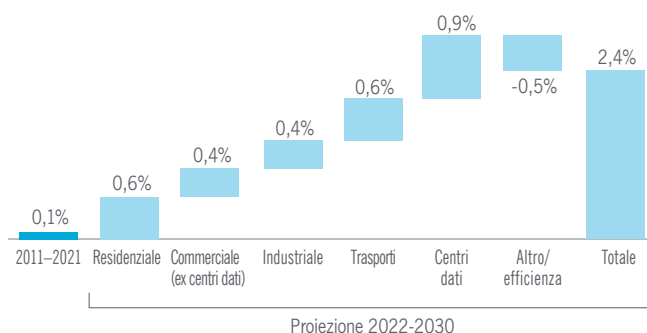
Comprendere la velocità della transizione energetica può farne emergere i rischi, mettendo in luce al contempo interessanti opportunità d'investimento. Per aiutare gli investitori a valutare il ritmo e il percorso della transizione, abbiamo identificato i parametri chiave che gli investitori dovrebbero monitorare nel nostro recente documento. [La transizione energetica: 10 indicatori essenziali per gli investitori istituzionali.](#)

*Sfruttando questo quadro, Don Dimitrievich, Senior Managing Director e Portfolio Manager del team Energy Infrastructure Credit (EIC) di Nuveen, descrive come tre indicatori – **spese in conto capitale per l'energia pulita, stop pianificati delle centrali a carbone e politiche commerciali pubbliche** si rifanno al quadro di mercato del comparto EIC e hanno un impatto sulle rispettive strategie*

di investimento. Il presente articolo fa parte di una serie.

La domanda di energia costituisce il principale driver del valore per le infrastrutture energetiche. Dopo anni di crescita limitata, la presenza simultanea di alcuni fattori sta catalizzando la domanda per maggiori quantitativi di energia elettrica, incluso l'aumento dell'elettrificazione a fronte della crescita delle energie rinnovabili per la generazione di energia, i veicoli elettrici per il trasporto e l'avvento dell'IA generativa. Il mix delle modalità di soddisfacimento della domanda di energia sta mutando, e ciò ha implicazioni per i meccanismi di finanziamento, le opportunità d'investimento e i fattori di rischio.

Figura 1: La domanda di elettricità negli Stati Uniti è destinata a salire notevolmente
Tasso di crescita annuale composto (domanda di elettricità negli Stati Uniti)



Fonte: Ricerca Goldman Sachs, EIA

DOCUMENTO CONTENENTE OPINIONI. SI VEDANO LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE FINALI.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

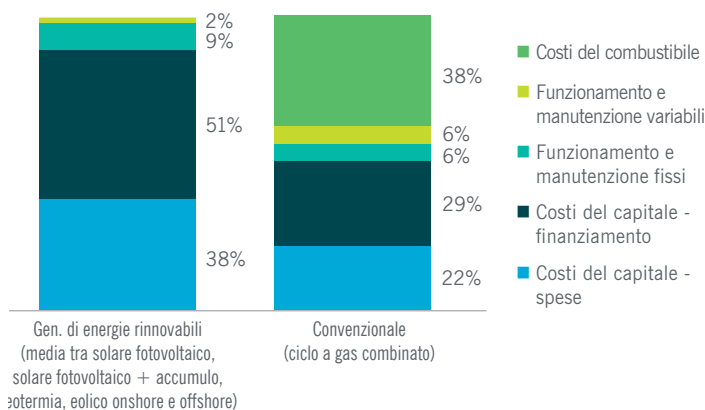
INDICATORE #1 - RAPPORTO CAPEX IN AUMENTO, MA L'IMPORTANZA DEL CAPITALE DI DEBITO VIENE SPESSE TRASCURATA

Nel 2023, negli Stati Uniti, le spese in conto capitale per l'energia pulita hanno superato di poco quelle per i combustibili fossili (1,4:1).¹ Questo rapporto è destinato ad aumentare, poiché le spese in conto capitale costanti per i combustibili fossili saranno compensate dall'incremento degli investimenti in energia pulita. Gli scenari variano indicativamente tra un rapporto di 6:1 e 13:1 entro il 2030.¹

Nel complesso, la generazione di energia rinnovabile è più ad alta intensità di capitale rispetto alla generazione convenzionale, poiché la gran parte dei costi è legata alla costruzione e allo sviluppo di infrastrutture, rispetto alla manutenzione variabile e ai costi per i combustibili necessari alla generazione di energia convenzionale. Di conseguenza, l'aumento delle spese per l'energia pulita richiederà una solida offerta di finanziamento del debito. Questa dinamica è alla base di una serie di opportunità in rapida crescita per operazioni interessanti nel nostro universo investibile.

Figura 2: Finanziamento del debito necessario ad aumentare le spese per l'energia pulita

Costo livellato delle componenti energetiche (in %)



Fonte: Lazard Levelized Cost of Energy +. Giugno 2024. Il costo del finanziamento presuppone un interesse dell'8% e un periodo di rimborso di 25 anni.

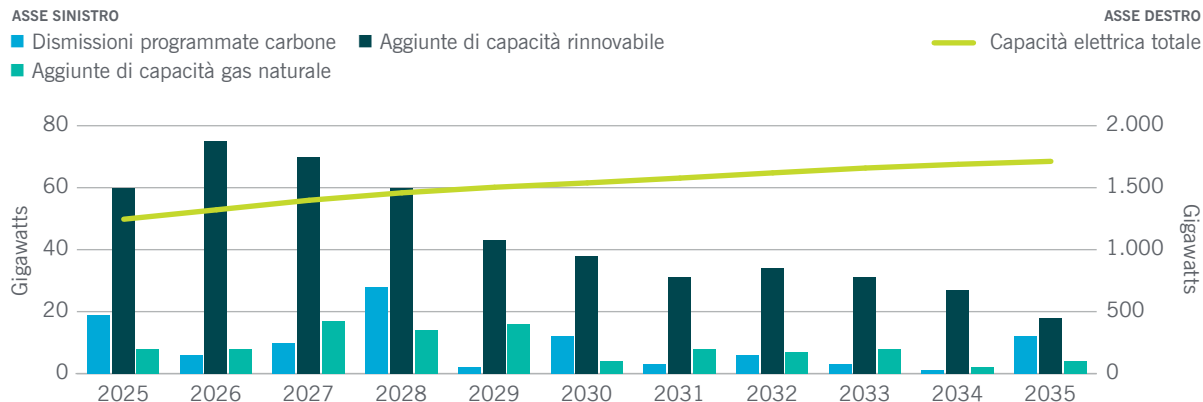
INDICATORE #6 - GLI AGGRESSIVI PIANI DI DISMISSIONE DELLE CENTRALI A CARBONE E L'INCREMENTO DELLA DOMANDA DI ENERGIA RIVELANO UN'OCCASIONE

La capacità legata al carbone negli USA è calata da 296 GW nel 2013 a 188 GW nel 2023, e si prevede che altri 100 GW verranno dismessi nel prossimo decennio.² La nuova offerta di energia pulita riuscirà a compensare gli effetti combinati della minore produzione di energia ottenuta dal carbone e degli aumenti secolari della domanda di energia elettrica come sopra descritto? Su base annua, per ogni GW di carbone dismesso nel prossimo decennio, si prevede l'entrata in funzione di cinque GW di capacità di energia rinnovabile. Infatti, circa 1TW (=1.000 GW) di solare, 1TW di stoccaggio, 360 GW di eolico e 79 GW di progetti legati al gas sono attualmente in attesa di essere connessi alla rete statunitense.³

In apparenza, la domanda supplementare di energia prevista può essere soddisfatta da nuove forniture di energia pulita. Tuttavia, la connessione alla rete e la trasmissione rappresentano un ostacolo significativo, insieme a questioni come la mancanza di pianificazione e di quadri regionali per superare e/o ridimensionare tali ostacoli. Il ritmo effettivo delle dismissioni delle centrali a carbone è quindi incerto e potrebbe rivelarsi più lento del previsto nel prossimo futuro, a seconda di come verranno risolti alcuni di questi ostacoli. In effetti, abbiamo già osservato che alcune dismissioni di centrali a carbone hanno subito un ritardo a causa dell'aumento della domanda di energia elettrica, come nel caso della centrale a carbone di Brandon Shores nel Maryland.

L'elevato potenziale in termini di capacità di energia rinnovabile, unitamente ai sistemi di accumulo di energia, rappresenta una significativa opportunità per soddisfare la crescente domanda di energia. Riteniamo inoltre che le infrastrutture per il miglioramento della trasmissione e la generazione distribuita siano aree di mercato interessanti, considerato il loro ruolo nel consentire il cambiamento su larga scala delle fonti di approvvigionamento energetico già in atto negli USA.

Figura 3: Solido potenziale per le energie rinnovabili in caso di superamento dei colli di bottiglia



Fonte: Global Energy Monitor, EIA

INDICATORE #7 – COLLI DI BOTTIGLIA NELLA TRANSIZIONE INCORPORATI NELLE DINAMICHE PROTEZIONISTICHE

L’Inflation Reduction Act statunitense presenta ovvi vantaggi per la transizione a basse emissioni di CO2 dal punto di vista degli investimenti pubblici statunitensi e del maggiore potenziale di redditività delle tecnologie per l’energia pulita. Tuttavia, l’orientamento protezionistico della politica provoca due conseguenze indesiderate per quanto riguarda la velocità delle riduzioni delle emissioni.

In primo luogo, i requisiti per l’approvvigionamento di materiali e componenti statunitensi (e i relativi dazi sulle importazioni) fanno crescere i costi di input e, di conseguenza, i costi totali per la diffusione dell’energia pulita. Ciò potrebbe potenzialmente ridurre il ritmo della relativa

adozione. In secondo luogo, l’attenzione della politica verso l’industria manifatturiera nazionale, necessaria a ridurre la dipendenza dalle apparecchiature per le infrastrutture cinesi, causerà probabilmente un aumento significativo della domanda di energia, che potrebbe costituire un ulteriore onere per le reti.

Per questo motivo, è importante la selettività degli investimenti e la flessibilità delle soluzioni di finanziamento. L’esperienza maturata in diversi cicli economici e la competenza creditizia in ambito energetico possono aiutare gli investitori a valutare la fattibilità e la redditività dei progetti. Anche soluzioni di finanziamento flessibili con covenant finanziari e operativi sono importanti per affrontare le sfide legate al costo del capitale e dell’inflazione dal punto di vista della strutturazione.

Il team Energy Infrastructure Credit di Nuveen offre soluzioni di private debt alle società che stanno portando avanti la transizione verso un'economia a basse emissioni di CO₂, facilitando al contempo la sicurezza energetica.

Cliccate [qui](#) per saperne di più sulla strategia Energy Infrastructure Credit.

Per ulteriori informazioni, visitare il sito nuveen.com.

Note finali

1 World Energy Investment 2023, EIA.

2 U.S. Energy Information Administration (EIA); i dati sono approssimativi.

3 In coda: Edizione 2024 - Caratteristiche delle centrali elettriche in cerca di interconnessione per le trasmissioni. Aprile 2024. Lawrence Berkely National Laboratory.

Il presente materiale viene fornito esclusivamente a scopo informativo o educativo e non costituisce una sollecitazione di titoli in alcuna giurisdizione in cui tale sollecitazione sia illegale o a qualsiasi persona per cui sia illegale. Inoltre, non costituisce un'offerta per stipulare un accordo d'investimento con il destinatario di questo documento né un invito a rispondere ad esso presentando un'offerta di stipula di un accordo in materia d'investimento.

Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti o dei ricavi e della composizione del portafoglio proposta o prevista. Inoltre, all'interno di questo materiale, possono essere incluse alcune informazioni storiche sulla performance di altri veicoli d'investimento o conti composti gestiti da Nuveen e tali informazioni sulla performance sono presentate a titolo puramente esemplificativo. Non si dichiara in alcun modo che le performance presentate saranno raggiunte, né che tutte le ipotesi formulate per ottenere, calcolare o presentare le informazioni previsionali o le informazioni storiche sulle performance quivi riportate sono state considerate o dichiarate nella redazione di questo materiale. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella preparazione del presente materiale potrebbero avere un impatto significativo sui rendimenti degli investimenti quivi presentati a titolo esemplificativo.

Questo materiale non è da considerarsi una previsione, una ricerca o una consulenza in materia d'investimento e non costituisce una raccomandazione, un'offerta o una sollecitazione per la compravendita di titoli o per adottare una strategia d'investimento. Le informazioni e le opinioni contenute in questo materiale derivano da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Nuveen, non sono necessariamente esaustive e non sono garantite in termini di accuratezza. Non viene rilasciata alcuna garanzia che le previsioni formulate si avverino. La ragione sociale viene riportata solo a scopo esplicativo, non costituisce una consulenza in materia d'investimento ed è soggetta a modifiche. Gli investimenti citati nel presente materiale potrebbero non essere necessariamente detenuti in fondi/conti gestiti da Nuveen. L'affidamento sulle informazioni contenute in questo materiale è a esclusiva discrezione del lettore. Le opinioni dell'autore potrebbero non riflettere necessariamente i giudizi di Nuveen nel suo complesso o di una sua parte.

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. L'investimento comporta dei rischi, tra cui la perdita del capitale. Il valore degli investimenti e i relativi rendimenti possono diminuire o aumentare e non sono garantiti. Le variazioni dei tassi di cambio tra le valute possono far fluttuare il valore degli investimenti.

Le presenti informazioni non costituiscono una ricerca in materia di investimenti secondo la definizione della MiFID.

I risultati passati non sono garanzia di analoghi risultati futuri. L'investimento comporta dei rischi; è possibile una perdita del capitale.

Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non viene garantita. Non viene rilasciata alcuna dichiarazione o **garanzia circa l'accuratezza, l'affidabilità o la completezza, né viene assunta alcuna responsabilità per le decisioni basate su tali informazioni e non si deve fare affidamento su di esse.**

Rischi e altre considerazioni importanti

Questo materiale è presentato solo a scopo informativo e può cambiare in risposta all'evoluzione delle condizioni economiche e di mercato. Il presente materiale non è da intendersi come una raccomandazione o una consulenza in materia d'investimento, non costituisce una sollecitazione alla compravendita di titoli e non viene fornito a titolo fiduciario. Le informazioni comunicate non tengono conto degli obiettivi o delle circostanze specifiche di un particolare investitore, né suggeriscono una linea d'azione specifica. I professionisti in ambito finanziario devono valutare autonomamente i rischi associati ai prodotti o ai servizi ed esercitare un giudizio indipendente nei confronti dei propri clienti. Alcuni prodotti e servizi potrebbero non essere disponibili per tutte le persone fisiche o giuridiche. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri.

Le previsioni economiche e di mercato sono soggette a incertezza e potrebbero mutare in base alle diverse condizioni di mercato e agli sviluppi politici ed economici. Come classe d'investimento, gli asset immobiliari sono meno sviluppati, più illiquidi e meno trasparenti rispetto alle classi d'investimento tradizionali. Gli investimenti saranno soggetti ai rischi generalmente associati alla proprietà di beni immobili e agli investimenti all'estero, tra cui le variazioni delle condizioni economiche, i valori delle divise, i rischi ambientali, il costo e la capacità di ottenere assicurazioni e i rischi legati alla locazione degli immobili.

Nuveen, LLC fornisce servizi d'investimento tramite i suoi specialisti degli investimenti. Queste informazioni non costituiscono una ricerca in materia di investimenti, secondo la definizione della MiFID.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

nuveen

A TIAA Company