

PRIMO PIANO

EMERGENZA/1 La siccità che ha provocato i primi stop alle centrali elettriche aggrava la crisi energetica. Tra i rischi di blackout e lo stop alle forniture, le utility soffrono. Gli investimenti nell'oro blu sono pochi ma restano un'opportunità nel lungo periodo

Senza acqua e senza luce?

di **Andrea Boeris**

L'Italia è a secco e forse rischia di restare al buio. L'estate è iniziata bollente, già a maggio il caldo era sopra la media e la pioggia non si è vista per mesi. La neve sulle Alpi è totalmente esaurita in Piemonte e Lombardia e i laghi, a partire dal Maggiore, sono ai minimi storici del periodo (a eccezione del Garda). La conseguenza è che molte zone del Paese, e in particolare la Pianura Padana, sono ormai all'asciutto.

Il fiume Po in alcune parti è sotto di otto metri, al punto che le centrali elettriche hanno iniziato a fermarsi. Nel piacentino Enel Green Power Italia è stata costretta a spegnere temporaneamente le turbine della centrale idroelettrica di Isola Serafini di San Nazzaro. L'impianto funziona grazie all'acqua del più grande fiume d'Italia, deviata dal suo corso e fatta confluire all'interno di turbine che producono energia elettrica. Ma se l'acqua è scarsa queste turbine non possono lavorare ed è quello che sta succedendo. L'impianto, hanno spiegato i responsabili Enel, ripartirà solo dopo il ripristino delle condizioni idrauliche sufficienti all'esercizio. Allo stesso modo A2A ha dovuto spegnere un gruppo su tre a Ostiglia perché l'impianto a ciclo combinato non ha sufficiente acqua per raffreddare gli impianti.

Si fermano le centrali idroelettriche come già era accaduto nel 2013, ma la differenza rispetto a nove anni fa è che non c'era nessuna crisi del gas e dei prezzi energetici in corso. Oggi si è l'emergenza idrica piomba in un contesto già rovente, rischiando di trasformarsi in una tempesta perfetta. «La situazione è complessa: meno di un anno fa il settore era guidato da problematiche legate alla transizione energetica e alle emissioni, oggi c'è un tema di sicurezza energetica, ovvero evitare che Paesi come l'Italia si trovino nell'imbarazzo di avere un problema di razionamento energetico, perché questo sarebbe disastroso a livello di prezzi e di attività economica», evidenzia Marco Mencini, senior portfolio manager di Plenifer Investments.

«Quello che si sta concretizzando è lo scenario peggiore possibile, l'escalation sta prevalendo sulla normalizzazione e i prezzi del gas e il calo dei flussi dalla Russia ne sono una dimostrazione evidente», prosegue Mencini. «C'è una problematica forte di approvvigionamento e i flussi che al momento riceviamo sono impiegati quasi esclusivamente alla ricostituzione delle riserve per raggiungere entro la fine del mese di agosto l'80% e affrontare l'inverno con maggior tranquillità. Questa problematica è destinata a perdurare e a questa ora si aggiunge la siccità e la crisi idrica, con gli impianti idroelettrici che funzionano poco e male».

L'interruzione o la riduzione dei consumi è un elemento negativo per tutti i retailer (come Enel, Eni, A2A, Iren, Hera e Acea) in termini di mancati ricavi. Sebbene le forniture di gas siano state ridotte da parte di Gazprom, al momento non si evidenziano situazioni di criticità grazie alle forniture da contratti alternativi, ma il governo sta spingendo le aziende a lavorare al riempimento degli stocaggi. In questo contesto di mercato, Equita Sim ritiene ad esempio che siano le società di rinnovabili quelle meglio posizionate, sia per la strategicità degli asset che per i prezzi energia elevati che aumentano la visibilità sui ritorni di medio termine (Erg, Alerion ed Enel sono tra le più esposte alla crescita delle rinnovabili).

La siccità ora si aggiunge alla serie di eventi che stanno colpendo le aziende energetiche e per rendersene conto basta guardare l'andamento delle società più esposte al business a Piazza Affari. Come si vede nel grafico in pagina, soltanto nell'ultimo mese di scambi il titolo A2A ha lasciato sul terreno più del 20%, una performance negativa simile a quella realizzata da Hera, anche se per quest'ultima il rischio è sul business regolato e non sulla produzione idroelettrica, mentre altri due titoli come Iren ed Enel hanno perso per strada oltre il 10% del loro valore. Ribassi superiori rispetto a quelli dell'intero Ftse Mib.

«Le utility avranno maggiori complessità, c'è un incremento dei costi con la difficoltà di tra-

sferirli all'utente finale», spiega ancora Mencini, «e parliamo di aziende con livelli di indebitamento molto alti e i tassi di interesse si stanno riprezzando molto rapidamente, rendendo più difficile e costoso finanziarsi, con una performance operativa al margine che nel frattempo è peggiorata o sta peggiorando. Intanto i governi chiedono alle utility di assorbire una parte dei nuovi costi e di continuare a investire in maniera forte sulle rinnovabili, quando i ritorni sulle rinnovabili sono inferiori rispetto a quelli dei vecchi sistemi di produzione». Quindi lo scenario nel breve periodo per le utility «sarà particolarmente sfidante», conclude Mencini.

L'assenza di acqua aggrava la crisi energetica in corso e rimette al centro l'importanza di una risorsa che negli ultimi anni ha accresciuto il proprio appeal anche dal punto di vista finanziario. Dal 2007 i maggiori titoli legati all'«oro blu» hanno un indice dedicato, l'S&P Global Water Index, che raccoglie le 50 maggiori società mondiali per una capitalizzazione complessiva superiore ai 300 miliardi di dollari, mentre da fine 2020 hanno fatto il loro esordio anche i primi futuri sull'acqua, comparsi sulla piattaforma di trading Cme Globex, basati sull'indice Nasdaq Veles California Water. E sono proliferati i fondi settoriali e gli etf specializzati per investire sul settore idrico e su tutto ciò che lo riguarda.

Guardando alla loro performance (si veda la tabella in pagina), il 2022 è un anno di sofferenza anche dal punto di vista dei rendimenti. Da inizio anno i principali fondi ed etf legati all'acqua sono in negativo, con perdite tra il 19% e il 24%. Alcune società idriche sono state duramente colpite dall'aumento dei tassi di interesse e dai problemi della catena di approvvigionamento, e il contesto di mercato fortemente negativo non ha certo aiutato. Ma se si guarda sul lungo periodo, la situazione cambia: i rendimenti a 3 e 5 anni sono sempre superiori al 20%, in alcuni casi al 30% se non al 40%.

Tra i maggiori fondi tematici uno dei più grandi è Pictet Water, che ha oltre 7 miliardi di euro di masse in gestione (a giugno

2022). Lanciato nel 2000, è uno dei più longevi nel suo genere ed investe in società che forniscono soluzioni per i problemi idrici mondiali, in particolare l'approvvigionamento, le tecnologie e i servizi ambientali. Dal suo debutto ha reso in media circa il 7% annuo, facendo meglio dell'indice azionario globale. Un altro fondo storico sul tema è Bnp Paribas Aqua, che investe invece in 50-60 società del mercato globale che possono ricondurre almeno il 20% dei profitti realizzati a segmenti legati all'acqua. I titoli sono selezionati utilizzando criteri che si basano sulle prospettive di crescita e sulla valutazione potenziale dell'emittente e devono essere conformi ai 10 principi del Global Compact delle Nazioni Unite.

Secondo i gestori di Pictet, il mercato dell'acqua vale 1.100 miliardi di dollari, comprese le spese in conto capitale, le spese operative nei mercati finali delle utility e dell'industria e nella gestione dei rifiuti. Un mercato che gode dei megatrend che trainano la domanda strutturale di acqua: sviluppo demografico, attenzione alla salute e sostenibilità, trend che crescono più velocemente del pil globale. I cambiamenti demografici e l'urbanizzazione faranno inoltre aumentare la domanda di acqua nelle città dell'80% da qui al 2050 e, in base alle stime dell'Ocse, entro il 2030 sarà necessario investire 1.000 miliardi di dollari l'anno per garantire a tutti l'accesso a risorse idriche di base e servizi sanitari adeguati.

L'acqua resta quindi una grande opportunità di investimento per chi è sensibile ai temi della responsabilità sociale e ambientale e ricerca una diversificazione dei propri investimenti in azioni, essendo disposto ad accettare rischi di mercato più alti per generare potenzialmente rendimenti a lungo termine più elevati. Ma bisogna anche essere in grado di accettare perdite temporanee di significativa entità ed essere disposti a tollerare la volatilità, come quella che sta caratterizzando questo 2022. (riproduzione riservata)

QUANTO RENDE INVESTIRE NEI FONDI LEGATI ALL'ACQUA

Nome	Valuta	ISIN	Società	Rend. inizio anno	Rend. a 1 anno	Rend. a 3 anni	Rend. a 5 anni
FONDI AZIONARI SETTORIALI - RISORSE IDRICHE							
Nat Thematics Water R Cap Eur	EUR	LU1951229035	Natixis Investment Managers Sa	-21,52%	-4,46%	25,26%	-
Jss Sust. Equity Water C Eur	EUR	LU0950593250	J.S.Sarasin Fund Mgmt (Lux) Sa	-22,43%	-8,35%	25,25%	31,11%
Pictet-Water-R Eur	EUR	LU0104885248	Pictet Am (Europe) Sa	-22,48%	-6,37%	21,67%	35,81%
Allianz Global Water AT3 Cap \$	USD	LU2229751404	Allianz Global Inv. GmbH (Lux)	-22,63%	-9,08%	-	-
Eurizon Am Sicav Clean Water U Cap Eur	EUR	LU1973565028	Eurizon Capital Sa	-22,68%	-7,93%	-	-
Bnp Paribas Aqua Privilege Cap Eur	EUR	FR0013302155	Bnp Paribas Ass Mgmt.France	-23,13%	-7,48%	31,48%	-
Fam Series Fid. Sust.Water and Waste L Cap Eur	EUR	IE00BLKQFT85	Fineco Asset Management Dac	-23,24%	-12,59%	-	-
Swisscanto (Lu) Eq. Fund Gl. Water Inv. Bt Eur	EUR	LU0999463937	Swisscanto Am International Sa	-23,96%	-7,90%	-	-
Robeco Sam Sustainable Water Equities D Cap Eur	EUR	LU2146190835	Robeco Institutional Am	-24,09%	-10,22%	-	-
Bnp Paribas Aqua Clas Eur	EUR	LU1165135440	Bnp Paribas Am Lux	-24,13%	-9,45%	25,59%	40,96%

Performance calcolate sui dati disponibili il 22/06/2022. Classi Retail a capitalizzazione dei proventi

GLI ETF SULL'ACQUA

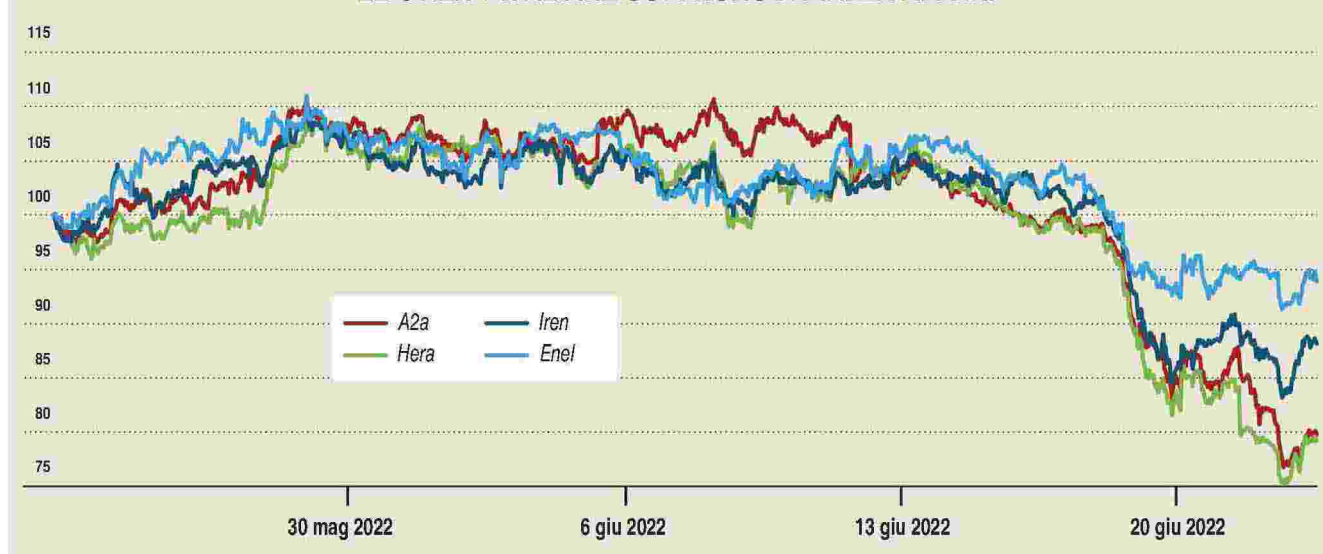
Nome	Valuta	ISIN	Società	Rend. inizio anno	Rend. a 1 anno	Rend. a 3 anni	Rend. a 5 anni
ETF AZIONARI SETTORIALI - RISORSE IDRICHE							
L&G Clean Water Ucits Etf	EUR	IE00BK5BC891	Lgim Managers (Europe) Limited	-19,40%	-8,32%	-	-
Lyxor Msci Water Esg Filtered (Dr) Ucits Etf D Gbx	EUR	FR0010527275	Amundi Asset Management Sas	-23,64%	-11,15%	25,44%	35,98%
iShares Global Water Ucits Etf Usd (Dist)	EUR	IE00B1TXK627	BlackRock Asset Mgmt Ireland	-24,23%	-8,17%	27,46%	49,26%

Performance calcolate sui dati disponibili il 22/06/2022. Classi Retail in EUR

Fonte: Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LE UTILITY ITALIANE SOFFRONO A PIAZZA AFFARI



GRAFICA MF-MILANO FINANZA