

FOCUS Energie Rinnovabili

DICEMBRE 2020

La transizione energetica nel breve periodo: un *trade-off* tra sostenibilità e resilienza patrimoniale

Gli argomenti legati all'acronimo ESG (*Environmental, Social and Governance*) sono tra i temi più discussi a livello globale dalle *corporate* ai *policy maker*.

Il settore dell'energia non è affatto un'eccezione nella misura in cui l'importanza degli investimenti e dei processi volti ad avviare la fase di decarbonizzazione coincidono con l'obiettivo di sostenibilità racchiuso nell'acronimo.

Quando si parla di transizione energetica bisogna quindi considerare i costi significativi ai quali le imprese andranno incontro i quali, se non ben ponderati, potrebbero finanche peggiorare la condizione patrimoniale delle medesime¹.

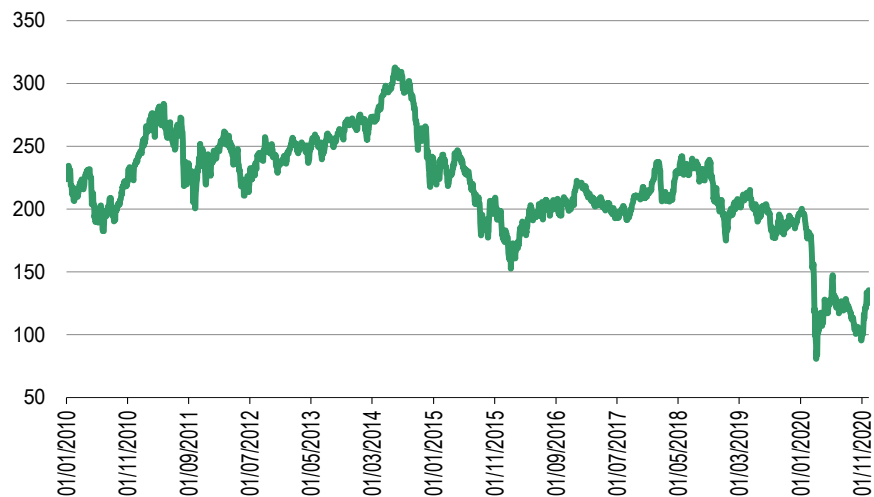
Tra tutti i rischi d'impresa, quelli di transizione possono essere considerati una categoria relativamente nuova. Essi emergono nel passaggio da un'economia più inquinante, caratterizzata da un contributo maggiore di CO₂ alla crescita economica, ad una meno inquinante cioè, con un contributo minore di CO₂ alla crescita dell'economia, osservando l'andamento dell'indice

¹ Morgan Stanley, Decarbonizzazione i concetti base, 16/09/2020.

MSCI. Dal 2010 ad oggi, quest'ultimo analizza il livello di emissione di gas serra.

Più precisamente, a partire dal 2014 le emissioni si sono sensibilmente ridotte. Nel 2020, il *trend* ha visto una flessione molto pronunciata per via delle politiche di contenimento del contagio adottate per far fronte alla pandemia con conseguente riduzione della mobilità (grafico 1).

Grafico 1. MSCI Index



Fonte: Thomson Reuters.

L'indice considera tre tipologie di emissioni di gas serra:

- Scope 1 (emissioni dirette di un'azienda);
- Scope 2 (emissioni legate all'elettricità consumata da un'organizzazione);
- Scope 3 (emissioni indirette legate alla filiera produttiva a monte e alla logistica dei clienti, oltre all'uso dei prodotti a valle).

Circa l'80% delle emissioni Scope 1 e Scope 2 dell'indice MSCI World si concentra in appena tre settori: *utility*, energia e materiali.

Ciò detto, la pandemia da Covid-19 ha esposto a rischi tutti i settori dell'economia globale quindi, anche quello dell'energia, il quale sta però dimostrando una certa capacità anticiclica.

Nel settore *oil*, caratterizzato da un crollo pronunciato del prezzo del petrolio nel 2020, il rischio di transizione dovrà tenere conto tra le altre cose dei forti processi di *merger & acquisition* attualmente in corso, il cui fine è anche quello di rendere più resilienti le imprese del settore.

Dall'inizio della pandemia, negli Stati Uniti, sono state avviate numerose operazioni di *fusione & acquisizione*, tra le quali spiccano:

- il 20 luglio, Chevron ha acquistato Noble Energy per 5 miliardi di dollari;
- il 1° settembre, Schlumberger ha ceduto OneStim, la divisione Hydraulic Fracturing Division, a Liberty Oilfield Services;
- il 28 settembre, Devon Energy ha acquisito la rivale Wpx Energy per una cifra attorno ai 12 miliardi di dollari;
- il 19 ottobre, ConocoPhillips ha rilevato il produttore statunitense di olio di scisto Concho Resources per 9,7 miliardi di dollari;
- il 21 ottobre, la compagnia petrolifera Pioneer Natural Resources ha confermato l'acquisizione della rivale Parsley Energy².

Questi processi di centralizzazione del capitale renderanno le imprese più forti dal punto di vista patrimoniale, rafforzeranno la loro competitività sui mercati mondiali, ma permetteranno loro anche di affrontare al meglio gli alti costi della decarbonizzazione.

² CER, *Geopolitica dell'energia*, n.8 – novembre 2020.

Tenuto conto che a livello globale i combustibili fossili (petrolio, carbone e gas naturale) sono le fonti maggiormente utilizzate per la produzione di energia (circa l'84% del paniere energetico del mondo), l'auspicata transizione verso l'uso di energia cosiddetta "pulita" non potrà fare a meno di considerare anche gli effetti sull'indicatore EBITDA (grafico 2).

Servono quindi piani industriali ben definiti, nella consapevolezza che l'Unione Europea non a caso pone l'anno 2050 come orizzonte temporale per giungere all'azzeramento delle emissioni di CO₂.

Grafico 2. Il 41% delle fonti fossili viene utilizzato per produrre elettricità e calore



Fonte: Morgan Stanley, Decarbonizzazione i concetti base.