

# THE MESSAGE



## IRA

### *ESG sulle montagne russe*

Massimiliano Comità, Portfolio Manager

IRA: non è il sentimento degli investitori ESG che hanno visto dimezzare i propri investimenti sulle rinnovabili nell'ultimo anno e mezzo, al contrario, è l'*Inflation Reduction Act*, il piano statunitense di Biden per rilanciare il tema della decarbonizzazione e dare nuovo slancio alle energie pulite.

Solo due mesi fa parlavamo di Tentennamenti e di un bear market che colpiva il mondo ESG, e anche di come la Tassonomia fosse vista come un ostacolo a profittevoli investimenti. Oggi, il favore degli investitori pare capovolto.

La finanza sostenibile  
secondo **AISM**  
LUXEMBOURG

Alpha Investor  
Services Management

Luxembourg

#### CONTACTS

info@aism.lu

+352 27 85 47 1

21 Rue Aldringen

L-1118 Luxembourg

Dopo un anno e mezzo di estenuanti trattative, blocchi e rilanci, il piano Biden - che nel gennaio 2021 puntava a un Climate Plan da duemila miliardi di dollari - ha visto poche settimane fa il suo passaggio al senato americano, dopo il consenso di tre senatori inizialmente contrari. Vittoria di misura (51 a favore e 50 contrari), ma tanto basta. Solo che di miliardi ne sono rimasti 740, di cui 370 a favore delle energie rinnovabili per combattere il cambiamento climatico. Nonostante la consistente riduzione del piano, **l'IRA prevede un ammontare quattro volte superiore rispetto a quello dell'ultimo piano americano sul clima, varato nel 2009.** Secondo le stime di studi indipendenti, coincidenti coi dati dei Democratici, il pacchetto stanziato a favore del clima ridurrà del 40% le emissioni del Paese entro il 2030, rispetto al 2005. Non sarà il 50% dichiarato inizialmente da Biden, ma se tutto va come deve andare e il costo dell'energia si ridurrà grazie al vento, al sole e all'idrogeno, ci sarà tempo per alzare il target da qui a otto anni.

Il passaggio dell'IRA il 27 luglio scorso ha generato una fiammata sui titoli legati alle energie rinnovabili, soprattutto quelli americani. Società legate al solare e all'idrogeno hanno generato performance mediamente intorno al 25% nei tre giorni successivi, spingendosi fino al 35% le prime e al 60% le seconde nella giornata di Ferragosto. Titoli come Array Technologies, che erano stati colpiti maggiormente nei mesi scorsi e che hanno riportato dati migliori delle attese nella reporting season,

sono quasi raddoppiati in due settimane, generando un'escursione della performance dall'inizio dell'anno tra il -60% di maggio e il +50% di metà agosto. In Europa, invece, le cose sono andate più blandamente, con performance a singola cifra per solari e wind e un 15% circa di rialzo per le società legate all'idrogeno. In generale, l'indice S&P Global Clean Energy ha guadagnato quasi il 15% in tre giorni e il 21% il 15 agosto, dal passaggio della proposta di legge.

Questo evento si inserisce in un anno in cui le energie rinnovabili hanno registrato un'alta volatilità, legata agli eventi geopolitici mondiali: la guerra in Russia era riuscita a far tornare in positivo l'indice S&P Global Clean Energy dall'inizio dell'anno, quando ancora lo S&P 500 girava intorno a -10%, nella prima decade di marzo. Successivamente alla reporting season del primo trimestre, il rialzo dei tassi, gli aumenti dei costi dell'energia e del lavoro e i problemi di supply chain hanno nuovamente mandato l'indice legato alle rinnovabili a -20% intorno a metà maggio, perdita superiore rispetto all'indice statunitense generico. Ora con il piano di Biden, l'indice segna al 15 agosto una performance vicina al 12% dall'inizio dell'anno, con lo S&P 500 quasi in perdita a doppia cifra.

I prezzi delle società appartenenti a questo tema sono dunque più legati ad aspettative future, più che a valutazioni oggettive. A seconda dei casi, gli analisti giustificano i prezzi considerando con probabilità più o meno alta gli incassi legati a



lavori futuri. Riviviamo lo stesso meccanismo che ha portato agli eccessi del gennaio 2021 (proprio in corrispondenza del primo piano infrastrutturale di Biden da duemila miliardi di dollari), e la successiva capitolazione fino al maggio scorso.

Districarsi tra queste fluttuazioni è complicato, ma due sono le considerazioni da tener presenti: da una parte, **l'IRA segna ancora una volta la volontà dei governi mondiali di ridurre le emissioni di gas effetto serra nei prossimi tre decenni;**

dall'altra, qualunque società con multipli molto elevati ha un alto rischio intrinseco, seppur legata a un trend in sicura crescita. Aggiungiamoci che molte società che operano nella decarbonizzazione sono in continua espansione, con flussi di cassa negativi e investimenti ingenti, e si può intuire quanto poco basti a far sì che qualcosa vada storto per soccombere. Quindi, se da una parte non si può rimanere fuori da un trend secolare, dall'altro si possono anche evitare società dai multipli esagerati, o ridurre le posizioni su singoli temi surriscaldati.

