

Elettrificare l'Europa: il superciclo di capex tra promessa regolata e rischio di esecuzione

Luca Vallarino, 9 settembre 2026



Il presente documento è destinato ai soli investitori professionali.
Contiene comunicazioni di marketing.



1. Etica Sgr: profilo
2. Elettrificare l'Europa: la promessa regolata
3. Il rischio di esecuzione e le implicazioni per gli investitori
4. Appendice



Etica Sgr: profilo

Etica Sgr è attualmente l'unica **società di gestione del risparmio italiana** ad istituire e promuovere esclusivamente **fondi comuni etici e responsabili** con lo scopo di rappresentare i valori della finanza etica nei mercati finanziari.

È una società del **Gruppo Banca Etica**, la cui capogruppo è la prima e tutt'ora unica banca italiana interamente dedicata alla finanza etica.

Gli azionisti e principali collocatori dei fondi di Etica Sgr sono:

Banca Popolare Etica, Banco BPM, BPER Banca, Cassa Centrale Banca.

Per saperne di più

eticasgr.com/chi-siamo



Il contesto strategico: crisi energetica, crisi climatica e elettrificazione come catalizzatori della transizione energetica

Crisi geopolitica-energetica

Ucraina e Hormuz rendono tangibili i costi della dipendenza dai combustibili fossili importati. Due shock in meno di quattro anni: le interruzioni delle forniture energetiche globali non sono più eventi straordinari, ma rischi strutturali ricorrenti.

Accelerazione della crisi climatica

Nel 2025 concentrazione di CO₂, temperature medie e contenuto calorico oceanico a un nuovo massimo — nono anno consecutivo di record. Copernicus anticipa al 2029 il superamento di +1,5°C, tredici anni prima delle proiezioni del 2015. L'Europa si scalda a un ritmo doppio della media globale.

Elettrificazione e domanda AI

Investimenti globali nella transizione a 2.300 miliardi di dollari nel 2025 (+8% sul 2024). Il capex dei primi 14 operatori di data centre punta a 750 miliardi nel 2026, con 28,3 GW di PPA rinnovabili firmati dai data centre nel 2025.

L'elettrificazione: da politica climatica a obiettivo di sicurezza nazionale

Nel 2025 oltre 260 miliardi di USD di importazioni fossili sono state evitate nelle principali regioni importatrici nette, grazie agli investimenti cumulativi in clean energy dal 2015 al 2024.

€584 → 1.200 mld

investimenti in rete necessari, 2030 → 2040
(RePowerEU)

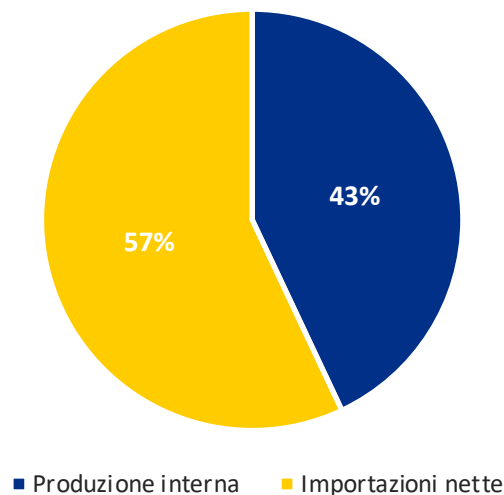
32% → 46%

quota di elettrificazione, 2030 → 2040 (Piano d'azione,
luglio 2026)

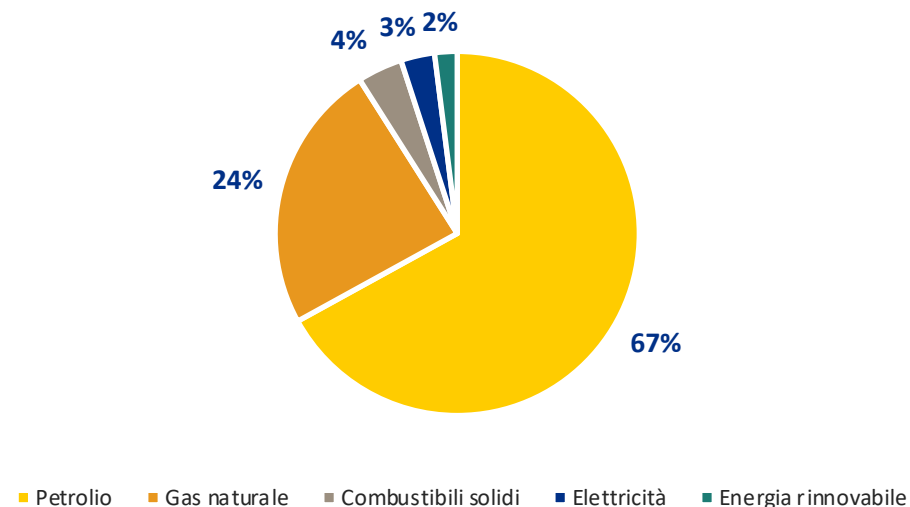
€260 mld/anno

risparmio potenziale sulle importazioni fossili

Produzione UE vs importazioni nette (2024)



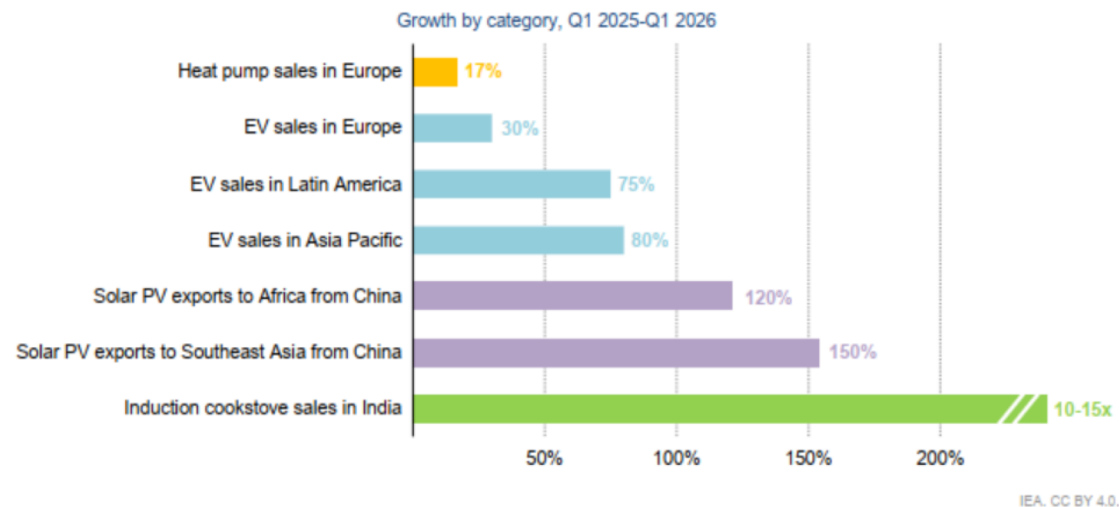
Composizione delle importazioni energetiche



Fonte: Commissione Europea, 'In focus: EU energy security explained' (20 aprile 2026); RePowerEU (2022); Piano d'azione per l'elettrificazione (luglio 2026)

L'elettrificazione accelera a livello globale, spinta dalle crisi di fornitura di combustibili fossili

There are early signs consumers are turning to electrification in response to supply disruptions



There has been strong growth in Q1 2026 spending on key categories including heat pumps, EV sales and solar PV in some regions. In India, LPG supply disruptions led to a surge in induction cookstove sales.

Note: Heat pump sales include Q1 sales of Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Netherlands, Norway, Poland, Sweden and Switzerland.

Source: IEA analysis based on [General Administration of Customs of the People's Republic of China](#) (2026); [European Heat Pump Association](#) (2026); and IEA (2026), [Global EV Outlook 2026](#).

- Nel Q1 2026 tutte le principali categorie di elettrificazione mostrano forte crescita a/a, segnale che i consumatori accelerano l'adozione di tecnologie pulite in risposta alle crisi di fornitura.
- Le crescite più elevate: fornelli a induzione in India (+10-15x, trainate dall'interruzione del GPL), esportazioni FV dalla Cina verso Asia Sud-orientale (+150%) e Africa (+120%).
- EV: +80% Asia Pacifica, +75% America Latina, +30% Europa; pompe di calore in Europa +17%.

Cosa significa spendere per elettrificare l'Europa?

Esistono almeno quattro blocchi di spesa, ognuno con una natura di investimento diversa

Generazione di energia

Eolico, fotovoltaico, in alcuni paesi nuovo nucleare. Capitale privato, spesso ancorato a contratti di acquisto di lungo termine o aste pubbliche.

Reti

Trasmissione e distribuzione. Capitale privato ma remunerato con un ritorno regolato dallo Stato (WACC sul RAB).

Elettrificazione della domanda

Pompe di calore, veicoli elettrici, forni elettrici. La domanda viene spinta da incentivi pubblici.

Flessibilità e accumulo

Batterie, interconnessioni, demand response. Servono 200 GW di stoccaggio entro il 2030: la BEI ha già stanziato oltre 75 mld in tre anni.

Chi paga: il pubblico è una minoranza

Circa l'85% della spesa 2026-2030 è regolata o contrattualizzata, non legata al ciclo

~85%

della spesa attesa 2026-2030 (soprattutto generazione e reti) ha ritorni fissati da un regolatore o da un contratto

**Le prime 40 utility europee:
~€114 mld di capex nel 2026
(+4% a/a)**

Industrial Decarbonisation Bank — €100 mld

ETS Investment Booster — €30 mld (prima fase)

CEF Energy — da €5,84 a €29,91 mld (solo 2028-2034)

Recovery Fund — si è concluso il 31 agosto 2026

I rischi di esecuzione

Collo di bottiglia fisico

Trasformatori AT: 48-60 mesi di consegna (7-14 pre-pandemia). Switchgear: oltre 60 settimane.

Manca acciaio speciale e personale qualificato.

Coda dei permessi

1.700 GW di rinnovabili in coda di connessione — oltre 6× la Germania. L'80% del sistema UE rischia di mancare il target 2030.

Mancato equilibrio tra domanda e offerta

Fino al 40% della crescita di domanda attesa al 2030 (460 TWh) potrebbe non concretizzarsi se la reindustrializzazione resta debole.

Leva e costo del capitale

Solo il 15% del capitale è pubblico. Capex oltre il 150% dell'EBITDA nel 2026, leva verso 6× l'EBITDA, costo del debito in salita.

Criteri di selezione

Promessa vs consegna

Capex annunciato non è capex eseguito: verificare filiera, permitting locale, disciplina di bilancio.

Guardare a monte

I beneficiari strutturali sono spesso i produttori di cavi e trasformatori, non solo le utility.

Oltre la tassonomia

Allineamento SFDR non equivale a due diligence su resilienza operativa e governance.

Appendice

Le caratteristiche chiave di Etica Sgr

Più di 25 anni di esperienza nella gestione di fondi etici

100% masse gestite SRI

Approccio olistico

ESG EticApproach®

Rischio ESG

Missione

Etica Sgr nasce per offrire ai risparmiatori la possibilità di **investire coerentemente con i propri valori**, nel rispetto dell'ambiente e dei diritti umani, **senza rinunciare ad aspettative di rendimento** in linea con il profilo di rischio dei propri investimenti

Purpose

Etica Sgr mira a **promuovere una maggiore consapevolezza e informazione** tra i propri interlocutori, con particolare attenzione ai clienti. Crediamo fermamente che individui e risparmiatori, dotati di una conoscenza finanziaria adeguata e consapevoli degli impatti ambientali e sociali degli investimenti, possano sviluppare una comprensione più profonda dei prodotti finanziari e **fare scelte consapevoli e responsabili, in linea con i propri valori**

Etica Sgr, il nostro modello

1

Selezione ESG

con la metodologia proprietaria
ESG EticApproach®

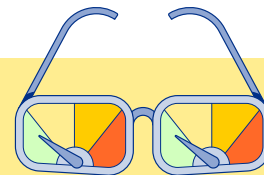
eticasgr.com/selezione

2

Valutazione del rischio di natura ambientale, sociale e di governance

con la metrica proprietaria
di Rischio ESG

eticasgr.com/rischio-esg

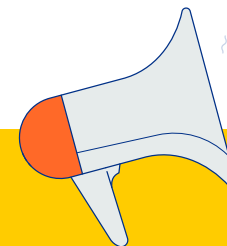


3

Stewardship

Dialogo e azionariato attivo con
le aziende, advocacy con regolatori
e standard setter

eticasgr.com/stewardship



4

Monitoraggio degli emittenti

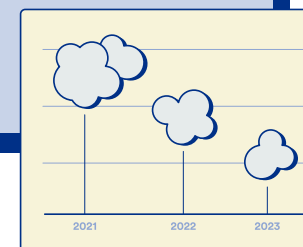
attraverso specifiche iniziative
di engagement oltre al periodico
aggiornamento delle caratteristiche
ESG sul singolo emittente e del calcolo del
rischio ESG sull'intero portafoglio



5

Misurazione dell'impatto generato

eticasgr.com/impatto



Le strategie di Etica Sgr per la clientela istituzionale

Gamma italiana		Gamma lussemburghese	
Global Equity		● Etica Azionario	● Etica Global Equity
	Equity Balanced	● Etica Bilanciato	● Etica Dynamic Allocation
		● Etica Transizione Climatica	
Multi-Asset	Moderated Balanced	● Etica Obiettivo Sociale	
		● Etica Rendita Bilanciata	
	Conservative Balanced	● Etica Obbligazionario Misto	● Etica Conservative Allocation
Global Fixed Income		● Etica Obbligazionario Breve Termine	

Il team di gestione: IMPact Sgr

- Il 16 marzo 2026 si è perfezionato il trasferimento della delega per la gestione finanziaria dei fondi istituiti e gestiti da Etica Sgr S.p.A. a IMPact Sgr S.p.A., **società di gestione del risparmio specializzata nella finanza d'impatto, entrata a far parte del Gruppo Banca Etica in data 24 febbraio 2026.**
- **Specialisti in strategie di «impact investing quotato»**, Impact Sgr sviluppa e offre soluzioni di investimento che combinano **performance finanziaria e performance d'impatto.**
- **Mission: misurare sistematicamente l'insieme di effetti positivi e negativi generati dalle imprese** per le persone e il pianeta integrandoli nei processi decisionali d'investimento, al fine di svolgere attivamente il proprio ruolo nel **promuovere e accelerare la transizione verso un'economia globale ad impatto positivo.**
- **Obiettivo: generare un impatto netto positivo sulla società e sull'ambiente** attraverso strategie di investimento innovative che misurano l'impatto netto generato dagli investimenti e il loro contributo al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite e dell'Accordo di Parigi.

Luca Vallarino, Fixed Income Portfolio Manager

Luca Vallarino fa parte del team di gestione dei fondi di Etica Sgr. In particolare, è gestore dei fondi Etica Obbligazionario Misto e Etica Obbligazionario Breve Termine.

A ottobre 2018 è entrato a far parte del team di IMPact Sgr. E' gestore e membro del Comitato Investimenti di IMPact.

Dopo una breve esperienza in BNP Paribas a Milano, si è spostato in Lussemburgo, dove ha lavorato per oltre quattro anni nel Trading Desk di AZ Fund, la società lussemburghese del Gruppo Azimut, occupandosi di cross-asset execution.

Luca è laureato in Economia e Finanza Internazionale all'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.



Approfondimenti

Maggiori approfondimenti sono disponibili ai seguenti link:



Gamma prodotti



Factsheet



Selezione ESG



Rischio ESG

Per saperne di più
eticasgr.com



Etica Sgr

Clienti Istituzionali e Internazionali

institutional@eticasgr.it

+39 02 45422161

www.eticasgr.com

Il presente documento redatto a cura di Etica Sgr contiene comunicazioni di marketing ed è destinato ai soli investitori professionali. Le informazioni provenienti da fonti terze indicate nel presente documento sono state ritenute attendibili, in buona fede, da Etica Sgr che non rilascia alcuna dichiarazione di correttezza o attendibilità delle stesse né si assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno o perdita dovesse sorgere in relazione all'utilizzo o all'affidamento venisse fatto sulle informazioni medesime.

È necessario che l'investitore concluda un'operazione d'investimento solo dopo averne compreso le caratteristiche complessive e il grado di esposizione ai relativi rischi, tramite un'attenta lettura del Prospetto informativo e del documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KID) dei singoli fondi, che – unitamente alle informazioni sugli aspetti relativi alla sostenibilità ai sensi del regolamento (UE) 2019/2088, – sono messi a disposizione sul sito www.eticasgr.com. Il Prospetto e i KID sono disponibili in italiano.

Per quanto concerne i comparti della SICAV di diritto lussemburghese, denominata Multilabel Sicav, i documenti sono messi a disposizione sul sito <https://etica.plfundnet.com/>.

Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione gli obiettivi di investimento, la situazione e bisogni finanziari dei potenziali destinatari dello stesso. Esso non può essere in alcun modo interpretato come una raccomandazione di investimento. I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo delle informazioni contenute nello stesso nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base di esso, in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte d'investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'investitore.

Il presente documento non può essere distribuito a soggetti diversi dai destinatari indicati, né riprodotto in alcuna delle sue parti, in qualsiasi forma, senza la preventiva autorizzazione di Etica Sgr.