

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

La guerra in Medio Oriente ha trasformato la **transizione energetica da politica climatica a obiettivo di politica di sicurezza nazionale**. Secondo le stime che la Commissione europea ha pubblicato ad aprile, dall'inizio della crisi iraniana l'UE aveva già speso 24 miliardi di euro in più per le importazioni energetiche. La risposta è arrivata in due tempi: il pacchetto "AccelerateEU" del 22 aprile 2026 e il Piano d'azione per l'elettrificazione del 17 luglio, che fissa **un obiettivo indicativo del 46% di elettrificazione dei consumi al 2040**, oggi ferma al 23% da un decennio, accompagnato dalla revisione dell'ETS. Centrare quel 46%, stima Bruxelles, ridurrebbe di 260 miliardi l'anno la bolletta delle importazioni fossili. **Decarbonizzazione, indipendenza energetica e competitività industriale sembrano puntare nella stessa direzione.**

L'elettrificazione è la più grande storia di *capex* europea dei prossimi anni, e riguarda da vicino chi cerca attivi reali di lungo periodo con flussi di cassa regolati e agganciati all'inflazione. La scala è imponente: il rapporto Draghi indica **un fabbisogno aggiuntivo di 750-800 miliardi l'anno** per colmare il divario con Cina e Stati Uniti; per le sole reti elettriche il pacchetto reti di dicembre 2025 quantifica 1.200 miliardi entro il 2040, di cui 730 sulla distribuzione. Gli operatori stanno già eseguendo: **secondo ING i primi venti gestori di rete europei aumenteranno il *capex* del 12% nel 2026, a circa 59 miliardi.**

Le dotazioni pubbliche sono tuttavia di un ordine di grandezza inferiore: 100 miliardi per la *Industrial Decarbonisation Bank*, un *ETS Investment Booster* da 30, e per le reti un CEF Energy che sale da 5,84 a 29,91 miliardi ma solo nel 2028-2034, mentre il *Recovery Fund* chiude i *target* il 31 agosto. Il grosso ricadrà quindi su tariffe di rete e bilanci degli operatori ed è precisamente questo che rende l'elettrificazione investibile: **circa l'85% della spesa attesa tra 2026 e 2030 è regolata o contrattualizzata, con ritorni fissati dai regolatori e non dal ciclo.** Lo stesso meccanismo definisce però anche il rischio del tema, che è di ritmo e di costo del capitale: colli di bottiglia autorizzativi, **un *capex* oltre il 150% dell'EBITDA dei gestori di rete nel 2026**, leva in salita verso sei volte l'EBITDA e costo del debito crescente possono rallentare progetti decisivi per la competitività europea.

Luca Vallarino, Fixed Income Portfolio Manager Impact Sgr, gestore in delega dei fondi Etica Sgr

Luca lavora sui mercati finanziari dal 2013. Per diversi anni si è occupato di *execution trading cross asset* e di supporto all'attività di gestione. In IMPact si è focalizzato sul reddito fisso, con particolare focus sull'area euro.

Luca cura la pubblicazione dell'*outlook* macroeconomico che viene discusso durante il Comitato.





Via Napo Torriani 29,
20124 - Milano

www.eticasgr.com

Arianna Magni,
Head of Institutional and
International Business Development

amagni@eticasgr.it

Roberta Di Pasquale,
Senior Institutional Client Specialist

rdipasquale@eticasgr.it

Etica Sgr

Etica Sgr nasce nel 2000 ed è l'unica società di gestione del risparmio italiana che da sempre propone esclusivamente fondi comuni di investimento etici. La selezione dei titoli prevede un doppio screening, con l'obiettivo di individuare i Paesi più virtuosi dal punto di vista socio ambientale e le aziende più attente alla sostenibilità per creare valore nel medio-lungo termine.

Attraverso l'attività di *stewardship*, Etica Sgr dialoga costantemente con il *management* delle società in cui investono i fondi, vota alle assemblee degli azionisti, promuove attività di *advocacy* con regolatori e legislatori.

Scegliere di investire in fondi etici significa considerare anche l'impatto ambientale e sociale dell'investimento: il Report di Impatto è il documento annuale che illustra i risultati, in termini di impatto, degli investimenti dei propri fondi.

Etica Sgr è stata la prima società italiana nel 2009 ad aderire ai *Principles for Responsible Investment (PRI)* delle Nazioni Unite, sottoscrivendo l'impegno a incorporare i criteri ESG nelle proprie decisioni di investimento e azionariato attivo.