“La rinascita del nucleare è in atto”: il messaggio di Yellow Cake a The Next Big Thing

Pubblicato il 24 settembre 2025

Mobeen Tahir
Director, Macroeconomics and Thematic Research

Principali insegnamenti

- Yellow Cake detiene 21,7 milioni di libbre di uranio, offrendo agli investitori un'esposizione diretta alla materia prima.
- L'offerta è strutturalmente limitata, con tempi di estrazione lunghi che favoriscono prezzi più elevati.
- I centri dati e l'IA stanno emergendo quali nuove e potenti fonti di domanda nucleare.
- I reattori modulari di piccole dimensioni potrebbero ridefinire il settore grazie a una distribuzione più rapida e flessibile.
- Le scorie sono gestibili e il riciclo acquisirà maggiore importanza nel tempo.
- Prodotti correlati WisdomTree Uranium and Nuclear Energy UCITS ETF - USD Acc Scopri di più

Il mondo sta diventando sempre più assetato di energia, con centri dati che spuntano come mini città, ognuno con un consumo pari a quello di decine di migliaia di abitazioni. La sfida è chiara. Come possiamo fornire energia pulita, affidabile e abbondante? Il nucleare rappresenta una delle poche soluzioni in grado di soddisfare tutti questi requisiti.

Insieme a Chris Gannatti, Global Head of Research di WisdomTree, ho recentemente avuto il piacere di parlare con Andre Liebenberg, AD di Yellow Cake Plc, una società che offre agli investitori esposizione diretta all'uranio, ovvero il combustibile alla base del nucleare. Visto il crescente interesse per il nucleare come soluzione pulita, sicura e ad alta densità energetica, Andre ci ha offerto una prospettiva privilegiata sulle forze che stanno ridefinendo il mercato dell'uranio.

In questo post riportiamo alcuni dei messaggi chiave condivisi da Andre durante il nostro podcast. Per ascoltare l'episodio completo, clicca qui.

Perché WisdomTree ha parlato con Yellow Cake Plc

Yellow Cake è una delle partecipazioni del WisdomTree Uranium and Nuclear Energy UCITS ETF (NCLR), che offre esposizione all'intera catena del valore del nucleare, dalle società minerarie upstream ai detentori fisici di uranio, passando per le aziende midstream coinvolte nella conversione e nell’arricchimento, fino agli innovatori che lavorano ai reattori avanzati.

Yellow Cake occupa una posizione solida nel segmento upstream. A differenza delle società minerarie, non estrae uranio, ma detiene ossido di uranio fisico (U$_3$O$_8$) per conto degli investitori. Tale esposizione pura ai prezzi dell'uranio rende Yellow Cake un elemento chiave del relativo ecosistema e un ospite ideale per The Next Big Thing.

Cosa abbiamo imparato dalla conversazione

Qual è la storia di Andre Liebenberg?

Andre ha iniziato la sua carriera come ingegnere in Sudafrica, prima di passare all'investment banking e, successivamente, di entrare a far parte di BHP Billiton. Si è avvicinato per la prima volta all'uranio attraverso il progetto Olympic Dam di BHP, ovvero il più grande giacimento di uranio al mondo. Dopo aver lavorato nel private equity, ha contribuito a fondare Yellow Cake nel 2018, riuscendo a quotare la società in borsa con un'offerta pubblica iniziale di 200 milioni di dollari.

Di cosa si occupa esattamente Yellow Cake?

Yellow Cake detiene 21,7 milioni di libbre di ossido di uranio, per un valore di oltre 1,5 miliardi di dollari ai prezzi attuali. Senza debiti e con costi minimi, il suo modello di business è semplice: acquistare e detenere uranio a lungo termine, offrendo agli investitori un modo per monitorarne il prezzo attraverso le proprie azioni. Un contratto chiave con Kazatomprom, il produttore statale di uranio del Kazakistan, consente a Yellow Cake di acquistare fino a 100 milioni di dollari di uranio all'anno, al prezzo spot, fino al 2027.

Perché l'offerta è così limitata?

Andre ha spiegato che i prezzi attuali dell'uranio sono indice di un mercato in cui l'offerta non è in grado di rispondere rapidamente. Se anche gli stessi raddoppiassero domani, i prossimi sei mesi non vedrebbero alcuna nuova produzione. In media, per portare un progetto dalla fase di esplorazione a quella di produzione possono essere necessari 16 anni e, con una domanda che attualmente cresce del 4-6% all'anno, il deficit si sta ampliando.

Che ruolo gioca la riapertura delle miniere?

Diverse miniere chiuse hanno tentato di riprendere l'attività, ma molte hanno incontrato difficoltà. Kazatomprom ha recentemente rivisto al ribasso le previsioni di produzione, mentre Cameco le ha ridotte di 3-4 milioni di libbre per quest'anno, rispetto a una produzione totale del settore pari a 165 milioni di libbre. Tali contrattempi evidenziano quanto l'offerta rimanga fragile.

Quanto uranio detiene realmente Yellow Cake?

Le scorte di Yellow Cake rappresentano circa il 15% del fabbisogno annuale globale dei reattori, una quota significativa ma non dominante. Questo la rende un punto di riferimento importante nel mercato, pur continuando a riflettere il più ampio equilibrio tra domanda e offerta.

E la nuova domanda proveniente dai centri dati?

Andre ha osservato che la corsa all'intelligenza artificiale è anche una corsa all'energia. “Le macchine che integrano l'IA hanno bisogno di enormi quantità di energia”, ha affermato. Per gli hyperscaler come Microsoft, Meta e Amazon, l'elettricità è un input, non un output, e il nucleare, con la sua affidabilità e precisione, è sempre più spesso ritenuto la soluzione ideale.

I reattori modulari di piccole dimensioni (SMR) cambieranno le regole del gioco?

Andre ritiene che entro il 2050 gli SMR potrebbero rappresentare il 20% del parco globale di reattori. Soprattutto per i centri dati, la possibilità di collocare un reattore vicino al luogo in cui si svolgono le operazioni è molto interessante. I primi a vincere saranno probabilmente quelli che utilizzano combustibile convenzionale all'uranio (arricchimento del 3-5%), come i modelli di Rolls-Royce e GE Hitachi. L’implementazione su larga scala di reattori avanzati, che sfruttano combustibile a più alto dosaggio, richiederà più tempo a causa delle strozzature nel ciclo dello stesso.

Il riciclo è realistico?

Sebbene l'idea sia promettente, con aziende come Oklo che sottolineano che il 95% del potenziale energetico del combustibile viene sprecato al primo utilizzo, Andre si è mostrato cauto. Il riciclo è possibile in alcuni casi, ma non è ancora economicamente vantaggioso su larga scala. Arriverà, ha detto, ma non in modo significativo nel prossimo decennio.

E le scorie nucleari?

Andre ha sottolineato che le scorie nucleari sono un problema risolvibile. Tutte le scorie prodotte dal 1950 potrebbero essere contenute in pochi campi da calcio e le tecnologie di immagazzinamento, come il nuovo deposito sotterraneo della Finlandia, stanno facendo progressi. Ha aggiunto che il settore è sempre stato difensivo riguardo al proprio marchio, ma potrebbe trarre vantaggio dall'effetto alone derivante dal coinvolgimento delle grandi aziende tecnologiche.

L'uranio potrebbe essere sostituito dal torio o dalla fusione nucleare?

Andre ha descritto alternative quali il torio o la fusione nucleare come “il Santo Graal”, ma è improbabile che abbiano un impatto sul mercato nei 20 anni a venire. Nel prossimo futuro, l'uranio rimarrà il combustibile nucleare dominante.

Quali sono le realtà geopolitiche?

La Russia controlla circa il 45% della capacità di arricchimento globale, il che significa che i mercati occidentali continuano a dipendere dalla stessa nonostante le sanzioni. Gli Stati Uniti hanno imposto un divieto sul combustibile russo a partire dal 2028, ma lo sviluppo della capacità occidentale richiederà tempo. Come ha affermato Andre, l'Occidente è diventato “dipendente dal combustibile russo a basso costo” e la diversificazione dell'approvvigionamento sarà un processo lento.

Qual è il sentiment nel settore?

Quando Yellow Cake ha effettuato la sua offerta pubblica iniziale (IPO) nel 2018, il nucleare veniva appena menzionato dai media mainstream. Adesso, invece, appare ogni giorno nei titoli di giornale. Le conferenze per investitori e operatori del settore hanno visto i partecipanti passare da meno di 100 a oltre 1.200. “La tesi non incontra più alcuna opposizione o quasi”, ha affermato Andre. L’unica domanda che gli investitori pongono riguarda i tempi e i catalizzatori.

Conclusione

Yellow Cake offre una chiara panoramica sui cambiamenti strutturali che stanno plasmando il mercato dell'uranio: lunghi tempi di approvvigionamento, deficit in aumento, nuova domanda da parte di IA e centri dati e slancio politico a favore del nucleare. Per gli investitori, la questione non è se il nucleare abbia un ruolo, ma con quale rapidità il mondo potrà ampliarne l'utilizzo.

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland. **Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:** Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito. Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta. Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento. Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi. Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o

distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile. Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali. WisdomTree Issuer ICAV

I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo. Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors". La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica. Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati. Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti. Per investitori francesi: Le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.