I metalli per la transizione energetica e i relativi produttori sotto i riflettori

Pubblicato il 3 aprile 2024

Dr Steven Knell
Wood Mackenzie

Principali insegnamenti

- La transizione energetica rappresenta una fonte di nuova domanda per un gruppo di metalli base, materie prime per batterie e metalli preziosi.
- I veicoli elettrici e le energie rinnovabili guidano la transizione.
- Dalla miniera ai produttori, l'intera catena del valore offre crescita.

Una solida base per la ripresa della fiducia e del dinamismo

Il 2023 è stato difficile per i fondi dedicati alle energie rinnovabili e i mercati delle materie prime che li sostengono. Il malessere economico generale causato da una combinazione di inflazione e tassi di interesse elevati nelle economie occidentali, unito a timori per le prospettive della Cina, ha esercitato una notevole pressione. In realtà, per l'economia globale il 2023 non è stato così negativo; la recessione è stata schivata e la crescita registrata è stata del 2,3%.

Più che i fondamentali negativi, il problema risiedeva nella debolezza del sentiment. Nel settore delle materie prime per batterie, i mercati sono sobbalzati di fronte a dati più deboli relativi alle vendite di veicoli elettrici (EV) plug-in[1] negli Stati Uniti e in Europa, trascurando la crescita annuale di quelle globali, pari al 36%, che nel 2023 ha portato a un record di 15,5 milioni di veicoli elettrici plug-in venduti.

Dati i principali indicatori macroeconomici, politici e di mercato, il 2024 offre una solida base per recuperare la fiducia. Anche se i tassi di interesse resteranno probabilmente più alti più a lungo, le condizioni di credito per gli sviluppatori sono migliorate. Il sostegno politico rimane in vigore e in alcuni mercati si è esteso, in termini di obiettivi, ai minerali fondamentali, come non aveva mai fatto prima. Pertanto, si prevede che le energie rinnovabili si stabilizzeranno e i mercati delle materie prime potrebbero addirittura registrare un rimbalzo.

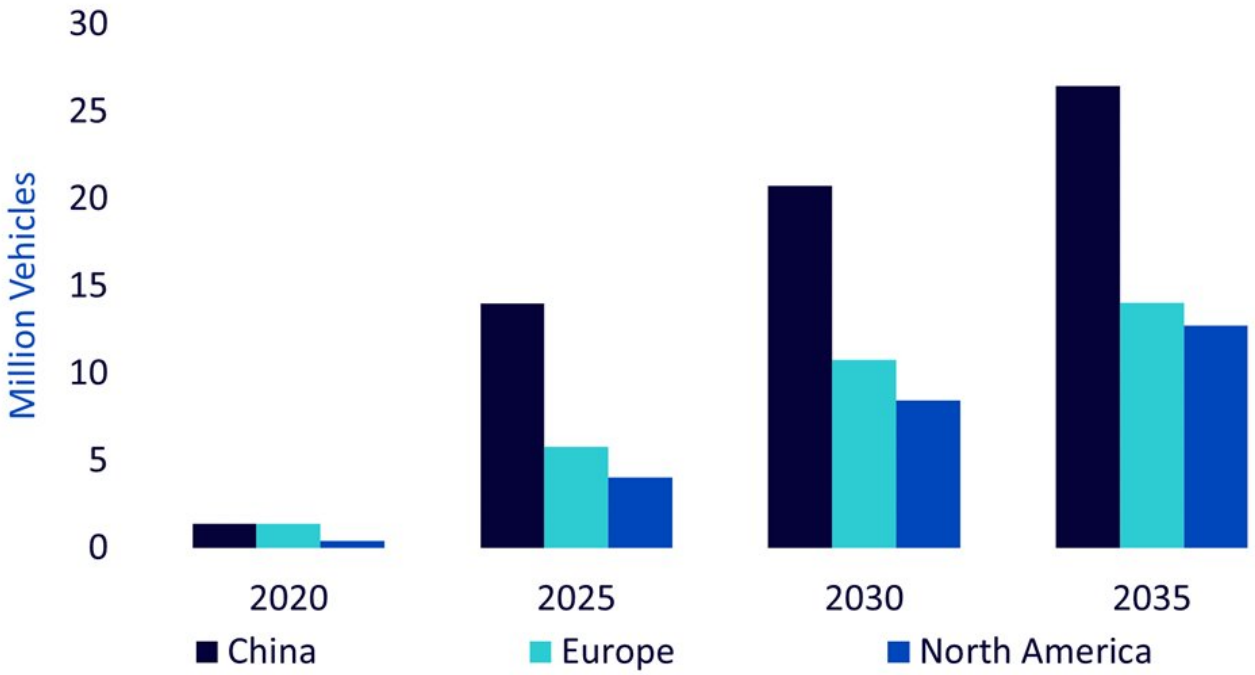
I veicoli elettrici e le energie rinnovabili guidano la transizione

La transizione energetica è diventata sinonimo di molteplici cambiamenti, ma fondamentalmente prevede la sostituzione dei combustibili fossili nei casi d'uso tradizionali, come la mobilità, con alternative elettrificate a basse emissioni di carbonio. Per raggiungere questo obiettivo, è necessario cambiare il modo in cui viene generata l'energia, oltre che creare nuovi veicoli e reti di ricarica per la mobilità elettrica. La COP28

di Dubai ha sancito un accordo globale volto a migliorare di almeno tre volte la capacità di generazione di energia rinnovabile installata, portandola a 11.000 GW entro il 2030.

Allo stesso tempo, le prospettive per le vendite di veicoli elettrici sono particolarmente solide, con una crescita del mercato, entro il 2030, pari a otto volte il livello del 2020, grazie al forte sostegno politico nei mercati automobilistici strategici di Cina, Stati Uniti e Unione europea[2]. Wood Mackenzie prevede che i veicoli elettrici rappresenteranno il 35% delle vendite totali di automobili entro il 2030, rispetto all'attuale 17%. Prevediamo che entro il 2035 saranno venduti 75 milioni di veicoli elettrici per il trasporto di passeggeri all'anno.

Figura 1: Vendite annuali di veicoli elettrici



Fonte: Wood Mackenzie, 2024. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Il sostegno politico e la crescita del mercato si sono uniti a crescenti aspettative nei confronti dei metalli per la transizione energetica, in particolare quelli legati alle tecnologie di immagazzinamento dell'energia a batteria, e a una rinnovata attenzione verso le società minerarie e di raffinazione che dominano le catene del valore dei minerali per la transizione energetica e delle materie prime per le batterie.

Maggiori richieste di metalli base e preziosi

La transizione energetica rappresenta una fonte di nuova domanda per un gruppo di metalli base, materie prime per batterie e metalli preziosi.

Le prospettive relative al consumo di rame e alluminio sono state rafforzate dalle previsioni relative a un'elettrificazione, una trasmissione dell'elettricità e un alleggerimento dei veicoli elettrici più profondi e ampi. In tutti i principali sottosettori della transizione energetica è necessaria una maggiore quantità di questi due metalli.

Il cobalto e il litio sono oggi elementi essenziali per le tecnologie di immagazzinamento a batteria e, anche se stanno emergendo tecnologie alternative agli ioni di litio, anche queste necessitano di tale metallo, consolidando così la domanda.

Il piombo è importante per l'immagazzinamento, così come il nichel e lo zinco, che saranno necessari in quantità maggiori per sostenere le prestazioni e la durata delle batterie e delle generazioni eoliche e solari.

L'energia solare è un'area in cui l'importanza dell'argento e dello stagno è notevole, quindi la sua crescita porterà a un aumento delle applicazioni di questi metalli.

Figura 2: Metalli per la transizione energetica e sottosettori di applicazione

Sottoset-tore	Veicoli elettrici	Trasmis-sione	Ricarica	Im-magazzi-namento di energia	Solare	Eolica	A idrogeno	Geoter-mica
Alluminio								
Cobalto								
Rame								
Piombo								
Litio								
Nichel								
Platino								
Argento								
Stagno								
Zinco								

Fonte: Wood Mackenzie, 2024

L'importanza degli ETR

Per "elementi di terre rare" (ETR) si intende un gruppo di diciassette diversi metalli, accomunati da proprietà fisiche o chimiche uniche[3]. Tali proprietà, che includono l'attività catalitica, il magnetismo e la luminescenza, hanno dimostrato miglioramenti in casi d'uso specifici associati alla transizione energetica. Le terre rare sono essenziali per creare magneti con prestazioni elevate, che consentono di realizzare motori elettrici compatti ed efficienti.

In poche parole, se si desidera un computer più intelligente o un motore più veloce, gli additivi ETR possono migliorare le prestazioni. Di conseguenza, le società minerarie che estraggono ETR godono di un'ottima posizione per trarre vantaggio dall'aumento del relativo consumo, dato che la transizione energetica continua a ritmo serrato.

Dalla miniera ai produttori: l'intera catena del valore offre crescita

Anche i raffinatori e i trasformatori di metalli per la transizione energetica sono pronti a beneficiare dell'aumento della domanda di veicoli elettrici, batterie ed energie rinnovabili, oltre che del ricablaggio dell'economia globale. Il settore midstream potrebbe essere stato trascurato nel primo anno dopo la firma dell'Accordo di Parigi, ma le cose sono cambiate. Le strozzature della catena di approvvigionamento verificatesi in seguito al COVID-19 sono state rapidamente seguite da cambiamenti fondamentali nei modelli di commercio globale dovuti all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Gli incentivi alle catene di approvvigionamento delle materie prime onshore e l'accesso segregato a metalli e minerali critici per la transizione energetica e le economie che sostiene sono sempre più evidenti.

Il litio è un esempio. Diversi paesi hanno riconosciuto ufficialmente l'importanza dei minerali essenziali, tra cui il litio, attraverso importanti programmi di finanziamento. Negli ultimi anni, i progetti sul litio, tra cui miniere, salamoie e impianti di lavorazione, hanno ricevuto ingenti finanziamenti. Nel 2022, gli Stati Uniti hanno annunciato un finanziamento di quasi 3 miliardi di dollari per la lavorazione del litio e il riciclo delle batterie[4]. L'enfasi sulla capacità di lavorazione è notevole e rappresenta una risposta alle note concentrazioni in Cina, ma non si allinea con le priorità in materia di sicurezza energetica. Questa tendenza promette di rafforzare la posizione di diverse aziende del campo della raffinazione, lavorazione, fusione e prodotti chimici al di fuori della Cina.

La strategia macroeconomica della Cina offre un'asimmetria anticiclica

Wood Mackenzie prevede che nel 2024 il PIL cinese crescerà del 4,6%. Si tratta di un leggero calo rispetto alla crescita del 5,2% del 2023. Nel prossimo anno, il settore immobiliare continuerà a gravare sulla performance macroeconomica, ma le infrastrutture costituiranno una misura anticiclica fondamentale.

Le infrastrutture dei servizi pubblici, associate alla capacità, alla trasmissione e alla distribuzione di energia, hanno vissuto un altro anno forte, con una crescita degli investimenti del 23%, in accelerazione rispetto al 19% del 2022. Il titolo di Stato speciale da 1.000 miliardi di RMB (140 miliardi di dollari, pari allo 0,8% del PIL)[5] testimonia che il Governo ha fatto nuovamente ricorso alle infrastrutture per stimolare l'economia. Metà del fondo è stata emessa nel 2023 e l'altra metà sarà emessa nel 2024. Si vocifera che il Governo centrale emetterà presto un altro titolo di Stato speciale da 1.000 miliardi di RMB, il che fa

sperare in un aumento degli investimenti nelle infrastrutture e della domanda di materie prime correlata, e in una fonte per la formazione dei prezzi per il 2024 e oltre.

Mettere in discussione la narrativa prevalente del "perché ora?"

Il settore dei metalli e dei minerali ha tradizionalmente riscontrato una forte correlazione tra le valutazioni azionarie e i prezzi delle materie prime. Il free cash flow è influenzato dai prezzi delle materie prime, oltre che dai costi e dai volumi. Gli ultimi due tendono a essere più stabili, mentre i primi sono soggetti a volatilità. Le società che operano in diversi sottosettori, tra cui l'upstream (estrazione mineraria), il midstream (raffinazione, fusione, conversione e prodotti chimici) o l'industria (come nel caso dell'industria del nichel), hanno visto i prezzi delle relative azioni messi a dura prova dall'ambiente di mercato più ampio.

I mercati delle materie prime sono noti per i loro cicli. Dal 2000 a oggi ne abbiamo visti cinque o sei, a seconda dell'interlocutore. I prezzi modesti osservati dalla fine del 2022, guidati in gran parte dalle risposte sul fronte dell'offerta ai prezzi notevolmente elevati del 2021, hanno portato a valutazioni volatili, con implicazioni negative per il fascino delle azioni relative alle materie prime.

Ci troviamo di fronte a una correlazione negativa. Data la salute generale dell'economia globale e le prospettive sui consumi a basse emissioni di carbonio influenzate dalle politiche nei mercati chiave che utilizzano le materie prime, tra cui Stati Uniti e Cina, i fattori trainanti associati alla transizione energetica sul fronte della domanda rimangono solidi. Come in qualsiasi ciclo discendente, attualmente esiste una forte tesi anticiclica a favore delle azioni del settore delle materie prime.

[1] Nell'ultimo trimestre del 2023, le vendite di veicoli elettrici plug-in sono diminuite di circa il 5% su base trimestrale in Europa e di circa il 9% negli Stati Uniti, ma sono aumentate del 17% in Cina.

[2] Incentivi politici in Cina: doppio sistema di crediti per l'adozione di veicoli elettrici e norme sulle emissioni, sussidi statali per i veicoli elettrici di prossimità urbana; negli Stati Uniti: norme sulle emissioni EPA, crediti d'imposta 30D e 45X; e nell'UE: divieto di circolazione per le auto ICE nell'ambito dell'iniziativa Pronti per il 55, sovvenzioni all'acquisto in Germania e Francia.

[3] Gli elementi di terre rare includono: scandio, ittrio, lantanio, cerio, praseodimio, neodimio, promezio, samario, europio, gadolinio, terbio, disprosio, olmio, erbio, tulio, itterbio, lutezio.

[4] A luglio 2023, il Dipartimento dell'energia (DOE) degli Stati Uniti ha annunciato un finanziamento di 10,9 milioni di dollari a favore di 10 progetti per l'estrazione di litio per batterie da fonti di salamoia geotermica negli Stati Uniti. Inoltre, Albermale ha ricevuto 90 milioni di dollari nell'ambito del Defense Production Act degli Stati Uniti per riaprire la sua miniera di litio di Kings Mountain, nella Carolina del Nord.

[5] Fonte: Wood Mackenzie, prospettive macroeconomiche del 1° trimestre 2024.

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.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. 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.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

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.