

# Dalla transizione energetica significative opportunità nel segmento delle batterie

Per Westbeck CM, advisor di **Banor Capital**, l'intera catena di valore delle batterie sta affrontando un periodo di crescita senza precedenti

di Marco Degrada

Banor Capital Ltd è una società di gestione indipendente autorizzata dalla Financial Conduct Authority nata a Londra nel 2011 per iniziativa di un gruppo di professionisti che lavora in team dal 2001. Parte del gruppo costituito con le gemellate Banor SIM, Banor SICAV e Aristeia SICAV, Banor Capital si propone come partner di riferimento per clienti istituzionali e privati sviluppando e gestendo una gamma di prodotti dal forte valore aggiunto, nei quali sono rappresentate diverse strategie di investimento, mercati e classi patrimoniali. Gli Assets Under Influence (AUI) di Banor sono superiori a 10 miliardi di euro. Banor SICAV è una struttura lussemburghese Ucits V con sei comparti: tre fondi alternativi (Greater China, Mistral e North America), un comparto azionario (European Dividend Plus), uno obbligazionario (Euro Bond Absolute Return) e un fondo flessibile con focus su leader di mercato (Rosemary). Aristeia SICAV è una struttura lussemburghese Ucits V con cinque comparti tra cui Short Term, un fondo flessibile sui mercati europei, il fondo bilanciato Chiron Total Return, New Frontiers Equity Fund, che si concentra sui mercati di frontiera, FIM GEM Debt, fondo fixed income sui mercati emergenti, e M&A Opportunities, con focus sulle società che si trovano in fase di fusione o acquisizione.

**P**er cavalcare le opportunità offerte dalla transizione energetica in corso a livello mondiale, dallo scorso aprile il fondo Banor SICAV North America Long Short Equity ha cambiato advisor e strategia d'investimento. La soluzione di Banor Capital dovrebbe anche assumere una nuova denominazione nei prossimi mesi, per meglio riflettere le novità intervenute. A MondInvestor, **Will Smith**, Co-Cio di Westbeck Capital Management e nuovo advisor del fondo Banor SICAV North America, con una già lunga esperienza nella gestione del Westbeck Volta Fund, racconta le opportunità presenti nell'ambito della transizione energetica, a partire dal segmento delle batterie, la cui intera catena di valore sta affrontando un periodo di crescita senza precedenti, nonché la rinnovata strategia della soluzione firmata Banor Capital.

## **Siete advisor del fondo Banor SICAV North America Long Short Equity dallo scorso aprile. Com'è cambiata la strategia del fondo dal vostro arrivo?**

Abbiamo assunto la gestione del fondo già esistente sulla piattaforma Banor SICAV lo scorso 1° aprile. Dal primo giorno abbiamo iniziato la transizione del prodotto in modo da renderlo il più vicino possibile al Westbeck Volta Fund, il nostro veicolo offshore, mantenendo il mandato del fondo SICAV, ovvero un'esposizione minima del 50% al Nord America. Gestiamo il nostro fondo offshore dal luglio 2019 in un modo simile al formato SICAV, pertanto la transizione è stata relativamente semplice.

## **In breve, com'è strutturato il processo di investimento del fondo oggi?**

Impieghiamo un approccio *top down* all'allocazione settoriale, così come un approccio *bottom up* alla selezione dei singoli titoli. Il lavoro che svolgiamo sull'offerta e sulla domanda dei singoli segmenti compone la nostra allocazione per settori e la valutazione delle singole società determina l'allocazione nei singoli titoli azionari. L'identificazione dei fattori geopolitici che influenzano i macro driver è un elemento chiave della gestione del rischio. Il rischio Paese è un fattore sempre più importante al momento di decidere le allocazioni. Inoltre, poiché la preoccupazione per il clima e le sfide dell'inquinamento atmosferico sono al centro della transizione elettrica, applichiamo un rigoroso processo ESG interno. I criteri ESG sono al centro del nostro processo di investimento.

## **Cosa ne pensate dei risultati raggiunti dalla recente COP 26? Rafforzeranno la transizione energetica a livello mondiale?**

Con un'incombente crisi energetica davanti a noi, crediamo che i *policy maker* intensificheranno la loro attenzione sulla transizione energetica. In effetti, le due settimane di lavoro di COP 26 a Glasgow hanno ribadito la determinazione dei politici a decarbonizzare la produzione di elettricità e a limitare il riscaldamento globale, ma ci hanno preoccupato le osservazioni di Antonio Guterres, il Segretario Generale delle Nazioni Unite, quando ha criticato aspramente l'industria mineraria, dicendo: "Ci stiamo scavando le nostre stesse tombe".

Per noi, e molti altri, non ci sarà transizione energetica senza un massiccio aumento nella fornitura di molti materiali critici necessari per supportarla. L'intera catena del valore delle batterie sta

affrontando un periodo di crescita senza precedenti: i produttori di batterie, ma anche quelli di prodotti chimici specializzati, le aziende di riciclo e i fornitori di materiali stanno tutti affrontando un deciso aumento della domanda.

### **Il tema della transizione energetica coinvolge numerosi settori e industrie. Quali sono secondo voi i segmenti con le maggiori opportunità di investimento oggi?**

Le batterie sono fondamentali per la transizione energetica se si vuole immagazzinare energia in modo efficiente e conveniente. Per individuare le migliori opportunità, ci concentriamo sull'impatto trasformativo della "transizione elettrica" sulla catena del valore delle batterie ricaricabili. Di conseguenza, esaminiamo l'intera catena del valore della batteria che include: utenti finali, produttori di batterie, prodotti intermedi, materie prime e rinnovabili. Un tema chiave rimane la mancanza di investimenti nei materiali critici necessari per supportare la transizione energetica. La domanda di materiali come il litio, il cobalto e le terre rare aumenterà nei prossimi anni. Riteniamo che l'attuale punto critico nel vasto universo della transizione energetica rimanga la fornitura di quei materiali necessari per la crescita di parchi eolici, pannelli solari, veicoli elettrici e batterie. Un altro *key focus* è sull'infrastruttura per supportare la transizione energetica.

A nostro avviso, le società che forniscono l'infrastruttura e la costruzione di parchi eolici offshore e altri impianti di energie rinnovabili sono anche ben posizionate per capitalizzare la crescita esponenziale e l'impiego sempre maggiore di capitale nel settore a livello globale.

### **Quali sono i principali rischi per chi come voi investe nella transizione energetica (l'aumento della competizione e delle valutazioni degli asset, l'inflazione, gli sviluppi tecnologici, ecc.)?**

Dalla nostra esperienza di precedenti super cicli di investimento, come l'emergere della Cina nell'economia globale via WTO nel 2001, sappiamo che questi eventi non sono affatto una linea retta.

I sottosettori su cui ci concentriamo rimangono ciclici e, sebbene siamo convinti della forza e della durata del tema di investimento durante la transizione energetica, ci sarà quasi sempre qualche sottosettore che soffrirà di valutazioni eccessive o di un peggioramento delle prospettive a breve termine. Un così massiccio spostamento degli investimenti offre la possibilità di una grande allocazione errata del capitale, con troppi soldi che inseguono rendimenti decrescenti. Lo abbiamo visto nel 2021 nel segmento dei produttori di turbine eoliche e pale, dove i margini già esigui sono stati schiacciati dai costi inflazionistici. Le implicazioni della variante Omicron potrebbero essere negative per l'industria in generale e per la transizione energetica in particolare. Non per quanto riguarda gli effetti virali diretti, ma per le eventuali interruzioni delle filiere produttive. La catena di approvvigionamento della transizione energetica è già stata gravemente colpita dalla crisi energetica che ha portato a interruzioni di corrente in tutta la Cina, che hanno avuto un impatto sulla produzione di polisilicio, catodi e grafite sintetica: tutti componenti chiave della catena di approvvigionamento delle batterie e delle energie rinnovabili.

### **Com'è posizionato attualmente il vostro fondo?**

Il fondo cerca sempre di investire nelle aree della transizione energetica dove vediamo il maggior upside, e questi sono spesso anche i segmenti che stanno soffrendo di più. Oggi le aziende che forniscono i materiali critici necessari per la transizione energetica beneficiano del rapido aumento dei prezzi e della concorrenza limitata.

Prendiamo ad esempio i materiali delle batterie, dove osserviamo una grande discrepanza tra domanda e offerta. Negli ultimi tre anni, i produttori di veicoli elettrici, gli Energy Storage Systems e più in generale una vasta gamma di batterie ricaricabili in casa hanno portato a un rapido aumento della domanda di batterie agli ioni di litio, visibile nella costruzione o nella pianificazione di oltre 250 gigafactory a livello globale nei prossimi dieci anni, rispetto alle 88 operative

oggi. Sebbene non ci sia carenza di litio nella crosta terrestre, tre anni di prezzi in calo, che si sono conclusi alla fine del 2020, hanno fatto sì che non ci siano stati finanziamenti per costruire nuove miniere. Una tipica gigafactory può richiedere 2 anni per essere costruita ed è difficile che un nuovo progetto sul litio possa fornire materiale qualificato a un cliente in meno di 4 anni. Pertanto, nel portafoglio del nostro fondo sovrappesiamo non solo i produttori di litio, ma anche i produttori di terre rare, come nichel e polisilicio, in cui si verificano squilibri simili quanto a domanda e offerta.

Vediamo anche una grande opportunità nella fornitura delle infrastrutture necessarie per il lancio di sistemi di energia rinnovabile, come i parchi eolici offshore. Le aziende specializzate in cablaggio, connessione e installazione di cavi hanno tutte un lungo portafoglio ordini e un ottimo posizionamento sul mercato, data la carenza di competenze e attrezzature. Geograficamente, cerchiamo di investire nelle giurisdizioni Tier 1 ove possibile. Attualmente Stati Uniti, Canada e Australia costituiscono circa il 70% del portafoglio.

### **Infine, la vostra strategia ha ottenuto risultati significativi in termini di rischio e rendimento negli ultimi mesi. Quali sono stati i principali driver? Siete soddisfatti di questi risultati?**

Il principale driver delle recenti performance è stata la selezione dei titoli poiché la nostra esposizione complessiva al rischio è stata relativamente neutra. I contributi delle nostre maggiori partecipazioni in Pilbara Minerals (produttore australiano di litio), EcoproBM (produttore sudcoreano di catodi) e Wolfspeed (produttore statunitense di semiconduttori in carburo di silicio) sono stati tra gli elementi determinanti della performance.

Comunque, non ci accontentiamo mai dei risultati e ci impegniamo costantemente per rivedere le nostre performance passate, cercando allo stesso tempo nuove opportunità e rispondendo alle mutevoli dinamiche di mercato.