

# L'intervista. «Dividendi record per Tc Energy ed Enbridge»

«Le due aziende canadesi hanno piani d'investimento significativi»

Isabella Della Valle

**Le infrastrutture energetiche sono un tema d'investimento che sta prendendo sempre più piede, cosa si intende esattamente?** Le infrastrutture energetiche trasportano, immagazzinano e trasformano l'energia in modo che possa essere utilizzata dai consumatori. Alcuni esempi sono le condutture, i serbatoi di stoccaggio e gli impianti che trasformano il gas naturale. In misura minore, le aziende di infrastrutture energetiche possono anche trasportare o gestire combustibili rinnovabili o materie prime per la loro produzione. A differenza di altri business nel settore, le infrastrutture energetiche forniscono servizi a pagamento, con conseguenti flussi di cassa più stabili poiché non direttamente influenzati dal prezzo delle materie prime. Un certo numero di società di infrastrutture energetiche negli Stati Uniti sono poi organizzate come Master Limited Partnership (MLP), aspetto che permette loro di avere speciali vantaggi fiscali. Alerian si concentra su tali tipologie di società presenti in Usa e Canada.

**Le tematiche legate alla salvaguardia dell'ambiente sono sempre più pressanti. Come si coniuga oggi l'investimento legato al petrolio e al gas?**

La produzione di petrolio e gas naturale nel Nord America viene effettuata prestando più attenzione all'ambiente, rispetto ad altre parti del mondo. Eventi recenti, come l'impennata dei prezzi del gas naturale in Europa, hanno evidenziato l'importanza di queste sostanze nel mix energetico attuale. Anche se è in corso una transizione energetica, prevediamo che il mondo dipenderà dal petrolio e dal gas naturale ancora per diverso tempo. Negli ultimi anni, molte aziende hanno fatto

passi avanti per migliorare la rendicontazione sostenibile: le Midstream stanno già miscelando combustibili rinnovabili, altri player stanno esplorando opportunità date dall'energia alternativa, come l'idrogeno o la cattura del carbonio.

**Quali saranno le infrastrutture energetiche più importanti e più interessanti da inserire in un portafoglio?**

Un ambito di grande interesse è quello degli oleodotti, in grado di generare commissioni costanti con contratti a lungo termine (5/10 anni). Queste strutture originano una tassa per ogni barile di petrolio o unità di gas naturale trasportato e le disposizioni contrattuali, come gli impegni di volume minimo, permettono di raccogliere commissioni specifiche, anche se il cliente non

utilizza completamente la capacità complessiva acquistata.

**I temi più importanti da seguire nei prossimi mesi?**

Uno dei pilastri del settore delle infrastrutture energetiche è l'aspettativa di generazione di free cash flow. Molte aziende stanno producendo un flusso di cassa libero anche dopo aver contabilizzato i pagamenti di generosi dividendi. Di conseguenza, nell'ultimo anno le autorizzazioni di riacquisto di azioni si sono susseguite. Aumenta così il potenziale di rendimento totale del settore. Le infrastrutture energetiche sono anche ben posizionate rispetto all'aumento dei prezzi al consumo; hanno ottenuto buoni risultati negli anni di alta inflazione.

**L'investimento sul settore energetico può essere volatile?**

Le infrastrutture energetiche tendono a essere il settore energetico più difensivo, dato il loro modello di business a pagamento. Inoltre, tendono a essere meno volatili: mentre ci può essere volatilità nei prezzi delle azioni, poiché il sentiment energetico si sposta con i prezzi delle materie prime, i flussi di cassa generati dalle società di infrastrutture energetiche sono in gran parte stabili.

**Cosa ne pensa della corsa che ha caratterizzato i mercati americano ed europeo nel corso dell'anno? Ci sono ancora margini di crescita?**

Le società di infrastrutture energetiche nordamericane, rappresentate dal nostro indice, sono in crescita del 42,2% da inizio anno. Tuttavia, rispetto alla fine del 2019 l'indice è in calo di oltre il 7%. C'è sicuramente un potenziale di rialzo, dati i miglioramenti macroeconomici relativi al settore, tra cui prezzi delle materie prime più elevati e una domanda di energia più forte.

**Quali sono le aziende che preferisce?**

Guardiamo aziende interessate a investimenti in energie alternative. TC Energy e Enbridge sono due grandi infrastrutture energetiche canadesi che vantano una serie storica di dividendi record, con piani d'investimento più strutturati e significativi rispetto alle corrispondenti Usa. TC Energy sta infatti collaborando per la realizzazione di impianti di produzione di idrogeno nel Nord America con Nikola e Hyzon, leader nella produzione di veicoli elettrici a celle a combustibile alimentati a idrogeno. Enbridge, invece, ha annunciato un protocollo d'intesa con Shell per esplorare soluzioni a bassa emissione di carbonio in tutti gli asset nordamericani. Williams è una azienda americana che ha di recente sottoscritto un accordo con Ørsted A/S per identificare congiuntamente nuovi modelli per sviluppare impianti di idrogeno o di gas naturale sintetico, alimentati da energie pulite. Altri, come Enterprise Products Partners e Chevron stanno collaborando per studiare opportunità di cattura, utilizzo e stoccaggio di carbonio emesso in Usa.

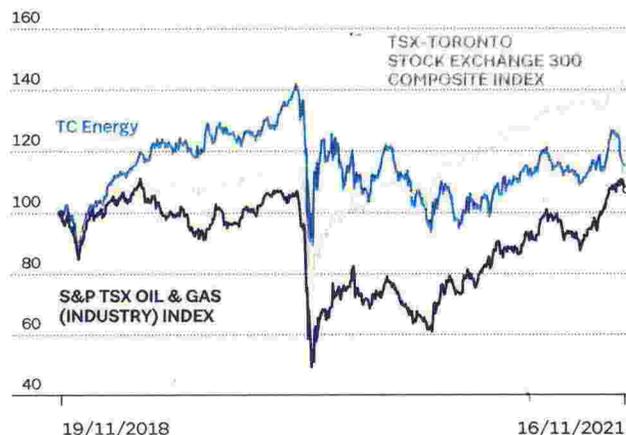
## LA SOCIETÀ

### FOCUS SUI TEMI ENERGETICI

Alerian è il principale index provider indipendente specializzato nel costruire innovative strategie di investimento indicizzate. Nel 2020 ha acquisito S-Network Global Indexes, espandendo così la sua offerta di servizi di indicizzazione, benchmarking e calcolo. Costruita sul fondamento di dati raccolti in modo rigoroso e su una ricerca specializzata, la famiglia completa di indici di Alerian include i principali indici energetici, tematici e smart-beta, come il primo indice MLP in tempo reale - Alerian MLP Index. La società conta oltre 23 miliardi di \$.

**Il confronto.** L'andamento del titolo rispetto al mercato e al settore di riferimento

Base 19/11/2018=100



© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Investimenti Il gestore della settimana



### STACEY MORRIS

#### Alerian

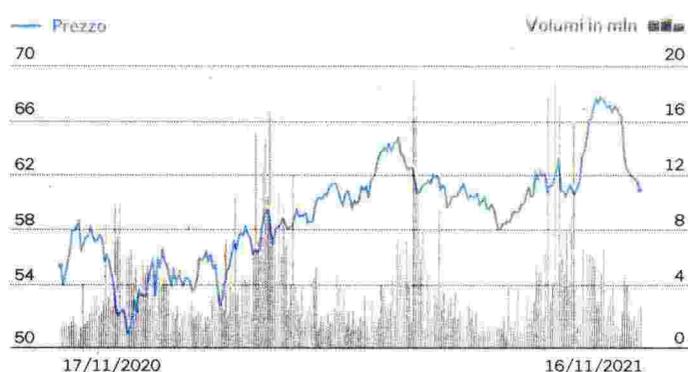
È director of research di Alerian, sezione che fornisce agli investitori gli strumenti per prendere decisioni informate sulle Master Limited Partnership (MLP) e sulle infrastrutture energetiche. Si occupa della creazione di

awareness intorno al Alerian Index Series affinché vi sia più comprensione del ruolo degli asset midstream nei mercati energetici del Nord America. È stata investor realtion manager per Alon Usa Energy e, in precedenza, seguiva le società petrolifere integrate e le raffinerie presso Raymond James.

## ENERGY. L'andamento del titolo in Borsa e il consensus degli analisti

### IL TITOLO

Andamento e volumi



### In laterale

Il titolo Tc Energy sta attraversando una prolungata fase laterale e si muove al di sotto dei massimi toccati prima dello scoppio della pandemia dello scorso anno a 75 dollari canadesi. Nelle ultime sedute i prezzi si muovono poco sopra area 60. Nel breve il supporto da monitorare è quello intorno ai 58 dollari: una rottura per alcune sedute di

questo livello potrebbe alimentare una nuova pressione ribassista. Affinché il titolo possa riprendere lo slancio per un movimento al rialzo è necessario che si riporti sopra area 65 dollari e mantenga questo livello. L'ultimo recente tentativo di superamento è fallito e ha respinto i corsi sotto il livello indicato.  
(A cura di Andrea Gennai)

### I COMPARABLES

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 16/11/2021 (MLN CAN\$)	EPS 2021	P/E 2021	P/E 2022	P/SALES 2021	CONSENSUS DI MERCATO
<b>TC Energy</b>	60.125	4,23	14,5	14,3	4,4	Overweight
<b>Altagas</b>	7.015	1,81	13,8	13,8	0,8	Buy
<b>Kinder Morgan (*)</b>	37.728	1,32	12,7	16,4	2,4	Hold
<b>Pembina Pipeline</b>	22.896	2,5	16,6	16,2	2,9	Overweight
<b>Enbridge</b>	102.625	2,81	18	16,1	2,4	Overweight
<b>Keyera</b>	6.704	1,64	18,4	17,6	1,4	Overweight

(\*) dati in \$; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. Fonte: elaborazione Ufficio Studi e Analisi su dati Factset

### Pipeline da 22,4 miliardi di Can\$

Il gruppo canadese TC Energy opera nelle infrastrutture per il settore energetico, principalmente nei gasdotti. Al 30/9/2021 TC Energy dispone di una pipeline del controvalore di 22,4 miliardi di Can\$, con progetti per gasdotti in Canada, Usa e Messico. Ha chiuso il terzo trimestre 2021 con ricavi in lieve crescita a 3.240 milioni di Can\$ (+1,4%), mentre l'ebitda comparabile

è sceso del 2,3% a 2.240 milioni e l'utile netto comparabile è aumentato dell'8,8% a 972 milioni. In termini di multipli di mercato, TC Energy evidenzia rapporti P/E stimati per il 2021 e il 2022 inferiori alla media dei principali competitor (15,9 e 16,02 volte), mentre per il multiplo P/Sales stimato per il 2021 il valore più alto è quello di TC Energy. Consensus positivo, ma giudizio più favorevole (Buy) viene espresso su Altagas.

