

CASE-05 · ENERGIA & GRANDI INVESTIMENTI

Approvare un impianto da 900 milioni, progettato per durare 25 anni

Una grande infrastruttura energetica a forte intensità fossile. Ai prezzi e ai consumi di oggi, si ripaga in 8 anni.

IL GIUDIZIO

25 anni → con opzioni

CONFIDENZA CALIBRATA

46%

SETTORE

Energia



Tra dieci anni rischia di essere un **impianto fantasma**.

IL GIUDIZIO

25 anni → con opzioni

CONFIDENZA

46%

IN UNA RIGA

Ridotto il rischio di **impianto fantasma** su €900 mln, trasformando una scommessa in un'opzione.

§ IL PROTAGONISTA & IL CONTESTO

Il direttore investimenti di un operatore energetico integrato, con il consiglio di amministrazione che chiede di dare concretezza alla pipeline e un contratto di acquisto garantito da rinnovare entro sei mesi.

Un operatore energetico nazionale con una base di generazione fossile consolidata e obblighi di fornitura regolati. L'impianto proposto sostituisce capacità in dismissione ed è presentato come necessario per la sicurezza energetica del paese nel breve periodo. I contratti di acquisto garantito esistenti coprono i primi dieci anni di vita.

§ BACKGROUND

La curva di costo delle energie rinnovabili ha seguito una traiettoria quasi-esponenziale negli ultimi dieci anni: il costo livellato dell'energia solare fotovoltaica e dell'eolico onshore si è ridotto rispettivamente dell'89% e del 70% tra il 2010 e il 2023. Le proiezioni degli scenari di transizione più accreditati collocano il punto di parità competitiva tra rinnovabili più stoccaggio e gas naturale tra il 2030 e il 2035 in molti mercati europei. Sul fronte normativo, il prezzo attuale della CO₂ nel sistema ETS europeo è già in traiettoria di raddoppio entro il 2030 secondo le stime di consenso. Un impianto progettato ai parametri economici di oggi e destinato a reggere per 25 anni presuppone che nessuno di questi trend si acceleri — un'assunzione sempre più fragile.

§ SCENARIO CONTROINTUITIVO

Il rischio non sono i primi anni, sono gli **ultimi**. Si ripaga in 8 anni, ma deve vivere 25. Elettrificazione, dazi sulla CO₂ e il crollo del costo di rinnovabili e batterie possono far calare l'uso dopo il decimo anno. Un conto che presume l'impianto sempre a pieno regime per 25 anni è fragile: rischi un **impianto fantasma**, ancora da pagare ma che nessuno usa più.

ASSUNZIONI IMPLICITE

- ◆ I consumi resteranno questi per 25 anni.
- ◆ Il prezzo della CO₂ non penalizzerà l'impianto.
- ◆ Il costo del denaro resterà basso.

PROVE DI FALSIFICAZIONE

- ◆ Con la CO₂ a 150 €/tonnellata, il conto regge ancora?
- ◆ Quando rinnovabili e batterie diventano più convenienti del gas?
- ◆ Se l'uso cala del 40%, i contratti di acquisto garantito coprono comunque l'investimento?

DOMANDE CHE ALZANO L'ONERE

- ◆ A quale prezzo della CO₂ l'impianto diventa un peso morto, e con che probabilità entro 10 anni?
- ◆ Quanta parte del ritorno dipende proprio dagli ultimi 10 anni, i più incerti?

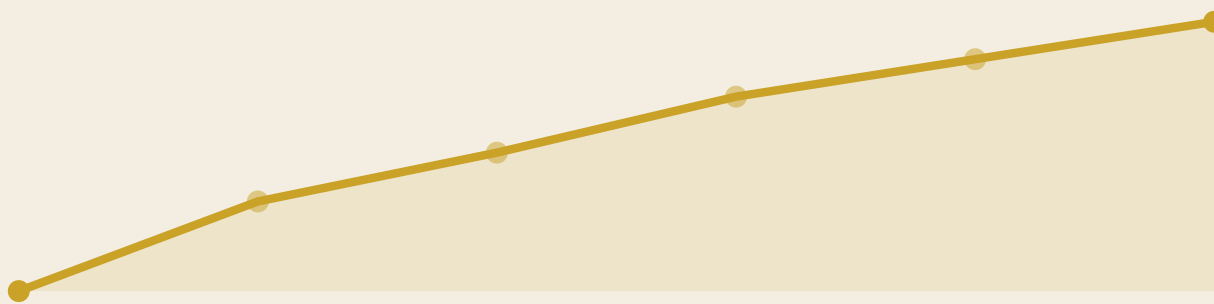
CONFIDENZA CALIBRATA & PROVENIENZA

che il ritorno a 25 anni regga lo scenario di transizione

Provenienza: scenari di transizione energetica · curve di costo delle tecnologie · contratti di acquisto garantito · base red-team.

Distribuzione del ritorno cumulato nel tempo

DATI ILLUSTRATIVI



28% · Anno 5

100% · Anno 25

Ritorno cumulato atteso dell'impianto anno per anno — circa il 65% del ritorno si concentra nei primi dieci anni; gli ultimi quindici sono esposti alla transizione (dati illustrativi).

VAN a 25 anni: scenario base vs transizione accelerata

DATI ILLUSTRATIVI

Scenario base (pieno regime)

€310 mln

Transizione accelerata (-40% uso)

€85 mln

Valore attuale netto dell'investimento nel caso base (uso pieno) e nello scenario di transizione con utilizzo calante dal decimo anno (dati illustrativi).

ESITO

Conti rifatti ipotizzando un uso calante; aggiunta flessibilità (predisposizione all'idrogeno) ed esteso il contratto di acquisto garantito.

VALORE

Ridotto il rischio di **impianto fantasma** su €900 mln, trasformando una scommessa in un'opzione.

NOTA METODOLOGICA — LEGGERE PRIMA

Casi compositi, nel metodo della Harvard Business Review: ricostruzioni basate su situazioni reali e ricorrenti in ciascun settore, fuse e anonimizzate per tutelare la riservatezza. Le dinamiche decisionali sono autentiche; nomi, cifre e dettagli sono modificati e non riferibili a un singolo cliente o caso. Le indicazioni di «provenienza» descrivono la tipologia di evidenza che il motore cita con tracciabilità in produzione. I valori Δ-CSE illustrano l'intensità della pressione esercitata dal contraddittorio sulle assunzioni.