



Risolvere il trilemma della transizione energetica europea

Marzo 2026



Umberto Tamburrino
Managing Partner
and CEO, Sosteneo
Infrastructure Partners,
parte di Generali
Investments

La transizione energetica europea sta entrando in una fase decisiva. Sostenibilità, accessibilità economica e sicurezza non sono più obiettivi strategici distinti ma elementi di una stessa sfida che sta orientando le decisioni di investimento in tutto il continente. Per gli investitori, questo “trilemma energetico” sta dando vita ad una nuova generazione di opportunità infrastrutturali. Umberto Tamburrino, spiega perché il loro focus sia rivolto agli asset che consentono alla transizione di funzionare concretamente: generazione da fonti rinnovabili, sistemi di accumulo a batteria e infrastrutture di rete, che insieme costituiscono la spina dorsale di un sistema energetico resiliente.

PERCHÉ LA TRANSIZIONE ENERGETICA È COSÌ IMPORTANTE E QUALI OPPORTUNITÀ OFFRE AGLI INVESTITORI?

La transizione energetica europea è sempre più definita da un “trilemma energetico”: sostenibilità, accessibilità economica e sicurezza – che non sono più considerate obiettivi separati, ma una sfida unica e interconnessa che orienta le politiche pubbliche, le priorità industriali e le decisioni di investimento.

Il continente continua a dipendere in misura significativa dall’energia importata, con oltre il 60% del consumo energetico finale proveniente dall’estero.¹ Questa dipendenza espone le economie europee a rischio geopolitico e a volatilità dei prezzi.

Negli ultimi anni, la vulnerabilità dei sistemi energetici che dipendono da fornitori esterni è diventata sempre più evidente. A nostro avviso, il percorso più credibile per rafforzare la sovranità energetica dell’Europa consiste nell’accelerare lo sviluppo delle energie rinnovabili e delle infrastrutture necessarie a sostenerle. Il continente dispone di abbondanti risorse rinnovabili, ma di risorse fossili domestiche limitate: un fattore che rende questa trasformazione non solo logica, ma necessaria.

La portata degli investimenti richiesti è considerevole. Secondo le stime, l’Europa dovrà mobilitare circa 1.000 miliardi di euro l’anno fino al 2050 per decarbonizzare il sistema energetico, garantendo al contempo che l’energia rimanga sicura e accessibile. Solo nel settore elettrico saranno necessari circa 220 miliardi di euro l’anno.²

”
Stime indicano che l’Europa dovrà mobilitare circa 1.000 mld di euro all’anno fino al 2050 per decarbonizzare il sistema energetico, garantendo al contempo che l’energia rimanga sicura e accessibile.

Sosteneo Clean Energy Infrastructure Fund II [\[flyer\]](#)

Strategia	Infrastructure Equity Greenfield
Target Size del fondo	€ 1 mld
Area geografica Target	Europa OCSE
Settori Target	Produttori e facilitatori di energia pulita
SFDR	Articolo 9
IRR netto Target	11% -13%
Investment manager	Sosteneo SGR S.p.A
Management company	Generali Investments Luxembourg S.A.
Fund Commitments	€300m
Deals	10 deals e più di 15 progetti

Per gli investitori istituzionali, riteniamo che questa rappresenti una delle opportunità infrastrutturali di lungo termine più interessanti oggi disponibili.

QUALI SONO I PRINCIPALI RISCHI?

Nonostante l’ampiezza dell’opportunità, la gestione del rischio resta un elemento centrale negli investimenti infrastrutturali. In Sosteneo seguiamo un approccio infrastrutturale tradizionale, che privilegia flussi di cassa stabili e prevedibili. Il nostro obiettivo è investire in asset nei quali il capitale possa essere recuperato progressivamente attraverso distribuzioni di cassa operative, piuttosto che facendo forte affidamento sulle valutazioni in fase di disinvestimento.

¹ Eurostat, statistiche sulla dipendenza dell’UE dalle importazioni di energia, 2024

² Fonte: IRENA, 2025

La decisione di investire nel fondo promosso dovrebbe tenere conto di tutte le caratteristiche o gli obiettivi del fondo promosso così come descritti nel suo Prospetto. Un riepilogo delle informative SFDR del prodotto è disponibile al seguente link. Le performance future non sono un indicatore affidabile. Questo non è un prodotto garantito.



La stabilità dei ricavi viene generalmente ottenuta attraverso contratti di lungo termine che stabilizzano i ricavi dei progetti, come ad esempio gli accordi di tolling nei mercati dell'energia.

Un altro elemento importante da considerare è il contesto regolamentare. Gli asset infrastrutturali dipendono in misura significativa da quadri normativi chiari e prevedibili; per questo concentriamo i nostri investimenti nei Paesi europei OCSE, caratterizzati da sistemi giuridici e regolamentari consolidati.

Combinando ricavi contrattualizzati con contesti regolamentari stabili, puntiamo a offrire rendimenti tipici delle infrastrutture, mitigando al contempo l'esposizione alla volatilità dei mercati.

QUALI INFRASTRUTTURE SOSTENIBILI OFFRONO OGGI LE MIGLIORI OPPORTUNITÀ?

Con l'aumento della penetrazione delle energie rinnovabili, la sfida centrale non consiste più soltanto nel generare energia pulita, ma nell'integrarla efficacemente nel sistema elettrico.

A nostro avviso, alcune delle opportunità più interessanti si trovano oggi, nelle infrastrutture che aumentano la flessibilità del sistema. I sistemi di accumulo elettrochimico, in particolare, rappresentano una componente di primaria importanza. Lo stoccaggio svolge un ruolo cruciale nell'integrazione delle rinnovabili: consente infatti di accumulare energia quando l'offerta di elettricità supera la domanda e di reimmetterla in rete quando la produzione da fonti rinnovabili diminuisce. Per questo motivo, l'accumulo a batteria è diventato uno dei principali temi di investimento di Sosteneo. Investiamo sia in impianti di accumulo stand-alone, sia in sistemi integrati con impianti di generazione da fonti rinnovabili.

Lo storage a batterie è diventato uno dei principali temi di investimento di Sosteneo.

”

Stiamo inoltre osservando opportunità crescenti nelle reti di trasmissione e distribuzione dell'energia elettrica. Con l'espansione della capacità rinnovabile, il potenziamento delle infrastrutture di rete diventa essenziale per trasportare l'elettricità in modo efficiente tra le diverse aree geografiche.

Inoltre, stiamo valutando opportunità emergenti in ambiti quali il biometano e i carburanti sostenibili, che possono contribuire alla decarbonizzazione nei settori in cui la sola elettrificazione potrebbe non essere sufficiente.

PERCHÉ I SISTEMI DI ACCUMULO A BATTERIA SONO ESSENZIALI PER LA TRANSIZIONE?

La crescita delle energie rinnovabili ha modificato in profondità la struttura dei sistemi elettrici.

Storicamente, i sistemi elettrici erano progettati attorno a grandi impianti di generazione centralizzati, in grado di produrre elettricità in modo continuo. La generazione eolica e solare, al contrario, è intermittente e dipende dalle condizioni meteorologiche. Ciò significa che il sistema elettrico deve ora gestire non solo la variabilità dell'offerta, ma anche le fluttuazioni della domanda. L'accumulo a batteria fornisce la flessibilità necessaria per affrontare questa sfida.

Oltre a immagazzinare energia, le batterie possono fornire una gamma di servizi a supporto della stabilità della rete, tra cui la regolazione della frequenza e i servizi di bilanciamento. In sostanza, l'accumulo a batteria sta rendendo possibile il passaggio da un sistema centralizzato e relativamente statico a un'architettura energetica più decentralizzata e dinamica.

DATA CENTER: SFIDA O OPPORTUNITÀ PER IL SISTEMA ELETTRICO?

La rapida espansione dei data center sta esercitando una pressione crescente sui sistemi elettrici.

Un data center tradizionale richiede, in genere, una capacità compresa tra 10 MW e 25 MW, mentre le strutture hyperscale dedicate all'intelligenza artificiale possono richiedere oltre 100 MW. Secondo Eurelectric, la domanda di elettricità dei data center in Europa potrebbe raggiungere circa 150 TWh entro il 2030, con un incremento di oltre il 150% rispetto ai livelli attuali¹.

Le infrastrutture di rete non sono sempre in grado di soddisfare con sufficiente rapidità una domanda di energia così concentrata. In molti casi, i vincoli di connessione alla rete sono diventati un collo di bottiglia per i nuovi sviluppi.

Tuttavia, questi vincoli creano anche opportunità. In Sosteneo stiamo valutando progetti concepiti per fornire elettricità direttamente ai data center attraverso soluzioni infrastrutturali dedicate. Tra queste rientrano modelli off-grid o private-wire, nei quali l'energia viene prodotta e consegnata direttamente all'utilizzatore finale, anziché transitare attraverso la rete elettrica tradizionale.

Questi modelli possono contribuire a superare gli attuali limiti infrastrutturali, sostenendo al tempo stesso la continua espansione delle infrastrutture digitali.



DI RECENTE, È STATO LANCIATO IL FONDO II DI SOSTENEO. COME STA PROCEDENDO IL PRIMO FONDO?

In sintesi, il nostro obiettivo in Sosteneo è individuare infrastrutture in grado di rafforzare il sistema energetico, sia aumentando la flessibilità, sia supportando l'integrazione delle rinnovabili, sia migliorando la sicurezza energetica.

Investiamo tipicamente in progetti che hanno raggiunto la fase ready-to-build, vale a dire una fase in cui il rischio di sviluppo è stato in larga misura mitigato. Da quel punto in avanti, gestiamo gli asset durante la costruzione e successivamente nella fase operativa, ottimizzandone le performance nel tempo. Il Fondo I è oggi operativo per circa l'80%, un traguardo significativo considerando che il portafoglio è stato acquisito in larga parte in fase greenfield. Questo riflette la capacità del team di dare concreta esecuzione alla strategia — accompagnando i progetti lungo le fasi di sviluppo e costruzione fino all'entrata in esercizio — e rafforza in modo sostanziale il profilo di generazione di cassa del fondo.

È importante sottolineare che il portafoglio di batterie Enel Libra Flexsys è ora pienamente operativo, con l'ultimo impianto entrato in esercizio commerciale poche settimane fa, a febbraio. Questo traguardo rafforza ulteriormente la base operativa del Fondo I e ne consolida l'esposizione verso asset in grado di generare flussi di cassa ricorrenti e contrattualizzati.

La costruzione dei parchi solari di San Nicola e Ramacca è iniziata rispettivamente a ottobre e novembre dello scorso anno: un passaggio chiave nello sviluppo del portafoglio solare italiano, composto da tre progetti, che hanno ormai tutti ottenuto ricavi contrattualizzati di lungo termine, offrendo un'elevata visibilità sui flussi di cassa futuri. In particolare, gli impianti solari di San Nicola e Mineo si sono aggiudicati una tariffa incentivante garantita dallo Stato, che assicura ricavi per 20 anni, mentre il parco solare di Ramacca ha recentemente sottoscritto un power purchase agreement con A2A, la utility italiana, assicurandosi ricavi per 12 anni.

L'impiego del capitale residuo sta procedendo secondo i piani, con il Fondo I che dovrebbe risultare interamente investito entro la fine del primo semestre 2026.

Nel complesso, il Fondo I è sempre più posizionato per distribuire proventi regolari agli investitori, grazie al supporto di un portafoglio prevalentemente operativo e caratterizzato da una buona visibilità dei ricavi di lungo termine.

GUARDANDO AL FUTURO, QUALI SONO I PROGETTI SU CUI VI FOCALizzerETE?

La nostra strategia continua a concentrarsi su infrastrutture per l'energia pulita in fase greenfield, construction-ready, nei Paesi dell'Europa OCSE.

Investendo una volta che il rischio di sviluppo è stato in larga parte risolto, evitiamo le incertezze tipiche delle fasi iniziali, mantenendo al tempo stesso significative opportunità di creazione di valore attraverso la costruzione, il finanziamento, la contrattualizzazione e l'ottimizzazione operativa.

Gli asset a cui ci rivolgiamo ottengono normalmente ricavi contrattualizzati di lungo termine — in genere per 15 anni o più — che sostengono profili di cassa stabili, coerenti con le allocazioni infrastrutturali degli investitori istituzionali.

Allo stesso tempo, la nostra strategia rimane flessibile rispetto a tecnologie e geografie. Questo ci consente di costruire portafogli diversificati, cogliendo al contempo le opportunità più interessanti via via che la transizione energetica evolve.

Mentre l'Europa cerca di bilanciare decarbonizzazione, sicurezza energetica e accessibilità economica, riteniamo che le infrastrutture che consentono alle energie rinnovabili di operare in modo affidabile assumeranno un ruolo sempre più centrale nel panorama degli investimenti.

Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo d'investimento venga raggiunto o che venga generato un rendimento sul capitale. Potresti non recuperare l'importo inizialmente investito.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Questa comunicazione di marketing riguarda Sosteneo Clean Energy Infrastructure Fund II SCA SICAV-RAIF ed è destinata unicamente agli investitori professionali nei Paesi dell'UE in cui il Fondo è registrato per la distribuzione. Non è destinata a investitori retail né a "U.S. Persons". Sosteneo Clean Energy Infrastructure Fund II SCA SICAV-RAIF è uno Foreign Collective Investment Scheme registrato presso la Comisión Nacional del Mercado de Valores con il numero di registrazione 6446. Si prega di notare che l'obiettivo del Fondo è realizzare rendimenti interessanti corretti per il rischio, fornendo crescita del capitale e reddito, investendo principalmente in partecipazioni e strumenti assimilabili a partecipazioni nel settore delle infrastrutture. Il Fondo è gestito attivamente. Questa comunicazione di marketing è emessa da Sosteneo SGR S.p.A. e Generali Investments Luxembourg S.A.

Prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento, gli investitori devono leggere il Documento di Emissione e il relativo Allegato SFDR. Il Documento di Emissione e il suo Allegato SFDR sono disponibili in inglese (non in francese) sul sito www.generali-investments.lu o possono essere richiesti gratuitamente a: Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Granducato di Lussemburgo. E-mail: GIL.fundinfo@generali-invest.com. La Società di Gestione può decidere di porre fine agli accordi relativi alla commercializzazione del Fondo. Il contenuto di questo documento, incluse eventuali opinioni, non costituisce consulenza legale, fiscale o finanziaria. Per informazioni complete sul Fondo, in particolare in merito a rischi e costi, si prega di fare riferimento al Documento di Emissione e al relativo Flyer. Fonte / Documento emesso da Sosteneo SGR S.p.A., autorizzata come società di gestione del risparmio italiana e designata come promotore del Fondo nei Paesi UE/SEE, e da Generali Investments Luxembourg S.A., autorizzata come Società di Gestione UCITS e Gestore di Fondi di Investimento Alternativi (AIFM) in Lussemburgo.