



Economia & Finanza con Bloomberg®

Economia Italiana

Rinnovabili: norme incerte, prezzi giù i fondi esteri fanno incetta a sconto

LE NUOVE REGOLE STANNO CAUSANDO VENDITE IN MASSA. INIZIANO TERNA E ACEA, POI SORGENIA. ORA EDISON VENDERÀ 700 MW E EON BEN 2000. LA PARTE DEL LEONE FINORA LA FANNO GLI INGLESI DI TERRA FIRMA, LA ERG RENEWABLE E LA CONTOUR GLOBAL

Giorgio Lonardi

Milano Non ci sono solo le banche e il business delle privatizzazioni nel mirino dei grandi fondi internazionali. A far gola è anche il settore delle energie rinnovabili che in questo momento appare particolarmente appetibile ai fondi di private equity. In Italia, infatti, le rinnovabili possono rendere agli investitori quasi il doppio rispetto alla Germania, il maggior mercato europeo delle energie pulite. Oggi il rendimento annuo di un megawatt di fotovoltaico installato (circa 2 ettari di terreno) qui da noi oscilla fra il 10% e il 13% contro il 7% in Germania. Uno scenario che potrebbe schiudere le porte a un vero e proprio Risiko con tanto di acquisizioni e accorpamenti per un comparto che, pur essendo parcellizzato fra centinaia di imprese, negli ultimi 5-6 anni ha attirato 70 miliardi di investimenti sostenuti da forti incentivi pubblici. Per capire cosa sta accadendo dobbiamo fare un rapido salto dall'industria alla finanza. Il rendimento di un megawatt di fotovoltaico può essere paragonato a quello di un bond; il prezzo di un megawatt italiano ha un valore unitario inferiore a quello tedesco (e dunque un rendimento superiore) perché 'incorpora' due tipi di spread: quasi 200 punti è lo spread fra Italia e Germania; gli altri 300 punti sono dovuti all'incertezza della normativa italiana nel settore. Uno scenario in movimento, dunque, che è stato esaminato poche settimane fa al Renewable Energy Summit organizzato a Milano da Palma Investimenti e Servizi in collaborazione con l'Ice. Soprattutto un appuntamento

che ha coinvolto 15 aziende del settore e 11 fondi internazionali. Risultato: 190 incontri one-to-one da 10 minuti ciascuno che hanno generato poi 24 meeting 'lunghi' che potrebbero schiudere delle vere e proprie trattative. Già da tempo, infatti, il settore è in ebollizione. Ad aprire ufficialmente le danze è stato Flavio Cattaneo, ad di Terna che nel 2011 ha deciso di vendere i suoi 240 Megawatt di fotovoltaico a Terra Firma. Lo stesso fondo Terra Firma che nel 2013 ha rilevato dalla Acea, guidata dall'ad Paolo Gallo, 60 Megawatt nel fotovoltaico. Ma non basta. Sorgenia sta facendo una gara per cedere il suo eolico dopo aver già venduto il fotovoltaico. I compratori del fotovoltaico sono stati Terra Firma e Contour Global: anche in questo caso si tratta di due fondi di investimento. Quanto a GdF-Suez ha

venduto nel 2013 oltre 550 MW di eolico; il compratore è stata ERG Renewables. Puntando lo sguardo sul prossimo futuro spicca l'orientamento di Eon che avrebbe messo in vendita tutta la sua divisione italiana incluse le rinnovabili: oltre 2.000 MW fra idroelettrico, eolico e fotovoltaico; un'operazione che dovrebbe essere perfezionata entro il 2014. Mentre Edison sta facendo un beauty contest per cedere la maggioranza di un "pacchetto" composto da 700 MW di eolico. A trainare i rendimenti dell'energia verde made in Italy sono gli incentivi pubblici stabiliti a suo tempo per favorirne la crescita; durata media: vent'anni. "Per le rinnovabili la situazione è simile a quella dello spread", sostiene Massimo Sapienza, organizzatore del summit milanese e Ceo di Palma, "L'incertezza delle norme, i continui tentativi di cancellare leggi in maniera retroattiva hanno reso l'Italia poco affidabile. Ad attirare gli investitori in un Paese in cui è tutto insicuro e comanda la burocrazia sono soprattutto i rendimenti più alti". Sullo sfondo del Risiko delle rinnovabili c'è un cambiamento strutturale che non è stato percepito dall'opinione pubblica. In soli cinque anni e grazie agli incentivi, infatti, il settore è cresciuto di 90 volte. Nel 2007 erano installati 200 megawatt di fotovoltaico; oggi l'installato ha raggiunto i 18 mila megawatt. A questi si possono aggiungere 7mila megawatt di eolico. A trainare la crescita del settore è stato anche il crollo dei costi dovuto all'irrompere delle aziende cinesi sul mercato che hanno costruito decine e decine di fabbriche di pannelli e di pale eoliche provocando una caduta dei prezzi. Nel 2008 un megawatt di fotovoltaico costava 4 milioni di euro oggi siamo scesi a 1 milione. Secondo alcune stime nel 2016 si potrebbe scendere addirittura a 600 mila euro. Ma non basta. Perché in questa cornice di costi calanti diventa sempre più conveniente l'investimento per accrescere la produttività degli impianti. Intendiamoci, il processo non sarà facilissimo. I fondi di private equity dovranno imparare a confrontarsi con realtà piccolissime spesso prive di know-how tecnologico e di struttura manageriale. Un gap culturale difficile da colmare. "Ma migliorando tecnologia e managerialità a parità di impianti", spiega Sapienza, "si può assicurare una resa decisamente migliore evitando di tagliare fuori l'Italia da un settore strategico".

(07 aprile 2014) © Riproduzione riservata