



RICERCHE

Nelle rinnovabili italiane aumenta la spinta alla concentrazione

Secondo l'Irex annual report di Althesys nel 2010 in Italia ci sono state 68 operazioni finalizzate alla crescita esterna

Gianluigi Torchiani

21 Aprile 2011

Nonostante la difficile congiuntura economica e le incertezze legislative che da sempre l'accompagnano, anche nel 2010 il comparto delle energie rinnovabili italiane è riuscito a rafforzarsi dal punto di vista economico-finanziario. È quanto evidenzia l'Irex annual report 2011, elaborato dalla società di consulenza Althesys: lo scorso anno, infatti, il rapporto ha rilevato complessivamente 203 operazioni (nuovi impianti sopra gli 0,9 Mw e attività di finanza straordinaria), con investimenti complessivi per 12,3 miliardi di euro. Il 48% delle operazioni ha riguardato la realizzazione di nuove centrali, ma dal rapporto appare significativo soprattutto l'aumento della crescita esterna: nel 2010 sono state registrate 68 operazioni di questo tipo (il 27% in più rispetto al 2009), per circa 5,6 miliardi di valore.

Nella maggioranza dei casi prevalgono le acquisizioni (in aumento dal 37 al 44%), seguite dalle joint venture (22%) o da accordi di collaborazione (21%). La tendenza è quella di una maggiore concentrazione: in calo sono le assunzioni di partecipazioni (da 19 a 7,5%), anche perché la crisi economica ha determinato una minore presenza degli investitori finanziari (9%). Nel complesso i principali protagonisti delle iniziative finanziarie sono le imprese "pure renewables" e le società energetiche, che coprono il 65% delle operazioni. I piccoli operatori locali, tranne che nel settore delle biomasse, sono stati spesso assorbiti dai player maggiori, date le loro limitate dimensioni, la discesa degli incentivi e l'acuirsi del credit crunch. Quasi il 20% delle acquisizioni del 2010 ha riguardato proprio piccole società regionali, rilevate appunto da aziende energetiche o da pure renewables.

In particolare le società concentrate sulle fonti pulite, rileva il report Irex, non solo stanno continuando a investire ma stanno procedendo anche sulla strada dell'internazionalizzazione: i gruppi di maggiori dimensioni (Alerion, Falck renewables, Marseglia, ecc) sono entrati in vari Paesi europei sia per cogliere le potenzialità di mercati ancora non saturi che per ridurre il rischio regolatorio. Le piccole realtà delle rinnovabili faticano a perseguire questa strada e, a lungo termine, ciò potrebbe favorire ulteriormente le aggregazioni. Gli effetti della crisi, d'altronde, sono stati avvertiti dalla maggioranza delle aziende del comparto: il 63% delle aziende intervistate da Althesys ha dichiarato di aver ridotto gli investimenti a causa della recessione, il 46% non ha trovato fondi per via di incertezze autorizzative e regolatorie, il 27% addirittura ha rinunciato a oltre un terzo dei progetti in portafoglio, mentre ben il 91% ha detto di ritenere in aumento il rischio del settore.

L'aumento delle incognite percepite, naturalmente, ha ripercussioni sulla bancabilità dei progetti: buona parte degli operatori si aspetta di dover ricorrere sempre di più all'equity e al leasing come strumenti di finanziamento, a discapito del credito bancario e del project financing. Rispetto al passato, infatti, è aumentata la quota di capitale proprio necessaria per ottenere un finanziamento. Secondo la maggioranza degli operatori, eolico e biomasse necessitano di una quota di capitale superiore al 20%, mentre per il fotovoltaico è sufficiente una fetta compresa tra il 15 e il 20%. Non mancano comunque le note positive: il 63% delle aziende intervistate prevede una crescita del settore più dinamica di quella della media dell'economia italiana. Anche il trend delle aziende green italiane quotate in borsa (Irex Index), seppure in discesa (da 1,05 miliardi di gennaio 2010 a 954 miliardi di marzo 2011), ha tuttavia mostrato maggiore stabilità nel corso del 2010 rispetto alle performance delle aziende old energy (legate alle quotazioni internazionali del greggio).