



Confronti Sul nostro listino le «alternative» sono rappresentate finora da small e mid cap. I casi virtuosi dei best performer Terni Energia, ed Erg R

Un gigante nel bosco delle piccole

Egp non ha rivali di taglia: capitalizzerà 10 miliardi, quasi come Iberdrola Renovables

Con lo sbarco in Piazza Affari di Enel Green Power il settore italiano delle energie rinnovabili subirà una trasformazione profonda. E potrebbe ridestare l'interesse degli investitori per un comparto che in questi mesi non ha brillato, muovendosi grosso modo in linea con l'indice Ftse All Shares di Piazza Affari.

L'Irex (Italian renewables index) un paniere composto da nove società messo a punto da Althesys, una società di consulenza specializzata nelle tematiche ambientali, è sceso infatti del 13% da gennaio a oggi, a fronte di un calo dell'indice generale di circa il 10%.

Tuttavia bisogna ricordare che alcune società, come Erg Renewables (+29%) e TerniEnergia (+131%) hanno dato buone soddisfazioni ai sotto-

scrittori della prima ora. «Enel Green Power ha caratteristiche e dimensioni molto diverse rispetto alle altre aziende italiane del comparto, che sono in prevalenza small e mid cap. Per questo dovrà essere messa a confronto con i maggiori gruppi europei del settore piuttosto che con i competitor domestici», sottolinea Alessandro Marangoni, docente di economia e gestione dei servizi ambientali in Bocconi e amministratore delegato di Althesys.

Dal punto di vista dimensionale Enel Green Power ha grosso modo la stessa taglia di Iberdrola Renovables, una capitalizzazione di oltre 10 miliardi di euro e una performance da inizio anno del -27%. Sono grandi invece un terzo e un quarto, rispettivamente, la

francese EDF Energies Nouvelles e la portoghese EDP Renováveis, i cui prezzi di mercato sono scesi del 14 e del 38% da gennaio a oggi.

Performance così negative

si spiegano in parte con prezzi di collocamento troppo elevati pari a 46 volte (Iberdrola) e a 30 volte (EDF) il margine operativo lordo della società. Attualmente i due titoli trattano

a un multiplo pari a 10-12 volte questo parametro. Ed è a tale livello di prezzo che Enel Green Power verrà quotata. Se si guarda alle small e mid cap italiane che hanno avuto le migliori performance nei primi 9 mesi dell'anno si nota che la convenienza del prezzo di collocamento, insieme alla strategia aziendale, sono stati i principali fattori critici di successo.

TerniEnergia, società umbra specializzata nell'installazione di impianti fotovoltaici di taglia industriale, da inizio anno guadagna il 130% ed è uno dei best performer di Piazza Affari. Dal momento del collocamento, avvenuto nel luglio del 2008, ha addirittura triplicato il proprio valore. La piccola EEMS, un gruppo attivo nell'industria dei semiconduttori che recentemente ha fatto il proprio ingresso nel campo del fotovoltaico registra invece una performance del 14,3%, valore che sale al 34% sull'arco dei 12 mesi. È invece in si-

tuazione di pareggio, senza variazioni di prezzo da gennaio a oggi, Alerion Green Power, una capitalizzazione di 248 milioni, che progetta di raddoppiare la produzione di energia verde dagli attuali 780 a 2.000 megawatt. Actelios, una capitalizzazione di 156 milioni, quotata al segmento star delle piccole di qualità, perde invece il 34% del suo valore da inizio anno, pur avendo puntato le sue *file* sul business dell'colico, considerato il segmento più remunerativo delle energie rinnovabili. E per tornare a Enel Green Power è proprio l'eolico il settore su cui si concentrano le ambizioni di sviluppo del management. La crescita della quota di energia prodotta dal vento dovrebbe infatti salire in proporzione e riequilibrare il portafoglio energetico dell'azienda facendo scendere al 50% il peso, attualmente preponderante, dell'idroelettrico e del geotermico.

M. SAB.

Chi ha più carica

Tasso annuo di crescita delle varie fonti da qui al 2020

