

# ECO: nomia

*Come costruire e conservare il capitale ambientale*

La prossima ipo di Green Power aumenterà l'attenzione di banche e investitori stranieri verso il settore delle rinnovabili e le piccole società già quotate a Piazza Affari. Positivo un eventuale private placement

## Enel illumina le piccole

### QUANTO VALGONO I CAMPIONI DELLE RINNOVABILI

In milioni di euro

	Capitalizzazione	Perfor. 6 mesi	Perfor. 1 anno
Actelios	245	+0,69%	+16,8%
Alerion	277	+17,92%	+63,2%
Ergy Capital	58,1	-40%	+100%
Erg Renew	109,5	-2,8%	-6,2%
Greenvision	33,9	-45,7%	-71,9%
Kerself	124,8	-24,6%	-13,6%
Kinexia	59	+38%	+29,6%
Krenergy	94,9	-50,1%	-44,8%
Pramac	46,5	+24,1%	+41,1%
Ternienergia	97,9	+144,5%	+177,5%
Enel Green power	3.500*	-	-

\* Stime Centrobanca

Fonte: Borsa Italiana

GRAFICA MFMILANO FINANZA

di Federico Simonelli

**P**otrebbe soffiare in poppa alle rinnovabili il vento delle prossime Ipo a piazza Affari. Questa sembra essere la convinzione diffusa fra gli operatori e gli analisti interpellati da *Milano Finanza* a pochi mesi dal probabile sbarco in borsa di Enel Green Power. Un gigante a confronto delle altre società attive nel campo delle energie rinnovabili e quotate, reduci da un anno di rally e prese fra l'incertezza degli incentivi governativi al settore e le ipotesi di bolla sollevate da alcuni osservatori. Secondo gli

esperti, l'ingresso di un player così grosso e diversificato in termini territoriali e di fonti potrebbe portare beneficio anche ai più piccoli. L'ex monopolista elettrico si avvia infatti, secondo le ipotesi più accreditate, a mettere sul mercato un pacchetto pari al 30% di Green Power e potrebbe procedere anche a un private placement di un altro 10%. Le attese sono per una quotazione a giugno oppure a ottobre. «Sempre che le condizioni di mercato lo permettano», sottolineano però alcuni esperti. «Valutiamo conservativamente che l'impatto sul debito netto di Enel dalla vendita del 30%

del capitale di Green Power sarà pari a circa 3,5 miliardi». Nel caso l'Ipo vada in porto, quindi, si parlerebbe di una blue chip con una capitalizzazione pari a circa tre volte tutte le altre società attive nel campo delle energie rinnovabili quotate a piazza Affari, ovvero Actelios, Ergycapital, Erg Renew, Alerion, KReenergy, Kinexia TerniEnergia, Greenvision, Kerself e Pramac. Vasi di coccio intorno a un unico grosso vaso di ferro? Al contrario. «A nostro avviso l'impatto dell'Ipo sulle mid e small cap rinnovabili quotate dovrebbe essere positivo», spiega Jacopo Tagliaferri da Centrobanca, «perché potrebbe aumentare ulteriormente l'attenzione degli investitori nei loro confronti». Attenzione che, almeno da parte dei broker internazionali, per ora si è dimostrata abbastanza contenuta. Giudizio condiviso anche da un altro analista di una nota banca d'affari, che da Milano spiega: «Ci sarà sicuramente un rinnovato interesse sul settore, anche sulle società più piccole, perché in Italia fino a ora è mancato sul mercato un player così grosso». Escluso, inoltre, anche l'effetto di cannibalizzazione del business. «La nuova Enel Green Power sarà semplicemente troppo grande

per poter causare problemi alle altre compagnie delle rinnovabili», nota Jonathan Robinson, energy consultant di Frost & Sullivan, «Queste compagnie a volte soffrono perché non hanno abbastanza attenzione da parte dei broker. Una grande iniezione di capitale significa pubblicità: le banche e i fondi, valutando Enel Green Power, studieranno anche il mercato italiano delle rinnovabili e questo accenderà un riflettore sulle compagnie più piccole». Inoltre, secondo l'esperto «il mercato offra un buon potenziale di investimento per il medio termine». Il comparto

delle rinnovabili a piazza Affari comunque è composito, per cui è legittimo pensare che l'arrivo di Green Power influirà in maniera differenziata. «Un effetto amplificato anche dal portafoglio molto differenziato di attività di Green Power», spiega Alessandro Marangoni, ceo di Althesys Strategic Consultants, «con un mix che va dall'idroelettrico all'eolico e al geotermico, in parte al fotovoltaico e marginalmente alle biomasse». In ogni caso il mercato è in attesa dell'annuncio, che dovrebbe arrivare a fine aprile. Un even-

tuale vendita a privati di un 10% della società potrebbe inoltre costituire un elemento positivo per gli investitori. «Sulla base della nostra valutazione il titolo probabilmente andrebbe a sconto rispetto ai principali peers», nota ancora Montalbano di Centrobanca, «sia perché Enel Green Power ha un profilo di crescita degli utili operativi inferiore a quello atteso per le società paragonabili, sia perché il management potrebbe concedere uno sconto per favorire il successo dell'operazione tra gli investitori istituzionali e retail». (riproduzione riservata)

