

## Le rinnovabili resistono alla congiuntura, Irex meglio della Borsa

L'indice Irex di Althesys

Gli Stati Uniti proseguono nella crescita, facendo segnare, nel secondo trimestre 2018, una variazione congiunturale del PIL dell'1,0% dopo lo 0,5% del trimestre precedente. La Cina risale all'1,8% dopo l'1,4% del periodo gennaio-marzo, mostrando la sua forza di reazione contro i nuovi dazi imposti da Washington.

L'UE insegue, con una crescita ferma allo 0,4%. Spagna (+0,6%) e Germania (+0,5%) guidano il Vecchio Continente. A frenare rimangono Francia e Italia (entrambe +0,2%).

I risultati americani, migliori del previsto, sono legati a esportazioni in forte crescita e importazioni in rallentamento, e sostenuti anche dai consumi delle famiglie e dagli investimenti, soprattutto in IT.

In Europa si confermano i segnali di rallentamento, ma le aspettative restano confortanti. Già a partire dalla seconda metà dell'anno è attesa una nuova accelerazione, grazie al miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro e del debito delle famiglie, su cui una politica monetaria ancora accomodante gioca un ruolo primario.

I rischi per l'UE sono collegati alle tensioni commerciali, all'aumento dei prezzi del petrolio e allo scenario geopolitico, caratterizzato da attriti tra alcuni Stati Membri.

Rispetto al dato di chiusura di giugno, i prezzi del greggio sono in flessione del 6,3% per il Brent e del 9,4% per il WTI. L'andamento è stato il riflesso dell'atteggiamento prudente degli operatori, convinti della solidità dei fondamentali, pur in presenza di forti tensioni internazionali, come quella tra Stati Uniti e Iran, con la minaccia di un ritorno al blocco delle esportazioni.

Nella seconda metà di agosto si sono riaffacciate le tendenze rialziste, spingendo il Brent a chiudere il mese a quasi 78 \$/b ed il WTI a 70 \$/b. Queste non derivano però da una situazione di stress tra domanda e offerta, anche se le scorte mondiali appaiono in calo rispetto ad un anno fa. La riaccensione della crisi e gli scontri armati in Libia hanno alimentato nuove tensioni.

Intanto, la UE è alle prese con diverse questioni, tra cui l'immigrazione, la fine del Quantitative Easing della BCE e la Brexit. Le elezioni del Parlamento a maggio prossimo saranno un passaggio delicato. Nell'attesa, i mercati finanziari mostrano instabilità. Quanto guadagnato in luglio è andato perso nel mese successivo.

Il FTSE All Share aveva mostrato un buono spunto a luglio, chiudendo in recupero del 3,7% su giugno. Sulla stessa traccia anche gli indici delle principali borse del Continente: DAX in ascesa del 4,1%, il CAC del 3,5% e Ibex del 2,6%.

I primi segnali di cedimento si sono mostrati già verso la fine di luglio e sono continuati in agosto, salvo un lieve recupero nella seconda metà del mese. Alla fine DAX ha chiuso perdendo 3,4 punti percentuali su luglio, CAC ne ha lasciati sul terreno 1,9 e l'Ibex 4,8. Peggiora il risultato del FTSE All Share, che ha ceduto il 6,6%.

Non è invece sceso il comparto energetico italiano, anche perché, laddove le quotazioni dei greggi hanno perso terreno, quelle del gas si sono ulteriormente rafforzate. L'indice FTSE Oil&Gas ha mostrato un accentuato recupero in luglio, chiuso a +4,9% sul mese precedente, e solo una lieve flessione in agosto, -1,7%.

L'indice IREX delle small-mid cap pure renewable quotate su Borsa Italiana non è stato da meno, avendo recuperato il 5,3% in luglio e perso il 2,6% nel mese successivo.

Il mercato italiano delle rinnovabili ha visto una delle più grandi operazioni di M&A della sua storia. Il fondo F2i si è aggiudicato i 334 MW di impianti fotovoltaici di RTR per una cifra compresa tra 1,3 e 1,4 miliardi di euro. Questi saranno conferiti a EF Solare, che consolida la posizione di primo operatore fotovoltaico con circa 800 MW.

Tra i titoli dell'Irex, il miglior risultato è stato messo a segno da Terni Energia, schizzata verso l'alto, chiudendo a +13,6% il bimestre luglio-agosto. L'azienda prosegue nel suo piano di risanamento e rilancio, che ne prevede la trasformazione in una smart company. In luglio è stata finalizzata la cessione di due rami d'azienda relativi ad interventi di efficienza energetica, con relativi debiti, per un valore di 1,4 milioni di euro.

Positivi anche i risultati del Gruppo Green Power (+12,6%), Enertronica (+5,5%) ed Ecosuntek (+3,9%). Il titolo GGP, il cui CdA ha nominato un nuovo Amministratore Indipendente all'inizio di luglio, appare in lieve ripresa dopo il crollo avvenuto tra febbraio e maggio.

Falck Renewables (titolo a +0,7% in luglio-agosto) sta puntando agli Stati Uniti. In un anno è arrivata a gestire 112,5 MW ed ha ancora prospettive di sviluppo. In luglio è stato completato un impianto solare da oltre 5 MW in Massachusetts. Inoltre, ha chiuso l'accordo per un progetto eolico da 10 MW in Spagna e sta acquisendo il 51% di Energy Team, azienda italiana attiva nei servizi di controllo dei consumi e di gestione della flessibilità sui mercati elettrici.

Il titolo di Iniziative Bresciane (-3,8%), invece, non decolla, nonostante l'eccezionale produzione idroelettrica dell'anno in corso e l'oramai prossimo completamento di un nuovo impianto hydro nel bresciano.

In negativo anche K.R. Energy (-13,9%), che è in trattativa per la cessione delle attività relative alla produzione green del ramo Energy Solutions. In quest'ottica si inserisce l'accordo preliminare che, attraverso la partecipata Tolo Energia, dovrebbe portare all'acquisto della quota di minoranza di Murge Green Power, società che detiene 5 impianti fotovoltaici da 1 MW ciascuno.

Agatos (-15,1%) ha approvato in luglio il bilancio 2017, il primo dopo la fusione con Te Wind, specializzata nella produzione da impianti mini eolici. La società ha avviato i lavori per la costruzione di un impianto di biometano, mentre è ancora in corso la ricerca di potenziali investitori nel progetto.

Nel complesso le small-mid cap delle rinnovabili si dimostrano molto dinamiche e, in un contesto di mercato energetico in trasformazione, i loro titoli performano meglio della Borsa italiana nel suo complesso.