



# STAFFETTA QUOTIDIANA

DAL 1933 - QUOTIDIANO DELLE FONTI DI ENERGIA

## Il settore delle rinnovabili in Italia, la mappatura degli investimenti

*Dall'Annual Report dell'Irex*

L'Italia è uno dei paesi europei con la maggior crescita delle fonti da energia green: nel biennio sono state portate a termine 389 operazioni per 6,5 miliardi di euro in investimenti che hanno portato 4.127 MW di nuovi impianti. Oggi a Milano il bilancio di un anno dell'industria italiana delle rinnovabili con la presentazione dell'Irex Annual Report, l'indice realizzato da Althesys che monitora l'andamento dell'industria italiana delle energie rinnovabili.

La ricerca ha esaminato nel biennio 2008 2009 gli investimenti delle imprese italiane nel comparto delle rinnovabili (biomasse, eolico, fotovoltaico, geotermico, idroelettrico, waste to energy), rilevando sia la realizzazione di nuovi impianti e progetti, sia le operazioni di finanza straordinaria quali acquisizioni, joint venture, alleanze strategiche.

La metodologia si è basata su fonti aperte, considerando tutte le operazioni effettuate in Italia e quelle delle imprese italiane all'estero, di dimensione superiore agli 0,9 MW di potenza. Il perimetro d'indagine comprende le aziende elettriche e utilities italiane o comunque operatori che realizzano impianti di taglia industriale.

Il quadro che ne emerge è di un settore di grande dinamicità, con 389 operazioni complessivamente censite nel biennio, di cui 169 nel 2008 e le restanti 220 nel 2009. In termini di potenza i due anni sono equivalenti.

Il 48% delle operazioni mappate rappresenta un nuovo impianto o progetto, il 33% è dato da operazioni di crescita esterna (quali ad esempio, acquisizioni, joint venture, quotazioni in Borsa, accordi di collaborazione) e il 15% è costituito da accordi di fornitura (Fig. 1). Il peso delle operazioni straordinarie è un chiaro indice della vivacità del settore.

Larga parte delle operazioni esaminate sono state condotte sul territorio nazionale. Il peso degli investimenti esteri delle imprese italiane è però superiore se si considera la loro dimensione e non la numerosità. Tali investimenti, infatti, sono realizzati dai grandi player nazionali, soprattutto con la costruzione di nuovi impianti o con accordi di collaborazione.

Molteplici sono le categorie di attori operanti nelle rinnovabili in Italia. Il maggior numero di operazioni è stato condotto da operatori aventi il core business nelle FER, le cosiddette pure renewable, che pesano per il 36% del totale degli attori coinvolti (Fig. 2).

Seguono gli operatori attivi nei settori tecnologici connessi alla produzione di energia da fonti rinnovabili (17%), gli installatori (14%) e gli investitori finanziari (9%).

Le società energetiche tradizionali coprono solo l'11% del totale, ma il loro peso in termini di valore degli investimenti e di potenza installata è largamente superiore, data la maggiore taglia media delle operazioni (sia interne che esterne) realizzate.

Tra il 2008 e il 2009 è cresciuta la presenza sia delle pure renewable (+42%) che degli operatori energetici tradizionali (+12%). La categoria aumentata maggiormente è quella degli investitori finanziari (+52%), a testimonianza della crescente attrattività del settore. E' invece diminuito il peso degli operatori tecnologici, scesi del 15%, e degli installatori, calati del 5% nel 2009 rispetto al 2008.

### **La crescita interna**

Gli investimenti in nuovi impianti, a vario stadio di sviluppo, sono stimati (per difetto) nel biennio 2008-2009 in circa 6,5 miliardi di euro, pari a 4.127 MW, corrispondenti al 46% circa delle operazioni mappate.

I protagonisti delle operazioni di crescita interna sono le pure renewable, che hanno effettuato il 41% delle operazioni, seguiti dalle imprese energetiche, che si attestano al 12% degli investimenti rilevati.

I player tecnologici hanno registrato una quota del 12% circa, così come gli installatori. Nel caso della costruzione di nuovi impianti, la presenza di investitori finanziari è più ridotta, pari al 7%.

Nel caso degli investimenti in nuovi progetti, le società energetiche, sia tradizionali che pure renewable, fanno la parte del leone.

Il peso delle società energetiche tradizionali pare nettamente maggiore quando si considera la dimensione delle operazioni svolte; tali società coprono il 34% dei MW installati in Italia e all'estero a fronte del 12% delle operazioni.

Nel 2008 sono stati rilevati 62 progetti per un totale di 2.080 MW, mentre nell'anno successivo, vi sono 125 operazioni per 2.047 MW.

Lo sviluppo delle imprese per linee interne ha riguardato in maniera differente le diverse tecnologie, privilegiando innanzitutto l'eolico che, con 69 operazioni per un totale di 3.111 MW installati dalle imprese italiane in Italia e all'estero, risulta di gran lunga la tecnologia prevalente. Anche in termini di MW realizzati, o in via di sviluppo, il settore eolico è il primo con circa il 75% del totale. La relativa maturità della tecnologia e la disponibilità di siti nel centro sud Italia ne ha infatti favorito la crescita.

Seguono le biomasse, incluso il Wte, con 577 MW e 27 operazioni, il fotovoltaico con 296 MW e 83 progetti censiti e l'idroelettrico di piccola taglia con 4 operazioni per 34 MW.

Le operazioni nel settore fotovoltaico sono al 99% realizzate in Italia, sia perché il nostro sistema incentivante è tra i più attraenti, sia a ragione delle caratteristiche geografiche del Sud Italia favorevoli, sia, infine, a causa delle dimensioni limitate degli investimenti.

Inoltre le maggiori difficoltà autorizzative, di approvvigionamento del fuel e di accettazione sociale degli impianti a biomasse di maggiori dimensioni ne limitano la diffusione e la comunicazione.

Più in generale è opportuno rilevare come vi sia una sensibile discrepanza tra le operazioni comunicate e quelle effettivamente realizzate. In particolare, vi è uno scostamento tra i progetti avviati e/o autorizzati e quelli operativi.

Ciò appare evidente dall'analisi del loro stato di avanzamento. In termini di MW i progetti del 2008 non operativi sono circa il 35%, mentre quelli del 2009 sono il 44%.

La forte crescita del settore ha infatti determinato una proliferazione di progetti annunciati e di richieste di autorizzazioni ai quali non sempre ha fatto seguito l'effettiva costruzione e/o avvio degli impianti.

### **Le operazioni straordinarie**

Le operazioni di crescita esterna sono 130, pari al 33% del totale mappato nel biennio. Vi è una prevalenza delle operazioni di acquisizione (31%), seguite dagli aumenti di partecipazione (24%), dalle joint venture (23%) e dagli accordi di collaborazione (19%).

Tali dati riflettono l'evoluzione in corso nel settore. Quasi la metà delle operazioni ha, infatti, riguardato l'acquisizione del controllo o di quote di società operanti nelle rinnovabili. L'attività di M&A è stata, tra l'altro, accentuata dalla compravendita di società di progetto, in parte proprietarie di impianti realizzati o in costruzione, in parte detentrici delle sole autorizzazioni. La necessità di unire know how nello sviluppo di impianti (competenze tecnologiche e di gestione dei processi autorizzativi) alla disponibilità di capitali è, inoltre, alla base di molti accordi di collaborazione e joint venture.

In questo quadro rientrano anche gli accordi di finanziamento e il reperimento di capitali sui mercati mobiliari.

In termini di attori si nota il dinamismo delle imprese aventi il core business nelle rinnovabili, che rappresentano il 37,2% del totale delle operazioni. Queste società, infatti, sono molto attive nella acquisizione di progetti e di start up per accelerare il proprio sviluppo. Talvolta, alcune fanno anche trading di progetti, acquisendo da developer locali e rivendendo ai gruppi maggiori, al fine di finanziare la crescita.

Alcune pure renewable stringono accordi di collaborazione con le società energetiche tradizionali o con local utilities allo scopo di sviluppare specifiche iniziative. Numerose sono anche le intese con le imprese tecnologiche e impiantistiche per unire competenze diverse e integrarsi lungo la filiera.

Ciò avviene nel fotovoltaico e, in misura minore, nelle biomasse.

Vi è, poi, una presenza rilevante degli operatori finanziari (19% del totale), che investono nel settore rinnovabili entrando in società già esistenti. Le peculiarità degli investimenti nelle rinnovabili, caratterizzati da flussi di cassa stabili e prevedibili e da redditività superiore alle media degli altri settori industriali, favoriscono, infatti, l'ingresso di investitori finanziari.

Dall'analisi emerge anche il ruolo degli impiantisti e dei fornitori di tecnologie, che sono molto attivi, soprattutto nel comparto fotovoltaico e delle biomasse. In questi casi l'approccio EPC favorisce lo sviluppo di accordi strategici tra imprese con competenze diverse. Nel settore trovano, infine, spazio anche alcune figure peculiari, come quella di operatori immobiliari attivi nel land banking per la messa a disposizione di terreni per lo sviluppo del fotovoltaico.

Nel complesso il valore dichiarato degli investimenti effettuati in operazioni di crescita esterna ammonta a 2.507 milioni di euro. Tale dato è sottostimato in quanto è stato possibile quantificare il valore solo per il 60% delle operazioni. Esso riguarda in primo luogo le acquisizioni (sia di maggioranza che di minoranza), pari a più della metà del valore totale. E' infatti più difficoltoso definire il valore di alleanze strategiche e joint venture.

© *Riproduzione riservata*