

Da Acea a Edison fino a Gaz de France, sono tanti ad aver messo in vendita asset rinnovabili in Italia. Per lo più per ridurre il debito. In offerta è finito soprattutto molto eolico, ma per gli esperti i compratori non mancherebbero

Ressa al mercato del vento

di Luisa Leone

Vendono per tagliare il debito, per alleggerire l'esposizione al rischio Italia, o semplicemente perché vogliono raccogliere i frutti di un business considerato maturo. Sono utility italiane e straniere che hanno messo sul mercato i loro asset rinnovabili nella Penisola, dove il mercato secondario è sempre più vivace. E, dopo la stagione delle grandi operazioni nel solare, questa volta si tratta per lo più di eolico. Secondo le stime in vendita ci sono circa 1,4 gigawatt di impianti su una capacità installata di circa 7 gigawatt. I principali venditori sono **Edison** e **Gaz de France**, che vorrebbe cedere alcuni asset italiani acquisiti con l'operazione International Power. Nel primo caso si tratta di 500 megawatt e nel secondo di 720, per un valore stimato rispettivamente in circa 870 milioni e 1,2 miliardi. Tra i venditori c'è anche **Alpiq**, che ha affidato a Credit Suisse il compito di piazzare sul mercato i suoi campi eolici, ma anche la multiutility romana **Acea**, che ha deciso di vendere i suoi campi fotovoltaici. E, sebbene si tratti di operazioni molto diverse, delle

linee guida comuni possono essere individuate. Il motivo principale è certamente fare cassa. In secondo luogo per i player stranieri come Gaz de France può esserci anche la volontà di ridurre il rischio Italia. «Le utility sono molto indebitate e operano in un contesto di mercato in cui i fondamentali sono deboli», spiega un analista. «Per questo chi ha una posizione finanziaria pesante cerca di vendere gli asset che hanno una valorizzazione più facile, come quelli rinnovabili. Inoltre questo tipo di cessioni ha un effetto espansivo sui multipli delle società quotate. A livello consolidato l'impatto è unico ma i multipli cui si vendono questi parchi sono più alti di quelli a cui trattano le utility».

Sulla stessa linea è anche Davide Tabarelli, presidente di **Nomisma Energia**, secondo cui «il fenomeno fa parte di una generale tendenza di chi ha sviluppato gli impianti a cederli a investitori solo finanziari. Si tratta di attività facili da valorizzare perché hanno un rendimento stabile nel tempo. E poi, nel caso specifico, la tendenza si spiega con il fatto che le utility hanno bisogno di cash. Infine, ci sono le incertezze su gli oneri di dispacciamento».

Dal punto di vista dell'investitore, come il numero uno del fondo Ambienta Nino Tronchetti Provera, questo fenomeno però può assumere sfumature preoccupanti: «Quello che non vorrei è che questa abbondanza di offerta possa essere letta come una fuga dal comparto, proprio adesso che c'è più chiarezza, c'è una legge e un piano energetico in arrivo». Ma anche Tronchetti concorda con le analisi sulle ragioni che spingono le utility a vendere: «Ce ne sono due. La prima è che per gruppi fortemente indebitati è il mercato a chiedere un'operazione di alleggerimento e quindi la vendita di asset. La seconda è che molti ritengono che sia finito il tempo del costruire e che ora sia il momento di valorizzare. Questo trend potrebbe però comportare una sovrabbondanza di offerta, anche se i compratori ci sono. Sono soprattutto grandi fondi infrastrutturali, nazionali e internazionali, e family office». Ma tra i compratori potrebbero spuntare anche gruppi italiani, primo fra tutti Erg, che sarebbe interessato all'eolico di Edison. Il gruppo genovese ha scelto questo settore per riconvertirsi dopo la scelta di uscire dalla raffinazione petrolifera. (riproduzione riservata)

