



🕒 31 maggio 2017 / 🏷️ Tags: asset management, eolico, fotovoltaico, investimenti in rinnovabili, mercato secondario, mercato secondario fotovoltaico, O&M

Seguici su: [f](#) [G+](#) [in](#) [🐦](#)

Mercato secondario FV ed eolico, come stanno cambiando player e strategie

Giulio Meneghello

Nuovi soggetti e alleanze stanno cambiando il mercato secondario delle fonti rinnovabili in Italia e in Europa, con importanti conseguenze anche per chi fa O&M e asset management. Tommaso Perelli di Agici ci mostra la fotografia del settore scattata dal think tank in un report che sarà presentato a breve.



CONDIVIDI

[f](#) [🐦](#) [G+](#) [in](#)

PDF

Il 36% della potenza eolica europea è detenuta da investitori istituzionali e da altri player finanziari. Per il fotovoltaico, la quota di proprietà dai fondi sale al 40%.

Il **mercato secondario** delle rinnovabili in Europa e in Italia sta cambiando.

Per capire come ciò sta avvenendo, un'utile fonte è il nuovo report di **Agici** dal titolo *"Il mercato secondario delle rinnovabili: tendenze, prezzi e creazione di valore"*, che sarà presentato in occasione del workshop annuale OIR del 16 giugno a Milano, ma che QualEnergia.it ha potuto visionare in anteprima.

Ne abbiamo parlato con **Tommaso Perelli**, consultant Renewables & Utilities di Agici.

Uno dei trend evidenziati dal vostro nuovo lavoro è l'ingresso di nuovi soggetti nel mercato secondario delle energie rinnovabili. Chi sono e cosa comporta la loro entrata in scena?

Il mercato secondario delle FER si è mostrato particolarmente attivo. A muoversi, tuttavia, non sono solo le utility e gli IPP (Independent Power Producers, ndr), ma in misura sempre maggiore anche il mondo dei "nuovi" operatori finanziari come fondi infrastrutturali, compagnie assicurative e fondi pensione.



Questi soggetti, dotati di grandi disponibilità finanziarie, ma con crescenti difficoltà a investirle con rendimenti adeguati, hanno trovato negli asset regolati, come reti e utilities, e incentivati, come le FER, un business di sicuro interesse.

Stanno diventando seri concorrenti dei player "tradizionali" anche nelle attività di gestione industriale degli asset. Il 36% della capacità eolica europea è detenuta da investitori istituzionali e da altri player finanziari. Per il fotovoltaico, la quota detenuta dai fondi sale al 40%. I soggetti più attivi sono i fondi infrastrutturali e le società di assicurazione, ma anche i fondi pensione stanno incrementando la loro presenza. Per esempio Cubico, società controllata dai fondi canadesi *Ontario Teachers' Pension Plan* e *PSP Investments* ha recentemente annunciato l'acquisizione di 105,6 MW FV in Puglia, Lazio e Sicilia da *Silver Ridge Power Italia*.

Stiamo parlando di una serie di soggetti spesso molto diversi tra loro. Ognuno cerca specifiche tipologie di investimento, a seconda della dimensione e del ciclo di vita, del rischio, dei rendimenti attesi, del focus geografico e delle risorse finanziarie disponibili.

È molto importante anche il ruolo giocato dai prestatori di risorse finanziarie che non solo influenzano gli obiettivi del fondo, ma anche ogni singolo investimento. In generale, una prospettiva di lungo termine, un costo del debito e dell'equity molto contenuti, bassi tassi di rendimento attesi, uniti a performance gestionali di alto livello, permettono a loro di essere molto competitivi e aggressivi nella valutazione degli impianti da acquisire rispetto agli operatori industriali.

Questi trend spingono gli operatori tradizionali a diversificare le priorità strategiche: focalizzarsi su attività dove mantengono un vantaggio competitivo, ad esempio progetti *greenfield* o utilizzare logiche finanziarie molto aggressive, riducendo l'IRR atteso o sfruttando una leva maggiore. Oppure adottando strategie di cooperazione o optando per una strategia che integri approcci di tipo competitivo e cooperativo con i player finanziari, quella che si dice "coopetizione".

Cosa comportano per settori come l'O&M e l'asset management, ma anche per chi lavora nel nuovo, le evoluzioni che si stanno vivendo sul mercato secondario?

Il grado di efficienza che si raggiunge nella gestione degli asset, riducendo i costi operativi o incrementando la producibilità, è una delle principali aree di vantaggio competitivo. Se storicamente questo tipo di attività è stata una prerogativa degli operatori industriali, negli

ultimi anni si è assistito ad un netto incremento delle performance delle società controllate investitori istituzionali, che in alcuni casi hanno internalizzato le attività di O&M e asset management.

Le differenze di performance tra grandi operatori industriali e gli investitori istituzionali specializzati si sono molto assottigliate. Inoltre, l'ingresso nel mercato di questi soggetti ha contribuito ad un diffuso efficientamento della gestione.

Un'ulteriore prova dell'importanza di questa tipologia di attività è data dal fatto che il 12% delle operazioni di M&A nelle rinnovabili registrate dall'Osservatorio OIR nel periodo gennaio 2015-aprile 2017 ha avuto come oggetto società attive nei servizi di O&M, asset management e di fornitura di servizi e tecnologie diverse.

Per questi motivi le utility e gli IPP dovrebbero concentrare gli sforzi sulle aree dove sono più deboli e che presentano maggiori margini di miglioramento. Ad esempio nella gestione delle variabili finanziarie e del processo di investimento, o che sono meno presidiate da operatori finanziari, come la crescita per linee interne, progetti greenfield, tecnologie innovative, reti locali.

Le operazioni di M&A sembrano essere sempre più importanti nelle strategie di crescita delle imprese che si occupano di mercato secondario. Quali sono le principali tipologie di M&A che vediamo e quali vantaggi danno?

Dall'analisi svolta nel Rapporto OIR 2017 di Agici emergono alcune tendenze sulle operazioni di M&A nelle FER in Europa e in Italia. Innanzitutto, si conferma la prevalenza dei soggetti finanziari tra gli acquirenti, soprattutto in Europa, mentre in Italia le Utility e IPP mantengono il primato.

Questi soggetti sono interessati soprattutto ad asset di generazione in fasi avanzate di sviluppo o già allacciati alla rete. Gli operatori industriali sono interessati anche a progetti nelle prime fasi di sviluppo. La maggioranza degli investitori proviene da UK, Germania, Francia, Svizzera, USA e Canada. Il mercato Italiano è tuttavia ancora presidiato in larga parte da investitori domestici.

La tecnologia maggiormente coinvolta è stato l'eolico onshore, seguito da eolico offshore in Europa e idroelettrico in Italia. Il FV continua a mantenere un buon grado di interesse.

Per quanto riguarda le strategie, gli operatori hanno l'obiettivo di aumentare le quote di mercato seguendo un processo di aggregazione. Ciò può portare a notevoli economie di scala e a miglioramenti dell'efficienza e all'estensione della vita utile degli impianti anche grazie allo sviluppo di know-how, alla valorizzazione dei rapporti con i diversi stakeholder e all'innovazione tecnologica.

Molti operatori finanziari mirano a costruire delle piattaforme, cioè un complesso di conoscenze e di competenze sia tecnologiche che gestionali, che consentano di integrare a costi bassi e con notevoli benefici nuove acquisizioni di impianti, cercando modelli facilmente replicabili. Inoltre, gestire una piattaforma adeguata consente di affacciarsi anche a investimenti greenfield o nelle fasi iniziali dei progetti.

Utility, IPP, costruttori e sviluppatori di impianti, investono seguendo una logica di espansione orizzontale del business o per integrarsi verticalmente. Investire anche nelle prime fasi di vita dei progetti, pur essendo più rischioso, permette di ottenere prezzi d'acquisto molto inferiori, offrendo l'opportunità di una più ampia creazione di valore per gli investitori. In alcuni casi le operazioni di M&A sono espressione di strategie di *asset/capital rotation*, in cui vengono

reperiti fondi attraverso dismissioni, in particolare nelle fonti fossili, o in cui si liberano capitali da investire in asset più redditizi o più vicini al core business.

Tipologia di finanziamento, costo dell'equity, costo del debito: cosa è cambiato su questi aspetti sul mercato italiano?

I nuovi investimenti e le acquisizioni vengono in larga parte finanziate utilizzando le risorse "a bilancio" delle società acquirenti o tramite non-recourse project financing. Il resto è rappresentato da emissioni obbligazionarie o da contratti di leasing.

Gli investitori istituzionali stanno investendo in maniera sempre più consistente in equity di progetti nelle FER e questo avviene in forme diverse. I capitali sono raccolti sia con collocazioni private, sia emettendo titoli nei mercati pubblici. In molti casi utilizzano esclusivamente i capitali raccolti dai loro investitori.

In generale, il debito rappresenta una quota molto rilevante del valore dei progetti nelle FER. In Europa e in Italia, è normale che l'indebitamento relativo a questi progetti raggiunga anche il 70-80%. Negli anni recenti, il debito degli asset acquisiti è stato spesso rifinanziato a condizioni migliori.

Una forma molto efficiente di finanziamento è l'emissione obbligazionaria a livello corporate. Questa strategia può portare diversi benefici: abbassare il costo del debito, migliorare il *credit enhancement*, fornire scalabilità per investimenti futuri, ottenere forme contrattuali più flessibili e centralizzare la gestione. Tali operazioni, insieme al processo di aggregazione e alla sempre maggiore presenza di investitori istituzionali, hanno portato negli ultimi anni ad un continuo abbassamento del costo del debito.

Per quanto riguarda il costo dell'equity si registra una notevole variabilità a seconda della tecnologia e del profilo di rischio ricercato. Una tendenza verso una riduzione dei tassi è stata registrata anche per il costo dell'equity. Anche in questo caso, gli operatori finanziari mostrano livelli di costo più bassi rispetto agli operatori industriali.

Restando all'Italia, una grossa novità arrivata quest'anno sono le nuove regole GSE che permettono di rendere più efficienti gli impianti fotovoltaici incentivati. Quale impatto stanno avendo o si prevede avranno per il mercato secondario del FV?

Nonostante non siano ancora del tutto evidenti gli effetti delle nuove procedure pubblicate dal GSE a febbraio 2017, si ritiene che queste possano alimentare nuove transazioni nel mercato secondario delle FER rendendo più attrattivi gli investimenti.

Queste procedure mirano alla salvaguardia dell'efficienza degli impianti, alla semplificazione degli adempimenti, al supporto degli operatori negli interventi sugli impianti e alla diffusione e condivisione delle migliori pratiche. Inoltre, uno degli aspetti più rilevanti è quello della migliore definizione del perimetro di interventi di revamping e repowering permessi e di una maggiore stabilità normativa percepita.

Questo tipo di interventi, inseriti nel contesto diffuso di grande attenzione verso efficientamento dell'O&M, permette di ottenere tassi di rendimento sugli investimenti sensibilmente superiori di quelli previsti in loro assenza e, quindi, aumenta notevolmente l'attrattività per potenziali investitori. Le considerazioni sull'efficacia di queste nuove regole sono ancora più condivisibili se si considera l'elevato tasso di decadimento, rispetto a quanto preventivato dai costruttori, registrato dal parco FV italiano.

Tags: asset mangement, eolico, fotovoltaico, investimenti in rinnovabili, mercato secondario, mercato secondario fotovoltaico, O&M

CONDIVIDI

f t G+ in

AUTORE

Giulio Meneghello

Capo Redattore

Giornalista pubblicista, ha collaborato con varie testate specializzandosi in tematiche ambientali, energetiche e diritti del consumatore. Dal 2008 è redattore di Qualenergia.it. Dal 2007 è anche collaboratore fisso ...

LASCIA UN COMMENTO

Autenticato come Giulio Meneghello. Uscire?

BENVENUTO GIULIO MENEGHELLO

Commento

Riepilogo

Profilo

Newsletter

Download

Logout

COMMENTO ALL'ARTICOLO >

I WEBINAR TECNICI DI QUALENERGIA.IT

GRATUITI PER GLI ABBONATI A QUALENERGIA.IT PRO™

[Scopri i contenuti e come accedervi](#)

CARRELLO



Nuovo DTR sulle modifiche agli impianti FV incentivati: analisi del documento e implicazioni per il mercato

1 × 100,00 €

Subtotale: 100,00 € (IVA esc.)

[Visualizza carrello](#)

[Cassa](#)

ULTIMI ARTICOLI DI QUALENERGIA.IT

Mercato secondario FV ed eolico, come stanno cambiando player e strategie
31 maggio 2017

Controlli GSE, online una pagina dedicata sul sito MC Energy

31 maggio 2017

Illuminazione pubblica efficiente, i kit di Reverberi per Roma Capitale

31 maggio 2017

IN-VENTO 2017

31 maggio 2017

Cambiamento climatico, moltiplicatore di rischi e conflitti per energia, cibo e acqua

31 maggio 2017

Dal prescreening alle aste riservate, le soluzioni per “rifare” l’eolico

31 maggio 2017

Nuove idee per un progetto di eolico d'alta quota

31 maggio 2017

Manovrina alla fiducia, novità per l’eolico. Il testo

31 maggio 2017

Stufe a pellete e a legna, istruzioni per una corretta installazione e manutenzione

31 maggio 2017

Smaltimento moduli FV in Conto Energia, online le FAQ aggiornate

31 maggio 2017

Fotovoltaico, SPE: “in Italia fino ad altri 5,5 GW in cinque anni”

30 maggio 2017

Fondi per le infrastrutture nazionali senza una vera inversione low carbon

30 maggio 2017

Zucchetti Centro Sistemi alla fiera Intersolar Europe di Monaco

30 maggio 2017

SMA Italia a Intersolar Europe

30 maggio 2017

Auto elettrica a guida autonoma, una rivoluzione a portata di mano?

30 maggio 2017

Rinnovabili in Italia, dove stiamo andando? La visione di Anie Rinnovabili

30 maggio 2017

Energy manager ed EGE: le opportunità del nuovo decreto sui TEE

30 maggio 2017

Auto, mezzi pubblici o car sharing? La mobilità e le abitudini degli italiani

30 maggio 2017

Clima, senza gli Usa si andrebbe avanti lo stesso

30 maggio 2017

Cile, a ottobre le domande per la nuova asta per 4.200 GWh

30 maggio 2017

[QUALENERGIA.IT](#)

[NEWS ABBONATI](#)

[ACQUISTA ONLINE](#)

[WORKSHOP/WEBINAR](#)

[CONTATTACI](#)

[🛒 1 ELEMENTO](#)

QualEnergia.it

Il portale dell'energia sostenibile che analizza mercati e scenari.

Ogni giorno news, analisi, commenti sul mondo dell'energia.

Powered by QualEnergia S.r.l.

Via Genova, 23 – 00184 Roma

Menu

[QualEnergia.it](#)

[News Abbonati](#)

[Acquista online](#)

[Workshop/Webinar](#)

Editoriale La Nuova Ecologia

P.I. 04937721001 – Via Salaria 403,

00199 - Roma

Qualenergia è testata registrata presso Tribunale Civile di
Roma Sezione per la Stampa - Registrazione n.316/2007 del
19/7/2007

Aziende

La tua Azienda desidera aderire a Il tuo preventivo su

QualEnergia.it?

[clicca qui](#)

È vietata la riproduzione di articoli pubblicati su QualEnergia.it senza espressa autorizzazione scritta della
redazione.

Qualenergia srl - P.I. 12597301006