

Quotidiano Energia

L'intervento. Come cambiano le strategie delle Esco?

Il mercato dell'efficienza energetica tra nuovi obiettivi e incertezze normative
*di Stefano Clerici**



ROMA 27 SETTEMBRE 2016

Nel settore dell'efficienza energetica sono in atto numerosi interventi che ne modificheranno l'assetto normativo. A livello europeo è in corso un processo di riforma della direttiva orientato a superare, da un lato, le criticità legate al mancato recepimento della stessa da parte di alcuni Paesi; dall'altro, a rendere più ambiziosi gli obiettivi di efficienza, raggiunti in parte grazie al calo dell'economia e alle crisi di impresa, che hanno ridotto i consumi energetici, piuttosto che a processi virtuosi di rinnovamento tecnologico. Ciò è coerente con le altre policy energetiche europee che fissano gli obiettivi di efficienza al 27% al 2030 e al 32-41% al 2050.

Anche in Italia sono in corso modifiche regolatorie, soprattutto ai meccanismi incentivanti: se, da un lato, si attendono ancora le linee-guida per i TEE, dall'altro è stato varato il Conto Termico 2.0; il mistero poi aleggia intorno al fondo di garanzia che ormai dovrebbe essere dotato di oltre 200 milioni di €; la situazione sul punto comincia ad avere profili scandalosi.

Il tema degli incentivi è particolarmente caldo poiché i dati del 2015 relativi ai risparmi energetici associati ai diversi sistemi di sostegno generano alcune preoccupazioni circa il raggiungimento degli obiettivi al 2020 (Figura 1). E ciò è ancor più preoccupante in vista di una revisione più ambiziosa degli stessi. Ad esempio, sensibile è il calo della emissione di TEE per le modifiche normative e per l'aumento del tasso di rigetto delle PPPM. Le detrazioni danno un apporto stabile ai risparmi ma non in linea con gli obiettivi, mentre il Conto Termico, vecchio, è irrilevante; quello nuovo deve ancora mostrare i risultati.

Figura 1. Andamento dei risparmi relativi ai sistemi incentivanti (Mtep/anno, 2011-2015)



Fonte: Elaborazioni CESEF su dati Enea 2016

Come da noi previsto nell'edizione del Rapporto CESEF 2015, per i TEE si sta verificando una situazione di "mercato corto" a causa della riduzione dell'offerta a fronte di obiettivi (domanda) sempre più ambiziosi. Ciò ha generato un rialzo dei prezzi dei titoli che nella prima metà del 2016 hanno superato i 150 €/TEE (con valori medi intorno a 125 €/TEE). Come viene approfondito più nel dettaglio nel primo capitolo del Rapporto CESEF 2016, le cause del crollo dei TEE offerti sono principalmente due: il calo sensibile dei progetti presentati per ottenere gli incentivi (PPPM + RVC); l'aumento significativo delle PPPM presentate ma respinte.

In questo quadro normativo, come si comportano le Esco?

Il fatto più rilevante è che l'outlook 2015 dei dati economico finanziari delinea una situazione del settore di crescente difficoltà. Il calo dei fatturati e dei margini che ormai da qualche anno tocca gli operatori più strutturati, come le Società di Servizi Gestionali (Siram, Cofely, CPL Concordia, ecc.) e le Esco Integrate (Fenice e altre), sembra estendersi anche alle più snelle Esco Consulenziali. Il 2015 evidenzia una contrazione dei margini operativi per tutti i modelli di business e le Esco Consulenziali hanno, per la prima volta dal 2011, fatturati decrescenti (riduzione dei margini del 20-30% - Figura 2).

Figura 2 - Variazione performance economico-finanziarie 2015 su 2014 (%)

	Aggregato	ESCo Consulenziale	ESCo Integrata	Società di Servizi Consulenziale	Società di Servizi gestionale
Fatturato	-4%	-26%	-4%	-11%	-2%
Ebitda	-16%	4%	-5%	-14%	-23%
Utile	57%	13%	164%	-15%	-98%
Capitale Sociale	0	9%	0	0	0
Ros	46%	33%	130%	24%	-40%

Fonte: elaborazioni CESEF su dati aziendali (2015)

Le cause sono di varia natura: vanno dal calo dell'emissione dei TEE con i conseguenti impatti negativi sui ricavi delle Esco, alla difficoltà di accesso al credito da parte delle società di dimensioni minori, ed ancora

alla mancanza di progetti di efficienza, soprattutto nell'ambito della Pubblica Amministrazione. Ciò impone alle Esco, da un lato, di ripensare urgentemente al proprio business orientandosi maggiormente verso attività progettuali e tecniche; dall'altro, di ricercare partnership strategiche. Da questo punto di vista emerge una dinamica aggregativa o collaborativa tra Esco e utilities molto interessante ma ancora incerta nei risultati: le prime, indebolite dalle tendenze, anche normative, ricercano un operatore con cui instaurare rapporti di collaborazione al fine di crescere dimensionalmente; le seconde, dal canto loro, sono interessate ad avvicinarsi alle Esco per ampliare il proprio business sull'efficienza ove normalmente non sono molto forti.

Più in generale, per fronteggiare la contrazione dei margini le Esco devono ripensare le loro strategie soprattutto di posizionamento sul mercato individuando specifiche aree di business su cui focalizzarsi e specifici segmenti di clientela da servire in modo ottimale. La sfida non appare banale e c'è da attendersi una modifica non marginale del settore.

Questa analisi è parte del terzo Rapporto Annuale del CESEF - Centro Studi sull'Economia e il Management dell'Efficienza Energetica, dal titolo "Innovare il mercato dell'efficienza energetica. Public Policy, Strategie e Internet of Things", che verrà presentato a Milano [martedì 4 ottobre](#), alla presenza dei principali attori industriali e finanziari del settore e di Francesco Sperandini del Gse e Federico Testa dell'Enea.

***Direttore del CESEF - Centro Studi sull'Economia e il Management dell'Efficienza Energetica**