

INDUSTRIA**Italia seconda in Europa per i brevetti "eco"**

Green non è soltanto fonti rinnovabili: sotto questa accezione può essere ricondotto l'impegno nella revisione in chiave sostenibile dei processi e dei prodotti messo in atto negli ultimi anni dalle aziende dei principali settori industriali. Una conferma arriva dall'analisi dell'Osservatorio Unioncamere brevetti marchi e design 2011, secondo cui in Europa sono stati presentati nel triennio 2007-2009 circa 22.500 brevetti riconducibili a tecnologie green, di cui il 6% da imprese italiane. Si tratta di un dato che colloca il nostro Paese al secondo posto nel Vecchio Continente nel campo dell'innovazione sostenibile, subito alle spalle della Germania, che detiene il primato con una quota del 19%. Tra i settori manifatturieri, in Italia il più attivo si conferma proprio quello della chimica con 663 brevetti, seguito dall'automotive (231 brevetti) e dall'arredamento (160). A livello europeo questi tre comparti rappresentano l'80% dei brevetti green presentati.

LA CRISI RALLENTA LA GREEN ECONOMY EUROPEA ORA SI CERCANO NUOVE STRADE PER LA CRESCITA

L'Osservatorio green economy on capital markets, realizzato da VedoGreen su 113 società quotate del Vecchio Continente, ha messo in luce come l'economia verde sia ancora vista con fiducia dagli investitori

Per il nostro Paese la Green economy rappresenta senza dubbio una grande opportunità. Negli ultimi anni i passi in avanti sono stati importanti e significativi, ma la tentazione di un approccio speculativo e di breve periodo ha non di rado caratterizzato le azioni di molti operatori. Al contrario, la logica di sviluppare realtà industrialmente solide, con forti legami con i mercati e gli investitori finanziari, ha faticato e fatica tuttora a imporsi, nonostante la complessità del "pianeta sostenibilità" richieda sempre di più questi elementi. Eppure, così come nei Paesi europei più evoluti in fatto di green economy, società con queste caratteristiche esistono anche in Italia, seppure non numerosissime.

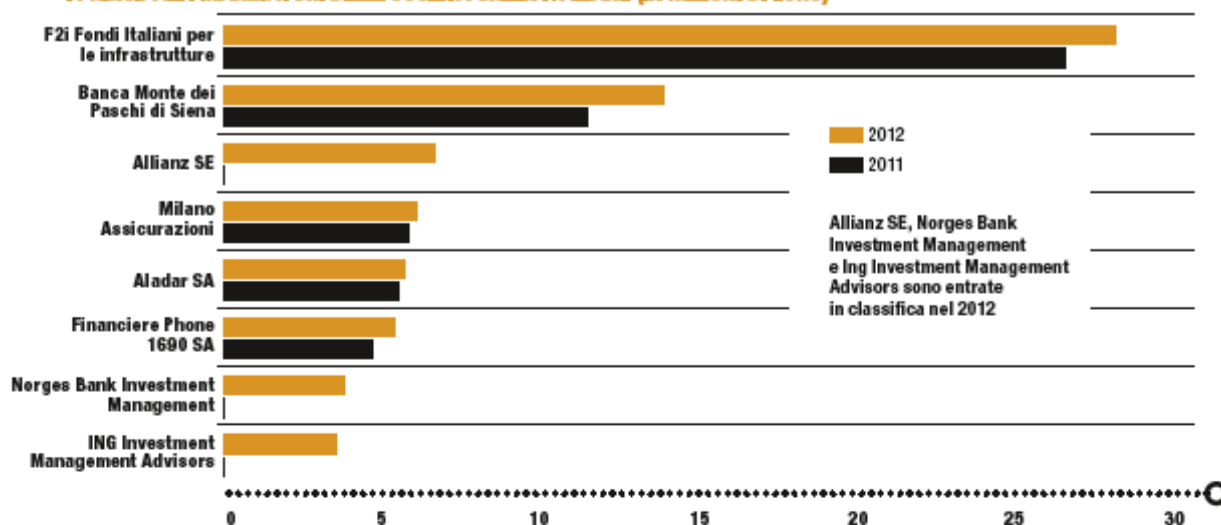
A tratteggiare il quadro del settore ci ha pensato la seconda edizione dell'Osservatorio Green economy on capital markets, realizzato da VedoGreen. Lo studio ha preso in esame un campione di 113 società quotate sui principali listini europei, di cui 13 presso Borsa Italiana (Aion Renewables, Alerion Clean Power, Biancamano, Eerns, ErgyCapital, Falck Renewables, Fintel energia Group, Friendly Energy, Industria e innovazione, Kr Energy, Kinexia, Sadi Servizi industriali e TerniEnergia). Per l'estero, è stato individuato un panel di società comparabili sui mercati francese (13%), tedesco (29%), inglese (31%) e dei Paesi scandinavi (15%). Per l'indagine, in particolare, sono state selezionate aziende con una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro e appartenenti alla Green economy in senso lato, ossia operanti nei settori "renewable energy", "efficiency" e "waste and disposal services". Dati questi criteri, è stata esclusa dalla ricerca Enel Green Power, la principale società italiana quotata nel settore delle rinnovabili, a causa del suo fatturato elevato, così come molte altre big europee delle energie verdi. Una prima parte dell'analisi è relativa al 2011 ed evidenzia numeri ampiamente positivi per le aziende esaminate: poco più di dodici mesi fa, in effetti, il mondo delle rinnovabili attraversava ancora un periodo di espansione,

per effetto combinato degli elevati incentivi statali vigenti in molti Paesi comunitari e di un quadro economico di ripresa. La media azienda green europea tratteggiata dall'analisi VedoGreen poteva contare così su un fatturato pari a 241,3 milioni di euro, in incremento del 23% rispetto al 2010, un Ebitda medio (margine operativo lordo) pari a 19,5 milioni di euro, in crescita del 9% rispetto al 2010 e una capitalizzazione media di 84,7 milioni di euro.

IL BUON 2011 DELLE SOCIETÀ ITALIANE

Anche l'analisi specifica sulle tredici società italiane conferma come il 2011 sia stato un anno positivo: i ricavi 2011 mostrano un incremento del 19% rispetto al 2010, raggiungendo una media di 112 milioni di euro, comunque decisamente inferiore rispetto alla media delle altre società quotate del Vecchio Continente. Un terzo delle società presenta un fatturato in crescita addirittura del 35%, l'incremento medio dell'Ebitda è pari al 18% (superiore alla media europea del 9%). Nel 2011, le migliori performance in termini di ricavi sono state quelle di TerniGreen (+311%), che però partiva da una ridotta base di partenza (2,8 milioni di euro), della casa madre TerniEnergia (+70%) e di Falck Renewables (+35%). Non mancano però dei segni negativi abbastanza pesanti, a testimonianza delle prime difficoltà del comparto, poi emerse molto più nettamente nel corso del 2012. Aion Renewables mostra un calo del 26% del giro d'affari, Fintel Energia del -27% e Kr Energy del -20%. La marginalità, comunque, risulta favorevole per tutte le aziende esaminate, con un'Ebitda medio in crescita di più che nel resto d'Europa; spiccano, in particolare, i risultati di Alerion Clean Power (+62%), Falck Renewables (+57%) ed Ergycapital (+37%). Eppure, a dispetto di questi numeri generalmente positivi, le performance azionarie delle tredici società nazionali sono state negative (-29,14%), in linea con un quadro poco confortante per la

I PRINCIPALI FINANZIATORI DELLE SOCIETÀ GREEN ITALIANE (IN MILIONI DI EURO)



Fonte: VedoGreen, Osservatori green economy on capital markets 2011 e 2012

LE SCELTE DELLE AZIENDE EUROPEE

Numerose sono le ragioni che spiegano il rallentamento delle aziende europee: senza dubbio l'incertezza normativa, provocata dai cambiamenti nei sistemi incentivanti di molti Paesi del Vecchio Continente, ha comportato riflessi negativi su fatturato e flussi di cassa. In particolare gli operatori hanno visto ridurre i margini nel settore fotovoltaico, dove la drastica riduzione dei prezzi medi di vendita agli utenti finali è stata influenzata dalle politiche di dumping o di concorrenza sleale avviate dalle aziende cinesi. Spesso, dunque, i management hanno dovuto optare per scelte dolorose come la dismissione di intere business unit, focalizzandosi sui progetti a maggiore redditività e avviando costosi processi di riorganizzazione aziendale. Il complessivo contesto economico e finanziario sfavorevole (credit crunch) non ha certo aiutato le performance borsistiche. La forte volatilità che ha caratterizzato i listini delle tredici società italiane analizzate dal rapporto VedoGreen, in particolare, è stata principalmente indotta dalle incertezze legate al complesso varo del sistema di incentivazione sul fotovoltaico (quinto Conto energia), che hanno interessato anche l'opinione pubblica nazionale.

Le difficoltà, però, non devono indurre a parlare di bolla delle rinnovabili o di altri slogan simili spesso echeggiati nei mass media nazionali. Le aspettative degli analisti finanziari, non certo degli ecologisti o dei partigiani delle fonti pulite, restano infatti sostanzialmente positive: dall'analisi condotta su 18 studi di coverage dedicati alle società green italiane, si riscontra un miglioramento del rating da inizio 2012. Quasi l'83% delle raccomandazioni riporta un giudizio buy (comprare) e la restante parte hold (mantenere). A spingere verso questa valutazione è lo studio del potenziale upside sui titoli (la differenza tra il prezzo attuale e futuro di un titolo), in media maggiore del 50%. Nel 2011, invece, il giudizio di rating dei consulenti finanziari era più negativo: nel 15,4% dei casi si consigliava agli inve-

stitori di vendere le proprie azioni detenute nelle società green, mentre la percentuale di buy era del 61,5%. Nel 2012, insomma, lo scioglimento dei titoli green dovrebbe essere arrivato al limite estremo; per il futuro l'attesa degli analisti è, dunque, di una risalita del valore delle azioni. In Italia poi, secondo VedoGreen, esistono ben 50 aziende green che potrebbero optare per la quotazione in Borsa per una potenziale capitalizzazione di mercato di 4,5 miliardi di euro. Per il futuro, che dovrebbe vedere comunque un'espansione delle energie rinnovabili in vista del raggiungimento degli obiettivi al 2020, le strategie annunciate dalle società green europee sono sostanzialmente simili: grande attenzione è rivolta ai temi dell'internazionalizzazione attraverso operazioni di merger & acquisition e investimenti diretti, unitamente al miglioramento dell'efficienza produttiva mediante investimenti in tecnologie innovative. Ulteriori priorità strategiche sono legate alla riduzione della presenza nel settore fotovoltaico a favore di altre fonti di energia rinnovabile, all'ampliamento del business al comparto ambientale e al forte focus sulle tematiche di efficienza energetica.

IL COMPORTAMENTO DI CHI INVESTE

Le strategie adottate dalle imprese europee trovano una corrispondenza nei risultati emersi dall'indagine condotta da IR Top (settembre-novembre 2012) su un campione di circa 50 investitori istituzionali europei. Lo studio ha messo in luce tre elementi principali: il "green investing" è un criterio di investimento applicabile a diversi settori e non circoscritto a un modello industriale specifico. Attualmente i settori su cui questi investitori concentrano la propria attenzione sono le energie rinnovabili, la gestione dei rifiuti e il risparmio energetico; in futuro le maggiori opportunità di investimento riguarderanno l'efficienza energetica, l'eco-mobility, le Smart grid, le Smart city e l'edilizia eco-sostenibile. Tra i principali ostacoli all'investimento green citati dal campione, il punto più critico è costituito dall'incertezza

In aumento gli investimenti mondiali nelle rinnovabili

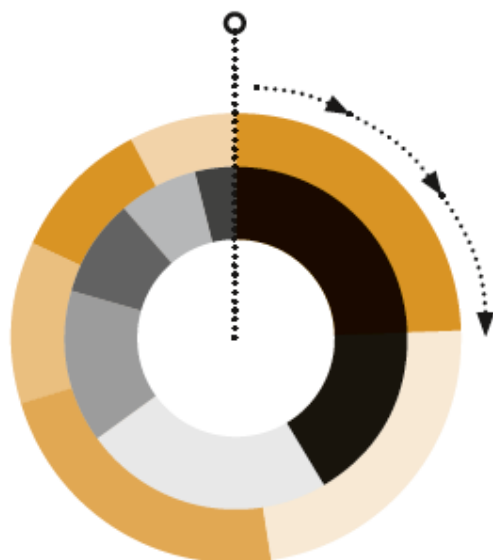


Secondo il report "Global Trends in Renewable Energy Investment 2012" elaborato da Unep-Bloomberg New Energy Finance, gli investimenti mondiali in energia rinnovabile sono cresciuti del 17% nel 2011, segnando a livello globale un nuovo record di 257 miliardi di dollari, in aumento del 94% rispetto al dato del 2007, cioè appena prima della crisi finanziaria. Le economie in via di sviluppo hanno contribuito per una quota del 35%, rispetto al 65% delle economie sviluppate. In riferimento alle aree geografiche, l'Europa (Germania e Italia in testa) si posiziona al primo posto come mercato per gli investimenti, con 101,1 miliardi, in

progresso del 10% rispetto al 2010. Gli Usa quasi raggiungono la Cina, con un balzo del 57% nel 2011, realizzando operazioni per 51 miliardi. Con un livello di crescita del 17% e una quota di 52 miliardi, la Cina mantiene il secondo posto nella classifica geografica. L'India rivela la maggiore velocità di espansione, registrando un incremento del 62% (12 miliardi di dollari) rispetto al 2010. Gli investimenti totali in Medio Oriente e Africa sono invece diminuiti del 18%, a causa dell'incertezza politica creata dalla Primavera araba.

Bloomberg
NEW ENERGY FINANCE

I SETTORI VERDI PREFERITI DAGLI INVESTITORI



Settori green considerati attualmente interessanti

ENERGIA RINNOVABILE	84%
GESTIONE RIFIUTI	70%
SAVING	78%
GESTIONE ACQUA	40%
CAMBIAMENTI CLIMATICI	35%
BUILDING ECO-EFFICIENTI	26%

Settori green ritenuti interessanti in futuro

USO EFFICIENTE RISORSE	67%
RACCOLTA E SMALTIMENTO RIFIUTI	38%
ENERGIE RINNOVABILI	23%
SMART GRIDS / CITIES	15%
ECO-MOBILITY	12%
ECO-BUILDING	6%

Fonte: VedoGreen su indagine Ir Top su 50 investitori istituzionali (possibile più di una risposta)

Borsa nazionale nel suo complesso (-25%). Male, soprattutto, i rendimenti azionari di Kr energy (-69,1%), Kinexia (-50,96%) e Aion Renewables (-55,89%); in controtendenza Green Vision ambiente (+15,26%).

LA DIFFICILE SITUAZIONE DEL 2012

L'analisi VedoGreen dei dati economico-finanziari relativi alla prima parte del 2012 è stata fortemente influenzata dal peggioramento del quadro economico complessivo e dalla riduzione del sostegno pubblico allo sviluppo delle fonti di energia rinnovabili. Eppure il conto economico delle società europee della Green economy regge ancora in maniera significativa: nei primi sei mesi del 2012, l'azienda green europea registra un fatturato medio di 100,1 milioni di euro, in incremento del 7% rispetto al primo semestre del 2011. L'Ebitda medio si attesta a 6,8 milioni di euro, in crescita del 2% rispetto ai primi sei mesi del 2011. L'incidenza della marginalità sui ricavi si attesta al 12%.

Le aziende italiane, invece, mostrano qualche difficoltà in più, probabilmente per effetto del netto ridimensionamento del mercato del solare nazionale innescato dal taglio degli incentivi: il fatturato diminuisce mediamente del 10%. Le società green del nostro Paese mantengono un elevato livello di margine sui ricavi, anche se l'Ebitda ha scontato un evidente calo (-9%). Per l'Italia le cose non vanno meglio neppure per le performance borsistiche: nei primi nove mesi del 2012 l'andamento dei titoli italiani ha registrato un trend negativo del 16%, comunque più contenuto rispetto alla performance fortemente negativa del 2011 (-29%). In realtà, le difficoltà sul mercato azionario interessano l'intero settore green del Vecchio Continente, che ha segnato un trend in contrazione del 4%. In felice controtendenza risulta la performance delle società quotate del Regno Unito, che osservano nel periodo un incremento medio del 15%.



VedoGreen è il brand di Ir Top dedicato alla crescita e al sostegno alle aziende green attraverso un'azione

di consulenza. L'obiettivo è aiutare queste imprese a reperire i capitali per la crescita, posizionarsi sul mercato, dialogare con i media e comunicare il proprio valore agli stakeholder.

VedoGreen monitora il settore a livello internazionale attraverso l'Osservatorio green economy on capital markets.

normativa (84% delle risposte); circa metà degli investitori (45%), evidenzia difficoltà nell'applicare i criteri di sostenibilità all'asset allocation (ossia alla ripartizione dei propri investimenti), mentre una minoranza sottolinea la mancanza di standard di valutazione e la presenza di modelli di business ancora immaturi. Tra le ragioni che spingono a investire nel green vi sono le elevate potenzialità del mercato (85% del campione); seguono la responsabilità verso il Pianeta e la società e ragioni di tipo finanziario (rendimenti elevati, basso profilo di rischio). Per il futuro l'ottimismo è prevalente: l'85% degli intervistati dichiara di voler investire maggiormente all'interno del settore green nei prossimi tre anni, con una metà degli stessi che prospetta un significativo incremento dell'investimento nel settore. Già oggi non mancano gli operatori pronti a investire. Lo studio VedoGreen ha analizzato la compagine azionaria delle 13 società italiane prese in esame, identificando in particolare gli investitori istituzionali più attivi nel segmento green con partecipazioni anche inferiori alla soglia del 2%. Il numero totale degli investitori istituzionali è risultato pari a 61, per un ammontare complessivo di partecipazioni che raggiunge quota 94. La distribuzione percentuale delle partecipazioni per valore mostra che l'83% degli investimenti si colloca al di sotto del milione di euro. Gli investitori istituzionali italiani più attivi sono Banca Monte dei Paschi di Siena e Milano Assicurazioni; F2i possiede l'investimento maggiore (27,1 milioni di euro), seguito da Monte dei Paschi di Siena (13,4 milioni di euro) e Milano Assicurazioni (5,9 milioni di euro). Gli investitori esteri più attivi per numero di partecipazioni sono di nazionalità statunitense (15%) e svizzera (13%). Tra le società con il maggior numero di investitori istituzionali all'interno del capitale, invece, risultano Falck Renewables (36 partecipazioni) Alerion CleanPower (27 partecipazioni) e Biancamano (10 partecipazioni).

Gianluigi Torchiani

SONDAGGI



GLI ITALIANI CONFIDANO NELL'ECONOMIA VERDE

La Green economy gode del favore della stragrande maggioranza degli italiani, che la ritengono fonte di grandi opportunità per l'intero sistema produttivo nazionale. È questo il principale risultato di un sondaggio condotto dall'Ispo (campione di 800 individui rappresentativo della popolazione adulta nazionale) in occasione dell'Osservatorio VedoGreen. Uno dei pochi dati negativi della ricerca è relativo alla conoscenza delle tematiche: la maggioranza degli intervistati (56%) dichiara di non essere adeguatamente informata sulla green economy; a sorpresa la percentuale è elevata tra i giovani (63%). Gli italiani sembrano riporre molta fiducia nella Green economy, ritenuta da oltre il 95% del campione un settore in grado di ridurre le conseguenze nefaste dell'inquinamento. Gli intervistati si aspettano molto anche in termini economici: secondo l'82% la Green economy può aiutare a sviluppare il sistema industriale e agricolo italiano e creare posti di lavoro (80%). La percentuale di chi è convinto che il comparto possa aiutare il nostro Paese a uscire dalla crisi è inferiore (62%) ma in questa fase gli italiani sono in generale molto pessimisti sull'uscita dalla recessione economica. Riguardo ai possibili nodi critici, la green economy è ritenuta dal 51% un possibile terreno fertile per lo sviluppo di attività illecite ma il dato, comunque, è abbastanza in linea con quello di altri comparti. Nonostante questi timori, la green economy appare capace di influenzare le scelte di consumo degli utenti: l'impegno di una società nella riduzione dei rifiuti, nelle rinnovabili o nel risparmio energetico migliora l'opinione degli intervistati nel 90% dei casi. Il passaggio successivo, ossia l'influenza sul vero e proprio comportamento d'acquisto è più limitata ma, comunque, significativa: già oggi l'11% del campione dichiara di acquistare sempre prodotti "sostenibili", anche a costo di spendere di più e ben il 38% afferma di farlo spesso. Il sostegno alla Green economy degli italiani è talmente forte che, per il 72% degli intervistati, il Governo dovrebbe aiutarla con incentivi diretti.