

THE MESSAGE



OPPORTUNITÀ OPPURE OPACITÀ?

Rinnovabili M&A

Massimiliano Comità, Portfolio Manager

US: -25, -6, -22, -14; EU: -19, -6, -14, -22. Non stiamo dando i numeri della lotteria, che al più sarebbero positivi, ma sono rispettivamente le performance percentuali annuali, dal 2021 al 2024 (per quest'ultimo è la performance dei primi sei mesi dell'anno), dello S&P Clean Energy Index e dell'ERIXP Index, due indici che misurano l'andamento rispettivamente globale ed europeo delle società legate alle energie rinnovabili.

Siamo dunque al quarto anno, seppur non ancora compiuto, di discesa del mondo dell'energia rinnovabile. E non importa se guardiamo l'Europa, gli Stati Uniti o

La finanza sostenibile
secondo

AISM
LUXEMBOURG

Alpha Investor
Services Management

Luxembourg

CONTACTS

info@aism.lu

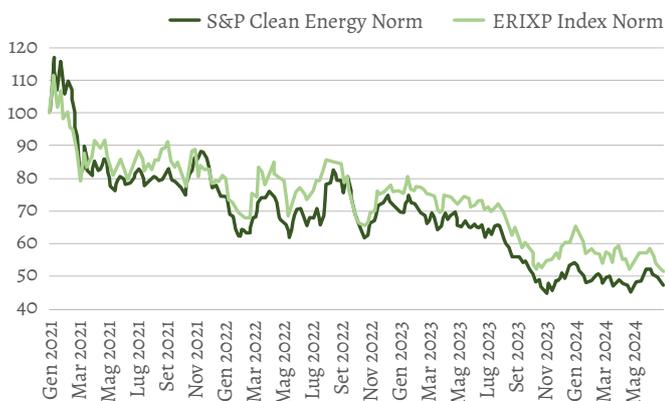
+352 27 85 47 1

21 Rue Aldringen

L-1118 Luxembourg

globalmente, l'andamento dell'asset class è simile in ogni regione (vedi grafico ▾).

Energie rinnovabili



Fonte: Refinitiv

Eppure i governi hanno fatto molto tra Green Deal in Europa e IRA in US per promuovere i settori legati a questo tema. Non solo, anche gli investimenti privati sono stati elevati: nel 2023, i soli investimenti in solare hanno superato gli investimenti in petrolio; se si aggiungono le altre fonti verdi, la differenza pende decisamente a favore di queste ultime.

Quindi, ci sbagliamo tutti? Bisogna forse fare un distinguo tra investitori finanziari tradizionali, istituzionali o retail che siano, il cui orizzonte temporale d'investimento pare non spingersi oltre la fine dell'anno e chi investe perché di energia ci vive o perché può permettersi di valutare le aziende nel medio e lungo periodo: parliamo di società operanti nelle energie fossili, le quali vogliono diversificare il proprio portafoglio aggiungendo più energia rinnovabile, e di fondi private equity, i quali colgono opportunità che altri probabilmente non vedono.

Le piccole medie imprese operanti interamente nei settori rinnovabili che sono state, e sono tutt'ora, la gioia per le posizioni corte degli hedge funds, e non solo, **negli ultimi mesi sono arrivate a valori così bassi da attirare l'attenzione di investitori interessati al tema dell'energia alternativa.** Non a caso, da tre mesi, si sono avute tre operazioni di acquisizione o *Join Venture* in Europa. A metà marzo, il fondo private equity KRR ha lanciato un'OPA per l'operatore tedesco di parchi eolici e solari Encavis, ad un prezzo che eccedeva il suo valore di mercato del 40%. Alla fine dello stesso mese, SLB, la più grande società per servizi petroliferi al mondo, ha siglato, con una JV, l'acquisto dell'80% delle azioni di Aker Carbon Capture, a un prezzo quasi il 60% superiore alla quotazione di mercato di quest'ultima. Maggio, infine, ha visto il fondo di private equity svedese EQT lanciare un'OPA per l'acquisto della connazionale OX2, operante nelle energie rinnovabili, valutandola il 43% in più del mercato.

A queste operazioni si possono aggiungere partecipazioni rilevanti in piccole medie società, sempre del settore delle rinnovabili, da parte di grosse aziende del campo fossile. È il caso, per esempio, di Equinor, la quale continua ad accumulare azioni Scatec ogni volta che il prezzo della compagnia norvegese operante nel solare e nel wind nei paesi emergenti scende verso valori reputati bassi. Al momento attuale, Equinor detiene più del 16% delle azioni di Scatec.



Questi investitori, dunque, pagano queste piccole e medie società a prezzi mediamente il 50% più alti dei valori di mercato, con l'idea pure di guadagnarci. C'è da domandarsi se essi siano troppo avventati nei loro affari o se a quelli tradizionali manchi qualche informazione.

Per avere un'idea di dove si trovi la verità, possiamo considerare l'andamento di ETF legati a indici simili allo S&P Clean Energy, strumenti preferiti per seguire l'andamento delle energie rinnovabili da parte degli

investitori tradizionali: negli ultimi due mesi questo indice ha registrato una performance del +13% a maggio e -11% a giugno. Questa volatilità, in un così breve lasso di tempo, mette in evidenza almeno due cose: la prima è che l'approccio a questo tema è appunto fatto tramite strumenti generici come gli ETF, nei quali spesso sono presenti società che sviluppano tecnologie verdi anche molto diverse tra loro; la seconda è che l'investimento in questo ambito pare più dettato dall'emotività che da una visione, positiva o negativa che sia, del futuro di questi tipi di energia.

