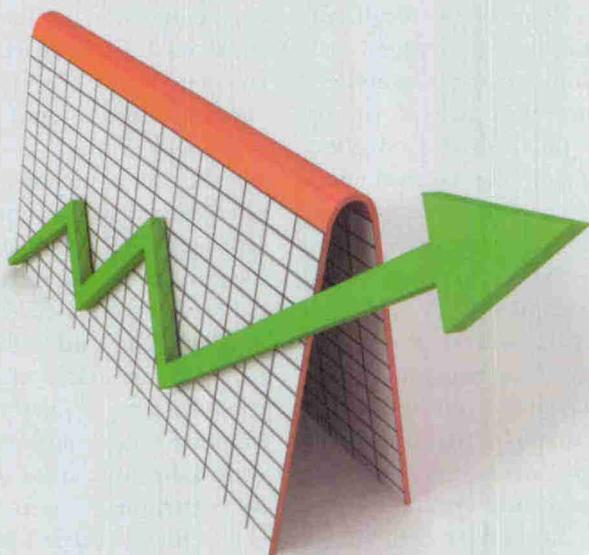


GREEN SOLUTIONS
FINANZA

Se il green fa gola alla Borsa

Listini Il report IR Top analizza le performance borsistiche e reddituali di 13 società attive nelle tecnologie verdi. Ne emerge una crescita dell'attenzione degli investitori istituzionali



Il valore del comparto rispetto agli indici di mercato

«Pensiamo che per questo settore le prospettive di crescita azionaria per il 2012 siano positive – spiega **Anna Lambiase**, amministratore delegato di **IR Top** –. Pur in un contesto di mercato difficile, a causa della crisi del debito, siamo convinti che le società del campione green possano ancora comportarsi, in termini relativi, meglio dei maggiori indici di mercato, anche alla luce del forte interesse che l'intero settore sta mostrando soprattutto agli occhi degli investitori esteri». Dal report, in effetti, emerge come il campione green, pur in presenza di un andamento con segno meno dei principali indici azionari, abbia contenuto le perdite rispetto agli altri settori: -1,62%, rispetto a perdite che vanno dal 21% dell'indice auto al

Investire nelle aziende green quotate in Borsa, anche in presenza di una forte volatilità delle quotazioni come in questo momento, può risultare vantaggioso. È quanto emerge dalla prima edizione del report di IR Top intitolato 'Green economy on capital markets'.

L'ufficio studi e ricerche della società di investor relations e comunicazione finanziaria ha costruito un campione di 13 società quotate sul listino di Borsa italiana selezionando le aziende il cui business model è incentrato sullo sviluppo di tecnologie verdi e la fornitura di servizi al settore ambientale. La prima evidenza è che i segmenti industriali green meglio rappresentati sul nostro listino sono quelli delle energie rinnovabili, tra cui spiccano in particolare le società operanti nel comparto fotovoltaico, e quelli della gestione dei rifiuti, dove

in particolare risalto risulta il segmento dei servizi ambientali.

I risultati economici delle società del campione

Società	Ricavi	Var%	Ebitda	Var%
Alerion clean power	39,8	42%	23,1	+51%
Biancamano	202,8	8%	20,2	-7%
Eems Italia	128,8	-6%	11,9	-52
ErgyCapital	14,0	12%	5,4	-
Falck renewables	168,6	28%	93,5	+32%
Greenvision ambiente	65,1	0%	5,1	-
Kerself*	265,7	28%	30,8	+422%
Kinexia*	54,8	11%	11,7	+92%
K.R. Energy	12,9	61%	0,4	-60%
Pramac	167,6	5%	9,1	+2%
Sadi servizi industriali	66,2	-9%	10	-14%
TerniEnergia	153,0	139%	10,8	+10%

Ricavi in milioni di Euro – Primi nove mesi del 2011 vs primi nove mesi 2010
Fonte: elaborazione IR Top su dati societari



Anna Lambiase
amministratore delegato di IR Top

ble, Enel Green Power, quotata sul mercato dal novembre 2010, perché presenta caratteristiche dimensionali molto differenti rispetto alle altre società del campione e quindi avrebbe 'snaturato' l'indagine, in particolare per quanto concerne i valori medi e mediani del comparto.

In termini di capitalizzazione al 9 giugno 2011 (quindi prima del forte calo delle quotazioni del secondo semestre 2011), oltre il 70% delle società considerate ha, nei mercati considerati (Germania, Francia, Italia Regno Unito), un valore inferiore ai 100 milioni di euro. Questa quota rappresenta il 76% in Germania e

2% di quello energia, passando per il -12% delle materie prime e il -8% della tecnologia (vedi tabella).

Considerando la caratteristica del tessuto imprenditoriale italiano che vede una grande prevalenza di pmi, l'analisi di IR Top si è focalizzata sulle società con capitalizzazione inferiore ai 600 milioni di euro. È stata pertanto esclusa una delle più importanti società operanti nel settore *renewa-*

35%

L'AUMENTO DEL FATTURATO 2010
DELLE IMPRESE VERDI QUOTATE

L'andamento in Borsa del segmento green Italia

Indici	Performance % 2011*
Ftse It Automobili e componentistica	-21%
Ftse It Materie Prime	-12%
Ftse It Banche	-9%
Ftse It Edilizia	-8%
Ftse It Tecnologia	-8%
Ftse It Chimica	-5%
Ftse It Servizi Finanziari	-3%
Ftse It Energia	-2%
Campione green Italia	-1,62%

Al 9 giugno 2011 - Fonte: elaborazioni IR Top su dati Bloomberg

in Francia e ben l'85% in Italia. In valore assoluto il Paese con il numero più consistente di società con capitalizzazione superiore ai 100 milioni di euro è la Germania. Questa maggiore massa critica delle imprese tedesche è apprezzata dal mercato finanziario: per le imprese made in Germany la crescita delle performance borsistiche si è rivelata continua nel triennio a differenza degli altri mercati europei, nonostante una normativa interna

TERNIENERGIA

L'internazionalizzazione come asset di crescita

TerniEnergia sta riposizionando la propria attività industriale nel settore fotovoltaico puntando sulla internazionalizzazione del business Epc (engineering - procurement - construction) nel settore degli impianti di taglia industriale superiore a 1 MW. Le prime esperienze sono state realizzate già nel quarto trimestre 2011 con l'apertura di cantieri in Grecia in partnership con una primaria utility europea, per la realizzazione di due grandi impianti per complessivi 10 MW di potenza. Sono in corso le procedure preliminari per realizzare analoghe operazioni in Sudafrica, mentre con la formula della collaborazione con altre realtà industriali e finanziarie sono prevedibili in futuro iniziative anche in altri paesi Ue e dell'Europa orientale. TerniEnergia valuterà l'opportunità di acquisizioni soprattutto in quei Paesi (come il Sudafrica) che prevedono particolari vincoli

normativi per lo sviluppo dell'attività industriale. In altre realtà, come per la Grecia, per operare si è dato vita a società sussidiarie.

Il processo evolutivo della società ha visto recentemente l'ingresso nel settore dell'energy efficiency, attraverso l'acquisizione di Lucos Alternative Energies. Oggi TerniEnergia è attiva in direzione dell'attuazione delle politiche comunitarie in tema di sostenibilità (strategia del 20-20-20). Al 2010 il gruppo ha installato impianti fotovoltaici per 155,3 MW, ha prodotto risparmi energetici per 200 milioni di kWh e ha evitato attraverso queste attività l'emissione di 2,4 milioni di tonnellate di CO₂. La società sta inoltre valutando la possibilità di operare anche in altri segmenti delle energie rinnovabili e detiene l'autorizzazione per un parco eolico da 12 MW in Umbria.

GREEN SOLUTIONS
FINANZA

non sempre favorevole negli ultimi anni. Nel triennio 2009-2011 la performance borsistica complessiva in Germania è stata del 20,4%, seconda solo al mercato inglese che, nello stesso periodo, ha fatto registrare un +174,4 per cento. Il campione delle società italiane green selezionate, che come si diceva ha rivelato evoluzioni borsistiche nel 2011 poco al di sotto della parità, performano meglio dei principali settori tipicamente industriali e finanziari.

«La nostra visione positiva – continua Lambiase – è confermata anche dal trend di crescita dimensionale e di redditività di queste società, che pensiamo possano anche nel 2012 esprimere buoni fondamentali».

In termini di performance, le società italiane hanno complessivamente raggiunto i migliori risultati nel 2010 con un fatturato in crescita del 35% e un Ebitda mediano pari a 14,6 milioni di euro, raddoppiato rispetto al 2009. Il fatturato e l'Ebitda delle società green si è confermato in crescita sia nel semestre sia nei primi nove mesi del 2011 (vedi tabella). Il report di IR Top sottolinea come circa metà delle aziende esaminate mostri una crescita dimensionale nel 2010 rispet-

WASTE MANAGEMENT

Biancamano punta alle acquisizioni

Estensione del business in attività complementari, in particolare nel settore dei rifiuti da apparecchiature elettriche ed elettroniche (Raee), segmento caratterizzato da elevate marginalità e importanti potenzialità di crescita. Il gruppo mira a focalizzare la crescita del core business nella raccolta dei rifiuti in Italia e prevede l'acquisto di piccole e medie aziende operanti nello stesso settore che abbiano una forte presenza a livello locale. L'azienda punta a ottenere una quota crescente sul mercato nazionale dati i forti risultati conseguiti negli appalti pubblici e la solida organizzazione aziendale.

to al 2009 superiore al 50 per cento. Otto imprese hanno riconvertito il loro modello di business al green attraverso piani di ristrutturazione aziendale, mentre i dipendenti occupati dal totale delle aziende campione erano 7 mila al 31 dicembre 2010.

È forte la presenza di finanziatori istituzionali

I driver di sviluppo comuni alle imprese considerate sono la forte diversificazione geografica nell'Europa orientale e nei Paesi emergenti, anche attraverso joint venture o acquisizioni; l'estensione dell'attività in settori green contigui per differenziare la presenza sul mercato; la ricerca di partnership strategiche.

L'azionariato delle aziende italiane esaminate si caratterizza per la significativa presenza di investitori istituzionali nel capitale: il 14% della capitalizza-

zione complessiva del portafoglio è detenuta da 74 investitori, di cui il 72% estero e il 28% italiano, con un investimento totale che raggiunge i 110,7 milioni di euro. L'investimento medio è pari a 0,8 milioni di

euro. «Guardando al valore delle partecipazioni nelle aziende esaminate – sottolinea Lambiase – gli investitori istituzionali più attivi sono F2i-Fondo italiano per le infrastrutture, Centaurus Capital e Monte dei Paschi. Se invece prendiamo in considerazione gli investitori istituzionali con il maggior numero di partecipazioni troviamo, tra gli italiani, Eurizon, Symphonia e GestNord». Tra gli investitori istituzionali stranieri si segnalano Dfa, Financiere de Champlain, Vanguard, Lemanik, Hsbc, Julius Baer, Pharus e Widsom Tree. Non si segnalano invece fondi di venture capital con partecipazioni all'interno delle società green.

Le 13 società italiane selezionate hanno evidenziato nel 2010 una capitalizzazione di mercato media pari a 91,5 milioni di euro. La capitalizzazione totale al 9 giugno 2011 era pari a 1,19 miliardi di euro, corrispondente al 6,3% dell'indice Ftse Italia Small cap.

di Giovanni Antona

Top ten investitori nel campione green

	Valore investimento
F2i	25,85
Centaurus Capital	18,49
Monte dei Paschi di Siena	11,03
Milano Assicurazioni	5,61
Canada Pension Plan	5,55
Aladar	4,32
Financiere Phone 1690	4,32
Iniziativa Europa	2,94
La Finanziaria Trentina	2,83
Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare	2,64

Investimento in milioni di Euro – Fonte: IR Top