

Maggiore redditività dall'eolico e dall'idroelettrico, ma l'energia solare garantisce rendimenti più stabili

Oltre alla generazione di elettricità da fonti pulite, de Blasio di Green Arrow Capital mette in evidenza le potenzialità dell'efficientamento energetico per ridurre la CO2

di Valerio Magni

Green Arrow Capital è una boutique di investimento specializzata nel settore delle energie rinnovabili, che opera in Europa, Medio Oriente e Americhe. GAC rappresenta una realtà capace di collegare il mondo della finanza con l'asset class dell'industria rinnovabile. Con una lunga esperienza tecnica, finanziaria e legale nel settore, il team è composto da professionisti che hanno sviluppato, costruito e gestito impianti solari, idroelettrici ed eolici in Italia, Germania, Danimarca, Spagna, Polonia, Marocco e Messico, ed hanno gestito oltre 500 MWp di capacità installata, valutato acquisizioni per 4,0 GWp, effettuato oltre 70 transazioni negli ultimi 7 anni ed investito oltre 2,5 miliardi di euro nell'asset class rinnovabile. L'obiettivo di GAC è la creazione e gestione di prodotti finanziari innovativi, coprendo ogni aspetto della catena di creazione del valore.

Gli investimenti nel settore dell'energia rinnovabile, equiparabili a veri e propri investimenti infrastrutturali, sono in grado di offrire flussi di cassa prevedibili e di una consistenza tale da essere particolarmente attraenti oggi, dove in campo obbligazionario per spuntare qualche *basis point* in più occorre esporsi a rischi che un investitore prudente difficilmente avrebbe voluto assumersi. **Eugenio de Blasio**, Founder and Managing Partner di Green Arrow Capital, società focalizzata esclusivamente sull'energia pulita, spiega a MondInvestor le prospettive di redditività di eolico, idroelettrico e solare, aprendo inoltre al tema dell'efficientamento energetico, su cui la società si concentrerà lanciando un fondo specializzato che potrà essere di interesse, in particolare, per quegli Enti proprietari di immobili attenti alla riduzione delle emissioni di CO2.

A livello internazionale, sempre più studi sottolineano l'interesse degli investitori istituzionali verso asset reali o energie rinnovabili già da qualche anno, come alternativa ai rendimenti molto bassi che si possono spuntare sui mercati obbligazionari. Con i valori dei Btp volatili e piuttosto contenuti, sta aumentando l'interesse anche in Italia?

Le energie rinnovabili stanno diventando un'asset class presente nei portafogli degli investitori, soprattutto all'estero, e si riconducono all'investimento infrastrutturale in quanto, di fatto, si tratta di infrastrutture elettriche. L'interesse verso l'asset class deriva innanzitutto dalla volontà, da parte degli investitori, di avere flussi di cassa prevedibili, di cui le energie rinnovabili hanno dimostrato un'affidabilità particolare nel corso del tempo, soprattutto per quel che riguarda l'energia solare. Negli ultimi 50 anni, l'irraggiamento è stato molto costante, con scostamenti massimi di anno in anno pari al 5%, il che aumenta la prevedibilità di questa fonte primaria e gli operatori del settore sono in grado di stimare in modo accurato i flussi che si

possono ottenere. In secondo luogo, nell'ambito del settore delle rinnovabili i margini di guadagno sono ancora interessanti, tanto che gli operatori sono in grado di offrire rendimenti tra il 7% e il 9% annuo, ben al di sopra dei rendimenti che si possono spuntare sui Titoli di Stato. Anche per questo motivo, in Italia l'interesse per l'asset class sta aumentando notevolmente, non solo da parte di investitori italiani, ma anche stranieri, che vedono il rischio Paese legato all'Italia in modo favorevole, tanto che sono oggi molto presenti ad esempio compagnie assicurative tedesche o fondi pensione tedeschi.

Gli investimenti in energie rinnovabili, storicamente, hanno dimostrato di proteggere dall'inflazione, un tema piuttosto sentito negli ultimi mesi. Cosa ne pensa a riguardo?

Una componente dei ricavi, stimabile tra un terzo e un quarto, è legato all'andamento dell'inflazione, in quanto il prezzo dell'energia è correlato all'andamento dell'economia. Un'altra parte di ricavi è legata agli incentivi, che non sono legati all'inflazione ma che oggi hanno comunque un peso rilevante.

Quali sono, oggi, i settori più interessanti nel campo delle energie rinnovabili?

Dal punto di vista della redditività, le migliori fonti di guadagno vengono dall'eolico, e anche l'idroelettrico è molto efficiente. L'energia solare è invece leggermente meno redditizia, ma più affidabile in termini di continuità. In questo senso, l'energia solare è quella che si avvicina maggiormente alle esigenze degli investitori istituzionali perché è più prevedibile, soprattutto in un Paese come il nostro.

Che tipo di rendimenti hanno offerto e prevedete saranno in grado di offrire gli investimenti in energie rinnovabili di cui vi occupate?

In linea di massima e parlando di valori medi, l'eolico e l'idroelettrico rendono tra il 10% e il 12%, mentre il fotovoltaico si attesta tra il 7% e il 9%. Il riferimento è ai rendimenti offerti dai fondi specializzati in

questi settori.

Per quanto riguarda le aree geografiche, dove siete focalizzati?

Il nostro fondo Radiant opera su tutto il territorio europeo, anche se in questo momento siamo maggiormente concentrati sull'Italia e sulla Spagna, perché in questi due Paesi vediamo oggi i maggiori rendimenti. Oltretutto, questi due mercati offrono molte opportunità perché gli impianti già installati sono parecchi, si pensi che in Italia il valore degli impianti fotovoltaici esistenti ammonta a circa 70 miliardi di euro e sono potenzialmente acquisibili, mentre in Spagna questo valore ammonta a circa 40 miliardi di euro.

Vi occupate quindi principalmente di acquistare impianti esistenti, o siete attivi anche nello sviluppo di nuovi progetti?

Nel fondo Radiant acquistiamo impianti esistenti che abbiano una vita media di circa 5 anni, con performance misurabili e che non abbiano i rischi legati allo sviluppo e alla costruzione. Al di fuori del fondo, ci occupiamo di attività di sviluppo in Paesi nordici, in Marocco e in Cile e Messico nell'ambito di investimenti di venture capital, che non sono destinati a investitori istituzionali. In ogni caso, la nostra missione principale oggi è quella di essere riconosciuti come un operatore affidabile che opera sul mercato secondario in Europa.

Quali sono, invece, le modalità di investimento più interessanti?

Abbiamo una struttura che ci differenzia da altri asset manager, in quanto abbiamo un nostro team di ingegneri, un ufficio legale interno e un sistema di monitoraggio proprietario degli impianti. Il nostro è un approccio industriale, di cui siamo pionieri: il team si è occupato negli ultimi 7 anni di transazioni dal valore di oltre 2,5 miliardi di euro. Grazie a queste caratteristiche, siamo in grado di creare delle opportunità molto interessanti per quanto riguarda il margine di guadagno che si può ottenere, nonché di metterle in pratica in modo estremamente professionale e riconosciuto dal mercato.

Il settore è influenzato da incentivi o regolamentazioni specifiche dello Stato che, soprattutto in Italia, non sempre sono stabili o favorevoli nel tempo. In che modo tenete conto di questo aspetto?

All'interno del nostro fondo mitigiamo questo tipo di rischio operando senza utilizzare la leva finanziaria. Non ritengo che oggi i rischi di questo tipo siano particolarmente elevati, perché l'aggiustamento è già avvenuto ed è alle nostre spalle. I pri-

mari operatori di *utility*, come Enel, stanno comprando e aggregando impianti, e questo ci rende maggiormente sicuri nel poter prevedere che non ci dovrebbero essere ulteriori manovre correttive all'orizzonte.

Quali altre dinamiche state osservando sul mercato dell'energia rinnovabile?

Sia il mercato italiano che quello spagnolo sono molto frammentati e l'energia rinnovabile sta diventando sempre più un elemento infrastrutturale di sistema, pertanto necessita di aggregatori. All'inizio c'è stata la corsa alla costruzione di nuovi impianti, effettuata da costruttori di varia estrazione, da quelli industriali ai privati. In questa fase, la *compliance* normativa del settore obbliga gli operatori a essere sempre più grandi e avere delle economie di scala.

Quali sono, oggi, gli investitori maggiormente interessati alla vostra offerta e su quali punterete nei prossimi mesi? Avete nuovi progetti allo studio?

Noi abbiamo sempre avuto numerosi investitori privati, tra *family office* e *high net worth individual*, che ci hanno anche accompagnato nella prima fase del lancio del fondo Radiant, specializzato nel settore del fotovoltaico. In questo momento stiamo ricevendo investimenti dal segmento delle Casse di previdenza e delle assicurazioni in quanto il prodotto è disponibile in diverse classi e possiamo accogliere ancora circa 50 milioni di euro di nuovi flussi. A maggio esordirà anche un fondo dedicato all'efficientamento energetico con un obiettivo di raccolta di 150 milioni di euro. Sarà dedicato agli investitori istituzionali e in particolare alle Fondazioni, perché sarà rivolto a determinate regioni italiane per quanto riguarda gli investimenti e la redistribuzione della catena del valore. Il tema dell'efficientamento riguarda la riduzione dell'emissione di CO2 proveniente dagli immobili: gli edifici in Italia, ma anche in tutta Europa, non sono efficienti dal punto di vista energetico, pertanto andremo a operare sia a livello strutturale che di impiantistica. Ci rivolgeremo a proprietari di immobili, che solitamente sono gli Enti presenti sul territorio, che non hanno le competenze e i mezzi per effettuare gli investimenti necessari a risparmiare energia. Infine, lanceremo un ulteriore prodotto nella seconda parte dell'anno, che investirà in diverse energie rinnovabili, incluso l'eolico, che sarà destinato a tutti gli investitori istituzionali e avrà un obiettivo di raccolta di 300 milioni di euro.