

Innovazione energetica: l'ultima chiamata per il sistema Italia?

**icom**  
istituto per la competitività

ANALISI

**L. Fidato**  
Centrobanca

### **Abstract**

Il sistema bancario manifesta un notevole interesse per il finanziamento della produzione di energia da fonti rinnovabili. Tale interesse è giustificato dalla presenza di un contesto regolatorio e di mercato favorevole e alla possibilità di intervenire in un settore emergente, con elevate capacità di produzione reddituale

In linea generale, stiamo riscontrando un forte interesse del sistema bancario a finanziare i progetti nel settore dell'energia e in particolare della produzione da fonti rinnovabili, per una serie di ragioni in parte contingenti, dovute cioè al ciclo economico e in parte politiche perché determinate da accordi internazionali che discendono dal protocollo di Kyoto.

La prima ragione d'interesse da parte delle banche è data dalla presenza di un contesto regolatorio e di mercato favorevole dovuto a:

- Robusto sistema di incentivi, anche in Italia (differenziato in funzione della taglia degli impianti e della tecnologia). In Italia l'incidenza dell'incentivo sulle fonti rinnovabili è pari a circa 200 Euro/MWh (calcolo effettuato come media aritmetica degli incentivi sulle varie tecnologie nell'anno 2007); in Inghilterra e Germania è pari rispettivamente a 116 e 97 Euro/MWh, in Spagna a circa 80 Euro/Mwh.
- Mercato dell'energia rinnovabile è atteso in forte crescita, in particolare nel solare, nell'eolico e nelle biomasse anche a causa del rilevante gap di capacità installata dell'Italia rispetto ad altri paesi europei: in Italia sono attesi circa 45 miliardi di Euro di nuovi investimenti nel settore Solare, circa 15 nell'eolico e circa 40-45 miliardi di euro nel settore delle biomasse.
- Il settore delle Fonti Rinnovabili è quindi regolamentato, anticiclico, sostenuto da politiche di incentivazione e/o contributi pubblici, con basso rischio di mercato, spesso in parte riconducibile allo Stato.

Il secondo motivo di interesse per le Banche è legato alla possibilità di intervenire in un settore emergente, con elevate capacità di produzione reddituale, al fine di mitigare l'effetto della discontinuità che sta colpendo molti settori dell'economia reale non "essenziali". Infatti, in ragione della forte crisi economica in atto, le banche non hanno molti canali per realizzare impieghi attrattivi al pari di quelli destinati a un settore essenziale per il sistema economico e tipicamente anticiclico come l'energetico.

Un aspetto da non sottovalutare è dato dalla possibilità di ricorrere a strutture finanziarie particolarmente adatte al finanziamento di progetti nel comparto energetico. In particolare la tecnica del Project Finance presenta le caratteristiche di adeguatezza più evidenti:

- grazie alla sua forma tecnica “no recourse”, isola il rischio dei progetti di investimento da quello dei prenditori. Ciò lo rende particolarmente adatto all’attuale fase di congiuntura economica negativa (essendo gli investimenti finanziati con il PF più lunghi della durata prevista della crisi).
- tutti i rischi di progetto sono esaminati e allocati sulle controparti in grado di gestirli.

Cambiando la prospettiva dell’analisi, ulteriori motivi di interesse derivano dalla caratteristica dei settori tecnologici e dalla qualità dei flussi di cassa. Tecnologie quasi sempre mature con efficienza già dimostrata nel medio lungo termine e possibilità di stimare la producibilità e i costi gestionali con elevato grado di confidenza sono, infatti, elementi fondamentali per una banca. Questi aspetti, insieme al livello di incentivi, rendono i flussi di cassa di queste iniziative stabili e robuste, in grado cioè di supportare gli scenari di stress più comuni.

Volendo approfondire la tematica nell’ottica dell’attuale congiuntura, va ricordato anche come con la crisi sia aumentata l’attenzione del sistema bancario verso i progetti che finanzia.

1. Ci sono molte iniziative in sviluppo ma poche sono “bancabili”. Solo nel 2008 Terna ha ricevuto circa 55.000 MW di domande di allaccio alla rete per iniziative nel settore delle rinnovabili con numeri che ricordano le bolle speculative di internet;
2. Progetti con “priorità di dispacciamento” di fatto si scontrano con i nodi di rete che rendono, di fatto, non sempre garantita l’evacuazione dell’energia prodotta (soprattutto in alcune regioni);
3. Ci sono meno banche sul mercato del debito: secondo Finlombarda, nel 2008 erano circa 34 gli istituti finanziatori attivi nel settore in Italia (di cui 11 di matrice internazionale); molti di questi hanno tuttavia ridotto la loro capacità creditizia in Italia. Le banche internazionali tendono a concentrarsi sui loro mercati domestici per soddisfare le

richieste politiche dei loro nuovi azionisti-governi; molte di queste hanno assai meno risorse da prestare;

4. La crisi nel settore finanziario ha fatto lievitare i costi del funding, min >150 bps e questa situazione continuerà per qualche tempo; maggior costo del capitale, maggiori rischi nel portafoglio, perdite da recuperare;
5. Il mercato della sindacazione è in stallo e pertanto le banche sono costrette a vincolare capitale per tempi lunghi;

I messaggi che certamente il Sistema Bancario, rivolgendosi ai proponenti i progetti, condivide sono dunque:

- a) importanza della “Selezione” delle migliori iniziative da finanziare. Le banche sono costrette ad essere selettive nella scelta dei progetti da realizzare. I progetti devono essere impostati secondo le regole di mercato e devono essere portati avanti da promotori credibili, con solidità finanziaria e con un’ottica di lungo periodo sull’investimento;
- b) relazioni e qualità dell’operazione sono i principali driver nel processo di affidamento;
- c) su grandi progetti energetici, opportuno che le banche italiane facciano sistema per contribuire alla finalizzazione dei finanziamenti.

Concluderei con la testimonianza della personale esperienza e di quella di Centrobanca, la Corporate e Investment Bank del Gruppo Ubi Banca per cui lavoro.

In un contesto di difficoltà economica diffusa, il settore delle Energie anche per Centrobanca è un settore strategico, soprattutto quando contribuisce a far crescere le imprese sul territorio (Centrobanca e in generale il Gruppo UBI hanno un forte radice territoriale).

Nell’ottica di offrire al mercato un portafoglio completo ed articolato di finanziamenti, Centrobanca ha sviluppato soluzioni finanziarie appositamente studiate per l’investimento in energie rinnovabili: queste vanno dal Project Financing classico (riservato agli investimenti di importo relativamente elevato > 15 mln), al Mini-project (strutturato per il finanziamento di progetti di

valore compreso fra i 3 ed i 10 milioni di Euro), fino al Prestito Energia (un finanziamento del progetto supportato da garanzie adeguate, anche di natura corporate).

Proprio il focus su progetti medi piccoli rappresenta il principale fattore distintivo di Centrobanca, in un contesto in cui i progetti medio piccoli hanno trovato fin ora difficoltà ad essere sviluppati/finanziati.

Finanziare anche le iniziative di piccola taglia, risponde ad una ratio di sistema, che vede nello sviluppo della “generazione diffusa” il disegno nel quale le fonti rinnovabili possono dare il loro maggiore contributo nel lungo periodo. La diffusione dei piccoli impianti di energia rinnovabile è, infatti, tecnicamente fattibile ed economicamente conveniente (soprattutto grazie agli incentivi e al sostegno delle politiche governative).

Per queste iniziative CB ha messo a punto un work flow per istruire la pratica di finanziamento di tipo standardizzato, che consente alle Imprese di dimezzare i costi di istruttoria, spesso ritenuti dei sunk cost che devono essere sostenuti indipendentemente dalla capacità della banca di finalizzare il finanziamento.