

Dossier di Investimento: Cluster Fotovoltaico "Alta Capital" in Sicilia

1.0 Inquadramento Strategico dell'Opportunità

La Sicilia si posiziona come il fulcro della strategia di transizione energetica italiana, un ruolo dettato non solo da un irraggiamento solare tra i più elevati d'Europa, ma anche dalla sua funzione di hub energetico nel Mediterraneo. In questo contesto, caratterizzato da una saturazione della rete e da una forte competizione per la capacità di connessione, i progetti fotovoltaici "utility-scale" che hanno già completato l'iter autorizzativo e assicurato un punto di allaccio rappresentano un'asset class di eccezionale valore. Il portafoglio sviluppato da Alta Capital, con quasi 300 MWp di potenza autorizzata, si inserisce perfettamente in questo scenario. Questi asset non sono isolati, ma rappresentano la punta di diamante di un più ampio portafoglio da 2 GW sviluppato in Italia dal gruppo britannico, evidenziando una profonda esperienza del mercato e una pipeline di crescita potenziale.

Panoramica del Portafoglio

Progetto	SPV Titolare	Localizzazione (Provincia)	Potenza Nominale (MWp)	Tecnologia	Stato Autorizzativo
Progetto N°1	Alta Capital 3 S.r.l.	Caltanissetta (Butera)	180 + 5 (BESS)	Fotovoltaico + Storage	PAUR Ottenuto
Progetto N°2	Alta Capital 9 S.r.l.	Palermo (Alia-Castronovo)	110,775	Fotovoltaico (Agrivoltaico)	PAUR Ottenuto

La Valenza dello Status "Ready to Build" (RTB)

Nel contesto normativo italiano, lo status "Ready to Build" (RTB) indica il superamento delle più complesse fasi di sviluppo progettuale, abbattendo drasticamente il profilo di rischio per un investitore. Per entrambi i progetti del portafoglio Alta Capital, questo status è certificato dall'ottenimento del Provvedimento Autorizzatorio Unico Regionale (PAUR), il titolo abilitativo definitivo che unifica tutte le valutazioni ambientali, paesaggistiche ed energetiche. La "freschezza" di questi titoli rappresenta un fattore critico di valore:

- **Progetto Butera:** PAUR rilasciato il **7 marzo 2024**.
- **Progetto Alia-Castronovo:** PAUR rilasciato il **17 febbraio 2025**.*

**Nota: la data del 17 febbraio 2025, sebbene riportata nel materiale di sintesi, è presumibilmente un refuso per il 2024 o una data di efficacia proiettata. Questo punto richiede una verifica documentale immediata in sede di due diligence, poiché la validità del titolo dipende dalla data di pubblicazione effettiva.*

Avere autorizzazioni così recenti garantisce la conformità del progetto alle più moderne normative e offre il massimo orizzonte temporale per avviare la costruzione, mitigando il rischio di scadenze o della necessità di onerose proroghe.

L'architettura societaria che governa questi asset strategici è altrettanto cruciale e merita un'analisi dedicata per comprendere appieno la solidità della struttura di investimento.

2.0 Struttura Societaria e Governance

L'organizzazione del portafoglio riflette le best practice del project finance internazionale, basandosi su una struttura di Special Purpose Vehicles (SPV) che garantisce efficienza, sicurezza e flessibilità. Ogni impianto è incardinato in una società dedicata, una scelta che riflette una visione industriale matura.

Vantaggi Strategici della Segregazione in SPV

L'utilizzo di veicoli societari distinti — **Alta Capital 3 S.r.l.** per Butera e **Alta Capital 9 S.r.l.** per Alia-Castronovo — offre tre vantaggi fondamentali:

1. **Ring-fencing del Rischio:** Questa architettura crea una netta separazione legale e patrimoniale tra i due progetti. Eventuali passività, contenziosi o problematiche tecniche che dovessero emergere su un impianto non possono in alcun modo contaminare l'altro, proteggendo il valore complessivo del portafoglio.
2. **Flessibilità di Exit:** La struttura facilita enormemente le future strategie di disinvestimento. Un potenziale acquirente può scegliere di rilevare un singolo asset (acquisendo le quote della relativa SPV) o l'intero cluster, senza la necessità di complessi e costosi processi di scorporo aziendale (carve-out).
3. **Bancabilità:** La segregazione è un requisito non negoziabile per gli istituti di credito che erogano finanziamenti di progetto *non-recourse*. Le banche richiedono che il finanziamento sia concesso a una SPV il cui unico scopo sia la costruzione e la gestione dell'impianto, garantendo che i flussi di cassa generati dall'asset siano l'unica fonte di ripagamento del debito.

Sicurezza Immobiliare: La Titolarità dei Diritti Fondiari

La solidità di un progetto fotovoltaico poggia, letteralmente, sulla sicurezza dei terreni su cui viene costruito. La documentazione conferma che per entrambi i progetti sono state prodotte le **"Relazioni Notarili Ventennali"**. Questo documento è il pilastro della sicurezza immobiliare in Italia: ricostruisce la storia dei passaggi di proprietà degli ultimi vent'anni, fornendo una garanzia assoluta che i contratti di Diritto di Superficie siano stati firmati da soggetti con pieno titolo giuridico. Ciò blinda l'investimento contro il rischio di rivendicazioni da parte di terzi, ipoteche occulte o altri vizi di titolarità che potrebbero bloccare il cantiere o compromettere il finanziamento.

Dalla solidità della struttura legale, l'analisi si sposta ora sulle caratteristiche tecniche del primo e più grande asset del portafoglio.

3.0 Analisi Tecnica di Dettaglio: Progetto "Pozzillo" di Butera (180 MW + 5 MW BESS)

Il progetto di Butera, denominato "Pozzillo", rappresenta l'impianto di punta del portafoglio Alta Capital. La sua scala dimensionale, unita a una configurazione tecnologica ibrida che integra la generazione fotovoltaica con un sistema di accumulo, lo rende un asset di grande interesse strategico, perfettamente allineato con le esigenze della rete elettrica moderna.

Caratteristiche Tecniche e di Performance

Metrica	Valore / Descrizione
Superficie Netta Utilizzata	210 ettari
Potenza PV di Picco	180 MWp
Sistema di Accumulo (BESS)	5 MW
Producibilità Specifica Annua	1.787 kWh/kWp
Tecnologia Implicita	Un valore di producibilità così elevato implica necessariamente l'utilizzo di tracker monoassiali (inseguitori solari), che aumentano la cattura di energia del 15-20% rispetto a strutture fisse.
Connessione alla Rete	150 kV (Alta Tensione)
Distanza dalla Sottostazione	1,2 km (dalla futura SSE 'Butera'), con un costo di connessione stimato tra 2,2 e 2,4 milioni di euro .

L'Elemento Differenziante: Il Sistema di Accumulo (BESS)

L'inclusione di un sistema di accumulo a batterie (BESS) da 5 MW non è un dettaglio secondario, ma un elemento di profonda valenza strategica. In una rete satura come quella siciliana, soggetta a congestioni e potenziali distacchi per eccesso di produzione (curtailment), il BESS offre vantaggi cruciali:

- **Flussi di Ricavo Aggiuntivi:** Permette di partecipare ai mercati dei servizi di dispacciamento, offrendo a Terna servizi ad alto valore aggiunto come la "Fast Reserve" o la regolazione di frequenza.
- **Mitigazione del Rischio:** Consente di immagazzinare l'energia che altrimenti andrebbe persa durante le ore di picco produttivo per immetterla in rete la sera, quando i prezzi dell'energia sono tipicamente più alti (arbitraggio energetico).

Questa configurazione ibrida trasforma una potenziale criticità operativa in un'opportunità di massimizzazione dei ricavi.

L'analisi prosegue ora con il secondo progetto del cluster, che condivide l'elevata qualità tecnica ma presenta sfide logistiche differenti.

4.0 Analisi Tecnica di Dettaglio: Progetto Alia-Castronovo (110,775 MW)

Il progetto situato tra i comuni di Alia e Castronovo di Sicilia è un asset fondamentale per il bilancio energetico della provincia di Palermo. Sebbene tecnicamente robusto e caratterizzato da un'eccellente producibilità, presenta una sfida logistica significativa che ne definisce il principale punto di attenzione in fase esecutiva: la connessione alla rete di trasmissione.

Specifiche Tecniche del Progetto

Metrica	Valore / Descrizione
Superficie Netta Utilizzata	150 ettari
Potenza PV Nominale	110,775 MWp
Producibilità Specifica Annua	1.752 kWh/kWp
Tipologia	Agrivoltaico
Connessione alla Rete	150 kV (Alta Tensione)
Distanza dalla Sottostazione	5,0 km (dalla futura SSE 'Castronovo')

Implicazioni della Distanza di Connessione

Una distanza di 5 km per un cavidotto ad alta tensione è un fattore non trascurabile che incide su costi, performance e tempistiche. Le principali implicazioni sono:

- **Costi di Costruzione (CAPEX):** La realizzazione di un elettrodotto interrato di 5 km a 150 kV comporta un costo aggiuntivo stimato tra **8,5 e 9,5 milioni di euro**, impattando direttamente il business plan.
- **Perdite di Trasporto:** Sebbene minime in alta tensione, su una tale distanza le perdite di energia diventano calcolabili e incidono, seppur marginalmente, sulla redditività complessiva dell'impianto.
- **Complessità Legale e Burocratica:** Il tracciato attraversa numerose particelle catastali, incluse aree di proprietà pubblica appartenenti al **"Demanio Trazzerale"**. Ottenere le concessioni per l'attraversamento di queste antiche vie pubbliche richiede iter burocratici specifici. Il rischio è amplificato dal fatto che i costi per i diritti di passaggio sono ancora **"Da definire"**, introducendo un elemento di incertezza sul CAPEX finale.

Se la connessione alla rete rappresenta una delle principali sfide di CAPEX, la struttura dei costi operativi (OPEX), in particolare l'assetto fondiario, rivela uno dei più significativi vantaggi competitivi del portafoglio.

5.0 Analisi del Framework Fondiario e Contrattuale

La solidità dell'assetto fondiario (land securitization) costituisce il fondamento legale e fisico dell'intera operazione di investimento. La sua struttura influenza direttamente non solo la bancabilità del progetto, ma anche il suo valore e la sua sostenibilità economica a lungo termine.

Vantaggio Competitivo sul Canone di Superficie

Il portafoglio Alta Capital beneficia di un canone di superficie contrattualizzato pari a **2.600 €/ha/anno**. Questo valore, confrontato con i canoni di mercato attuali in Sicilia (3.500 - 4.500 €/ha/anno), conferisce un vantaggio competitivo strutturale che si riflette direttamente sui margini operativi.

- **Risparmio Annuo Totale:** Considerando una superficie complessiva di 360 ettari, il risparmio rispetto a un canone di mercato medio (es. 4.000 €/ha) è di circa **500.000 € all'anno**.
- **Valore Aggiunto a Lungo Termine:** Questo OPEX strutturalmente più basso genera un valore aggiunto significativo per l'azionista. Attualizzato su un orizzonte di 30 anni con un tasso di sconto del 6%, questo vantaggio operativo si traduce in un Net Present Value (NPV)

di circa 7 milioni di euro, un valore che si aggiunge direttamente all'equity value del portafoglio.

Struttura e Durata dei Contratti di Diritto di Superficie (DDS)

I contratti sono stati stipulati con una durata di **"20+20 anni"**, una formula ottimale per questa tipologia di asset. Questa struttura offre due benefici chiave:

1. **Copertura Completa:** Garantisce l'accesso ai terreni per un periodo di 40 anni, coprendo ampiamente la vita utile tecnica dell'impianto e l'orizzonte di eventuali contratti di vendita dell'energia (PPA).
2. **Abilitazione al Repowering:** Consente di pianificare future operazioni di ammodernamento tecnologico (repowering) dopo il ventesimo anno, installando moduli di nuova generazione più efficienti senza dover rinegoziare l'accesso ai terreni, un'operazione che sarebbe rischiosa e costosa.

La solidità dei costi operativi, unita a performance tecniche di alto livello, permette di delineare le prospettive economiche complessive del portafoglio.

6.0 Prospettive Economiche e Strategie di Ricavo

Sebbene non si disponga del business plan dettagliato, i solidi dati tecnici e i parametri di mercato per asset di questa qualità consentono di costruire una valutazione preliminare robusta, evidenziando il potenziale di redditività del portafoglio.

Stima dei Potenziali Ricavi Annui

Utilizzando i dati di producibilità e assumendo un prezzo prudenziale di 60 €/MWh, tipico di un contratto di vendita a lungo termine (PPA), è possibile stimare i ricavi operativi.

Progetto	Potenza (MWp)	Produzione Annuale Stimata (GWh)	Ricavi Stimati Annuali (€)
Butera	180	321,66	19,30 Milioni
Alia-Castronovo	110,775	194,08	11,64 Milioni
TOTALE PORTAFOGLIO	290,775	515,74	30,94 Milioni

Potenziali Strategie di Monetizzazione

Il portafoglio può accedere a diverse strategie per la vendita dell'energia, la cui scelta influenzerà la profilatura finale dei ricavi:

- **FER X Transitorio:** Le aste transitorie hanno assegnato tariffe medie di **56,8 €/MWh**.
- **PNRR Sviluppo Agrivoltaico:** Questo meccanismo offre un contributo a fondo perduto sul CAPEX del **40%** più una tariffa operativa di **85 €/MWh**.
- **Mercato di Capacità (MACSE):** Il BESS da 5 MW del progetto di Butera può accedere a questo mercato, generando flussi di cassa aggiuntivi.
- **Merchant con PPA Corporate:** Questa appare come la strategia più probabile, che consiste nel vendere l'energia a grandi aziende tramite contratti PPA a lungo termine, garantendo stabilità dei ricavi.

Valutazione Implicita dell'Asset (Asset Value RTB)

Progetti RTB di qualità premium in Sicilia scambiano attualmente in un range di mercato che va da **100.000 a 160.000 €/MWp**. Sulla base di questi multipli, il valore indicativo complessivo dell'operazione per i 290,775 MW autorizzati, prima della costruzione, può essere stimato in un range **tra 25 e 35 milioni di euro**.

Nonostante le prospettive economiche chiaramente positive, un'analisi completa richiede un'attenta valutazione dei rischi residui che caratterizzano la fase pre-costruttiva.

7.0 Analisi dei Rischi e Strategie di Mitigazione

Ogni investimento infrastrutturale comporta dei rischi intrinseci. L'obiettivo di una due diligence approfondita è identificare in modo trasparente questi fattori, valutarne l'impatto potenziale e definire le strategie di mitigazione già in atto o da implementare per de-rischiare l'operazione.

Matrice dei Rischi e delle Mitigazioni

Fattore di Rischio	Descrizione del Rischio	Strategie di Mitigazione e Azioni Richieste
Rischio di Rete (Congestione/Curtailment)	La rete siciliana, a forte penetrazione di rinnovabili, è soggetta a congestioni. Terna potrebbe ordinare il distacco temporaneo degli impianti per eccesso di produzione, causando una perdita di ricavi.	La connessione in Alta Tensione (150kV) offre priorità di dispacciamento rispetto alla media tensione. Il BESS di Butera è uno strumento chiave per l'arbitraggio energetico, trasformando un rischio in un'opportunità.
Rischio Esecutivo (Time-to-Grid)	I tempi richiesti da Terna per le opere di allaccio sono indicati come "ND" (Non Definito) . Questa incertezza ("bandiera rossa") rende difficile pianificare la data di entrata in esercizio (COD). Ogni mese di ritardo nel raggiungimento della COD si traduce in una perdita di ricavi stimata in oltre 2,5 milioni di euro, impattando direttamente l'Internal Rate of Return (IRR) del progetto.	Azione Richiesta: È imperativo ottenere da Terna un cronoprogramma vincolante per la realizzazione delle sottostazioni come parte integrante del contratto di connessione finale.
Rischio Burocratico (Demanio)	L'ottenimento delle concessioni per l'attraversamento dei terreni del Demanio Trazzerale per il cavidotto di Alia-Castronovo segue un iter amministrativo distinto che potrebbe causare ritardi, bloccando la posa del cavo.	Sebbene il PAUR costituisca titolo abilitativo, è necessario un proattivo engagement con gli uffici regionali per accelerare il rilascio delle concessioni materiali.
Rischio di Contenzioso	I provvedimenti autorizzativi (PAUR) possono essere impugnati	Azione Richiesta: È necessario verificare l'assenza di ricorsi

	da terzi entro 60 giorni dalla loro pubblicazione.	pendenti contro i PAUR presso il Tribunale Amministrativo Regionale (TAR) prima di finalizzare l'investimento.
--	--	--

La valutazione complessiva del profilo di rischio-rendimento, alla luce delle mitigazioni, ci porta alle conclusioni strategiche finali.

8.0 Conclusioni Strategiche e Roadmap Operativa

Il portafoglio "Alta Capital" si qualifica come un'**opportunità di investimento *premium*** nel panorama solare italiano. La rara combinazione di quattro punti di forza chiave — **Scala, Maturità, Tecnologia ed Economicità** — crea un profilo rendimento/rischio estremamente attraente, ideale per investitori istituzionali, fondi infrastrutturali o utility energetiche che cercano un posizionamento strategico nel mercato delle rinnovabili.

Raccomandazioni Finali per la Due Diligence

Per finalizzare l'acquisizione e passare alla fase esecutiva, è necessario focalizzare la due diligence confermativa sulla chiusura dei gap informativi identificati. La seguente roadmap operativa delinea i passi cruciali da compiere:

1. **Acquisizione e Analisi del Preventivo Terna Completo** È indispensabile esaminare la documentazione tecnica integrale di Terna per quantificare con precisione i costi di realizzazione delle "Costruende SSE", che non sono inclusi negli oneri amministrativi già versati.
2. **Verifica dei Vincoli Agrivoltaici del PAUR** Un'analisi dettagliata del disciplinare allegato ai PAUR è necessaria per comprendere gli obblighi specifici sulle colture da integrare e per valutare se l'altezza minima richiesta per i moduli imponga costi extra per le strutture di sostegno.
3. **Strategia BESS per Alia-Castronovo** Occorre chiarire se per il progetto di Alia-Castronovo esista un'autorizzazione latente per un sistema di accumulo o se questa rappresenti un'opportunità di sviluppo futuro da avviare con un iter separato.
4. **Escrow o Condizione Sospensiva per i Diritti di Passaggio** La finalizzazione degli accordi economici "Da definire" per il cavidotto di Alia-Castronovo deve essere una condizione sospensiva al closing dell'operazione. In alternativa, una porzione del prezzo di acquisto deve essere vincolata in un conto di garanzia (escrow) a copertura di questo rischio CAPEX.

In sintesi, i dati analizzati confermano la straordinaria solidità tecnica e amministrativa dell'iniziativa. Il portafoglio Alta Capital si posiziona come uno dei cluster fotovoltaici più rilevanti e strategicamente ben costruiti attualmente in fase di sviluppo avanzato nel Sud Italia.