



Convegno a Milano del 16/2 "Strategie delle Utilities europee e politiche energetiche nazionali" C'è movimento nelle utilities



Alessandro Marangoni

Le utilities italiane ed europee, tra consolidamento e internazionalizzazione

Il settore delle Public Utilities in Europa vede sempre più rafforzarsi il processo di consolidamento in atto da qualche anno, registrando una forte accelerazione delle aggregazioni. In questo quadro, anche l'Italia mostra nel 2006 una forte ripresa delle alleanze ed aggregazioni, passando dalle 76 operazioni del 2005 alle 93 del 2006. È quanto emerge dai risultati dell'Osservatorio 2007 sulle Alleanze e Strategie delle Utilities in Italia ed Europa realizzato da Agici Finanza d'Impresa e giunto quest'anno alla settima edizione.

In particolare, l'Osservatorio ha condotto due studi distinti:

- European public utilities: strategic drivers and growth trends, che analizza le principali dinamiche del mercato europeo delle utilities;
- Il mercato italiano delle utilities, tra internazionalizzazione e consolidamento regionale, focalizzato sulle operazioni e sulle strategie aziendali in Italia.

Le operazioni e le strategie dei gruppi internazionali

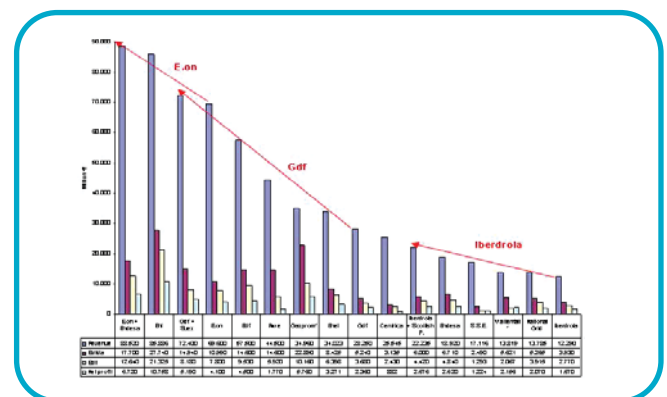
L'analisi del mercato europeo è stata realizzata monitorando le operazioni dei 46 leaders nei settori dell'elettricità, del gas, dei rifiuti, dei Trasporti pubblici locali (Tpl) e dell'idrico. Nel 2006, i gruppi analizzati hanno effettuato 221 fra alleanze ed acquisizioni; in media ogni azienda ha effettuato 5 operazioni. Ovviamente, le varie operazioni hanno un peso diverso. Nella tabella 1 sono riportate quelle che hanno superato un valore di 500 milioni di euro.

Come si evince dalla tabella 1, il processo di concentrazione europeo ha subito una forte accelerazione sull'onda di tre importantissime operazioni: l'Opa su Endesa da parte di E.ON, l'ipotesi di fusione tra Gaz de France e Suez, e il merging (già avviato) tra la spagnola Iberdrola e Scottish Power. La figura 1 indica l'effetto di queste tre fusioni sulla "classifica" dei leaders europei del settore utility: l'aggregazione E.ON-Endesa determinerebbe la nascita della prima utility europea per fatturato, mentre Gdf-Suez si collocherebbe al terzo posto. Il rapporto considera i dati a fine dicembre 2006, ma è di questi giorni l'operazione di Enel su Endesa, che potrebbe modificare non poco gli scenari e rendere inattuale la proiezione Endesa-E.ON. L'aggregato Enel-Endesa si proietterebbe, infatti, a circa 54 miliardi di euro di ricavi stimati nel 2006, ponendosi a ridosso di Edf (57 miliardi) e superando Rwe (44). Ciò ad ulteriore riprova della crescente e straordinaria dinamicità del settore.

Tabella 1: I principali accordi europei del 2006 - Fonte: Agici, 2007

Bidder	Target	Valore in EURO
Gaz de Francia	Suez	50 miliardi
E.ON	Endesa	37 miliardi
Iberdrola	Scottish Power	17 miliardi
Kembla Water	Rwe	11.9 miliardi
Gazprom	Sakhalin Energy	6.2 miliardi
National Grid	Key Span	6 miliardi
Osprey acquisition	Awg	3.3 miliardi
Ginbend and Warburg Pincus	Essent	2.6 miliardi
Iberdrola	Gamesa	2.3 miliardi
E.ON	Mol	1 miliardi
Veolia	Cleanaway	860 milioni
Enel	S.E.	840 milioni
Enel	Muntenia	820 milioni

Figura 1: Il mercato energetico europeo dopo le mega-fusioni 2006



Fonte: Stime degli analisti relative al 2006 *Dati reali relativi 2005



Confservizi News

CONVEGNI

La maggior parte dei 221 accordi esaminati ha riguardato il comparto energetico. In dettaglio: 111 operazioni hanno coinvolto il settore elettrico, 75 il gas, 24 l'idrico e 16 i rifiuti. È interessante sottolineare che, tra i 111 accordi che hanno coinvolto il settore elettrico, ben 27 hanno riguardato le energie rinnovabili.

Lo studio europeo analizza anche l'obiettivo strategico delle operazioni. L'integrazione orizzontale è stata il driver largamente prevalente, con il 58% dei casi. Solo il 3% degli accordi ha riguardato la diversificazione. Al contrario, sono state numerose (12% degli accordi) le dismissioni delle attività no core: tra tutte, la più importante è stata la vendita del gruppo inglese Thames Water da parte di Rwe. Prosegue, in definitiva, la politica di focalizzazione sul core business dei grandi gruppi europei, avviata negli scorsi anni, dopo la presa di coscienza delle scarse sinergie derivanti dal modello multiutility su larga scala.

L'integrazione verticale è stato l'obiettivo strategico del 15% delle operazioni, mentre il 6% sono stati accordi di fornitura. Nel corso del 2006 le maggiori aziende hanno, infatti, perseguito con determinazione una politica di riduzione del rischio di approvvigionamento. Questo è avvenuto sia tramite investimenti per la realizzazione di infrastrutture di importazione, come gasdotti e terminali LNG (rientranti nella categoria degli accordi di integrazione verticale), sia con la stipula di contratti di lungo periodo con i grandi fornitori. In questi casi l'importanza strategica degli accordi travalica il loro peso numerico.

Emerge, inoltre, il carattere sempre più globale della competizione: solo il 30% degli accordi ha avuto un focus nazionale, mentre il 41% ha riguardato almeno due Paesi europei, e il 29% ha riguardato più continenti. Le nazioni più attive sono state la Francia (con 47 operazioni), il Regno Unito (35 operazioni) e la Germania (25); quelle target di più operazioni sono state ancora il Regno Unito (che si conferma il mercato più aperto con 27 operazioni), gli Usa (17) e la Francia (22).

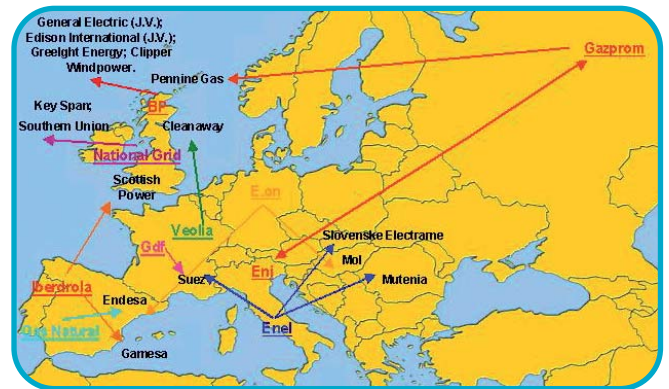
L'Europa energetica si espande

In conclusione, la figura 2 mostra le principali operazioni europee del 2006. Oltre alle tendenze già indicate, la figura evidenzia almeno altre due dinamiche di interesse: il processo di espansione di alcuni grandi player europei nell'est Europa e negli Stati Uniti, e gli accordi di Gazprom che, a fronte di un allungamento dei contratti di fornitura di gas, ha negoziato con alcuni gruppi occidentali l'entrata nel loro mercato domestico della distribuzione.

Nel complesso, il settore energetico europeo ha intrapreso nel 2006 una rapida spinta verso la concentrazione. Se questo trend di mega-fusioni dovesse riconfermarsi anche nei prossimi anni, si andrebbe verso la nascita di un mercato europeo dell'energia dominato da pochissimi grandi gruppi con fatturato oltre i 50 miliardi di € e una quota di mercato superiore al 10%. Anche nei settori ambientali, nei quali non si può certo parlare di mercato unico europeo, si rileva un rafforzamento dei maggiori operatori europei, Veolia, Suez e Remondis, mentre la multinazionale fran-

cese Saur ha cambiato assetto proprietario. La velocità e l'attivismo dei settori energetici permane, tuttavia, ben superiore a quello degli altri comparti delle utilities.

Figura 2: La rappresentazione geografica dei principali accordi europei nel 2006

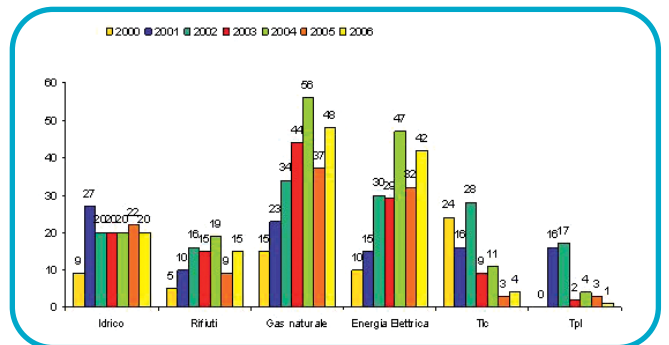


Fonte: Agici, 2007

Le strategie e le operazioni dei gruppi nazionali

In Italia, nel corso del 2006 il comparto delle utilities ha mostrato una notevole dinamicità. Rispetto al 2005, il numero delle operazioni è passato da 76 a 93, registrando un aumento in tutti i settori, ad eccezione di quello idrico. Il settore del gas naturale è stato, come negli anni scorsi, il più attivo, con 48 operazioni, seguito dall'elettrico 42 accordi, dall'idrico con 20 operazioni e dai rifiuti, il meno attivo, con 15 operazioni. Situazione statica, invece per trasporti pubblici locali e telecomunicazioni. I primi riflettono il sostanziale fallimento della normativa di liberalizzazione e il blocco delle gare per l'affidamento del servizio. Le telecomunicazioni, invece, si confermano un business completamente diverso dagli altri comparti utilities e le poche operazioni effettuate riguardano la definitiva uscita delle utilities da queste attività (fig. 3).

Figura 3: L'andamento degli accordi settoriali nel periodo 2000 - 2006



Fonte: Agici, 2007



Confservizi News

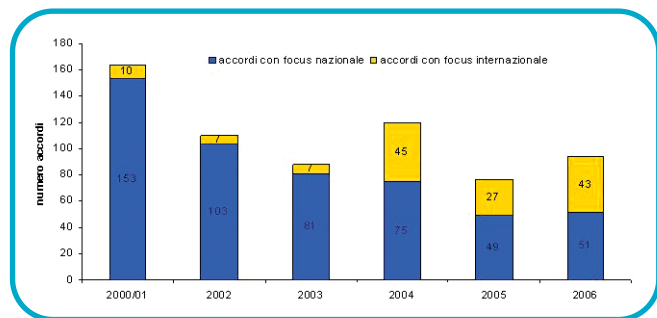
CONVEGNI

La maggiore dinamicità del settore energetico emerge anche dall'analisi dei player che hanno effettuato più accordi nel 2006, tutti focalizzati su questo comparto. Come si vede nella tabella 3, la società più attiva è stata Enel, con 19 operazioni, seguita a distanza da Acegas Aps, Eni, Aem Milano, Edison, Acea, Hera e Asm Brescia (che hanno effettuato dalle cinque alle sette operazioni ciascuna). Il processo di concentrazione nazionale è trainato da due gruppi di operatori: da un lato le grandi utility nazionali (Eni, Enel e Edison), che consolidano una politica di espansione, soprattutto al di fuori dei confini nazionali, e, dall'altro, le local utility quotate in Borsa, che proseguono verso un consolidamento a livello regionale.

Tabella 3: Le società con il maggior numero di accordi 2006 - Fonte: Agici, 2007
Enel 19 - Acegas Aps 7 - Eni 6 - Aem Milano 6 - Edison 5 - Acea 5
Hera 5 - Asm Brescia 4

Come negli scorsi anni, il driver strategico maggiormente perseguito dagli accordi 2006 è stata l'integrazione orizzontale, con un peso del 73%. Questo dato, peraltro superiore a quello dello studio europeo, indica che il mercato italiano è tuttora in forte consolidamento e presenta ancora consistenti spazi per future integrazioni. Rispetto a questa tendenza, le operazioni di integrazione verticale e di diversificazione ricoprono un ruolo secondario, anche per i limitati margini di manovra esistenti. Di rilievo è invece l'8% degli accordi di fornitura, che risente della politica di sicurezza degli approvvigionamenti seguita dai maggiori player attivi nel gas: Eni, Enel, Edison, Hera ed Asco Piave. Per quanto riguarda la localizzazione delle operazioni, tra gli accordi con un focus nazionale, le regioni del Nord si confermano le più dinamiche (60% degli accordi) nonché quelle in cui si compiono le operazioni più rilevanti. La Lombardia e il Veneto, le regioni maggiormente attive, registrano nel 2006 ben dieci operazioni. La tendenza più rilevante del 2006 è comunque l'aumento del peso degli accordi con focus internazionale, che passano dai 27 del 2005 ai 43 del 2006 (figura 4). Questo è in gran parte dovuto al forte processo di espansione all'estero avviato da Enel, Eni ed Edison, nonché ad alcune operazioni di consolidamento di importanti player stranieri nel mercato italiano.

Figura 4: Il focus geografico nazionale ed internazionale degli accordi



Fonte: Agici, 2007

Eni e Enel all'attacco

Dal punto di vista delle utility italiane, primaria importanza hanno le operazioni messe in atto dai due "campioni nazionali" Eni ed Enel. Il primo, in un'ottica di rafforzamento nelle fasi upstream nel gas, ha effettuato importanti operazioni extraeuropee, come la costruzione della seconda linea del terminale di liquefazione di Damietta in Egitto, la realizzazione del terminale di rigassificazione a Saint John in Canada e l'acquisizione di una società di ingegneria nell'oil and gas in India. Seguendo una decisa politica di sicurezza degli approvvigionamenti, Eni ha poi siglato un importante accordo con Gazprom, che prolunga fino al 2035 la sua fornitura di gas naturale. Enel sta espandendo con decisione la propria presenza all'estero: sono del 2006 l'acquisizione di Muntenia, il principale distributore rumeno, e di Slovenske Elektrarne che, tra l'altro, segna il rientro dell'azienda nella produzione nucleare. Di notevole importanza strategica è poi l'espansione nel mercato russo, attraverso una joint venture con Eni per l'acquisizione di alcuni asset della russa Yukos. Di questi giorni, come si è detto, l'operazione su Endesa in competizione con E.ON e che la proietterebbe in una posizione di rilievo europeo.

La penetrazione in Italia

Riguardo, invece, alle utilities estere in Italia, continua il processo di penetrazione tramite una serie di operazioni, non eclatanti come negli anni passati, ma comunque importanti. E.ON ha acquistato Dalmine Energie per 46 milioni di €, e, tramite Thuega, ha esteso la sua presenza nella distribuzione di gas nel padovano. British Gas è entrato nel business elettrico italiano tramite l'acquisizione di cinque centrali termoelettriche Cip 6 da Edison. Gaz de France ha rafforzato la propria presenza nel mercato italiano del gas tramite la joint venture con Camfin, che ha dato vita alla società Energia Investimenti, avente, tra l'altro, il controllo di Italcogim Vendite. Infine, relativamente alle strategie delle local utilities italiane quotate, l'indagine evidenzia una forte ripresa dei processi aggregativi rispetto al 2005, nonché la realizzazione di operazioni di peso, come la nascita di Iride e la possibile fusione tra Aem Milano e Asm Brescia.

Nella figura 5 si schematizzano queste tre dinamiche: regionalizzazione delle maggiori local utilities, rafforzamento dei player esteri e internazionalizzazione delle utilities nazionali; il tutto a scapito delle piccole e medie imprese locali. A livello nazionale, è quindi sempre più nitido il trend verso l'affermarsi di pochi poli di riferimento, leader per territorio e/o per settore. Anche il tessuto delle piccole e medie imprese locali, tuttora assai numerose, sembra dunque destinato a mutare a seguito del più generale processo di concentrazione.

Figura 5: Le principali tendenze degli accordi 2006 nel mercato italiano delle utilities

Fonte: Agici, 2007

Alessandro Marangoni

