

lunedì 27.02.2006

SUPPLEMENTO AFFARI&FINANZA

L'Italia entra nella guerra europea dell'elettricità

LUCA PAGNI

E se avesse ragione l'amministratore delegato di Rwe, Harry Roels? Secondo il manager tedesco, a capo del secondo gruppo elettrico europeo, «in questo momento ci sono più capitali a disposizione che prede disponibili a farsi catturare». Se le cose stessero veramente in questo modo, come spiegarsi allora quanto è accaduto negli ultimi giorni nel settore delle utilities del Vecchio Continente, tra opa lanciate o solo annunciate, telefonate tra capi di stato, banche d'affari in piena mobilitazione, ingolosite da commissioni milionarie? Un incrociarsi di notizie su operazioni reali e rumors, su scalate presunte che hanno scatenato la caccia al titolo in tutte le borse, dando il via a una nuova fase del risiko elettrico in Europa. Quella che, a detta di tutto gli osservatori, porterà alla selezione di non più di 45 grandi operatori. Una partita in cui è destinata a giocare un ruolo di primo piano anche la russa Gazprom. E in cui l'Enel farà di tutto per interpretare un ruolo da protagonista.

Pensare che tutto era iniziato un po' in sordina più di un anno e mezzo fa, quando il quotidiano spagnolo El País svelò i retroscena di un progetto, appoggiato dal governo socialista di José Luis Zapatero, che portasse all'aggregazione tra Gas Natural ed Endesa. L'equivalente di un'alleanza italiana tra Eni ed Enel. Da allora non se ne seppe più nulla, fino al 2 settembre scorso, data in cui i vertici di Gas Natural ruppero finalmente gli indugi per lanciare un'offerta pubblica di acquisto per il 100% di Endesa a 21,3 euro per azione. Si disse che Zapatero aveva dovuto pagare pegno al partito catalano, necessario per la formazione del suo governo, favorevole a un progetto che vedesse la potentissima Caixa di Barcellona alleata con Gas Natural. C'è sicuramente del vero. Ma, martedì 21 febbraio, quando a sorpresa i tedeschi di E.On (i secondi della classifica per capitalizzazione di borsa dei gruppi elettrici dopo i francesi di Edf) hanno rilanciato l'opa su Endesa offrendo 27,5 euro, i governanti spagnoli hanno fatto subito muro. Senza distinzione di campo politico. I popolari, all'opposizione, hanno subito detto di essere dell'idea di Zapatero: «Il resto d'Europa – ha detto il primo ministro riferendosi non soltanto ai tedeschi sappia che il libero mercato è importante, ma ancora più importanti sono i consumatori, i cui interessi saranno tutelati solo se sarà possibile creare un grande gruppo spagnolo». Una questione delicata al punto che il cancelliere Angela Merkel si è sentita in dovere di annunciare telefonicamente l'opa di E.On a Zapatero, nel tentativo di stemperare l'ostilità dell'offerta.

Ma la partita è solo all'inizio. In primo luogo perché il cda di Endesa si è riunito per respingere l'offerta arrivata dalla Germania: «Non è adeguata al reale valore della società», è stata la risposta. E poi per l'ingresso in campo di Enel. Che ha annunciato di voler partecipare alla partita spagnola e ha raddoppiato

aprendo un secondo fronte in Francia. L'amministratore delegato Fulvio Conti – da pochi mesi alla guida dell'ex monopolista elettrico dopo il trasferimento di Paolo Scaroni all'Eni – ha dichiarato che Enel è pronta a sostenere Gas Natural contro E.On. Ma il vero obiettivo – ha spiegato è la belga Electrabel (numero otto della classifica europea): per arrivarci è allo studio un'opa su Suez, la più importante multiutility europea che ne controlla oltre il 96%, con Mediobanca e Goldman Sachs nel ruolo di advisor. Apriti cielo: prima Enel ha incassato il rifiuto di Gas Natural («Grazie, ma facciamo da soli»), poi il premier Silvio Berlusconi ha ricevuto telefonate dal presidente Jacques Chirac e dal primo ministro Villepin che non gli hanno nascosto tutta la loro contrarietà all'ingresso in forze di Enel in Francia in un settore ritenuto strategico come l'energia. «Chiediamo reciprocità», è stata la risposta di Berlusconi – ma anche del suo rivale Romano Prodi – facendo riferimento al fatto che Edf controlla – sebbene al 50% con Aem Milano – la Edison, il secondo player del mercato italiano.

Quanto accaduto non sorprende analisti ed esperti del settore. I quali si attendevano da un momento all'altro l'inizio della fase decisiva del risiko europeo. Il 2005, infatti, è stato l'anno di consolidamento dei grandi gruppi, dopo la prima fase di liberalizzazione dei mercati e i primi processi di aggregazione. Le società, con poche eccezioni, hanno aumentato in modo considerevole i fatturati, sfruttando l'elevato livello dei prezzi dell'energia. Inoltre, in più di un caso, hanno concentrato l'attività sul core business, facendo cassa con la vendita di settori ritenuti non più strategici. Due esempi per tutti: l'uscita dalle tlc di Enel e di Endesa che si sono liberate rispettivamente di Wind e di Acuna.

«Operazioni che hanno portato in dote nuova liquidità che ora verrà destinata a nuove acquisizioni: nel giro di una decina d'anni al massimo ogni nazione non avrà più di uno o due campioni nazionali che si faranno concorrenza in tutta Europa»: è il parere di Andrea Gilardoni, docente della Bocconi che dal 2000 redige ogni anno un rapporto che fotografa lo stato delle aggregazioni continentali e italiane. Forse, è sempre il suo parere, occorrerà fare ancora più in fretta perché incombe il pericolo russo: «Nel 2005 il valore delle operazioni che abbiamo preso in esame è pari a 15,1 miliardi di euro. Equivalente alle principali operazioni portate a termine da Gazprom. Solo con l'acquisto della società petrolifera Sibneft ha speso 10,6 miliardi e più di 5 ne ha incassati con la cessione del 10% di azioni proprie alla Rosneftgas, di proprietà dello stato russo».

E l'Italia? Come hanno ricordato Berlusconi e Prodi il mercato italiano è stato aperto molto prima di altre nazioni: da Edf alla stessa Endesa fino a Electrabel i grandi gruppi continentali – associandosi con utilities italiane hanno partecipato alle gare per le ex centrali dell'Enel di cui le autorità di controllo hanno imposto la vendita. Da qui l'esigenza dell'Enel di crescere per acquisizioni all'estero, per non perdere terreno nella classifica che ora la vede al terzo posto per capitalizzazione di Borsa. Ma il nostro paese sconta ancora la debolezza di una rete di ex municipalizzate, molto forti nel loro territorio di origine, ma troppo piccole per reggere, un domani, la concorrenza dei grandi gruppi stranieri mano a mano che si consolideranno in Italia. E il processo di aggregazione, spesso osteggiato da questioni di campanile e lotte politiche, rischia di lasciare l'Enel da sola a giocare la partita dell'elettricità in Europa.

[Affari & Finanza](#) > [RAPPORTO](#)