

Data: 07-09-2005
Testata: IL SOLE 24 ORE
Riferimenti: FINANZA & MERCATI



LA PARTITA ELETTRICA IN EUROPA **Al via una nuova fase del consolidamento**

Le operazioni in arrivo metteranno alla prova la politica Ue in campo energetico

MILANO - Le due Opa in arrivo - quella di Gas Natural su Endesa e quella (ancora allo studio) di Eon su Scottish Power - riportano l'attenzione sui principali sviluppi del settore energetico nel Vecchio Continente. Ovvero una sempre maggior integrazione tra gas ed elettricità - dopo l'acquisto di Ruhrgas da parte di E.on l'esempio più rilevante è l'ingresso di Edf in Edison ma anche i propositi di Suez in Europa - e, anche grazie alla liberalizzazione, un progressivo consolidamento a livello europeo grazie ad acquisizioni e fusioni. Se tra il 1996 e il '99 i principali gruppi del settore (Edf, E.on, Rwe, Enel, Vattenfall, Endesa e Electrabel) avevano sostenuto costi per M&A inferiori a 10 miliardi di euro, nel triennio successivo tali investimenti si sono moltiplicati, toccando i 78 miliardi come ha illustrato l'ultimo rapporto **Agici** sulle alleanze e le aggregazioni nelle utilities. I mercati più interessati da acquisizioni da parte di gruppi esteri sono stati quello inglese - perchè maggiormente contendibile - quello italiano e spagnolo, insieme all'Est europeo, perchè con tassi di crescita più consistenti e di fatto più aperti. Un trend che è continuato anche l'anno scorso - nel solo 2004 ci sono state 44 operazioni a livello europeo per un controvalore di 14,9 miliardi - e che potrebbe sbocciare in una nuova fase di mega-fusioni, come i due più recenti esempi e le indicazioni strategiche provenienti dai principali gruppi energetici sembrerebbero indicare. Ne è convinto Andrea **Gilardoni**, professore della Bocconi ed esperto del settore: «Dopo l'euforia irrazionale degli anni 2000 e 2001 e con lo scoppio della bolla speculativa i principali gruppi si sono rifocalizzati nel core business e grazie all'incredibile generazione di cassa propria del settore nel giro di 24 mesi in molti casi hanno rimesso in ordine i bilanci. Ora - sottolinea **Gilardoni** - hanno di nuovo a disposizione consistenti somme da investire e poiché le scottature della diversificazione, in primis quella delle tlc, fanno ancora male l'unica altra strada è di investire nel medesimo comparto anche attraverso acquisizioni». E in effetti se il processo d'integrazione verticale si è già ampiamente sviluppato - basti pensare a Electrabel in Belgio o l'Eni che in Italia ha riacquisito il proprio distributore Italgas - quello dell'integrazione orizzontale tramite operazioni di M&A sembra ad una nuova svolta un po' in tutta Europa. Anche se le istituzioni europee guardano con prudenza al fenomeno. Recentemente infatti la Commissione Europea ha espresso preoccupazione per il processo di concentrazione che rappresenterebbe «l'ostacolo principale allo sviluppo di una concorrenza più vigorosa». Una linea di pensiero che concretamente si è tradotta nel divieto dell'acquisizione di Gdp da parte di Edp e dell'Eni. E se nel caso dell'ingresso di Edf in Edison il via libera è arrivato anche grazie alla struttura dell'operazione - che prevede accanto al colosso transalpino la presenza dell'Aem Milano e di un pool di utility locali - le due ultime operazioni annunciate in questi giorni (quella spagnola e quella tedesca, ndr) rappresenteranno un interessante «banco di prova» per testare la politica dell'Ue verso questa nuova fase di fusioni tra giganti energetici. Un banco di prova che potrebbe essere un'apripista per ulteriori progetti. In cantiere ce ne sono già molti. In Francia per esempio Gaz de France forte della parziale privatizzazione - a luglio in Borsa è stato collocato il 20% circa del capitale, per un ricavato complessivo di 2,5 miliardi di euro - e di un previsto aumento di capitale da 1,7 miliardi punta a rafforzare la propria presenza in tutti i principali Paesi d'Europa (Inghilterra e Italia in testa) tanto nel gas che in campo elettrico anche attraverso acquisizioni. E della necessità di crescere per diventare un importante polo dell'energia sia nel gas che nell'elettricità si è convinto anche il presidente di Suez, Gérard Mestrallet, che ad agosto ha annunciato un'offerta per l'acquisto del 49,9% del capitale che non ancora possiede sulla controllata belga Electrabel. Un'operazione per «mettersi al passo con i suoi principali concorrenti» come ha spiegato quest'estate il management del gruppo e che prevede per il futuro importanti acquisizioni, o accordi di carattere industriale in tutta Europa. Italia compresa.