

# L'importanza dell'integrazione verticale per le utilities. Risultati economici e sfide per il futuro

di Marco Carta

Circa cinque anni or sono, nel mondo dell'energia si discuteva di un possibile nuovo modello vincente: la cosiddetta utility "leggera". Una utility sostanzialmente senza asset, operante nel libero mercato e attiva prevalentemente nella fornitura di commodity e servizi post contatore. La snellezza manageriale, le scarse immobilizzazioni e la focalizzazione sul cliente erano visti come plus in grado – potenzialmente – di mettere in discussione il modello di business delle utilities tradizionali. Già le ricerche 2014 dell'Osservatorio AGICI-Accenture sulle Utilities <sup>1</sup> esaminavano questa visione mettendone in luce tutte le fragilità: volatilità dei ricavi, scarsa redditività, posizione finanziaria spesso instabile.

Il Rapporto 2018 dell'Osservatorio dal titolo "Cambiamento climatico e transizione energetica: gli investimenti delle utilities italiane" certifica in modo – forse – inequivocabile il fallimento di quel modello. In Italia "vince" chi affianca alle attività di mercato asset regolati a livello nazionale; chi è esposto prevalentemente sulle vendite fatica e in alcuni casi la sua sopravvivenza appare in bilico. Su quest'ultimo punto si pensi ai recenti casi di profonde difficoltà finanziarie di alcuni trader e di imprese focalizzate sulla fornitura all'ingrosso dell'elettricità prodotta dai loro impianti. I player tradizionali e integrati verticalmente registrano invece risultati economici positivi. Le cinque maggiori multiutility italiane per fatturato, infatti, fanno segnare nel 2017 il record

storico di utile, superando 1 miliardo di € e rompendo il primato 2016 di 870 milioni. Ciò si accompagna a una crescita sensibile del volume di affari. Discorso simile nel settore idrico, dove nel 2016<sup>2</sup> il campione di riferimento segna il miglior risultato di redditività da quando sono partite le rilevazioni dell'Osservatorio (18 anni). Per quanto riguarda l'energia vanno bene coloro con una presenza importante nella distribuzione e/o nelle rinnovabili.

Chi soffre? Coloro che sono focalizzati solo sulle vendite e le aziende che, pur essendo regolate, non lo sono ancora da una Autorità nazionale (le aziende attive nei rifiuti).

Che conclusioni dobbiamo trarre da questi risultati? Almeno due:

1. L'importanza di un modello di business integrato. La strategia di integrazione verticale è ancora vincente, nonostante in alcuni frangenti abbia mostrato alcune debolezze. Il poter allocare rischi e redditività è una leva molto importante; inoltre, il possesso di asset rende "le spalle" degli operatori più "coperte" e in grado di far fronte a eventuali difficoltà finanziarie.
2. Le sfide del mercato. Sul lato della liberalizzazione il tema è più complesso. Quello che continua a non convincere è il mercato elettrico, che ha sempre più difficoltà nel fornire segnali di prezzo realistici agli operatori: di fatto, è dal 2014 che il PUN medio non riesce a coprire i costi di produzione di gran parte degli impianti termoelettrici (specie a gas), mettendo in discussione anche molti (per fortuna non tutti) progetti FER in gridparity. Si tratta di un tema che accomuna l'Italia a molti altri Paesi europei: nel Regno Unito, ad esempio, l'85% dell'elettricità è venduta tramite contratti c.d. "over the counter".

Tra le molte, due ci sembrano le cose particolarmente necessarie.

La prima è ridisegnare il mercato elettrico in modo che esprima effettivamente i costi di produzione (pay as bid model? mercato dedicato agli operatori non in dispacciamento passante?).

La seconda, è introdurre nuove tipologie contrattuali over the counter trasparenti e di lungo periodo in grado di adattarsi al nuovo modello energetico basato su generazione locale, rinnovabile e distribuita. Pensiamo ai PPA, ai contratti "uno a molti" (o magari anche "molti a molti") o ancora ai contratti community renewables. Su questo la SEN, spinta dal Winter Package, sembra andare verso la giusta direzione.

Per le imprese è quindi importante attrezzarsi e tenersi pronte per questi cambiamenti futuri che potranno avvenire in modo anche molto rapido.

(1) "Utility e competitività dei territori: fattori abilitanti e strategie per un nuovo sviluppo" AGICI Publishing, 2015

(2) Ultimo anno disponibile.