

# Eni, Financial Times accende i fari sul nodo-Snam. Ma Ubs li spegne

www.ecostampa.it

**FRANCESCO NATI**

«Separare produzione e distribuzione di gas e petrolio gioverebbe ai conti dell'Eni e del Tesoro italiano». La tesi rilanciata ieri dalla *lex column* del Financial Times ha riacceso i riflettori sul nodo cruciale del gruppo guidato da Paolo Scaroni, che solo lo scorso luglio è stato oggetto dell'ennesimo attacco da parte di Alessandro Ortis. «La liberalizzazione energetica resterà zoppa finché non si separerà la proprietà Eni da Snam rete gas», aveva avvertito il presidente dell'Autorità per l'Energia, incassando però un durissimo rimprovero da parte del ministro dello Sviluppo Economico, Claudio Scajola («la separazione della rete non compete all'Authority»).

L'articolo del quotidiano inglese, però, punta l'indice sugli equilibri finanziari del colosso italiano, sposando un report del fondo Usa Knight Vinke. «Il recente taglio del dividendo - scrive il giornale finanziario - dimostra che il modello dell'Eni ha raggiunto i limiti e che il gruppo dovrebbe essere smembrato». Procedendo in tale situazione,

si legge ancora, «si otterrebbe un grande ammontare di valore». Anche «per lo Stato indebitato», che con la vendita della rete incasserebbe una ricchissima fetta della torta (il Tesoro detiene il 20% e la Cdp il 10%). Ma l'attacco anglo-americano sembra avere un retrogusto più politico che finanziario, che forse può essere letto in contrapposizione al crescente peso dell'asse italo-russo tra Eni e Gazprom, che certo impensierisce non poco i grandi competitor d'Oltreoceano.

Se è vero, infatti, la vendita di Snam RG risolverebbe un bel po' di problemi al ministro dell'Economia, Giulio Tremonti (il progetto di far confluire la rete nella Cassa depositi e prestiti resta ancora un'ipotesi aperta), sembra quantomeno discutibile che possa giovare al gruppo energetico italiano. Ne sono convinti, ad esempio, gli analisti di Ubs, che hanno bocciato l'analisi del fondo americano, giudicandola «davvero debole».

Nel suo *Daily Oil News*, Ubs ha rilevato che secondo il Financial Times «il mercato valuta di solito una somma delle parti (distribuzio-

ne e produzione) a un multiplo di circa 1,5 volte l'attuale capitalizzazione di mercato. «Il nostro valore dato dalla somma delle parti - ha spiegato Ubs - è di 20 euro per azione contro la chiusura di 16,3 euro», segnata ieri. Ma «questo sconto - ha aggiunto la banca - non è inusuale per una grande compagnia petrolifera europea, poichè tutte sono trattate sotto il valore teorico» dato dalla somma delle parti. Ecco perché «crediamo che una compagnia petrolifera Eni indipendente - concludono gli analisti di Ubs - difficilmente otterrebbe un miglioramento dei multipli per il solo fatto di essere un possibile obiettivo di scalata».

Della stessa opinione il presidente di **Nomisma** Energia, Davide Tabarelli: «Massimo rispetto per il mondo della finanza, ma nell'industria c'è una regola che funziona da sempre, soprattutto nell'energia, che è quella dell'integrazione verticale, che è nel dna di Eni». E se da una parte è vero che la vendita di Snam Rete Gas «risolverebbe il rapporto tra l'Eni e l'Autorità dell'Energia, che da tempo chiede la separazione nel gas, dall'altra si aprirebbe il problema di chi paga, a che prezzo e soprattutto chi entra».

Il quotidiano inglese sposa la tesi del fondo Usa K. Vinke: «Separare produzione e distribuzione gioverebbe al gruppo». Gli analisti: «Non è vero»



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.