

La Borsa premia i gruppi italiani del comparto

In tutta Europa si è registrato da inizio anno un trend discendente nei mercati azionari per il comparto elettrico: E.On. ha perso dall'inizio di gennaio a oggi il 21 per cento. Ma nel nostro paese Enel ha messo a segno un più 1,17 per cento, Acea il 13, Terna l'8, Snam Rete Gas l'11. Gli effetti della "nuclear tax"

ADRIANO BONAFEDE

Roma

In tutta Europa si è registrato da inizio anno un trend discendente nel valore delle azioni delle società del settore energia. L'Italia, però, si è in qualche modo salvata: mediamente le società del comparto si sono comportate assai meglio. I dati parlano da soli: E.On., la più grande società energetica europea, ha perso da inizio anno il 21 per cento; l'altra grande tedesca, Rwe, ha perso il 29,6 per cento; il colosso francese Edf ha lasciato sul terreno il 21 per cento della propria capitalizzazione proprio valore, mentre l'altra francese, Gdf, ha perso un po' meno, il 12 per cento. In Spagna il titolo Iberdrola è sceso dell'11,5 per cento.

Di fronte a queste cifre europee, il panorama italiano, in questo stesso periodo, è molto più orientato al bello. L'Enel, il più grande gruppo italiano nella produzione di energia, ha guadagnato l'1,17 per cento. Mentre l'ex municipalizzata romana,

l'Acea, ha guadagnato il 13 per cento. Il titolo Terna è cresciuto dell'8 per cento, Snam Rete Gas ha messo a segno addirittura un più 11 per cento. Iren, la municipalizzata nata dalla fusione tra Iride e Enia, ha guadagnato da inizio anno l'1,14 per cento. Hanno sofferto, tra le italiane, Edison con un meno 9 per cento (un risultato comunque migliore della media delle imprese europee quotate). Mentre A2a si è vista ridurre il valore in Borsa del 20 per cento, una valore comunque in media con le altre grandi imprese europee.

Ma come si spiega questa migliore performance relativa delle imprese italiane del comparto energetico durante il 2010? Il fatto è che in Germania, Benelux e Spagna, soprattutto, ci sono state delle pressioni da parte dei rispettivi governi - a caccia di nuove entrate per risolvere i problemi di bilancio - sulle tariffe praticate. In Germania, ad esempio

un paio di settimane fa l'esecutivo ha deciso di introdurre una "nuclear tax", una tassa sui combustibili utilizzati per produrre l'energia nucleare. Anche in Benelux si sta parlando dell'introduzione di una tassa simile. È chiaro che queste imposte faranno ridurre il fatturato e quindi anche i guadagni di tutti i gruppi.

In Spagna, il problema di un aumento delle tariffe è originato da un altro fattore: le tariffe dell'elettricità sono troppo basse e non riescono a coprire i costi di generazione. Da qui le pressioni del governo spagnolo affinché le società energetiche facciano i passi necessari. In più, anche in questo paese comincia ad aleggiare la proposta di aumentare la tassazione sulle centrali nucleari.

In Italia, invece, tutto questo non c'è. Intanto perché non c'è alcuna produzione nucleare, e quindi il governo non ha alcuna possibilità di incrementarne la tassazione. secondariamente perché nel nostro paese la remunerazione dei produttori di energia si basa sul costo del gas: e questo costo è per il 95 per cento basato su contratti a lungo termine. Ora, questi contratti costano oggi più di quanto il gas (il cui prezzo è sceso moltissimo) non costi a comprarlo sul mercato spot. Ma appunto il meccanismo di legge prevede che i produttori di energia vengano pagati secondo il costo del gas a lungo termine. Ciò fa sì che in Italia si paghino al produttore

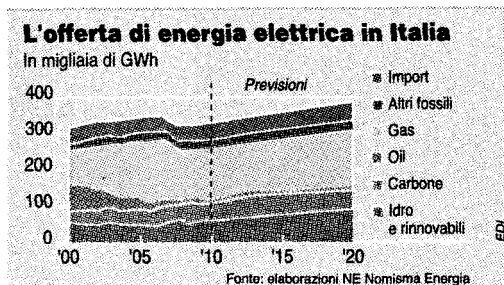
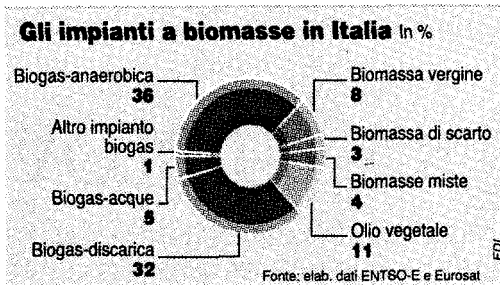
65/70 Megawatt/ora, contro gli attuali 40/45 euro a Megawatt/ora degli altri paesi europei, dove questi contratti a lungo termine di fatto

non esistono o sono residuali.

Dunque, quello che di fatto è al momento uno svantaggio per l'Italia (pagare relativamente tanto il gas, pur a fronte di una "sicurezza" di riceverlo in ogni caso a lungo termine), diventa adesso un vantaggio per i produttori di energia, che basano questa produzione appunto soprattutto sul gas.

Inoltre, contrariamente a quanto in un primo momento i produttori avevano temuto, anche le energie alternative sono state relativamente poco colpite. In un primo momento nella Finanziaria il governo sembrava aver eliminato la clausola oggi esistente per cui il gestore pubblico deve riacquistare i cosiddetti "certificati verdi" che qualunque produttore non riesca a vendere sul mercato libero. Poi questa norma, che aveva messo lo scompiglio fra i produttori di energie alternative, è in parte rientrata e oggi fa meno paura: infatti il gestore pubblico si impegnerà comunque a ricomprare i certificati verdi rimasti invenduti fino all'80 per cento. Mentre il produttore potrà tenersi i certificati verdi tre anni in attesa magari del momento migliore per venderli. Passata la paura, sta per arrivare in Borsa (a ottobre) la tanto attesa Enel Green Power.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



La tabella qui a sinistra fa il punto sulla situazione dell'energia elettrica in Italia

