

Per gli studi legali specializzati nel settore il lavoro non manca, soprattutto sul fronte del *me&a*

Energy, le fonti tradizionali pagano lo scotto alla crisi

Pagine a cura di Dario Livi

Non solo le fonti rinnovabili: anche quelle tradizionali di produzione elettrica restano un riferimento fondamentale per gli studi d'affari. Così, anche se in questa fase si trovano a fare i conti con la crisi dei consumi e sullo sfondo resta irrisolto il problema della sovraccapacità produttiva, i mandati non mancano tra gli investimenti nell'efficienza energetica, il contenzioso con partner e istituzioni e le nuove frontiere di sviluppo come lo shale gas.



Tessa Lee



Luigi Franco



Carolina Antonini

Il peso del ciclo economico

Per Tessa Lee, counsel di Linklaters (studio ad lavoro nel project finance per EdF Energes Novvelle del valore di un miliardo di euro, destinato al finanziamento di un portafoglio costituito da diversi impianti tra Italia e Francia, con il supporto della Pei), «il settore dell'energia tradizionale soffre le difficoltà di ottenere le autorizzazioni e lo sviluppo imprevisto delle rinnovabili».

A questa concorrenza si aggiunge il fatto che gli impianti di cogenerazione risultano spesso poco redditizi: «Il nostro settore è in forte difficoltà, ma non è necessario per l'ammortamento il rende infatti costi, inefficienti e poco competitivi, quindi è probabile che molti impianti verranno venduti o addirittura chiusi», sottolinea Lee. Nonostante questo, il settore resta interessante: «operché la strategia del governo mira a posizionare l'Italia tra i principali player a livello europeo».

Vede nubi all'orizzonte anche Luigi Franco, socio di LS Roma: «l'Italia è tradizionalmente uno dei paesi a più bassa intensità energetica grazie all'atteggiamento di prudenza e parsimonia tipico dell'imprenditoria nazionale», riflette. «Questa è costituita nella quasi totalità da piccole-medie imprese che, per restare competitive, finalizzano la propria strategia sull'eccellenza del prodotto. In questo scenario però gli investimenti legati agli usi energetici non sono sempre considerati prioritari e questo, legato alla complessità del mercato energetico, alle privatizzazioni e alla normativa sempre più articolata emanata negli ultimi anni a livello nazionale e comunitario, rende problematico l'efficientamento nei cicli produttivi».

Il nodo overcapacity e la concorrenza delle rinnovabili

«La domanda di energia in forte calo negli ultimi mesi e questo scenario deve confrontarsi con un incremento della produzione, anche da fonti rinnovabili», spiega Carolina Antonini di *Chiomerti*, che ricorda come la scorsa estate si sia assistito allo stop di numerose centrali convenzionali per dare priorità al dispatchamento delle energie rinnovabili non programmabili.

«Il principale problema che il settore dell'energia tradizionale si trova ad affrontare è dato dalla sovraccapacità produttiva

esistente per effetto degli importanti investimenti eseguiti in passato (senza una programmazione temporale) e della contemporanea contrazione della domanda», annota Tommaso Salomito, partner responsabile del gruppo Energy di *Preshfields* (tra le operazioni seguite, l'arbitrato Edison/Rasgas per la revisione del prezzo contrattuale di import di Gnl dal Qatar). «Se da una parte questo costituisce una garanzia dell'adeguatezza e sicurezza del sistema, soprattutto al crescere della quota di produzione da fonti rinnovabili non programmabili,

costituisce una garanzia di adeguatezza e sicurezza del sistema, soprattutto al crescere della quota di produzione da fonti rinnovabili non programmabili,

Negli Stati Uniti è spesso al centro delle cronache mediatiche per lo straordinario possibilità che sta aprendo sul fronte della produzione, tanto da far ipotizzare che presto la Federazione possa diventare esportatore netto di energia, eliminando così la sua dipendenza dalle tradizionalmente instabili.

Stiamo parlando dello shale gas, ricavato da rocce sedimentarie (per lo più a base di argilla), che si sono formate nei secoli in zone coperte da acqua superfaticale. Le rocce hanno imprigionato il gas per cui, fratturandole attraverso un getto di acqua ad alta pressione e il contributo di potenti additivi chimici, lo si può estrarre.

Già da un secolo si sa dell'esistenza di gas dell'altissima, ma le tecniche di estrazione da una parte e i costi ridotti del gas dall'altro non avevano consentito il suo decollo, mentre oggi lo scenario è cambiato: nel corso del 2011, negli Stati Uniti è stata superata la soglia dei 100 mi-

liardi di metri cubi estratti (contro i 10 miliardi rilevati nel 2001) e il dato è destinato a crescere ulteriormente a fronte di 20mila pozzi di gas attivi, suddivisi a garantire forniture per un secolo. Secondo uno studio dell'International energy agency, la produzione globale di gas ammonta del 50% entro il 2035: di questa crescita due terzi verranno da fonti non convenzionali a partire dallo shale, dove l'America gioca la parte del leone, mentre in Europa non si registra il medesimo entusiasmo. Una situazione in parte dovuta alla mancanza di grandi discese di territorio inabitato (come accede, invece, nei deserti americani), sia al maggior peso dei movimenti ambientalisti che meteo-

e dunque soggetta a rapide oscillazioni della produzione, dall'altro questo stesso boom delle fonti alternative ha ridotto il contributo delle fonti tradizionali al soddisfacimento della domanda, determinando impatti significativi sull'equilibrio economico-finanziario dei produttori».

Un settore prioritario per la consulenza legale

Sta di fatto che, anche in una fase difficile per la congiuntura, l'energy continua a rappresentare uno dei settori di punta per gli studi d'affari, come conferma Gio-

La nuova frontiera dello shale gas tenta l'Italia, ma

liardi di metri cubi estratti (contro i 10 miliardi rilevati nel 2001) e il dato è destinato a crescere ulteriormente a fronte di 20mila pozzi di gas attivi, suddivisi a garantire forniture per un secolo.

Secondo uno studio dell'International energy agency, la produzione globale di gas ammonta del 50% entro il 2035: di questa crescita due terzi verranno da fonti non convenzionali a partire dallo shale, dove l'America gioca la parte del leone, mentre in Europa non si registra il medesimo entusiasmo. Una situazione in parte dovuta alla mancanza di grandi discese di territorio inabitato (come accede, invece, nei deserti americani), sia al maggior peso dei movimenti ambientalisti che meteo-



Nicola Ceratolo

in risalto i rischi sismici, connessi alle attività di fratturazione delle rocce. Infine c'è una ragione normativa: negli Stati Uniti le proprietà fondiarie si estende anche al sottosuolo (e non solo in superfici, come da tradizione europea), per

cui i proprietari hanno riformi maggiori dalle concessioni. Secondo Carolina Antonini, «deve essere altrettanto valutata anche in Italia la possibilità di estrarre shale gas. Ma ho paura che comunque non saremo competitivi con i prezzi americani e, in ogni caso, come in altri paesi europei (che però nella maggior parte dei casi possono contare sul contributo del nucleare), ci sarebbe una forte opposizione da parte degli ambientalisti».

Polonia controcorrente

Sul tema si sofferma anche Nicola Ceratolo, of counsel di *Nunziante Magrone*, «ci sono ampie prospettive in termini di risorse per lo sviluppo dello shale gas nel territorio nazionale, anche se il divieto di fracking disposto dalla Francia sta agendo da effetto gelo in Europa».

Con l'eccezione della Polonia, che punta con decisione sul gas di scisti con l'obiettivo di rendersi autonoma dalle importazioni (che oggi arrivano soprattutto dalla Russia), tanto che a metà ottobre il governo ha annunciato investimenti plurimiliardi per 50 miliardi di zloty (l'equivalente di 12,5 miliardi di euro) da qui al 2020. «Non è un caso se la Polonia è l'unico grande paese europeo che continua a crescere», commenta l'avvocato.

Supplemento a cura di ROBERTO MILIACCA rmiliacc@class.it



Giovanna D'Andrea



Umberto Penco Salvi



Pietro Merfino

taulistica in genere», spiega D'Andrea. «In ambito regolatorio, il professionista può svolgere un ruolo di consulenza normativa e legislativa agli enti governativi, nazionali, regionali e locali chiamati a confor-

nuove direttive sulle lotta al cambiamento climatico, in settori come l'emission trading e l'efficienza energetica e necessitano di assistenza legale per interpretare le norme e gli adempimenti amministrativi».

Le crescenti difficoltà di accesso al credito e il calo dei consumi, secondo gli analisti porteranno inevitabilmente a una riorganizzazione del settore: «È già iniziata una fase di acquisizioni, fusioni e spin-off che coinvolgono i più importanti player del settore sia domestici, sia internazionali», rileva Umberto Penco Salvi, socio Corporate m&a di Clifford Chance, studio che ha assistito Edf nell'acquisizione di Edison, la più importante operazione di m&a in Europa del 2012 (valore stimato in oltre un miliardo e mezzo di euro). «Anche la produzione di energia elettrica da fonti tradizionali è distribuita in un numero eccessivo di operatori. Occorre quindi maggiore concentrazione». Del resto, già l'analista di Mergemarket relativa al

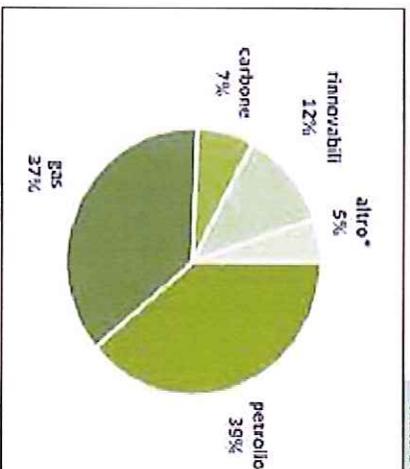
terzo tri me-

stre ha indicato l'energy (categoria che comprende anche mining e utility) al primo posto nei confronti delle fusioni e acquisizioni a livello mondiale.

Movimenti anche nel mercato del gas

Pietro Merfino di Cleary Gottlieb sottolinea l'evoluzione in corso nel settore del gas naturale: «Accanto al tradi-

zionale public enforcement delle regole di concorrenza, che negli ultimi anni ha riguardato questioni legate all'accesso alla capacità di trasporto transfrontaliera, si possono individuare due aree di particolare interesse: le numerose gare per l'assegnazione delle concessioni di distribuzione del gas, che per effetto della recente



normativa dovranno essere effettuate nel prossimo futuro; quindi l'ambizioso progetto di trasformare il nostro paese in un hub sud-europeo del gas, che ruota attorno alla creazione di una capacità di trasporto in cosiddetto controtflusso, vale a dire dall'Italia verso Nord».

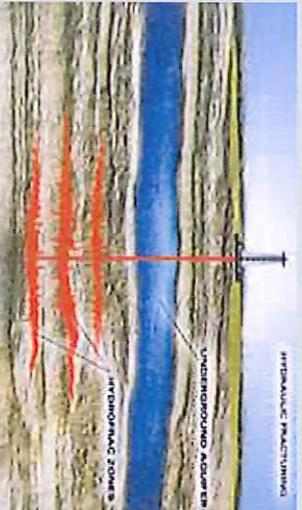
© Riproduzione riservata

Tommaso Salonicco



inarsi, alla normativa europea, estremamente proficua e complessa», aggiunge. Al contempo, tutti gli operatori sono tenuti ad adeguarsi a vincoli imposti dalle

dalla Francia arriva il gelo



Secondo uno studio dell'Istituto nazionale di Geologia, le riserve nel sottosuolo del paese e potrebbero essere pari a circa 1920 miliardi di metri cubi, il che farebbe della Polonia il terzo Stato più ricco di gas del Vecchio Continente, dietro Norvegia e Paesi Bassi. Cifre che, evidentemente, hanno spinto il governo a non ascoltare gli avvertimenti di analisti e ambientalisti che mettono in luce i rischi legati alla fratturazione idraulica.

Tornando all'Italia, Ceraolo sottolinea che «al momento non aiuta peraltro gli investimenti delle grandi aziende e il nostro Paese manca nel settore di quelle piccole/medie aziende di esplorazione che hanno in realtà guidato il fenomeno negli Stati Uniti». L'avvocato individua comunque buone possibilità «alla luce delle ricerche che alcuni grandi gruppi stanno svolgendo sulla ricerca in mare di altre forme di gas metano non convenzionale (come i hydrates, ndr). In questi casi, infatti, probabilmente non si verificheranno resistenze delle comunità locali».

© Riproduzione riservata

PAOLO ESPOSITO, GSA

L'opportunità dei project bond

Mano Montì per rilanciare gli investimenti, pur a fronte di scarse disponibilità finanziarie, ci sono i project bond. Delle loro potenzialità sul fronte infrastrutturale e degli spazi di applicabilità abbiamo parlato con Paolo Esposito, responsabile practice Energy & Infrastructure & Project Finance di C&A.

Domanda. L'esecutivo sta provando a rivalutare i project bond che, pur presenti nel nostro ordinamento dal 1998, non sono mai decollati. Come giudica le ultime mosse?

Risposta. Ritengo che lo strumento verrà utilizzato prevalentemente per rinfanzare il debito contratto dalle società di progetto (di cui all'articolo 156 del Codice dei contratti pubblici), con l'obiettivo di realizzare infrastrutture la cui idoneità a generare flussi di cassa sia stata sufficientemente testata. Sul utilizzo dei project bond negli anni a venire, poi, incide anche il limite temporale, fissato in tre anni dal decreto Sviluppo, decorso il quale le agevolazioni cesseranno.

D. Vede spazi di applicazione dello strumento normativo alle infrastrutture energetiche?

R. Sì, il Codice degli Appalti estende espressamente la disciplina in tema di project bond alle società titolari di autorizzazioni alla costruzione di infrastrutture facenti parte del Piano di sviluppo della



Paolo Esposito

rete di trasmissione nazionale energetica. Una categoria nella quale rientrano queste infrastrutture, soprattutto se realizzate da soggetti di elevato standing finanziario. Per altro, non va dimenticato, per le realtà di interesse comunicativo, la possibilità di affiancare al project bond previsto dalla normativa nazionale, il cosiddetto project bond Ue, che prevede il coinvolgimento della Bei (Banca europea degli investimenti) con il ruolo di elevare il merito di credito dei soggetti emittenti.

© Riproduzione riservata