

# Cambiamenti regolatori ed impatti per gli operatori sulle strategie di sviluppo nella distribuzione gas

## Verso una nuova prospettiva nella gestione degli asset

Gianpaolo Chimenti  
Director Energy Utilities & Mining  
Strategy Group

Il settore della **distribuzione del gas** si avvia ad affrontare radicali cambiamenti e nuove sfide come conseguenza del riordino normativo completato solo a fine gennaio 2012 con la pubblicazione del decreto contenente i criteri di gara per l'assegnazione delle concessioni d'Ambito. Intento del legislatore è stato quello di agevolare un percorso di concentrazione degli operatori al fine di renderli più efficienti grazie al conseguimento di sinergie operative e gestionali ad oggi non realizzate per via della elevata frammentazione territoriale delle concessioni.

Si passerà infatti dalle attuali oltre 7.000 concessioni distributive con un bacino medio di 2.300 utenze a 177 concessioni sub provinciali con in media oltre 115.000 utenze.

Soprattutto, secondo quanto emerge da un recente studio di PwC, passeremo da un sistema di mercato caratterizzato dagli attuali 230 operatori di natura prevalentemente pubblica (ex municipalizzate attive anche nella vendita di gas ed energia elettrica) a non oltre 50 operatori.

Tale mutamento di assetto è la naturale conseguenza della congiunta previsione da parte del Legislatore dei principali criteri di partecipazione e di aggiudicazione delle nuove gare. In particolare il principale criterio di capacità economico finanziaria per la partecipazione alle gare prevede che siano soggetti idonei i distributori che abbiano sviluppato un volume di fatturato almeno pari al 50% dei vincoli sui ricavi del servizio oggetto di gara, anche se maturato per il tramite di concessioni esterne all'Ambito in gara (in maniera semplicistica ma efficace, ciò corrisponde, soprattutto nel caso di operatori locali, al possesso di una quota di mercato nell'Ambito del 50%).

Il secondo elemento, afferente ai criteri di aggiudicazione del bando di gara, si muove nella medesima direzione assegnando al progetto tecnico circa il 70% del punteggio complessivo ed

andando così a favorire la capacità di predisporre un adeguato progetto tecnico ed industriale, che solo gli operatori già presenti in maniera rilevante nel nuovo perimetro degli Ambiti saranno in grado di redigere.

Dalle analisi condotte da PwC sull'assetto di mercato nello scenario degli Ambiti emerge così come in ben 118 Ambiti esista già oggi un operatore leader, con in media il 75% delle utenze; nei rimanenti 59 Ambiti, caratterizzati da una maggiore frammentazione, esiste comunque un leader con in media il 40% delle utenze, spesso con caratteristiche di forte presenza locale e definibili **operatori minori**.

In sostanza, anche assumendo che vincano le gare i player leader d'Ambito, risultano destinati ad uscire dal mercato circa 180 operatori del settore. Sono questi gli operatori cosiddetti marginali caratterizzati da una quota di mercato estremamente ridotta ed il loro disinvestimento è prevedibile che possa avvenire in misura considerevole prima delle gare e cioè nei prossimi 24 mesi.

### Quali strategie caratterizzeranno il riassetto del settore?

**I grandi player nazionali** oggi presenti in numerosi e frammentati territori dovranno razionalizzare il proprio portafoglio e la propria presenza territoriale identificando le opportunità di investimento negli ambiti di maggiore presenza, anche attraverso acquisizioni nella fase pre gara degli operatori marginali presenti. Al contempo tenderanno a disinvestire dagli Ambiti non strategici finanziando così le operazioni di acquisition.

**Le grandi ex municipalizzate** dovranno invece puntare ad una strategia di consolidamento nei territori storici di attuale presenza, valutando opportunisticamente le opzioni di crescita in ambiti geograficamente limitrofi se caratterizzati da una elevata frammentazione ed oggetto di possibile consolidamento.

### Quale prospettiva per gli operatori minori nel business della distribuzione gas?

Gli **operatori minori**, ossia le medio piccole realtà della distribuzione caratterizzate da una significativa presenza territoriale ma prive dei requisiti economico finanziari per la autonoma partecipazione alla gara, dovranno valutare se sviluppare una strategia di partnership (possibile solo se attivi in Ambiti frammentati nel loro assetto competitivo) per rimanere nel business o alternativamente uscire anticipatamente dalla distribuzione, cedendo i propri asset ai soggetti interessati; difficilmente decideranno comunque di attendere le gare come exit strategy.

Le Amministrazioni Comunali proprietarie di multi utilities di medio piccole dimensioni hanno chiara la valenza strategica del business a rete e le prospettive del business della vendita. L'orientamento attuale, quando presenti nel business della distribuzione con incerte prospettive di permanenza, va in una duplice direzione:

- **ricerca di alleanze e partnership** nel business della distribuzione al fine di mantenere un presidio locale e sulla collettività. Il business a rete per le caratteristiche regolate (remunerazione garantita e certezza tariffaria) è ritenuto più affine alla natura delle amministrazioni pubbliche; inoltre la distribuzione gas di fatto rappresenta e giustifica pienamente il ruolo pubblico dell'Amministrazione comunale nell'economia locale, poiché attraverso il presidio di parametri di qualità e di sicurezza e l'erogazione dell'assistenza tecnica sul territorio (pronto intervento) assicura realmente un servizio a tutela e beneficio della comunità servita;
- **cessione totale o ricerca** di partnership industriale nel business a libero mercato della vendita, dove il servizio alla collettività assume sempre di più i connotati di una commodity, eccezion fatta per la vicinanza e località del rapporto di assistenza non già di natura tecnica ma bensì meramente amministrativa verso l'utente finale, che tuttavia può essere presidiata attraverso esplicita previsione nelle regole di ingresso del partner industriale (regole di governance/patti parasociali/vincoli al mantenimento dei presidi locali).



Tuttavia è importante evidenziare come gli operatori minori, anche se non presentano i requisiti economico finanziari per la autonoma partecipazione, valutano oggi come opzione strategica prioritaria la possibilità di costituire partnership sulla distribuzione con i grandi operatori nazionali interessati, ad ampliare il proprio bacino di presenza e/o con altri operatori locali; l'opzione strategica di uscita anche anticipata dal business è considerata come ultima soluzione solo in caso di riscontrata mancanza di alternative di alleanza.

Di conseguenza, sebbene le prime gare non avverranno presumibilmente prima del 2014, la ricerca delle partnership territoriali è al centro anche delle strategie dei grandi operatori e delle grandi aggregazioni di ex municipalizzate interessati a valutare concrete opportunità di estensione, per il tramite di alleanze, del proprio bacino di presenza futura.

### Quali nuovi attori potranno supportare finanziariamente il percorso di crescita degli operatori?

Il tramonto degli investimenti incentivati nelle fonti rinnovabili ha contribuito decisamente ad orientare le attenzioni dei principali Fondi infrastrutturali verso il settore della distribuzione gas; infatti le caratteristiche di business regolato della distribuzione gas e la molteplicità dei player presenti rendono attrattivo il percorso industriale di consolidamento e crescita anche per soggetti finanziatori esterni.

**Le condizioni base di attrattività finanziaria** (investment needs) per i Fondi infrastrutturali appaiono soddisfatte dalle caratteristiche della distribuzione gas, in particolare:

- **Redditività e ritorno dell'investimento stabile e garantito:** la distribuzione è un business con assetto regolatorio stabile e con prevedibilità della redditività, dei flussi finanziari attesi e dell'IRR dell'investimento;
- **Commitment e timing per l'erogazione delle risorse finanziarie:** la partecipazione insieme ad un player della distribuzione alle gare d'Ambito consente una programmazione ed una dimensione finanziaria della strategia proporzionata al commitment riconosciuto (investimento massimo realizzabile) il quale verrà richiesto in un orizzonte temporale definito (il periodo delle gare programmate), dando vita ad una reale erogazione solo in caso di aggiudicazione della gara al fine di liquidare il gestore uscente.
- **Way out programmata e valore di realizzo definito/definibile:** le gare d'Ambito avranno una durata (12 anni) in linea con l'investimento medio dei Fondi infrastrutturali definendo il valore della way out (valore di liquidazione a fine concessione) già noto (almeno nei criteri) in fase di assegnazione della concessione (RAB a fine concessione).

Tuttavia le sopraelencate condizioni base di attrattività finanziaria risultano una condizione necessaria ma non sufficiente. Devono infatti sussistere tre requisiti industriali (pilastri) fondamentali nel potenziale partner operativo:

- **Elevato livello manageriale:** ossia presenza di una gestione industriale affidata al Management in grado di esprimere autonome linee di sviluppo rispetto alla proprietà pubblica;
- **Capacità operativa consolidata:** quindi gestione, già oggi, della complessità di un business di dimensioni sovra-provinciali operando su una base clienti già oggi di significativa dimensione;
- **Piano di crescita industriale concreto e raggiungibile:** possibile se si intende agire in un contesto territoriale oggetto di potenziale crescita caratterizzato da frammentazione competitiva, con diverse opzioni di consolidamento (partnership/acquisizione) concretamente perseguibili.

### In conclusione

Il riassetto del settore comporta inevitabilmente la ridefinizione dei ruoli e degli attori della filiera, qualunque sia la loro dimensione ed il loro peso nel business.

Per tali motivazioni PwC prevede, nei prossimi 24 mesi, numerosi deal, anche di dimensioni limitate, ma che di fatto anticiperanno il fenomeno di concentrazione voluto dal legislatore con la riforma del settore.



---

**Think4Energy – Periodico di informazione sul settore Energy & Utilities**

Publicato e distribuito gratuitamente da PricewaterhouseCoopers SpA  
Registrazione presso il Tribunale di Milano n. 487 in data 30 ottobre 2009

**Editore**

PricewaterhouseCoopers SpA

**Direttore Editoriale**

Giovanni Poggio

Partner

Energy Utilities and Mining

Email: giovanni.poggio@it.pwc.com

**Comitato scientifico**

Angela Margherita Bellomo, Franco Boga, Donato Camporeale, Vincenzo Capogna,  
Gianpaolo Chimenti, Francesco Galasso, Giulio Grandi, Alessandro Grandinetti,  
Paola Guastella, Andrea Lensi, Francesco Pimpinelli, Luca Sparatore.

© Copyright 2012 – PricewaterhouseCoopers SpA

La presente newsletter non costituisce parere professionale ed il relativo contenuto ha esclusivamente carattere informativo.

Gli articoli contenuti nella presente newsletter non possono essere riprodotti senza la preventiva espressa autorizzazione di PricewaterhouseCoopers SpA. La citazione o l'estrapolazione di parti del testo degli articoli è consentita a condizione che siano indicati gli autori e i riferimenti di pubblicazione della newsletter **Think4Energy**.