

Tra le nuove sfide, il contenzioso contro le normative nazionali e l'efficienza della rete

# La rivoluzione dell'energy passa dagli studi legali

Pagine a cura di **LUIGI DELL'OLIO**

Il tema dell'efficienza che resta in cima alle politiche internazionali; le nuove sfide per i produttori delle rinnovabili, chiamati a stare sul mercato con le proprie gambe; il contenzioso con le autorità dovuto a una legislazione a dir poco complessa. Sono alcuni dei fronti che vedono all'opera gli avvocati d'affari specializzati nell'energy: un comparto che non ha conosciuto crisi, e anzi assume un peso via via crescente nelle strategie dei grandi studi associati.

## Obiettivi ambiziosi sul fronte green

L'evoluzione normativa svolge un ruolo decisivo nei cambiamenti di mercato.

L'Unione europea ha messo la riduzione dei consumi energetici tra le proprie priorità, a cominciare dalla strategia 20-20-20, cioè l'obiettivo di arrivare a produrre entro il 2020 un quinto dell'energia elettrica da fonti rinnovabili, riducendo al contempo le emissioni di gas serra nella misura del 20% rispetto al 2005. Non si tratta di un obiettivo utopico, considerato che il 2013 si è chiuso al 15% e un ulteriore progresso è atteso dal 2014 (i dati dovrebbero essere pubblicati prima dell'estate).

Ogni Stato ha un suo obiettivo: per l'Italia è il 17%, livello che potrebbe essere già stato raggiunto lo scorso anno, dato che il 2013 si era chiuso con il 16,7% di consumi elettrici dovuti alle fonti rinnovabili (nel 2004 non si era andati oltre il 5,6%).

Le strategie nazionali non si limitano allo sviluppo delle rinnovabili. Le linee strategiche al 2018, fissate dall'Authority per l'Energia, indicano tra le priorità la realizzazione di un mercato elettrico più sicuro, efficiente e flessibile.

## Le ricadute della congiuntura negativa

Il mercato sta cambiando volto non solo per l'impulso negativo, ma anche per le ricadute della congiuntura negativa, che da anni sta caratterizzando l'Italia. Sul fronte del termoelettrico i mutamenti sono ancora più importanti alla luce della convivenza tra fonti tradizionali e nuove.

«La rapida crescita di capacità produttiva di energia da fonte rinnovabile e la contemporanea frenata dei consumi di energia elettrica hanno portato a una situazione di forte sovraccapacità rispetto alle necessità di copertura», sottolinea **Umberto Penco Salvi**,

partner di **Clifford Chance**. «Il mercato non riesce più a riconoscere agli impianti termoelettrici una sufficiente copertura dei costi, per cui emerge

la necessità di garantire la sicurezza del sistema elettrico e la copertura dei fabbisogni».

Da qui si è avvertita l'esigenza di un sistema di remunerazione della capacità produttiva di energia elettrica, il cosiddetto *capacity payment*, previsto dalla Legge di Stabilità 2014.

Ma gli interventi legislativi non sono sufficienti e da più parti si ipotizza l'avvio di una stagione di m&a con l'obiettivo di ridurre i costi. «La crisi dei produttori di energia da fonte fossile è un fenomeno che caratterizza non solo l'Italia, ma gran parte dell'Europa e del mondo», aggiunge Penco Salvi. «Infatti diversi Paesi - tra cui la Francia e la Gran Bretagna - stanno introducendo meccanismi di remunerazione della capacità in luogo dell'energia prodotta».

Lo scenario che si fa configurando fa dire a **Lorenzo Parola**, socio di **Paul Hastings**, che «siamo di fronte a una crisi strutturale e non congiunturale dei mercati energetici europei: la crisi finanziaria ne è stata semplicemente il catalizzatore».

La considerazione nasce dalla convinzione che, alle attuali tensioni sul lato



Lorenzo Parola

dell'offerta (boom delle rinnovabili) e della domanda (policy di efficienza energetica), altre se ne aggiungeranno presto. «Penso in particolare a una sempre maggiore diffusione della generazione distribuita (favorita anche da prezzi decrescenti delle batterie domestiche) e alla *grid parity*, ormai dietro l'angolo, per eolico offshore e fotovoltaico», sottolinea Parola. Secondo l'esperto, «il vero cambiamento sarà verso nuovi modelli di business che non abbiano più al centro gli asset di produzione per la vendita di energia,



Tommaso Salonico

ma i clienti per la fornitura di servizi».

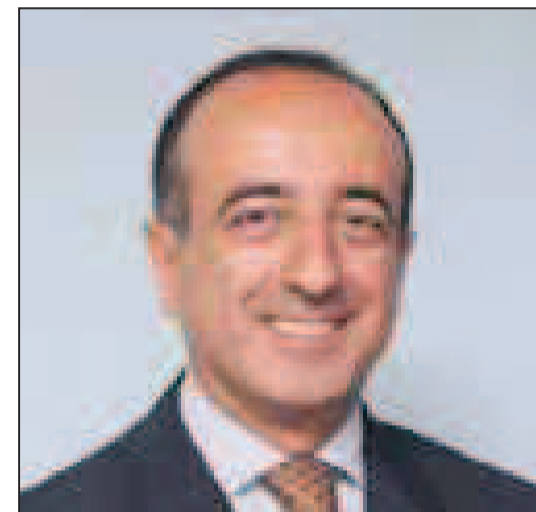
## Il caro-bolletta frena la competitività

Un altro tema con il quale devono fare i conti le aziende è relativo ai costi della bolletta elettronica, che nella Penisola superano del 25-30% la media europea, di fatto zavorrando la competitività delle imprese italiane.

«Il nostro paese è caratterizzato da una elevata quota di generazione a gas che comporta costi di produzione più elevati rispetto a Paesi che possono contare anche su energia nucleare o impianti a carbone», spiega **Tommaso Salonico**, managing partner di **Freshfields Bruckhaus Deringer**. «Inoltre negli ultimi anni ha pesato la crescita degli oneri generali di sistema e delle imposte». Il legislatore è intervenuto su questo fronte avviando iniziative

per ridurre il peso che la bolletta elettrica assume sulle aziende energivore.

«Tra le altre cose», sottolinea Salonico, «si è intervenuti per modificare la struttura già regressiva del peso degli oneri generali di sistema rispetto ai consumi di energia. Non conta più solo il livello dei consumi di energia, ma anche l'indice di costo dell'energia per le



Paolo Esposito

sole imprese manifatturiere». Un intervento che, a seconda dei casi, comporta una riduzione del prezzo finale tra il 3 e il 19%.

I costi maggiorati sono dovuti anche all'inefficienza di buona parte delle reti italiane. Occorrerebbero investimenti importanti per l'ammmodernamento, ma le risorse scarseggiano. «Inoltre occorre fare i conti con l'incertezza normativa, a cominciare dalla complessità del quadro di riferimento e continuando con la disciplina della fase di approvazione dei progetti e quella della fase realizzativa e di gestione delle opere», lamenta **Paolo Esposito** di **Cba**. «Gli investimenti non sono certo incentivati dall'inaffidabilità del titolo autorizzativo, causata dalla sistematica impugnazione davanti ai tribunali amministrativi».

Molte di queste pretese si rivelano infondate ma, fino a che il giudizio non è definitivamente concluso, il titolo autorizzativo non fornisce quell'affidabilità necessaria all'assunzione di rischi, per cui in pochi se la sentono di investire.

Senza trascurare lo sconcerto diffuso nel mercato dall'assoggettamento dei beni strumentali produttivi di energia a tassazione locale come se fossero immobili. «Questa tassazione (prima Ici, ora Imu) si trasforma di fatto in una patrimoniale secca su questi beni strumentali - sia che producano energia da fonti rinnovabili, sia che impieghino fonti tradizionali - che non tiene conto dei loro coefficienti di deperimento e ammor-

tamento, senza contare la veloce obsolescenza tecnologica che interessa questi beni», ricorda **Giulio Azzaretto**, partner dello **studio Miccinesi**. «In più, non ci sono alla base criteri di capacità contributiva ragionevoli, malgrado gli interventi della Corte Costituzionale e delle norme interpretative». Una situazione che sta facendo esplodere il contenzioso.

## Verso lo stop ai conflitti Stato-Regioni

Il pacchetto di riforme costituzionali al vaglio del Parlamento prevede, tra le altre cose, lo stop alla legislazione concorrente tra Stato e Regioni in materia di energia e infrastrutture. Una decisione adottata per porre fine al frequente contenzioso tra i due livelli istituzionali, che ha spinto



Giulio Azzaretto

molti operatori a desistere dagli investimenti nel nostro Paese. «Se la misura sarà approvata, dovremmo assistere a una minore conflittualità, dato che verrà sottratta alla Conferenza Stato-Regioni la possibilità di dilazionare i tempi di approvazione di norme legislative in materia di energia», spiega **Nicola Ceraolo**, dello **Studio Nunziante Magrone**.

## Vento di novità nel comparto del gas

Non solo rinnovabili. Anche sul fronte delle fonti tradizionali lo scenario è in evoluzione. Come nel caso del gas naturale, con il servizio di distribuzione che ha visto una proroga delle assegnazioni fino a luglio; dopo di che, si procederà con le gare. «Il riassetto del settore, avviato dal Decreto Letta, punta a rendere più efficiente il mercato del gas attraverso la riduzione del numero dei gestori a vantaggio della loro capacità di servizio e la standardizzazione del processo per indire la gara», sottolinea **An-**

Supplemento a cura di **ROBERTO MILIACCA**  
rmiliacca@class.it  
e **GIANNI MACHEDA**  
gmacheda@class.it

# La revisione degli incentivi ha cambiato le priorità



Nicola Ceraolo

**Antonella Alfonsi**, partner dello *studio legale Deloitte*. «La riforma è destinata a stravolgere la struttura del settore della distribuzione del gas, passando da un sistema di mercato caratterizzato attualmente dalla presenza di oltre 230 operatori – che svolgono la loro attività nell'ambito di oltre 6.400 rapporti concessori, per un totale di 7mila comuni coinvolti – a non oltre 50. La capacità finanziaria necessaria alla partecipazione alle gare d'ambito costituirà una barriera all'entrata per la maggioranza degli operatori di medio piccole dimensioni, caratterizzate da una significativa presen-

za territoriale, ma prive dei requisiti finanziari e tecnici necessari per la partecipazione alla gara», aggiunge. I requisiti di partecipazione di ordine tecnico, costituiscono invece una barriera all'entrata per gli operatori internazionali. «Sono ammessi a partecipare solo gli operatori iscritti a un registro delle imprese italiano con capacità di operare nell'ambito dei servizi di distribuzione gas, oppure i soggetti aventi sede in uno

**Day**, i segnali di miglioramento fanno ben sperare quanti hanno investito nel settore del gas confidando sulle potenzialità di una liberalizzazione che finora ha prodotto solo una parte degli effetti sperati. «I nuo-



Franco Lambertenghi

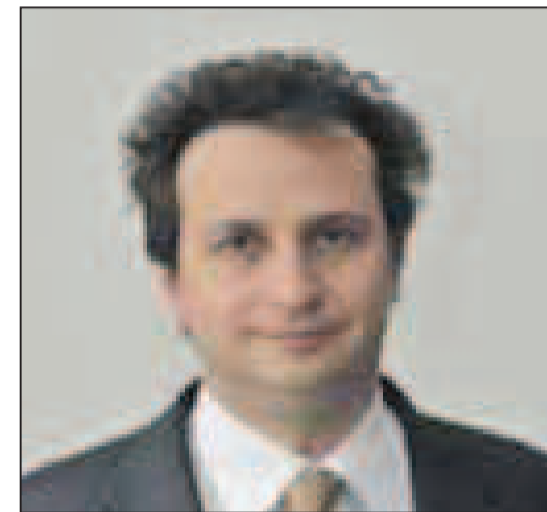
vi entranti nella vendita del gas in Italia hanno dovuto affrontare notevoli difficoltà fin dagli esordi del processo di liberalizzazione, avvenuto con l'attuazione della prima direttiva gas nel maggio del 2000», sottolinea l'avvocato. «Nella fase di apertura del mercato si è considerato l'incremento della dotazione infrastrutturale condizione imprescindibile per una significativa penetrazione del mercato: ne è conseguito il

rifiorire di studi di progetti in numero largamente superiore alle concrete esigenze del consumo interno. Così, la maggior parte di questi progetti non ha visto la luce». Resta comunque il fatto che l'Italia occupa una posizione strategica per le rotte europee del gas, «una situazione di vantaggio, che ci rende un ponte naturale tra i Paesi produttori del Nord Africa e del Medio Oriente e i mercati di grande consumo europei», sottolinea Lambertenghi. Confermando, di fatto, che l'Italia resta nel mirino dei grandi investitori internazionali.

## Pesa il ritardo sul fronte dell'efficienza

L'Unione europea ha ripreso l'Italia in merito ai ritardi e alle contraddizioni relative al recepimento delle norme comunitarie sull'effi-

cienza energetica, avviando due procedure di infrazione. «Le critiche riguardano, in primo luogo, le norme in materia di audit per capire lo stato di salute energetico delle abitazioni, i sistemi di trasmissione dell'energia e la tutela della corretta informazione dei cittadini sui consumi», spiega **Emilio Sani**, partner di **Macchi di Cellere Gangemi**. «Inoltre, la mancata separazione tra Enel Distribuzione ed Enel Energia, contestata dalla Commissione Ue, rende urgente l'obbligo di separare la



Emilio Sani

proprietà fra i soggetti che gestiscono le infrastrutture strategiche e gli operatori che operano a monte e a valle del mercato e nei servizi post-contatore». La palla passa adesso al Mise, che ha sessanta giorni di tempo per le sue controdazioni alla Commissione Ue.

—© Riproduzione riservata—

## IL PARERE DEGLI OPERATORI DEL SETTORE

### Il segmento delle rinnovabili è chiamato a reinventarsi

**I**l calo degli incentivi pubblici sta spingendo il comparto delle rinnovabili a ripensare il posizionamento sul mercato. Molti operatori hanno deciso di lasciare l'Italia, mentre altri si sono riposizionati, confidando sul recupero di marginalità garantito dal calo dei prezzi di approvvigionamento.

**Carlo Montella**, partner di **Orrick** vede un mercato nazionale del fotovoltaico in via di consolidamento alla luce dei 20 GW di potenza complessiva già raggiunti.

«La maggior parte degli impianti risale al periodo 2009-2012, per cui consente a chi è interessato a investire di fare affidamento su dati di produzione certi, tecnologia rodada e rischi connessi all'iter autorizzativo ridotti al minimo». Il fotovoltaico in esercizio si sta così trasformando da strumento di investimento ideale per fondi di private equity o hedge fund con obiettivi di rendimento superiori elevati a «meccanismo di impiego del capitale privilegiato da player industriali e fondi con profilo di rischio basso e target di ritorni più contenuti».

**Carlo Del Conte**, partner di **Pavia e Ansaldo** responsabile del dipartimento energy, se-

gnala che la priorità nel mercato interno oggi è l'acquisto di impianti da fonti rinnovabili già connessi e a regime. «Al contempo si stanno sviluppando molti nuovi progetti nel settore dell'efficienza energetica, con una particolare attenzione agli sviluppi dell'autoconsumo e dei Sistemi Efficienti di Utente (i cosiddetti Seu, ndr)», aggiunge.

Anche se sottolinea che l'incertezza normativa e i pregiudizi creati dall'applicazione retroattiva del decreto Spalma Incentivi «hanno portato molte imprese italiane ed estere che hanno lavorato per anni nel mercato nazionale a orientarsi sempre più verso altri mercati».

Un recente studio di Athesis ha evidenziato un calo del 23% degli investimenti in Italia nel corso 2013 rispetto al 2012, con il trend discendente che molto probabilmente ha trovato conferma anche nel 2014. «Mentre in Italia continuano a calare gli investimenti, le industrie del nostro Paese ormai sviluppano tre-quarti dei nuovi impianti oltreconfine», aggiunge Del Conte.

**Giulio Maroncelli**, senior associate di **Dla Piper**, conferma il trend di internazionalizzazione delle imprese italiane attive nel settore delle rinnovabili. «Le ragioni si trovano sia nell'esaurimento dei

siti più interessanti, sia soprattutto nella brusca inversione della politica del Governo, tradottasi in una serie di provvedimenti che hanno bloccato l'ulteriore sviluppo della filiera», commenta. «I modelli di business messi a punto dagli operatori nostrani sono caratterizzati dalla flessibilità e dall'efficienza richieste dal mercato italiano, mutevole e maturo al tempo stesso».

Quindi possono adattarsi quindi sia ai mercati più maturi, quali ad esempio gli Stati Uniti e l'Inghilterra, che presentano rischi trascurabili, ma anche una vigorosa concorrenza e dei rendimenti ridotti, sia ai mercati più dinamici ed emergenti, come alcuni sudamericani (Cile, Messico ed Ecuador) o africani (Egitto, Marocco), che offrono opportunità interessanti a fronte di maggiore precarietà delle condizioni per gli investimenti».

Guardando al mercato mondiale, la crescita delle fonti rinnovabili è inarrestabile (270,2 miliardi di dollari lo scorso anno), con la Cina ormai davanti agli Stati Uniti e il Giappone a chiudere il podio.

Tuttavia la crescita non è scontata. Esposito ricorda che si va verso una progressiva riduzione degli incentivi alle rinnovabili, «una sfida per i produttori, che devono imparare a stare sul mercato con le proprie



Giulio Maroncelli

gambe», sottolinea l'avvocato di Cba. «Al contempo si aprono nuove frontiere: le fonti rinnovabili amplieranno la loro sfera d'azione

dalla produzione di elettricità a quella di calore per riscaldamento e raffreddamento. Le pompe di calore si stanno sviluppando molto, con le stesse modalità viste per l'elettricità, cioè

attraverso impianti piccoli e senza incentivi».

**Rosella Antonucci**, partner di **Legance**, vede proprio nell'approvazione dello Spalma Incentivi (decreto fortemente criticato dalle imprese del fotovoltaico) un'ulteriore spinta alla crescita del mercato secondario. «Il settore gode dunque di

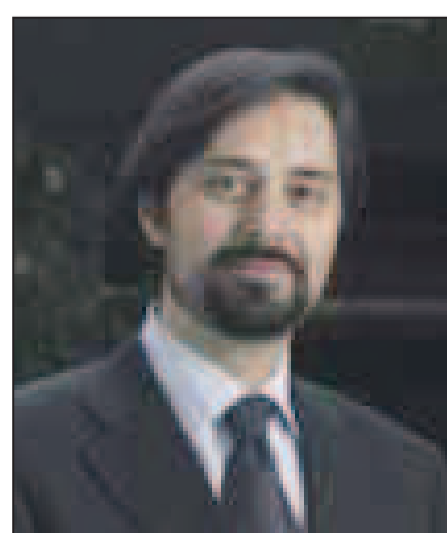
un ritrovato dinamismo, specie sul fronte m&a e nell'ambito del refinancing, guidati dall'interesse di alcuni investitori equity e da un contesto di rinnovata liquidità di banche e investitori finanziari», sottolinea l'avvocato. Per il quale il fotovoltaico, giunto ormai a un livello vicino alla maturità, vede restringersi gli spazi di un ulteriore

sviluppo: «Le maggiori potenzialità riguardano gli investimenti su impianti realizzati e connessi, che beneficiano di incentivi riconosciuti e in corso di erogazione», spiega.

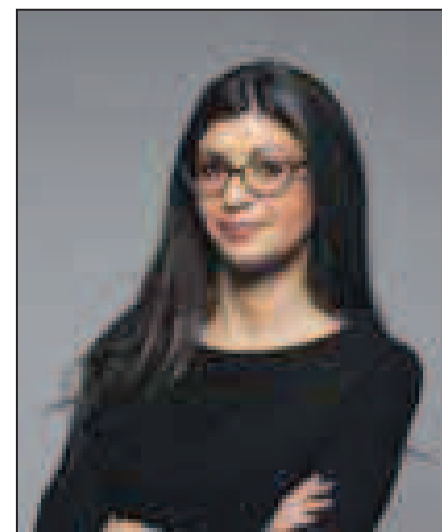
—© Riproduzione riservata—



Carlo Montella



Carlo Del Conte



Rosella Antonucci