

Con Egp le rinnovabili tornano sotto i riflettori

L'incorporazione di Enel dimostra che il settore è maturo anche in Italia. La strategia carbon free dei competitor europei

Laura Magna

■ La rivoluzione delle energie rinnovabili è compiuta. Anche in Italia, con Enel che reincorpora Enel Green Power (Egp), buona ultima dopo operazioni simili condotte dalla spagnola Iberdrola e dalla francese Edf. Le energie pulite di Enel tornano a casa a cinque anni esatti dallo *spin off* e della quotazione in Borsa e proprio mentre a Parigi si parla, con Cop21, del tema del cambiamento climatico. Ecco perché l'operazione ha anche una valenza ben più ampia. «Segna la maturità del settore delle energie pulite — conclude Angelo Lazzari, amministratore delegato di Arc Am —, il fatto cioè che i grandi operatori non possono farne a meno, anche perché è il settore con il più elevato potenziale di crescita, nell'ordine del 20% nei prossimi cinque anni in Usa e comparabile in Europa. Un settore che darà un contributo rilevante alle antiche questioni del cambiamento climatico e soprattutto dello sfruttamento delle risorse del pianeta». «Si decreta così un passaggio deciso sul fatto che le vecchie centrali sono obsolete e andranno smantellate — dice a Plus24 Massimo Gionso, Consigliere Delegato di Cfo Sim —: il futuro è delle rin-

novabili, è il nuovo che avanza anche se con un po' di ritardo». Un ritardo peraltro non pregiudizievole, secondo gli analisti. «L'importante — dice Emanuele Rigamonti, analista di Jci Capital — è aver finalmente sterzato nella direzione giusta: Egp viene riportata dentro la capogruppo a due euro circa dopo essersi quotata nel 2010 a 1,60 euro: c'è stata una creazione di valore sia per l'azionista di minoranza sia per Enel stessa».

Per Enel, il reintegro arriva «all'interno di un percorso verso una configurazione *carbon free* prevista dal *management* per il 2050 — continua Rigamonti — che ha visto lo *spin-off* del 2010 come passaggio intermedio volto all'adeguata valorizzazione del potenziale di Egp, e in cui il prossimo

reintegro va visto come segnale per dare indirizzo green alla capogruppo». Sarà una Enel non solo *carbon free* ma dotata di «velocità e agilità — afferma Gionso — una multiutility a 360 gradi, con molti buoni numeri. Per gli azionisti non cambia nulla sui dividendi, confermati a 16 centesimi nel 2015 e 18 nel 2016 con un payout del 65%. L'organico sarà ridotto di 4 mila unità, ovvero del 14%, ma attraverso 6 mila prepensionamenti e l'assunzione di 2 mila nuove leve, i risparmi complessivi dell'integrazione sono quantificati in 1,8 miliardi e il target delle dismissioni residue va da 5 a 6 miliardi, gran parte di questi risparmi saranno destinati alla crescita, con gli investimenti che aumentano di 2,5 miliardi».

Mancano a questo punto solo i dettagli su come verrà finanziata questa operazione, che prevede un concambio tra azioni con un rapporto di 0,486: «Il finanziamento con debito, se da un lato sarebbe positivo per l'Eps, andrebbe ad aumentare la leva finanziaria di circa 0,2 volte, in contrasto con il primario obiettivo di riduzione del debito a livello di gruppo e con i *target* comunicati», aggiunge Rigamonti. Anche la vendita di una quota di Endesa non è probabile, come non lo è «di più la decisione di distribuire un dividendo straordinario da parte di Endesa, che però potrebbe anche esso a un aumento della leva finanziaria — spiega Rigamonti —. Infine, ultima e a nostro avviso più probabile opzione, l'emissione di nuove azioni con un effetto diluitivo nell'ordine del 2-3 per cento».

Enel Green Power

Andamento del titolo a Milano

