LUISS Guido Carli
LIBERA UNIVERSITA' INTERNAZIONALE DEGLI STUDI SOCIALI

FACOLTÀ DI ECONOMIA

Economia e Direzione delle Imprese

Management d'Impresa

Strategie d'Impresa

Il Settore Energetico Francese: EDF e GDF Suez Due Colossi a Confronto

Relatore
Prof. Franco Fontana

Co-relatore
Prof. Carlo Andrea Bollino

Candidato:

Martellucci Chiara

Anno Accademico 2008/2009

Il Settore Energetico Francese:

EDF e GDF Suez Due Colossi a Confronto

Sommario

Verso un mercato unico europeo dell'energia

1. La nascita di un mercato unico europeo dell'energia 3
2. L'emergenza di una politica europea dell'energia 3
3. I lavori comunitari 4

Il settore energetico francese

1. Introduzione 6
2. Aspetti normativi 6
   2.1. Il mercato dell'elettricità 6
3. La situazione energetica francese 7
   3.1. La domanda di energia 7
   3.2. La produzione di energia 7
   3.3. Il consumo di energia 7

Il Gruppo EDF

1. Il profilo della società 9
2. La storia 9
3. L'organizzazione del Gruppo 10
4. I fattori di rischio 11
5. La strategia in atto 11
   5.1. La valutazione delle strategie da parte degli share-holders 14

Il Gruppo GDF Suez

1. Il profilo della società 16
2. La storia 16
3. L'organizzazione del Gruppo 17
4. I fattori di rischio 18
5. La strategia in atto 18
   5.1. Focus sulla fusione tra GDF e Suez 18
   5.2. Le priorità strategiche del nuovo Gruppo 19
   5.3. La valutazione da parte degli share-holders 22

Conclusioni 23

Fonti 246

Verso un mercato unico europeo dell'energia

1. La nascita di un mercato unico europeo dell'energia

L'Europa ha festeggiato da poco il cinquantesimo anniversario del Trattato di Roma[1]. Storicamente, le origini stesse del progetto comunitario sono strettamente associate al tema dell'energia: infatti, sia la creazione della *Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio* (*CECA*) nel 1952, che l'entrata in vigore del trattato *Euratom*, il 1 gennaio 1958 (in contemporanea al trattato costituente la *Comunità Economica Europea - CEE*), ne danno testimonianza.

Per circa 35 anni, il tema dell'energia è stato tuttavia assente dai dibattiti europei. Questo periodo è stato caratterizzato dalla volontà degli stati membri di conservare le loro prerogative nel campo dell'elettricità e del gas, accentuando così le differenze tra le varie politiche energetiche nazionali; inoltre, l'ineguale ripartizione delle fonti di energia e di approvvigionamento tra i vari stati membri, ha ulteriormente contribuito a ritardare la realizzazione di una politica comune relativamente al tema energetico.

L'approccio ad una politica energetica comune a livello europeo è quindi relativamente recente rispetto alla storia della costruzione europea: bisogna aspettare gli anni 1980 perché si sviluppi un dibattito sull'apertura alla concorrenza dei mercati dell'elettricità e del gas[2].

2. L'emergenza di una politica europea dell'energia

La creazione del mercato interno[3] costituisce la pietra angolare della politica energetica proposta dalla *Commissione Europea* ed articolata attorno tre grandi priorità, a volte difficili da conciliare: competitività, sicurezza degli approvvigionamenti e sviluppo sostenibile.

Le due direttive europee del 26 giugno 2003[4] relative alle norme comuni sia per il mercato interno dell'elettricità che del gas hanno abrogato le precedenti direttive europee del 1996[5] e del 1998[6] (che fissavano rispettivamente le modalità di apertura del mercato dell'elettricità e del gas) e hanno posto le basi per la creazione del mercato interno dell'energia. Queste direttive contemplano l'apertura del mercato dell'energia a livello comunitario prevedendo: la libera scelta del fornitore da parte dei consumatori, la libertà di somministrazione di ogni fornitore ai propri clienti ed il diritto d'accesso per tutti gli utilizzatori alle reti di distribuzione e di trasporto a condizioni oggettive, trasparenti, non discriminatorie ed a prezzi agevolati. Per raggiungere questi obiettivi e garantire un accesso alla rete efficiente e non discriminatorio, le direttive hanno reso obbligatoria l'indipendenza giuridica dei gestori delle reti di trasporto e di distribuzione e delle infrastrutture di stoccaggio del gas e del gas naturale liquefatto (*GNL*) dalle attività di

---

[1] 25 marzo 2007.

[2] L'apertura del settore dell'energia alla libera concorrenza si colloca nel quadro dell'obiettivo, definito nel 1986 con l'Atto Unico Europeo, di realizzare un mercato europeo senza frontiere interne in cui sia garantita la libera circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e dei capitali.

[3] L'apertura del settore dell'energia alla libera concorrenza si colloca nel quadro dell'obiettivo, definito nel 1986 con l'Atto Unico Europeo, di realizzare un mercato europeo senza frontiere interne in cui sia garantita la libera circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e dei capitali.

[4] Le due direttive emanate nel 2003 sono:

- *Direttiva 2003/54/CE* del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 26 giugno 2003 relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica e che abroga la *direttiva 96/92/CE*;
- *Direttiva 2003/55/CE* del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 26 giugno 2003 relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale e che abroga la *direttiva 98/30/CE*.

[5] *Direttiva 96/92/CE* del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 19 dicembre 1996 concernente norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica.

[6] *Direttiva 98/30/CE* del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 22 giugno 1998 concernente norme comuni per il mercato interno del gas naturale.

produzione e di fornitura delle imprese verticalmente integrate; senza tuttavia imporre ancora a questo stadio la separazione della proprietà delle rete. Pertanto, le imprese verticalmente integrate conservano l'essenza dei loro diritti patrimoniali, ma devono separare giuridicamente le entità incaricate delle attività di gestione delle reti (a partire dal 1 luglio 2004 per il trasporto e dal 1 luglio 2007 per la distribuzione) ed assicurarsi che gestori delle reti abbiano effettivi poteri decisionali per quanto riguarda tutte le attività necessarie al mantenimento e allo sviluppo delle reti.

3. I lavori comunitari

Secondo la *Commissione Europea*, sebbene dei progressi siano stati fatti, gli obiettivi dell'apertura completa del mercato non sono stati ancora raggiunti. Così, nel 2005, è stata aperta un'inchiesta settoriale sul funzionamento dei mercati europei dell'elettricità e del gas, con l'obiettivo di valutare le condizioni di concorrenza su questi due mercati e stabilire le cause di cattivo funzionamento. Nelle sue conclusioni, pubblicate il 10 gennaio 2007, la *Commissione Europea* ha identificato i campi in cui la concorrenza non è ancora pienamente effettiva ed in cui è necessario intervenire affinché l'apertura dei mercati porti i frutti attesi:

- concentrazione eccessiva del mercato e persistenza di barriere all'entrata per i nuovi players;
- integrazione verticale edinsufficiente separazione tra le attività di gestione delle reti e quelle di produzione e fornitura;
- insufficiente integrazione dei mercati che restano circoscritti a livello nazionale;
- mancanza di trasparenza in termini di informazioni disponibili in tempo reale sul mercato.

Per far fronte a queste carenze, la *Commissione Europea* ha proposto, nel secondo semestre del 2007, il cosiddetto pacchetto *"Energia",* contenente differenti misure da adottare al fine di istituire entro 3 anni una rete europea del gas e dell'elettricità e dar vita ad un mercato energetico veramente concorrenziale su scala europea:

- separazione completa (anche patrimoniale) delle attività di rete (distribuzione e trasporto) o loro affidamento ad un operatore del tutto indipendente;
- armonizzazione più efficiente dei livelli di potere e di indipendenza dei regolatori nazionali dell'energia ed istituzione di una rete europea di regolatori indipendenti (*ERGEG +*);
- determinazione dei requisiti minimi in termini di informazioni e prezzi che tutte le imprese *UE* dovranno rispettare;
- maggiore interconnessione delle infrastrutture (soprattutto delle reti di trasporto).

Tutte le proposte della *Commissione Europea*, contenute nella comunicazione del 2007, sono state a lungo discusse (soprattutto a causa delle numerose opposizioni presentate dalla Francia e dalla Germania in difesa dei propri campioni energetici nazionali), riesaminate e finalmente approvate dal *Parlamento Europeo* il 21 aprile 2009, dopo quasi due anni dalla presentazione.

Così, dopo la pubblicazione sulla *Gazzetta Ufficiale UE*, avvenuta il 14 agosto, sono entrate in vigore le due direttive contenute nel "*terzo pacchetto energia*", relative al mercato elettrico[7] e al mercato del gas[8]. Il pacchetto, composto dalle due direttive sopracitate e da tre regolamenti[9], oltre ad abrogare le precedenti

[7] Direttiva 2009/72/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica e che abroga la Direttiva 2003/54/CE.

[8] Direttiva 2009/73/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale e che abroga la direttiva 2003/55/CE.

[9] Un regolamento che istituisce l'Agenzia per la cooperazione dei Regolatori Nazionali dell'Energia; un Regolamento Elettricità che sostituisce il Regolamento CE 1228/2003 ed un Regolamento Gas che sostituisce il Regolamento CE 1775/2005.

direttive in materia energetica istituisce una *Agenzia di Cooperazione delle Autorità di Regolamentazione Nazionali* e detta una nuova regolamentazione per gli scambi transfrontalieri di energia e gas naturale. Le due direttive dovranno essere recepite dagli Stati membri entro il 3 marzo 2011, ad eccezione delle disposizioni relative alle misure di *unbundling* della rete di trasmissione per le quali il termine di recepimento è di 30 mesi dell'entrata in vigore della normativa.

Il settore energetico francese

1. Introduzione

Il settore energetico francese comprende la produzione locale, l'importazione e l'esportazione delle energie primarie[10], la loro eventuale trasformazione in agenti energetici secondari[11], il trasporto di questi ultimi ed il loro consumo.

Tabella 1. Contributo del settore energetico francese

1,9% del valore aggiunto nazionale
26% degli investimenti industriali
2,6% degli investimenti totali
2,5% della spesa in Ricerca & Sviluppo
194.000 posti di lavoro, ovvero l'**0,8%** della popolazione attiva

Fonte : *Observatoire de l'Énergie d'après INSEE*, 2008.

2. Aspetti normativi

2.1. *Il mercato dell'elettricità*

L'apertura del mercati francese dell'elettricità e del gas, come mostrano le immagini che seguono, ha conosciuto diverse fasi.

Mercato dell'elettricità

- **Giugno 2000** – Eleggibilità di tutti i siti con un consumo annuale di elettricità superiore a 16 *GWh*
- **Febbraio 2003** – Eleggibilità di tutti i siti con un consumo annuale di elettricità superiore a 7 *GWh*
- **Luglio 2004** – Eleggibilità di tutte le imprese e le collettività locali
- **Luglio 2007** – Eleggibilità di tutti i consumatori, clienti residenziali compresi

Mercato del gas

- **Agosto 2000** – Eleggibilità di tutti i siti con un consumo annuale di gas superiore a 237 *GWh*
- **Agosto 2003** – Eleggibilità di tutti i siti con un consumo annuale di gas superiore a 83 *GWh*
- **Luglio 2004** – Eleggibilità di tutte le imprese e le collettività locali
- **Luglio 2007** – Eleggibilità di tutti i consumatori, clienti residenziali compresi

Al 30 settembre 2009, sebbene il grado di apertura teorico[12] del mercato dovrebbe essere pari al 100%, tuttavia, il grado di apertura reale risulta pari all'11% nel settore dell'elettricità ed al 21% nel settore del gas[13].

[10] Una fonte di energia viene definita primaria quando è presente in natura e quindi non deriva dalla trasformazione di nessuna altra forma di energia.

[11] Gli agenti secondari si differenziano dalle fonti di energia primaria in quanto possono essere utilizzati solo a valle di una trasformazione.

3. La situazione energetica francese

3.1. La domanda di energia

La Francia è il settimo consumatore di energia al mondo, dietro la Germania ed il Giappone. Con 4,4 *Tep*[14] di energia consumata mediamente per abitante, si colloca al diciottesimo posto tra i paesi dell'*OCSE* per consumo per capita.

Fino ad oggi, la crescita economica della Francia, una demografia dinamica, lo sviluppo delle vie di trasporto per i viaggiatori e per gli scambi commerciali, una crescita dell'utilizzo domestico dell'elettricità e l'aumento della necessità di elettricità da parte delle grandi imprese industriali (soprattutto nei settori della siderurgia, della chimica, della carta e del cemento) hanno contribuito ad una crescita sostenuta del consumo di energia. Tutto ciò non è accettabile né dal punto di vista economico, né da quello ambientale (soprattutto in tema di rispetto dei vincoli imposti a livello mondiale per contenere il cambiamento climatico), pertanto il Governo francese si sta impegnando a prendere delle misure correttive.

3.2. La produzione di energia

Nel 2008, la produzione nazionale di energia, che era diminuita nel 2007, si rialza a 137,1 *Mtep* grazie al contributo fornito dalle energie rinnovabili, mantenendo il tasso di indipendenza energetica (calcolato come rapporto della produzione nazionale di energia primaria sul consumo di energia primaria non corretto per il clima) stabile a 50,5%.

Tabella 2. Produzione di energia primaria in *Mtep*

	1973	1990	2002	2006	2007	2008
Produzione primaria totale	43,5	111,8	136,0	137,5	135,3	137,1
Elettricità primaria	8,0	86,8	119,6	122,8	120,5	121,0
✓ *Nucleare*	3,8	81,7	113,8	117,3	114,6	114,5
✓ *Idraulica, eolica e fotovoltaica*	8,3	10,0	11,5	11,0	11,7	12,8
Energie termiche e biomasse	9,8	11,4	12,2	12,1	12,7	14,2
Petrolio	2,2	3,5	1,6	1,3	1,1	1,1
Gas naturale	6,3	2,5	1,4	1,1	0,9	0,8
Carbone	17,3	7,7	1,2	0,2	0,2	0,1
Tasso di indipendenza energetica (in %)	**23,9**	**49,7**	**51,0**	**50,4**	**50,3**	**50,5**

Fonte : *Bilan énergétique de la France pour 2008*, maggio 2009.

3.3. Il consumo di energia

Il consumo totale di energia primaria in Francia, corretto per gli effetti del clima, stagna per il quarto anno consecutivo a 273,6 *Mtep*; dopo gli *shock* petroliferi del 1973-1975 e del 1979-1982, è la prima volta che il consumo primario di energia conosce un periodo così lungo senza crescita.

Tabella 3. Produzione di energia primaria in *Mtep*

	1973	1990	2002	2006	2007	2008
Reale	182,4	224,6	265,7	272,5	269,0	271,5
Corretto per gli effetti del clima	179,7	228,3	271,7	274,5	273,7	273,6

Fonte : *Bilan énergétique de la France pour 2008*, maggio 2009.

[12] Per grado di apertura teorico si intende il grado di apertura del mercato alla concorrenza previsto dalla legge, mentre per grado di apertura reale si intende il numero di consumatore che hanno realmente esercitato l'opzione di cambiare fornitore e che non sono più legati al fornitore storico.

[13] Fonte: *Commission de Règulation de l'Énergie* (*CRE*) - *Observatoire des marchés de l'électricité et du gaz*, T3 2009 (www.cre.fr).

[14] La *tonnellata equivalente di petrolio* (*Tep,* in lingua inglese *"tonne of oil equivalent"*, *Toe*) è un'unità di misura di energia. Una *Tep*, secondo la definizione dell'*IEA* e dell'*OCSE*, rappresenta la quantità di energia rilasciata dalla combustione di una tonnellata di petrolio grezzo.

Nel 2008, l'energia in Francia è stata consumata principalmente dal settore dei trasporti (43%), poi dalle famiglie e dal terziario (31%), dall'industria (23%) e dall'agricoltura (3%).

Tabella 4. Evoluzione del consumo finale d'energia per settori (in %)

	1973	**1990**	**2002**	**2006**	**2007**	**2008**
Elettricità	4,3	36,4	41,8	42,8	42,4	42,8
Petrolio	67,6	38,7	34,3	33,4	33,0	32,5
Gas	7,4	11,5	14,8	14,7	14,8	14,9
Energie termiche e biomasse	5,2	5,0	4,4	4,5	5,0	5,4
Carbone	15,5	8,4	4,7	4,5	4,7	4,4
Totale	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***

Fonte : *Bilan énergétique de la France pour 2008*, maggio 2009.

Il Gruppo *EDF*

1. Il profilo della società

Il gruppo *EDF* è *leader* nel settore energetico, essendo posizionato sia nel campo dell'elettricità (dalla produzione alla commercializzazione e gestione delle reti) che nella catena del gas naturale. Il suo *business model* presenta uno stabile equilibrio tra attività regolamentate e concorrenziali.
Grazie alle sue capacità in termini di ricerca e sviluppo, al suo *team* di esperti, alla sua esperienza nel campo della produzione nucleare e delle energie rinnovabili e alle sue offerte energeticamente efficienti, *Electricité de France* propone delle soluzioni competitive per conciliare lo sviluppo economico sostenibile con la salvaguardia del clima.
L'obiettivo principale del gruppo è quello di apportare delle soluzioni ed offrire ad ognuno i mezzi d'azione per realizzare un sistema di energie competitive e non inquinanti.

Cifre chiave
38,1 milioni di clienti nel mondo
64,3 miliardi di euro di fatturato (in crescita del 10,6%)[15]
609,9 TWh di produzione elettrica nel mondo
160.913 dipendenti
133 g **di CO_2** per *KWh* prodotto
84,66% quota di capitale detenuta dallo Stato francese

2. La storia

La storia di *EDF* può essere suddivisa in quattro macrofasi che racchiudono gli eventi più importanti dell'evoluzione della società, dal momento della fondazione ai nostri giorni:

- ***1946 – 1962:*** la fondazione e l'elettrificazione del territorio

EDF è stata fondata l'8 aprile 1946 in seguito all'approvazione da parte dell'assemblea nazionale della *Legge di Nazionalizzazione*[16] dei settori dell'elettricità e del gas. Tale legge obbligava tutte le 1.450 imprese francesi operanti nei campi della produzione, del trasporto e della distribuzione dell'elettricità a conferire tutti i propri beni in una nuova impresa, dando così vita ad *EDF*, un ente pubblico a carattere commerciale ed industriale (*EPIC*).
A partire dai primi giorni di vita, la società si impegnò nella costruzione di infrastrutture di produzione e di trasporto di grande capacità, mettendo in cantiere importanti opere soprattutto nel campo dell'energia idroelettrica. Così all'indomani della *Seconda Guerra Mondiale*, grazie agli agenti commerciali che percorrevano l'intero territorio nazionale, il 90% delle abitazioni francesi utilizzavano già l'elettricità e ne disponevano con una potenza tale da essere sufficiente sia per l'illuminazione delle abitazioni che per il funzionamento di piccoli elettrodomestici.

[15] Cifre relative al bilancio consolidato del 31 dicembre 2009.
[16] *Loi 46-628 du 8 Avril 1946 sur la Nationalisation de l'Electricité et du Gaz.*

- ***1963 – 1973:*** la trasformazione del modello comportamentale dei consumatori e l'aumento dei loro bisogni e necessità

Nel 1963 *EDF* è costretta ad aumentare l'intensità dell'energia erogata ai propri clienti a 6*kW*, poiché il miglioramento delle condizioni di vita del dopoguerra aveva spinto i Francesi ad equipaggiare le proprie case di elettrodomestici in quantità sempre crescente.
Il 1963 non fu un anno importante solo per il cambiamento nel modello comportamentale dei consumatori, ma anche perché portò ad una mutazione nella produzione energetica, infatti risale proprio a quest'anno l'attivazione della prima centrale nucleare civile a *Chinon*.
Nel 1971 *EDF* compie un ulteriore svolta commerciale con il lancio del riscaldamento elettrico.
Alla vigilia dello *shock* petrolifero del 1973, il petrolio è la prima fonte di energia elettrica e permette di coprire circa la metà del bisogno elettrico francese.

- ***1974 – 1989:*** l'avvento dell'elettricità nucleare

Nel 1974, a seguito della crisi petrolifera del 1973, la Francia torna ad interessarsi nuovamente all'energia nucleare ed annuncia la costruzione di 13 centrali nucleari in due anni; ben 10 anni più tardi *EDF* comincia ad esportare il suo *savoir-faire*, le sue conoscenze e competenze nel campo del nucleare all'estero, impegnandosi nella costruzione della centrale di *Daya-Bay* in Cina e, sempre nello stesso anno, nell'attivazione del cavo *IFA 2000,* il quale consente un maggiore inter-scambio di corrente tra la Francia e l'Inghilterra.

- ***1990 ai nostri giorni:*** l'impatto delle direttive europee e la creazione del gruppo *EDF*

Negli anni '90, *EDF* moltiplica i servizi a disposizione della clientela e si sviluppa all'estero. L'impresa si trasforma via via in un gruppo la cui dimensione europea, e più in generale internazionale, gli permette di fare fronte all'apertura progressiva del mercato alla concorrenza (a partire da febbraio 1999).
Il 9 agosto 2004 *EDF* si trasforma in una società anonima[17] e nel 2005 si quota in Borsa.

3. L'organizzazione del Gruppo

Il Gruppo *EDF* è composto da:

- *EDF*;
- *filiali regolamentate*: ***RTE***, gestore della rete di trasporto dell'elettricità, ed ***ERDF***, gestore della rete di distribuzione dell'elettricità- per le quali il quadro legale e regolamentare prevede l'indipendenza gestionale;
- *filiali controllate in Francia ed all'estero*: *EDF* detiene almeno il 50% dei diritti di voto o il 50% del capitale;
- *filiali co-controllate*: non sono controllate da *EDF* né patrimonialmente, né amministrativamente;
- *partecipazioni:* filiali minoritarie o in semplici partecipazione detenute in via diretta od indiretta.

[17] *Società anonima* è il modo in cui gli ordinamenti vigenti in molti paesi, Francia compresa, definiscono una società di capitali, o quantomeno quelle società di capitali che hanno una tale frammentazione del pacchetto sociale da essere di fatto anonime, ovvero non riconducibili a una proprietà unica e stabile.

4. I fattori di rischio

Il Gruppo esercita la sua attività in un ambiente in forte evoluzione e che presenta molti rischi, questi possono avere un'incidenza negativa sulle sue attività e/o risultati. I maggiori rischi presi in considerazione dagli organi di *governance* del Gruppo sono quelli riportati nella seguente tabella.

Mappa strategica dei rischi	
Rischi legati all'apertura dei mercati europei dell'energia	• Possibile perdita di quote di mercato • Costi di adattamento all'evoluzione del quadro normativo • Possibile perdita/mancato rinnovo di contratti di servizio pubblico
Rischi legati alle attività del Gruppo	• Rinegoziazione degli obblighi di servizio pubblico • Rischio di mancato ottenimento/rinnovo della autorizzazioni amministrative necessarie • Impossibilità di sfruttare le sinergie tra le diverse società del Gruppo • Interruzioni di corrente, incidenti, catastrofi naturali, variazioni climatiche, malattie ed incidenti sul lavoro • Sensibilità al ciclo ed alla congiuntura economica • Rischi legati alle scelte tecnologiche effettuate • Fluttuazioni dei prezzi dei mercati all'ingrosso di energia e gas • Rischi finanziari (liquidità, azionario, cambio ed interesse)
Rischi legati specificatamente alle attività nucleari del Gruppo	• Rischio di responsabilità in caso di incidenti • Possibilità di inasprimento delle normative relative al nucleare • Esposizione alle variazioni dei prezzi dell'uranio • Rischi legati al trasporto del combustibile • Manutenzione, riparazione ed ammodernamento della flotta nucleare • Rischio che la durata di gestione del parco nucleare non sia tale da recuperare gli investimenti • Responsabilità delle scorie radioattive • Rischi legati allo smantellamento delle centrali vetuste
Rischi legati alla struttura ed alla trasformazione del Gruppo	• Possibile *mismatching* tra strategia ed obiettivi • Rischi legati all'acquisizione di *British Energy* e delle attività di *Constellation Energy* • Rischi legati ai sistemi informativi • Rischi legati alle riorganizzazioni aziendali richieste dall'apertura del mercato • Rischi legati al *turnover* del personale • Rischi legati alla *Golden Share* detenuta dallo Stato • Rischi legati alle opzioni di riacquisto • Rischi legati alla dimensione internazionale delle attività del Gruppo
Rischi legati alla struttura del capitale di EDF ed alla sua quotazione in Borsa	• Volatilità dei corsi azionari • Fluttuazioni del tasso di cambio • Rischi legati alle future cessioni da parte dello Stato della azioni *EDF*

5. La strategia in atto

Sempre con maggiore vigore, il mondo e l'ambiente esterno costituiscono una grande sfida per le imprese energetiche: ovvero rispondere all'aumento del bisogno energetico[18] tenendo però conto del rischio climatico e della crescente rarità di risorse.

[18] Le stime contenute nel "*Rapporto Annuale 2008*" (Fonte: *World Population Prospects – The 2008 Revision, United Nations, New York, 2007*) prevedono che nel 2030 la popolazione mondiale raggiungerà 8,4 miliardi di persone, che il consumo di elettricità raddoppierà e che sarà quindi necessario un 45% di energia supplementare per rispondere ai bisogni dell'umanità.

Per vincere questa sfida EDF sta sviluppando le sue priorità su tre linee guida:

- **Essere il *leader* mondiale nel campo del nucleare civile**

In Francia, negli ultimi cinque anni (2002-2007) le preoccupazioni relative alla realizzazione di centrali nucleari ed alla loro gestione sono diminuite e la sensibilizzazione sul nucleare si è evoluta; proporzionalmente alla diminuzione delle apprensioni dei Francesi per ciò che riguarda il nucleare, *EDF* ha aumentato i propri investimenti per migliorare e rafforzare il suo parco nucleare.

In Francia, dove la società dispone già di 58 reattori nucleari, *EDF* è alla guida, a *Flamanville* (*Manche*), della costruzione della prima unità nucleare *EPR*, ovvero un reattore di terza generazione. Nel contesto dei partenariati strategici, il gruppo intende investire nella realizzazione di 10 *EPR* entro il 2020, partecipando sia alla loro costruzione che al loro avvio. Nel 2008, i progetti di *EDF* hanno espletato passi in avanti significativi in tre paesi :

- ***Regno Unito***: attraverso l'acquisizione di *British Energy;*
- ***Stati Uniti:*** attraverso l'acquisizione del 49,99% attività nucleari di *Constellation Energy*;
- ***Cina:*** attraverso la creazione della *joint venture TNPC*.

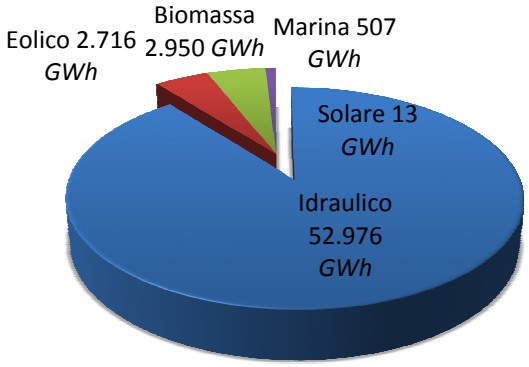
A tutti questi progetti già in atto, si aggiunge l'annuncio della volontà da parte del governo italiano di lanciare al più presto un programma nucleare a cui *EDF* dovrebbe apportare il suo contributo (nel sito di *Flamanville* sono infatti già presenti cinquanta ingegneri dell'*Enel*).

- ***Sviluppare le energie rinnovabili e l' "eco-efficienza" energetica***

L'*Unione Europea*, nel suo pacchetto *"energia-clima"*, intende portare al 20% la parte di energie rinnovabili (idroelettricità, solare, eolico, biomassa, fonti geotermiche) nel suo *mix* energetico entro il 2020. Il Gruppo *EDF* contribuisce a questo obiettivo intraprendendo importanti investimenti nel settore idraulico, nell'eolico e nel solare.

Per sviluppare le sue potenzialità nel campo della produzione a base di energie rinnovabili, il Gruppo si appoggia ad *EDF Énergies Nouvelles* (partecipata al 50 % da *EDF*) e alle sue filiali europee: *EDF Energy*, *Edison* e *EnBW.*

Grafico 1. Le energie rinnovabili del Gruppo *EDF*[19] (Produzione al 31.12.2008 in *GWh*)



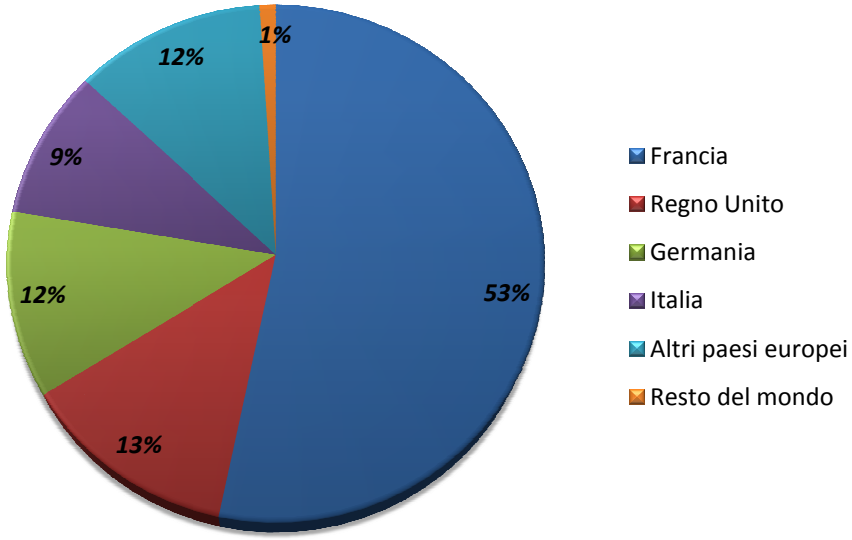
Fonte: Gruppo *EDF, Rapporto annuale 2008, Leading the Energy Change.*

[19] Per energia marina si intende l'energia generata da turbine sottomarine grazie all'azione delle correnti marine ed oceaniche.

Rafforzare la propria posizione in Europa

In rialzo del 29,5% rispetto al 2007, tutti gli investimenti del Gruppo mirano a rinforzarne la capacità di produzione ed ad accrescere *performance* e durata del funzionamento delle centrali. Tali investimenti riguardano sia le risorse impiegate per lo sviluppo delle energie rinnovabili, sia quelle impiegate per lo sviluppo del Gruppo a livello europeo (attraverso il rafforzamento di tutte le filiali in Europa).

Grafico 2. Ripartizione del fatturato del Gruppo nel 2008



Fonte: Gruppo *EDF, Rapporto annuale 2008, Leading the Energy Change.*

In Francia, gli investimenti relativi alla produzione sono triplicati tra il 2005 ed il 2008, mentre gli investimenti di mantenimento sono duplicati.
La crescita dell'intero Gruppo è trainata dalla dinamica di tutte le sue società. In Germania, *EDF* supporta lo sviluppo di *EnBW* che ha acquisito una partecipazione del 26% in *EWE*, quinta impresa energetica tedesca, e spera di svilupparsi anche nei *PECO*[20] in Turchia.
In Italia, *EDF* sostiene la politica di *Edison*, che rafforzando il suo equilibrio tra attività a monte ed a valle, si sta posizionando sul mercato di massa e tenta di svilupparsi a livello internazionale, soprattutto in Grecia, dove attualmente è già il secondo operatore elettrico.
In Svizzera, che rappresenta il cuore europeo degli scambi di elettricità, il Gruppo ha rafforzato la propria posizione nel capitale di *ALPIQ*[21] (con un partecipazione pari a circa il 25%).
Nel Benelux, *EDF* intende porsi in una posizione equilibrata e diversificata, al centro del continente europeo.
Nei Paesi Bassi, *EDF* e *Delta*, che hanno sviluppato insieme la centrale *CCG* di *SLOE*, disporranno ognuna del 50% dell'elettricità prodotta in questa zona deficitaria del paese.

[20] Paesi dell'Europa Centrale ed Orientale.
[21] Raggruppamento delle attività di *Atel* e della società energetica *EOS*.

Oltre alle tre priorità strategiche appena esposte (rilancio del nucleare, energie rinnovabili e sviluppo della posizione europea), la strategia messa in atto da *EDF* comprende altri tre punti altrettanto importanti.

- ***Sviluppo sostenibile:***

La politica di sviluppo sostenibile (*SS*) si articola attorno nove obiettivi che ruotano su tre problemi principali:

- ***Cambiamento climatico e biodiversità:*** rimanere, tra le grandi compagnie elettriche europee, quella che emette il quantitativo minore di CO_2; adattare le offerte commerciali agli effetti del cambiamento climatico; ridurre al minimo gli impatti sull'ambiente naturale.
- ***Accesso all'energia e prossimità territoriale*****:** favorire l'accesso all'energia e all' "*eco-efficienza*" energetica; coltivare la prossimità con i territori d'implantazione; contribuire allo sforzo educativo sul tema dell'energia.
- ***Contribuzione al dibattito sullo sviluppo sostenibile*****:** dialogare ed interagire con le parti interessate sui valori e le politiche del Gruppo; comunicare ed organizzare i *report* sulle azioni del Gruppo relative allo sviluppo sostenibile; contribuire al dibattito nazionale ed internazionale.

- ***Ricerca e sviluppo:***

La *R&D* del Gruppo *EDF*, gioca un ruolo chiave nell'attuazione della politica dello sviluppo sostenibile e si sviluppa lungo tre linee guida:

- ***limitare al massimo le emissioni di CO_2 del parco elettrico e partecipare al progetto di indipendenza energetica:*** ottimizzazione della durata di sfruttamento dei parchi nucleari ed idraulici, sviluppo delle energie rinnovabili (solare, eolico, *etc.*), promozione degli utilizzi efficienti ed a basso consumo di CO_2 (pompe a calore, veicoli elettrici, ibridi, ricaricabili, *etc.*);
- ***integrare le nuove tecnologie eco-efficienti ed a bassa emissione di CO_2 a vantaggio dei clienti finali:*** contatori che facilitino la lettura, integrazione delle energie rinnovabili nelle abitazioni residenziali, sviluppo di veicoli elettrici ed ibridi ricaricabili, *etc*.;
- ***contribuire alla sicurezza delle reti elettriche:*** incremento della capacità di transito sulle linee di trasporto ed ottimizzazione del patrimonio di distribuzione.

- ***Risorse umane:***

EDF considera l'elevato numero di pensionamenti che via via si presenta come un'occasione per adattare l'effettivo ed i profili dei suoi impiegati, nonché riconvertire le professioni in declino (soprattutto il terziario e le funzioni centrali) verso professioni a maggiore richiamo. Per far ciò l'impresa ha rafforzato le sue vie di comunicazione ed i processi di *recruitment*: ha modernizzato il suo sito *Internet* (che ora è in grado di mostrare anche delle offerte *flash* di lavoro), ricorre allo *speed dating,* organizza ed ha già organizzato nel 2008 presso lo *Stade de France* un *Energy Day* dove più di 1.200 giovani provenienti da scuole di ingegneria ed università di economia si sono incontrati con i *manager* del Gruppo.

5.1. La valutazione delle strategie da parte degli *share-holders*

Il grafico che segue riporta l'andamento dello *share price* del titolo *EDF* sull'indice di Parigi *CAC40* negli ultimi cinque anni (2004 – 2009). Tale grafico è stato riportato a conclusione della dissertazione sulle strategie per mostrare come gli *share-holders*, nel complesso, valutino positivamente il piano strategico messo in atto da *EDF* negli ultimi anni.

Infatti, come mostra la tendenza del grafico, se si esclude il periodo di netto calo dovuto agli effetti della crisi finanziaria ed economica mondiale (metà 2008 – inizi 2009), che ha avuto un notevole impatto anche

sul settore energetico, il *pricing* delle azioni *EDF* è sempre cresciuto, ed ora che la crisi internazionale sembra ormai essere un fatto del passato e l'economia mostra chiari sintomi di ripresa, l'andamento del titolo torna di nuovo a crescere, a dimostrazione che gli azionisti continuano a dare fiducia alle strategie messe in atto dal colosso francese.

Grafico 3. Andamento del titolo *EDF* sull'indice di Parigi *CAC40*

Fonte: *Intercative Data* - Servizio a cura di *Teleborsa*.

Il Gruppo *GDF Suez*

1. Il profilo della società

Essendo uno dei fornitori *leader* di energia nel mondo, *GDF Suez* e le sue sussidiarie coprono l'intera catena del valore dell'energia, nell'elettricità e nel gas naturale, nell'*upstream* e nel *downstream* (ovvero dallo sviluppo e la produzione alle vendite e alla fornitura di servizi). La sua presenza si estende inoltre al campo delle energie rinnovabili, dei servizi energetici e dei servizi ambientali (come ad esempio la fornitura di acqua o lo smaltimento dei rifiuti). Il Gruppo sviluppa i sui *business* (energia, servizi energetici ed ambiente) attorno un modello di crescita responsabile per far fronte alle grandi sfide: rispondere al bisogno energetico, combattere contro il cambiamento climatico e massimizzare l'utilizzo delle risorse.

Cifre chiave
83,1 ml€ di fatturato
200.000 dipendenti in tutto il mondo
1.200 ricercatori ed esperti
8 centri di *R&D*
70.2 GW di capacità di produzione installata
18,5% parte della capacità istallata dedicata alle rinnovabili
60 paesi in cui è presente nel mondo
35,6% quota di capitale detenuta dallo Stato francese

2. La storia

Gas de France (*GDF*), è stata inizialmente fondata come un *EPIC*, in base a quanto stabilito dalla la *legge n.46-628*, ed il 20 novembre 2004 è divenuta una società anonima a responsabilità limitata. Bisogna attendere il 7 luglio 2005 perché il Gruppo francese quoti le sue azioni in Borsa. La prima quotazione avvenne sotto il vecchio nome *Gaz de France* e la commercializzazione delle azioni è iniziata l'8 luglio 2005 sul listino *Eurolist* di *Euronext Paris*.

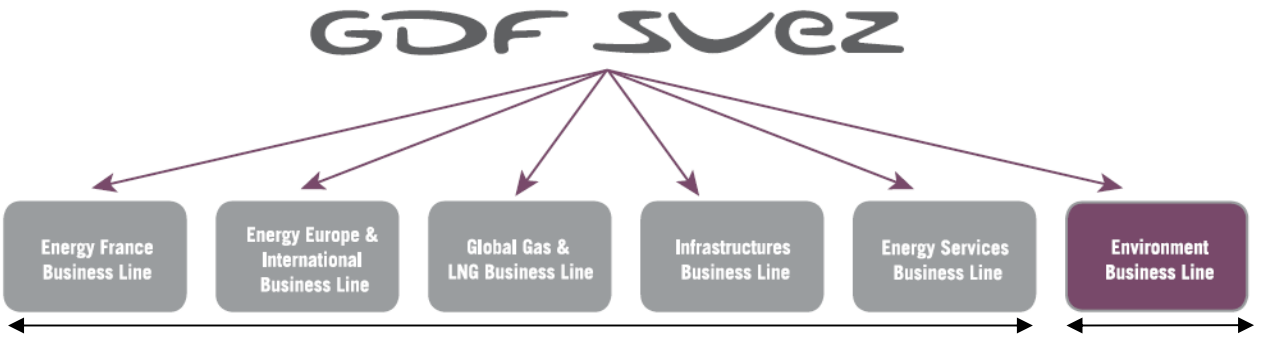
Il 22 luglio 2008, la società ha assorbito la compagnia *Suez* (che era a sua volta il risultato di una fusione tra *Compagnie de Suez* e *Lyonnaise des Eaux*, avvenuta nel giugno 1997) tramite una fusione: precisamente *GDF* ha incorporato *Suez*.

A quel tempo, *Compagnie de Suez*, che aveva costruito e gestiva il canale di *Suez*, prima che questo fosse nazionalizzato dal Governo egiziano nel 1956, era già una *holding* con un portafoglio di investimenti diversificati in Belgio ed in Francia ed attiva soprattutto nei servizi finanziari e nel settore energetico. *Lyonnaise des Eaux* era anch'essa una compagnia diversificata operante nella gestione dell'acqua e nello smaltimento dei rifiuti, ma allo stesso tempo nei settori delle costruzioni e delle comunicazioni. Dopo la fusione, *Suez* divenne una società internazionale con la *mission* di rispondere ai bisogni essenziali in materia di elettricità, gas, servizi energetici, acqua e gestione dei rifiuti.

La fusione di *Suez* con *Gaz de France* ha condotto al trasferimento nel settore privato della quota di maggioranza della società che ora si chiama *GDF-Suez*.

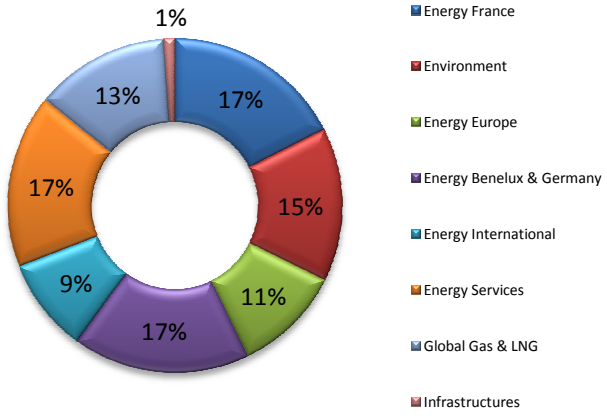
3. L'organizzazione del Gruppo

GDF Suez è organizzata in 6 *strategic business units* (*SBU*): 5 operative in *business* energetici ed una nel *business* ambientale.



- ***Energy France Business Line***: fornisce gas naturale ed elettricità, produce elettricità e fornisce servizi energetici agli utenti privati in Francia.
- ***Energy Europe & International Business Line*** (che è divisa in tre divisioni geografiche: *Benelux-Germany*, *Europe* e *International)* fornisce elettricità, gas naturale e servizi associati all'esterno della Francia.
- ***Global Gas & LNG Business Line***: è incaricata della produzione e della gestione del gas naturale e del petrolio e della fornitura e del trasporto di gas naturale liquido (*GNL*) ai grandi clienti in Europa.
- ***Infrastructure Business Line***: costruisce e gestisce le grandi infrastrutture di trasporto di gas naturale in Francia, Austria e Germania ed i *terminal* di rigassificazione in Francia e Belgio.
- ***Energy Services Business Line***: gestisce il *network* urbano in Francia ed all'estero ed i servizi energetici, tecnici ed industriali.
- ***Suez Environment Company***: fornisce servizi idrici, fognari e di gestione dei rifiuti. Questa divisione consiste in una partecipazione del 35,5% di *Suez Environment Company*, quotata negli indici *Euronext* di Parigi e Bruxelles.

Grafico 4. Fatturato ripartito per *business line*



Fonte: *GDF Suez, Activities and sustainable development Report,* 2008.

4. I fattori di rischio

La differente natura delle sue attività ed il loro essere distribuite in tutto il mondo comporta che *GDF Suez* presenti un portafoglio di rischi ed opportunità di natura finanziaria, commerciale ed industriale. La sua posizione di *leader* nel settore dei servizi energetici ed ambientali espone anche il Gruppo anche a rischi strategici e reputazionali che dipendono principalmente dai cambiamenti climatici e dai cambiamenti nel quadro giuridico dei paesi in cui opera. Il Gruppo svolge infatti il suo *business* in un ambiente soggetto a grandissimi cambiamenti e che quindi presenta anche numerosissimi rischi, alcuni dei quali possono controllati e gestiti. Quella che segue è una presentazione dei rischi significativi a cui il Gruppo ritiene di essere esposto (ovviamente a questi si possono aggiungere tutta una serie di rischi non menzionati o attualmente sconosciuti). Il verificarsi di ognuno di questi rischi potrebbe avere un impatto negativo significativo sull'attività del Gruppo, la posizione finanziaria, i risultati, l'immagine e sul prezzo delle azioni di *GDF Suez*.

Mappa strategica dei rischi	
Rischi legati allo svolgimento di attività in un ambiente in continuo cambiamento	• Rischi legati alla crisi 2008-2009 • Rischi legati ai cambiamenti nell'ambiente competitivo • Rischi legati alle incertezze climatiche • Rischi legati ai cambiamenti del contesto normativo
Rischi legati ai vincoli a cui è soggetto il business model di GDF Suez	• Rischi legati agli approvvigionamenti • Rischi legati alle vendite soggette a tariffe regolate • Rischi legati alla presenza internazionale
Rischi legati alla sicurezza industriale	• Incidenti industriali ed interruzioni di servizio • Rischio di inquinamento per l'ambiente circostante • Rischi legati alla gestione degli impianti nucleari • Rischi legati alle operazioni di estrazione di petrolio e gas
Rischi trasversali all'intero Gruppo	• Violazione dei codici del Gruppo e delle regole di condotta • Rischi legali • Rischi legati alle risorse umane • Rischi connessi alla salute, alla sicurezza ed alla tutela dei beni aziendali • Rischi relativi al sistema informatico.

5. La strategia in atto

5.1. *Focus sulla fusione tra GDF e Suez*

a. *Background dell'operazione*

Ci sono tutta una serie di aspetti, che appartengono al *background* economico in cui operano le due società oggetto di fusione, che hanno influenzato la decisione delle due compagnie di fondersi:

- Maggiori sfide geostrategiche relative alla sicurezza delle fonti energetiche europee;
- Prezzo del petrolio in aumento e sempre più instabile;
- Apertura completa alla concorrenza a partire dal 1 luglio 2007;
- Ristrutturazione continua del settore energetico e consolidamento delle imprese operanti in tale settore;
- Cambiamenti nella domanda dei consumatori;
- Sfide legate al riscaldamento globale.

b. Obiettivi

L'obiettivo della fusione delle due compagnie, *Gaz de France* e *Suez*, è stato quello di creare un *leader* mondiale nell'energia con una forte presenza in Francia ed in Belgio, il cui nome è *GDF Suez*.
Le sinergie operative risultanti dalla fusione sono stimate pari a 970 milioni di € annuali (*ante impostam*) entro il 2013, di cui 390*ml€* (*ante impostam*) annuali in sinergie che saranno realizzate entro il 2010 e 350*ml€* in sinergie da ricavo che richiedono lo sviluppo di nuovi investimenti stimati approssimativamente per 2*md€*.
Il Gruppo mira a raggiungere un *EBITDA* di approssimativamente 17*md€* nel 2010 che sarà ottenuto implementando una strategia che presuppone un programma di investimenti industriali di circa 10*md€* annuali per tutto il periodo tra il 2008 ed il 2010.

c. Operazioni pre-fusione

La fusione è stata preceduta dalla distribuzione da parte di *Suez* ai suoi azionisti del 65% della divisione *Environment* attraverso le seguenti operazioni:

- scorporo degli *assets* della divisione *Environment* in una compagnia creata *ad hoc* "*Suez Environment Company*" (*spin-off*);
- distribuzione del 65% delle azioni di *Suez Environment Company* ai suoi azionisti (compresa *Suez* stessa).

Dopo la fusione, le azioni di *Suez Environment Company* sono state quotate sull'indice parigino *Euronext Paris* e su quello Belga *Euronext Brussels*.

d. Ragioni per la fusione

- Creare una compagnia globale nel mercato del gas che permetta di ottimizzare e assicurare le forniture;
- Forte complementarietà geografica e degli assets industriali per rafforzare ed espandere l'offerta competitiva nel mercato energetico europeo;
- Posizione bilanciata in business ed aree geografiche con differenti cicli di vita.

5.2. Le priorità strategiche del nuovo Gruppo

Le principali compagnie energetiche nel mondo svolgeranno un ruolo chiave nel far fronte a tre sfide principali:

- assicurare gli approvvigionamenti;
- fornire elettricità a prezzi competitivi;
- lottare contro il riscaldamento globale.

Per far fronte a queste sfide, la strategia di sviluppo di *GDF Suez* è basata su cinque punti chiave:

a. rinforzare la sua posizione di *leadership* in entrambi i suoi mercati domestici *core*: Francia e Benelux;
b. usare la complementarietà come vantaggio per rafforzare la sua offerta: come ad esempio offerte combinate di gas naturale ed elettricità o servizi energetici innovativi;
c. accelerare lo sviluppo industriale investendo in particolare nell'*upstream* del gas (estrazione e produzione e *GNL*) e nelle infrastrutture di produzione (nucleari e rinnovabili);
d. supportare la crescita di tutti i suoi business in Europa, con l'obiettivo di raggiungere il 15% del *market share* europeo;

EDF e GDF Suez Due Colossi a Confronto

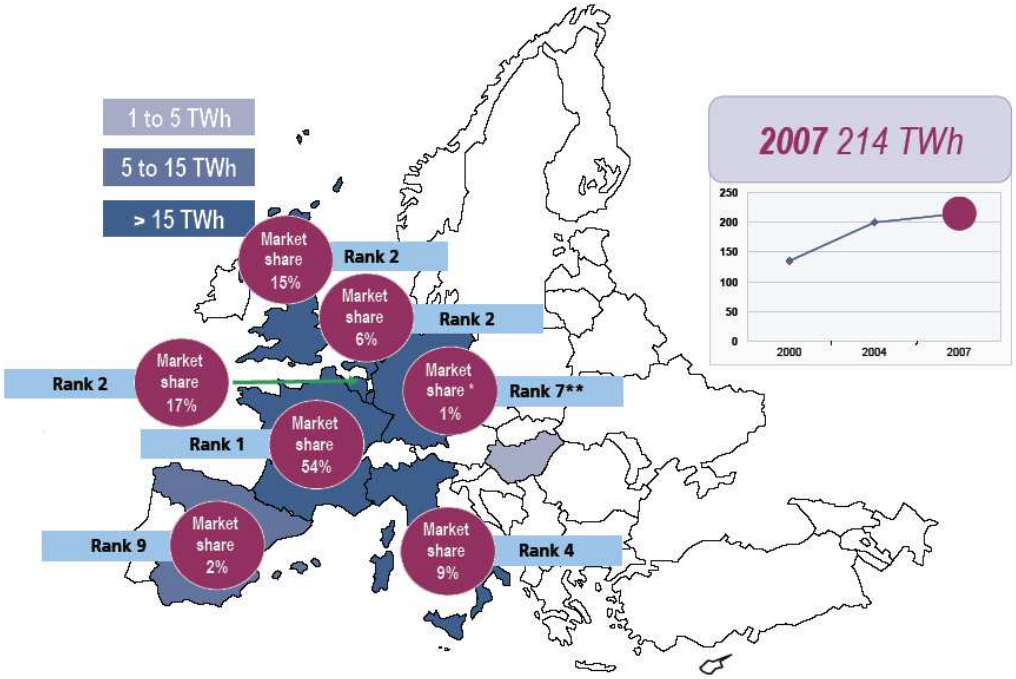


Figura 1. Presenza europea e relativo *market share* in ogni paese.

e. rafforzare il suo sviluppo internazionale (Brasile, Thailandia, Stati Uniti, Medio Oriente), in particolare sviluppando una produzione di energia indipendente in nuovi mercati ad alto potenziale di crescita.

Le priorità strategiche, suddivise per attività, sono le seguenti:

- Nell' ***Elettricità*** il Gruppo mira a sviluppare un *mix* di produzione diversificato, efficiente, flessibile e sostenibile con una capacità di 100 *GW* entro il 2013, di cui più di 10 *GW* saranno prodotti in Francia, principalmente tramite fonti rinnovabili (idrauliche, eoliche, solari e biomasse), produzione nucleare ed impianti di gas naturale.
- Nel ***commercio al dettaglio francese*** il Gruppo sta sviluppando offerte di energia combinate (ad esempio elettricità e gas) con l'obiettivo di conquistare una quota del mercato pari al 20% dei consumatori di energia elettrica al dettaglio.
- ***Nell'estrazione, nella produzione e nella fornitura di gas naturale*** il Gruppo mira ad ampliare le sue riserve fino a 1.200 *Mboe*[22] e continua a sviluppare, differenziare e razionalizzare il suo portafoglio di fornitori.
- Nel ***gas naturale liquido (GNL)*** il Gruppo continua la sua strategia di crescita consolidando la sua posizione di numero uno nel bacino atlantico.
- Nelle ***infrastrutture*** il Gruppo mira a raggiungere una capacità di rigassificazione pari a 33 miliardi di m^3 in Francia e Belgio entro il 2013. Inoltre svilupperà la sua capacità di stoccaggio in Europa (incrementando 3 miliardi di m^3 tra il 2008 ed il 2015) e la sua capacità di trasporto (con un incremento del 15% tra il 2008 ed il 2013).
- Nei ***servizi energetici*** il Gruppo spera di capitalizzare molte opportunità di sviluppo in maniera tale da posizionarsi come tra i *player* più profittevoli al mondo;

[22] *Mboe* è un'unità di energia il cui acronimo corrisponde a milioni di barili di petrolio equivalenti (*Million of Barrels of Oil Equivalent*).

- Nella ***business line ambientale***, il Gruppo spera di ottenere uno sviluppo robusto con una crescita profittevole nei *business* della gestione dell'acqua e dei rifiuti, attraverso lo sviluppo mirato in Europa ed un approccio di sviluppo internazionale selettivo basato su nuovi *business model*: contratti di gestione, partenariati a lungo termine ed ad alta intensità di capitale e pacchetti finanziari innovativi.

A tutti questi orientamenti strategici se ne aggiungono tre che costituiscono il cuore della strategia di *GDF Suez*:

- ***Sviluppo sostenibile***

Nel 1987, la *Commissione di Brundtland* definì lo sviluppo sostenibile come lo sviluppo che incontra le necessità del presente senza compromettere l'abilità delle future generazioni di far fronte alle proprie necessità. Relativamente ad una società energetica, questo significa incorporare volontariamente aspetti sociali ed ambientali nella gestione delle proprie attività e tener conto delle necessità e delle aspettative di tutti gli azionisti; in poche parole, in un orizzonte temporale di lungo termine, lo sviluppo del Gruppo *GDF Suez* deve essere compatibile con le *performance* economiche, l'uguaglianza sociale e la protezione dell'ambiente. Lo sviluppo sostenibile è una componente importante dell'identità di *GDF Suez*.
Il Gruppo ha identificato diverse sfide legate a queste attività:

- combattere il cambiamento climatico e preservare le risorse naturali;
- svilupparsi con rispetto delle popolazioni locali nei nuovi mercati;
- assunzione di una piena e completa responsabilità sociale ed ambientale da parte del Gruppo;
- sviluppo del capitale umano ed intellettuale del Gruppo.

La politica di sviluppo sostenibile del Gruppo è focalizzata su tre linee guida:

- innovare per sviluppare ed anticipare i cambiamenti nel mercato, coprendo le seguenti priorità:
- garantire il futuro e l'accettazione da parte della popolazione locale delle attività del Gruppo, coprendo le seguenti priorità:
- sviluppare l'attrattiva, l'efficienza e la coesione all'interno del Gruppo, coprendo le seguenti priorità.

- ***la ricerca e lo sviluppo***

Ponendo la ricerca e l'innovazione al centro della sua strategia, il Gruppo intende perseguire il seguente obiettivo: illuminare il futuro preparandosi alle tecnologie del domani per far fronte alle future necessità del mercato. In particolare l'efficienza energetica ed ambientale sono due dei pilastri del programma di ricerca ed innovazione portato avanti da circa 1.200 ricercatori.
La rete dei centri e laboratori di ricerca e sviluppo del Gruppo è focalizzata nell'innovazione tecnologica in quelle aree che più di altre nel futuro saranno soggette a cambiamenti radicali:

- sicurezza degli approvvigionamenti;
- miglioramento delle *performance* tecniche;
- controllo degli impatti ambientali;
- lotta al riscaldamento globale.

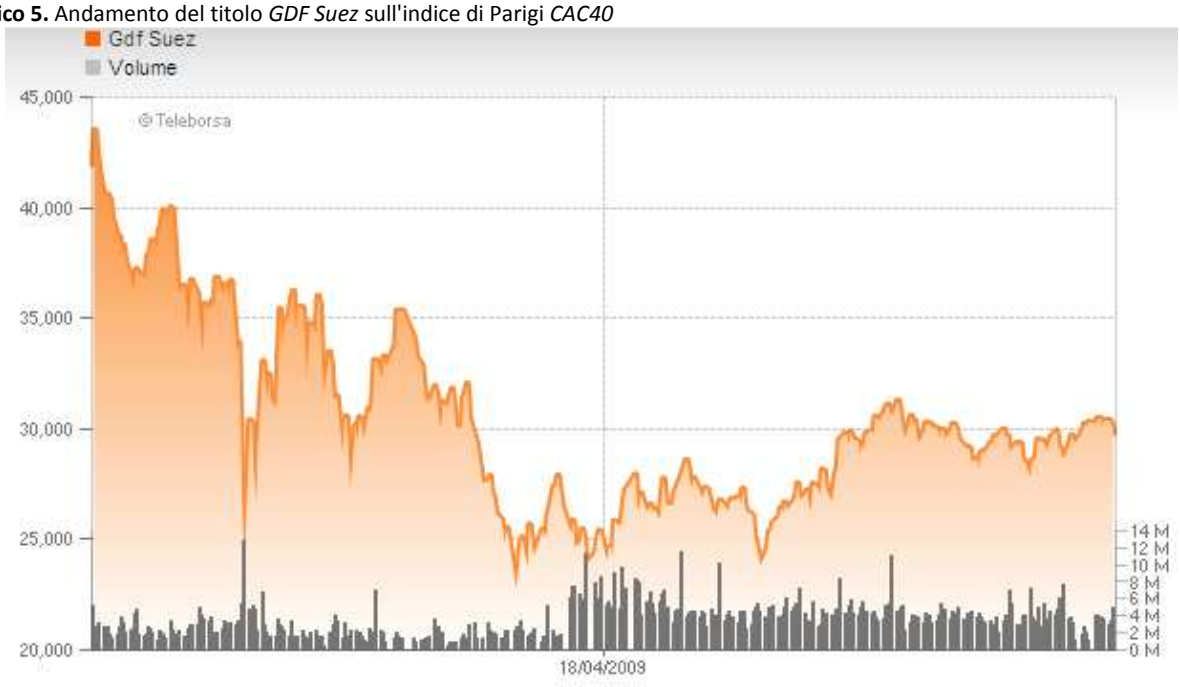
- ***le risorse umane.***

5.3. La valutazione da parte degli share-holders

Il grafico che segue riporta l'andamento dello share price del titolo *GDF Suez* sull'indice di Parigi *CAC40* a partire dal giorno della quotazione in Borsa del nuovo Gruppo il 22 luglio 2008.

Tuttavia, nonostante tale grafico, non è possibile concludere come gli share-holders valutino il piano strategico dell'impresa energetica in questione, perché la data di quotazione coincide esattamente con il periodo di inizio della crisi.

Grafico 5. Andamento del titolo *GDF Suez* sull'indice di Parigi *CAC40*



Fonte: *Intercative Data* - Servizio a cura di *Teleborsa*.

Conclusioni

Dall'analisi congiunta condotta sugli obiettivi e le strategie sviluppate ed adottate dai due gruppi energetici francesi, *Èlectricité de France* (*EDF*) e *Gaz de France Suez* (*GDF Suez*), è possibile delineare i due orientamenti strategici prevalenti nel settore energetico:

- *trend* di acquisizioni e fusioni (*M&A trend*);
- convergenza delle strategie adottate dai diversi *players*.

a. La recente ondata si acquisizioni e fusioni

Ripercorrendo le operazioni principali effettuate da *EDF* e *GDF Suez*, è possibile notare come queste consistano principalmente in operazioni di *merger & acquisition*.

Tabella 5. Principali operazioni di *M&A* effettuate dai due gruppi energetici francesi

Électricité de France	***Gaz de France Suez***
2008: acquisizione di ***British Energy***	**2008:** fusione tra ***GDF*** e ***Suez***
2008: acquisizione di ***Constellation Energy***	

Questa ondata di *M&A* non è comune solo alle due società oggetto di analisi, ma all'intero settore energetico a livello francese, europeo ed internazionale. Negli ultimi anni, infatti, il settore energetico è stato caratterizzato da un aumento continuo dell'attivismo sui mercati finanziari poiché il fenomeno della "*concentrazione*" ha coinvolto via via sempre più *players* attivi nei diversi mercati nazionali.
In seguito alla prima ondata di liberalizzazione del settore energetico, ed in particolare in seguito alle proposte di separazione verticale delle attività di generazione, trasmissione, distribuzione e commercializzazione per entrambi i mercati dell'elettricità e del gas, le società energetiche europee sembrano aver cambiato i loro orientamenti strategici: mentre prima le diverse compagnie tendevano a specializzarsi su un determinato business, elettricità o gas (ad esempio *EDF* era specializzata nel settore dell'elettricità, mentre *GDF* operava esclusivamente nel settore del gas), ora il loro interesse è orientato alla gestione congiunta di business ed attività relativi al gas ed all'elettricità, come testimoniano molte delle recenti fusioni ed acquisizioni avvenute a livello europeo ed internazionale (come abbiamo notato, infatti, a seguito di varie acquisizioni e fusioni effettuate, ora entrambi i campioni energetici francesi sono operativi lungo l'intera filiera dell'elettricità e del gas).
La prima spiegazione della corrente ondata di acquisizioni e fusioni è relativa all'***aumento di liquidità*** che le compagnie operanti nel settore energetico hanno registrato negli anni recenti: disponendo di un elevato ammontare di *cash* da investire, molte società hanno optato per una strategia di crescita per linee esterne piuttosto che utilizzare i surplus di cassa per retribuire extra-profitti ai loro azionisti sottoforma di extra-dividendi (o dividendi maggiorati) o progettare e sviluppare nuove infrastrutture (crescita per linea interna). Questa disponibilità di cassa, maggiore rispetto agli anni precedenti, può essere facilmente spiegata guardando al trend in aumento dei prezzi del gas naturale dell'elettricità negli anni più recenti.
Una seconda motivazione che spiega l'ondata di *M&A* è relativa al fatto che le compagnie energetiche europee hanno deciso di ***allargare la gamma di attività*** (intese sia come *business* che come aree geografiche in cui si è presenti) proprio nel periodo antecedente la completa liberalizzazione del mercato europeo, in modo da essere già pronte a far fronte ad un eventuale nuova forma di competizione in un contesto geografico allargato. Infatti, nel momento in cui il mercato verrà completamente liberalizzato e

saranno richiesti investimenti, infrastrutture e collegamenti per la creazione di un mercato unico dell'elettricità e del gas, gli operatori potranno beneficiare della loro gamma allargata di attività in maniera duplice: in primo luogo grazie ad una maggiore presenza sul mercato europeo, in secondo luogo perché l'ampliamento della loro attività rappresenta una garanzia di non essere scalzati dagli altri concorrenti e di poter continuare a giocare un ruolo importante nel mercato unificato.

Una terza motivazione che guida le compagnie energetiche verso l'integrazione può essere rintracciata nella voler ***internalizzare determinate attività eliminandone i relativi costi di transazione***: alla luce di questa motivazione si capisce perché, in seguito al rapido aumento dei prezzi del gas, molte compagnie elettriche stanno ora considerando di entrare nei business relativi al gas naturale in maniera tale da ottenere un accesso diretto a questa fonte energetica[23]. E', infatti, proprio in questo contesto che si colloca la fusione tra *GDF*, i cui business sono tutti *gas-oriented*, con *Suez*, attivo principalmente nella fornitura di elettricità.

Una quarta ed ultima motivazione è data dal voler ***sfruttare al massimo le sinergie derivanti dalla complementarietà dei prodotti offerti e dei mercati geografici*** in cui è attiva ognuna delle società target oggetto di acquisizione o fusione.

Questo susseguirsi di acquisizioni e fusioni sta chiaramente alterando la forma e la struttura dell'intero mercato energetico europeo, tanto che alcuni osservatori si aspettano che il risultato finale di questo processo di integrazione sarà un oligopolio dominato da *players pan-europei* operanti in stati differenti. Se questo si rivelerà essere l'esito finale, è ipotizzabile che in questa fase le compagnie energetiche si stiano giocando tutte le loro carte migliori al fine di espandere le proprie attività e rimanere sul mercato invece di divenire bersaglio di un'eventuale offerta ostile.

b. La convergenza delle strategie adottate dai diversi players

Il *trend* della convergenza delle strategie adottate dalle diverse compagnie energetiche è un fenomeno tipicamente europeo e giustificato dal fatto che, a seguito dell'istituzione dell' *Unione Europea* e del *Mercato Unico Europeo*, il contesto economico-normativo all'interno del quale operano i veri *players* è lo stesso.

La tabella che segue mostra infatti come i principali obiettivi e gli orientamenti strategici di *EDF* e *GDF Suez* tendano a convergere.

Tabella 6. Sintesi delle priorità strategiche di *EDF* e *GDF Suez*

EDF	***GDF Suez***
• Essere il leader mondiale nel campo del nucleare civile	• Essere il leader mondiale nel campo del gas
• Sviluppare le energie rinnovabili e l' "*eco-efficacia*" energetica	• Sviluppare un portafoglio di produzione elettrica diversificato, aumentando in esso il peso delle energie rinnovabili
• Rinforzare la sua posizione in Europa ed a livello globale	• Rafforzare lo sviluppo europeo ed internazionale
• Priorità allo sviluppo sostenibile	• Attenzione alla politica di sviluppo sostenibile
• Centralità della ricerca e sviluppo	• Enfasi sulla ricerca e sviluppo
• Attenzione alle risorse umane chiave	• Sviluppo del capitale umano ed intellettuale del Gruppo

[23] *Dong/Elsam/EnergiE2* è un chiaro esempio di integrazione tra una compagnia attiva nel ramo del gas e due operatori elettrici; nella stessa categoria di operazioni rientra anche l'acquisizione di *Mol* da parte di *E.On*.

Entrambi i gruppi tendono infatti a specializzarsi in un *business* principale, il nucleare per *EDF* e la catena del gas per *GDF Suez*, senza trascurare allo stesso tempo tutte le altre fonti energetiche; anzi l'obiettivo di entrambi i gruppi è proprio quello di allargare al massimo il proprio portafoglio di generazione aumentando in esso il peso delle energie rinnovabili (*green energies*), le cui emissioni di CO_2 sono molto basse ed in quanto tali compatibili con le nuove norme europee in tema di politica ambientale, e diminuendo il più possibile il peso delle energie fossili (carbone, petrolio e di suoi derivati), le cui emissioni non sono più tollerabili dai regolamenti ambientali dell'*Unione Europea*. Attraverso tale politica di diversificazione delle fonti, le compagnie energetiche europee saranno più stabili e meno dipendenti dalle fluttuazioni dei prezzi, sempre più volatili ed imprevedibili, delle energie fossili.
La diversificazione del portafoglio di generazione, resa possibile solo dalla centralità della ricerca e sviluppo che di tempo in tempo elabora nuove tecnologie di generazione e produzione, è un elemento indispensabile per il perseguimento di una strategia basata sullo sviluppo sostenibile, ovvero su di uno sviluppo compatibile con le sfide energetiche ed ambientali.
Infine, entrambi i gruppi pongono enfasi ed attenzione sulle risorse umane e sui meccanismi di gestione del personale, in maniera tale da attrarre e mantenere al loro interno le risorse umane chiave, senza che queste migrino da una compagnia all'altra.
Questa centralità della strategia di diversificazione delle fonti energetiche, dei business e dei mercati geografici e questa convergenza delle priorità strategiche dei due gruppi francesi, ma le stesse considerazioni valgono per tutti i principali *players* energetici europei, facilita ancora di più l'ondata di *M&A* e rende ancora più plausibile lo scenario di un oligopolio energetico dominato da poche imprese di grandissime dimensioni.

Fonti

Bibliografia:

- Clô, *«La nuova ondata di fusioni ed acquisizioni nell'energia: ragioni, effetti, politiche»*, 2005, pp. 8-21;
- J.M. Chevalier e C. Mandil, *«Les nouveaux défis de l'énergie : climat, économie, géopolitique»*, 2009;
- P. Merlin, *«Énergie et environnement»*, vol.1, 2008;
- P. Serge, *«Libéralisation des marchés de l'énergie : pourquoi vous allez payer plus cher gaz et électricité»,* 2007;
- G. Darmois, *«Pourquoi privatiser?: EDF et l'enjeu de l'énergie»*, Parigi 2004;
- Lemaire, *«Énergie et concurrence: recherches sur les mutations juridiques induites par la libéralisation des secteurs de l'électricité et du gaz naturel»*, Presses universitaires d'Aix-Marseille, Faculté de droit et de science politique, Aix-en-Provence 2003;
- F. Vetrò, *«Energia»*, Torino 2008.

Papers:

- Stefano Verde, *«Mergers and Energy: New Emerging Market Structure and Competition Issues»,* 2006*;*
- Alessandra Di Renzo, Mario Cirillo, *«Le operazioni di M&A sui mercati energetici in Europa: fatti e prospettive»,* maggio 2007.

Pubblicazioni:

- *CRE «Vers un marché unique européen de l'énergie»,* Rapport d'activité, giugno 2007;
- *CRE «Observatoire des marchés de l'électricité et du gaz»*, settembre 2009;
- Commission de Regulation de l'Electricite et du Gaz*, «Etude relative à la concentration prevue entre Gaz de France et Suez*», Bruxelles 6 March 2006;
- Commissariat général au développement durable – Service de l'observation et des statistiques, «*Bilan énergétique de la France pour 2008*», maggio 2009;
- Groupe *EDF*, *«Leading the Energy Changing»,* Document de référence 2008, Rapport annuel 2008, Rapport developpement durable 2008, Rapport financier 2008;
- *GDF Suez*, «Rediscovering Energy», A balanced energy mix: Natural gas and *LNG* 2009; Beyond *the figures 2009, Cities of tomorrow* 2009, *Energy: a source of progress* 2009, *Reference document 2008*, *Sustainable Development* 2008, *2009 First-Half Report, Merger Prospectus - French version 2006*, *Investor Day on Energy Activities 2008.*

Sitografia:

- *EDF Group*: http://www.edf.com/the-edf-group-42667.html; http://www.edf.fr/edf-fr-accueil-1.html;
- *GDF Suez*: http://www.gdfsuez.com;
- *Institut National de la statistique et des études économiques* : http://www.insee.fr/fr/default.asp;
- *Ministère de l'écologie, de l'énergie, du développement durable et de la mer* – observation et statistiques : http://www.statistiques.developpement-durable.gouv.fr;
- *CRE - Commission de Régulation* de l'Énergie : http://www.cre.fr;
- *IEA – International Energy Agency : http://www.iea.org.*