

Sala di controllo del dispacciamento di San Donato Milanese. A destra: un deposito di tubi della Snam e Carlo Malacarne. A centro pagina: Alberto Meomartini



# Snam fa il pieno di GAS

Rendimenti in crescita e grossi affari in vista: la società targata Eni vuole diventare l'hub per smistare il metano dal Nord Africa verso tutta Europa

DI PAOLA PILATI

**I** signori del brutto tempo - sia esso freddo e tormenta, sia caldo che scioglie - abitano a San Donato Milanese, in un bunker di cemento dall'accesso supersorvegliato. Uno, due gradi di variazione della temperatura possono tradursi per loro in soldi senza alcuna fatica, ma solo per il fatto che ci fanno bruciare anche 10 milioni di metri cubi di gas al giorno in più. Nella centrale operativa foderata cremisi come una grande ventricolo pompante, gli uomini di Snam Rete Gas danno il benvenuto al gelo e il via libera al gas nel suo viaggio verso centrali e municipalizzate: per ogni metro cubo che passa nei suoi tubi, Snam RG incassa 2 centesimi, le vecchie 40 lire. Dietro ci sono naturalmente tecnologie, controlli, sicurezza, previsioni su domanda e offerta, ma il business resta pur sempre la tariffa di passaggio. Mettendo in Borsa a fine 2001 la Snam a

cui aveva conferito la rete di trasporto del gas, l'Eni ha massimizzato il valore di un servizio apparentemente ancillare rispetto al proprio ruolo di procacciatore di materie prime energetiche, ma in realtà strategico. Le regole di funzionamento stabilite dall'Authority ne hanno fatto poi una "cash cow", una macchina da profitti: è stato stabilito un ritorno fisso (oggi è del 6,7 per cento) sul valore attribuito alla società; inoltre viene riconosciuto un ritorno sugli investimenti fatti. In totale, si arriva a un rendimento per gli azionisti del 9 per cento. Mai come in questo momento di incertezza sui mercati, un titolo che può contare su rendimenti certi come Snam RG diventa il beniamino degli analisti finanziari: nelle ultime settimane, tre banche d'affari come Lehman Brothers, Jp Morgan e Crédit Suisse (con diverse gradualità di giudi-

zio) ne hanno segnalato i vantaggi. Lehman, per esempio, si spinge a prevedere per il 2008 un potenziale ritorno totale per l'azionista del 18 per cento, basato su un dividendo del 5,4 per cento. Quanto all'Eni, il tentativo di indurla, per legge, a mollare la presa su Snam, scendendo dal 50 al 20 per cento, si è arenato e nessuno ha fretta di riprovarci.

Snam tuttavia non può permettersi la vita del "rentier", qualche tiro al golf e svernare in Costa Azzurra: insomma, stare lì a guardare il gas che passa nelle vene del grande tabellone che simula la rete reale a San Donato e viene rilanciato dalle stazioni di pompaggio lungo la Penisola non è sufficiente a garantirle sempre la preferenza degli analisti e neanche un fatturato crescente. Così, sul prossimo piano investimenti 2008-2011 che la società guidata da Alberto Meomartini (presidente) e Carlo Malacarne (amministratore delegato) presenterà il 14 febbraio c'è una certa attesa. Riuscirà la società a mantenere lo stesso passo di spesa, lo stesso ritmo di potenziamento della rete tenuto finora? Ma soprattutto: riuscirà a realizzare il disegno che si è proposta, quello di diventare una grande centrale di smistamento del gas per il continente?

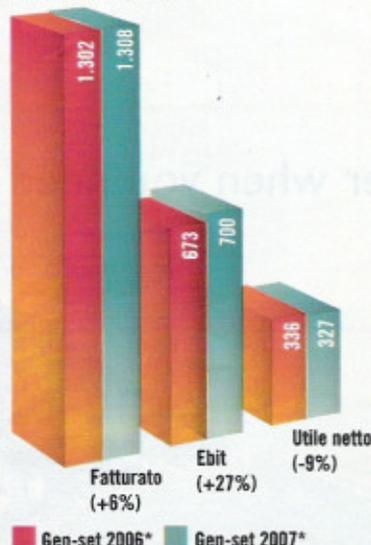
«Con la domanda che cresce del 2 per cento l'anno, il che vuol dire che da oggi al 2015 incrementerà del 30 per cento, la no-

**Il consumo aumenta del 2 per cento l'anno. Per questo bisogna ampliare la rete**



## I risultati del gruppo

Dati in milioni di euro



\*bilancio rettificato; () variazioni %  
Fonte: Snam Rete Gas



all'Europa. Snam potrebbe diventare la pedina fondamentale per dare ad algerini (e libici) la possibilità di arrivare con il loro gas al centro del Continente. Non prima di aver inondato anche il nord Italia. Perché nella strate-

stra potenza di investimento di un miliardo di euro all'anno deve restare ben oltre il 2010», afferma Malacarne. Nel 2020 saranno necessari altri 40 miliardi di metricubi di gas oltre i 73 importati oggi. Questo solo per i nostri consumi, in gran parte per le centrali. Per far fronte a questa domanda i progetti di ampliamento della rete sono in corso, appunto al ritmo di spesa di un miliardo l'anno. Ma il mercato italiano del gas cova altre ambizioni. Ci sono infatti in progetto due nuovi gasdotti che potrebbero offrire alla Snam l'occasione d'oro per diventare la grande autostrada del gas verso l'Europa.

Uno dei due si chiama Galsi, ed è un nuovo tubo che la compagnia algerina Sonatrach vuole costruire (con partner italiani: Eni, Edison, Hera) tra la sua costa e la Sar-

degna e poi fino alla Penisola: da lì passerebbero 8 miliardi di metricubi, la stessa quantità che gli algerini, tra i più grandi fornitori su piazza, vendono oggi. L'altro è il gasdotto Igi dalla Grecia, che ne convoglierebbe in Italia altri 8 miliardi. Senza contare i rigassificatori (almeno tre dei dieci previsti) che nel frattempo potrebbero entrare in funzione. Alla fine, ci si troverebbe con un mare di gas, superiore al consumo nazionale. Su quando ciò si avvererà è bene dire che le tempistiche divergono. Osservatori come JPMorgan prevedono che già nel 2013 ci sarà più gas del necessario. Dalla Snam RG, invece, l'orizzonte si sposta più in là, verso il 2020. Di sicuro, comunque, quel gas arriverà. E bisognerà venderlo. A chi?

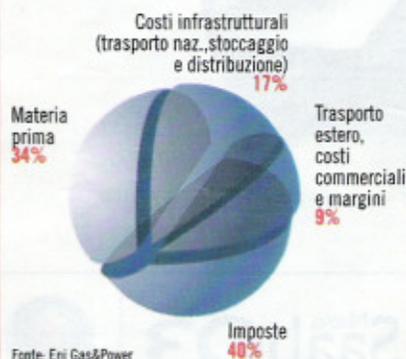
La risposta degli uomini di San Donato è:

già di Malacarne e Meomartini c'è la sostituzione del gas oggi importato da fornitori come Norvegia e Olanda con quello proveniente dalla costa africana.

Legando all'hub italiano partner ricchi di giacimenti, Snam avrebbe il suo tornaconto: camminando dal Sud al Nord il gas farebbe più cammino di quello che oggi proviene dal Nord e lì viene consumato. E renderebbe maggiori ricavi alla società. Ma, assicurano alla Snam, disegnerebbe anche una nuova opportunità: «Tra il 2015 e il 2020, con più gas da paesi diversi potrà verificarsi una maggior liquidità di gas sul mercato con effetti concorrenziali sui prezzi finali», annuncia Malacarne. Concorrenza che oggi non c'è: consumatori che pagate il gas più caro d'Europa, fatevi coraggio. ■

## Giù per il tubo

Scomposizione del prezzo del gas (gennaio 2008)



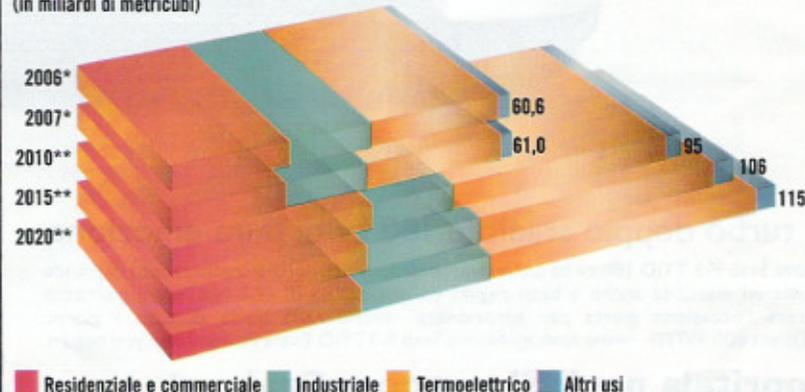
Fonte: Eni Gas&Power

14 febbraio 2008

## Esplode la domanda

Nei prossimi 12 anni il fabbisogno nelle centrali elettriche verso il raddoppio

La crescita della domanda di gas in Italia (in miliardi di metricubi)



■ Residenziale e commerciale ■ Industriale ■ Termoelettrico ■ Altri usi

\* primi 9 mesi \*\* previsioni Fonte Ministero delle Attività Produttive e stime di Snam RG