C11969 - SEL – SOCIETÀ IDROELETTRICA ALTOATESINA/SE HYDROPOWER
Provvedimento n. 25218

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 4 dicembre 2014;

SENTITO il Relatore Dottoressa Gabriella Muscolo;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTA la comunicazione della società SEL – Società Idroelettrica Altoatesina S.p.A., pervenuta in data 10 novembre 2014;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. SEL – Società Idroelettrica Altoatesina S.p.A. ("SEL") è una *multiutility* a capo di un gruppo di società operanti nella produzione, distribuzione e vendita di energia elettrica, nella distribuzione e vendita di gas naturale e nel teleriscaldamento.
SEL è controllata in via esclusiva dalla Provincia autonoma di Bolzano, che ne detiene il 94% circa del capitale sociale. Le restanti quote sono indirettamente detenute da Comuni e Comunità della medesima provincia.
Nel 2013 il fatturato consolidato di SEL è stato di circa 621 milioni di euro, realizzato per la maggior parte in Italia.

2. SE Hydropower S.r.l. ("SEH") è una società attiva nella generazione e vendita all'ingrosso di energia elettrica da fonte idroelettrica, nella quale sono state originariamente conferite le concessioni inerenti le grandi derivazioni detenute ed esercite da ENEL Produzione S.p.A. ("EP") in provincia di Bolzano[1].
Attualmente SEH gestisce 11 centrali idroelettriche a grande derivazione (per una potenza efficiente totale di 602 MW circa) e 7 centrali idroelettriche a piccola derivazione (potenza efficiente di 16 MW circa), tutte site in Alto Adige. Le concessioni per le grandi derivazioni scadranno alla fine del 2040, mentre quelle per le piccole derivazioni scadranno nel 2029.
SEH è soggetta al controllo congiunto di SEL (che detiene il 60% del capitale) e EP (che ne detiene il restante 40%).
Nel 2013 il fatturato di SEH è stato di circa 101 milioni di euro, realizzato per la maggior parte in Italia.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione in esame consiste nell'acquisizione, da parte di SEL, del 40% del capitale sociale di SEH detenuto da EP. Ad esito dell'operazione, quindi, SEL deterrà l'intero capitale sociale di SEH.
4. A seguito dell'operazione, verranno disdetti tutti i contratti attualmente in essere tra SEL ed EP, tra i quali, in particolare, il contratto che prevede che EP ritiri tutta la produzione degli impianti di SEH.
5. Parte integrante dell'operazione è la sottoscrizione di una serie di contratti tra SEL ed EP, riguardanti la prestazione di servizi di gestione degli impianti oggetto di cessione, nonché di servizi amministrativi, contabili e di ingegneria. In particolare, SEL stipulerà con EP un "*Accordo per prestazioni di energy management*", avente ad oggetto: *(a)* la fornitura di tutti i servizi necessari alla gestione ottimizzata degli impianti su un orizzonte annuale, mensile e settimanale; *(b)* la definizione delle strategie di offerta della capacità sui mercati a pronti dell'energia gestiti dal Gestore dei Mercati Energetici[2]; *(c)* l'assolvimento di tutti gli obblighi derivanti dall'assunzione della qualifica di "utente del dispacciamento" da parte di EP per tutti gli impianti oggetto dell'Accordo[3] [4]. Attualmente SEL non dispone, infatti, né delle strutture né delle competenze necessarie per svolgere tali attività.
L'accordo avrà durata diversa a seconda della complessità della gestione tecnica e della prevedibilità della produzione degli impianti. Sono stati quindi individuati due gruppi di impianti: *(i)* gruppo comprendente quelli di meno complessa gestione tecnica e maggiore prevedibilità, cui corrisponde una minore potenza complessiva (circa 281 MW) ma una maggiore producibilità naturale[5], pari al 56% circa di quella totale degli impianti oggetto di acquisizione, per il quale l'Accordo avrà durata biennale; *(ii)* gruppo composto da impianti modulabili o di pompaggio, facenti parte quasi tutti

---

[1] *[Cfr. provv. n. 20568 del 10/12/2009, C10347 - ENEL PRODUZIONE-SOCIETÀ ELETTRICA ALTOATESINA/NEWCO, in Boll. 49/09. Alla fine del 2010 EP ha ceduto a SEH il ramo di azienda relativo alle concessioni di piccola derivazione site nella Provincia di Bolzano detenute da EP stessa.]*

[2] *[MGP, mercati infragiornalieri di aggiustamento di programmazione e in tempo reale, mercato dei servizi di dispacciamento e mercati del bilanciamento.]*

[3] *[Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.]*

[4] *[Specificamente, l'Accordo prevede la prestazione dei seguenti servizi: [omissis].]*

[5] *[La quantità massima di elettricità che gli apporti naturali nel periodo considerato permetterebbero all'impianto di produrre, supponendo l'utilizzazione completa di detti apporti e tutte le parti dell'impianto interamente in efficienza.]*

dell'asta idraulica della Val d'Ultimo[6], caratterizzato da una gestione tecnica particolarmente complessa e da una minore prevedibilità, per il quale l'Accordo avrà durata decennale.
6. Tutti i ricavi ottenuti ed i costi sostenuti da EP nell'attività di *energy management* saranno integralmente retrocessi a SEL. Le prestazioni di *energy management* fornite da EP all'interno dell'Accordo saranno remunerate attraverso una somma fissa predefinita, pari a *[omissis]* euro annui. Inoltre, è prevista una commissione incentivante volta a premiare la capacità di EP di vendere l'energia sui mercati a pronti ad un prezzo più remunerativo della media; l'ammontare assoluto di tale commissione non può tuttavia superare un tetto definito contrattualmente, che rappresenta una frazione della remunerazione fissa dei servizi di *energy management* di EP.
7. Secondo quanto dichiarato dalle Parti, EP presterà a SEL servizi basati sulla propria capacità di previsione della producibilità elettrica dei diversi impianti, derivante dalla quarantennale esperienza con essi, nonché servizi di interfacciamento con gli operatori istituzionali del mercato.
Sia le decisioni di investimento – di qualsiasi entità – , sia le decisioni di carattere commerciale su quanta energia destinare ai contratti bilaterali con terzi oppure alla vendita a pronti su MGP, nonché sulle modalità e i livelli di copertura del rischio prezzo da adottare, rimarranno in capo a SEL. EP avrà invece piena libertà di definire la strategia di offerta più opportuna su tutta l'energia offerta in Borsa da SEH, ma soltanto la parte venduta senza alcuna forma di copertura fisica e finanziaria – che si prevede minoritaria -, impatterà sul risultato economico di SEH.
SEL dunque definirà autonomamente le grandezze che a loro volta determinano il budget annuale, i piani di manutenzione e, soprattutto, una parte sostanziale dei ricavi di SEH, in quanto la vendita di energia senza alcuna forma di copertura fisica e finanziaria è considerata dalle Parti "*una soluzione alquanto rischiosa e poco usuale nel settore*"[7].
8. Sulla base delle informazioni a disposizione, dunque, si può affermare che la gestione degli impianti oggetto di cessione sarà effettuata da EP all'interno delle direttive impartite da SEL e avverrà a valle delle decisioni strategiche di investimento e di destinazione commerciale dell'energia prodotta, che saranno prese in totale indipendenza e autonomia da SEL; su di esse EP non godrà di alcun diritto di veto.
Anche alla luce delle modalità di remunerazione prescelte, il contratto relativo alla prestazione dei servizi di *energy management* appare qualificabile, dal punto di vista economico, come un contratto di agenzia volto a incentivare EP a gestire gli impianti nel migliore interesse di SEL, che non conferisce a EP alcun potere residuo di controllo sugli impianti interessati né alcun diritto sui profitti che SEL potrà realizzare grazie alla gestione degli impianti di SEH da parte di EP.
A seguito dell'operazione, quindi, EP perderà la capacità di esercitare un'influenza determinante sugli impianti di SEH - in particolare sugli impianti per i quali l'Accordo per la prestazione di servizi di *energy management* ha durata decennale -,e quindi il controllo su tali *asset* verrà esercitato esclusivamente da SEL.

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

9. L'operazione, in quanto comporta il passaggio dal controllo congiunto al controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera *b*), della legge n. 287/90.
Essa rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1 della medesima legge, in quanto il fatturato totale realizzato nell'ultimo esercizio a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate è stato superiore a 489 milioni di euro e quello dell'impresa acquisita è stato superiore a 49 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELL'OPERAZIONE

10. L'operazione in esame consiste nell'acquisto del controllo esclusivo di 18 impianti idroelettrici situati nella Provincia di Bolzano, di potenza efficiente lorda complessiva di circa 618 MW, da parte di SEL, che ne deteneva già il controllo congiunto; 5 di tali impianti, per una potenza complessiva di 236 MW, sono abilitati a partecipare al Mercato dei Servizi di Dispacciamento ("MSD"). A seguito dello scioglimento dei vincoli contrattuali esistenti, SEL acquisirà la disponibilità di tutta l'energia prodotta da SEH, che è attualmente gestita da EP.
Il settore interessato dalla concentrazione è dunque quello della produzione e vendita all'ingrosso di energia elettrica.
11. In tale ambito, è possibile distinguere un "mercato all'ingrosso" - comprendente sia le transazioni a termine e a pronti concluse attraverso le piattaforme organizzate dal GME, sia i contratti bilaterali OTC -, dai mercati relativi ai servizi di dispacciamento acquistati dal gestore della rete di trasmissione nazionale, Terna S.p.A., su MSD[8].

---

[6] *[L'asta idroelettrica della Val d'Ultimo comprende gli impianti di Fontana Bianca, S. Pancrazio, S. Valburga, Pracomune e Lana. Il gruppo include anche l'impianto di Bressanone.]*

[7] *[La copertura dal rischio prezzo – mediante la vendita a termine dell'energia o mediante l'acquisto di coperture finanziarie – sgancia l'andamento dei ricavi derivanti dalla vendita dell'energia elettrica dall'andamento giornaliero del prezzo all'ingrosso su MGP.]*

[8] *[Cfr., da ultimo, il provvedimento di non avvio istruttoria relativo alla concentrazione C11549 - A2A/EDIPOWER (cfr. provv. n. 23497 dell'11 aprile 2012, in Boll. n. 15/12).]*

Ai fini della valutazione della presente operazione, non appare necessario indagare se sia opportuno distinguere un mercato all'ingrosso separato per l'energia prodotta da fonti rinnovabili, dato che l'energia idroelettrica prodotta dagli impianti oggetto dell'operazione è pienamente esposta alle fluttuazioni dei prezzi di mercato.

12. I vari servizi di dispacciamento acquistati da Terna su MSD – sia in fase di programmazione che in fase di bilanciamento in tempo reale -, non appaiono sostituibili tra loro, in quanto rispondono ad esigenze differenti, che vanno dalla risoluzione di vincoli di rete al mantenimento degli appropriati livelli di frequenza e tensione, alla costituzione di margini di riserva e al mantenimento del bilanciamento in tempo reale. L'esistenza di offerte separate per alcuni di questi servizi permetterebbe di definire mercati distinti per i differenti servizi richiesti da Terna su tali mercati. Ai fini della valutazione della presente operazione, tuttavia, la questione di una definizione più dettagliata dei mercati dei servizi di dispacciamento può essere lasciata aperta.

13. Per ciò che concerne la dimensione geografica del mercato all'ingrosso, la giurisprudenza nazionale ha finora individuato una dimensione subnazionale per tale mercato, coincidente con le macrozone Nord, Sud, Sicilia e Sardegna.

Il processo di convergenza in atto nell'Italia Continentale e con la Sardegna e la prevista prossima entrata in funzione del nuovo collegamento tra la Sicilia e il Continente appaiono suscettibili di condurre, nel futuro, ad un riesame di tale definizione.

Ai fini della valutazione della presente operazione, tuttavia, la dimensione geografica del mercato all'ingrosso può essere circoscritta alla macrozona Nord, dove sono localizzati gli impianti oggetto di acquisizione. Una definizione del mercato più ampia dal punto di vista geografico non muterebbe infatti la valutazione della concentrazione.

14. Per quanto riguarda il mercato dei servizi di dispacciamento, TERNA si approvvigiona delle differenti risorse necessarie all'interno di aree geografiche differenti, talvolta coincidenti con le macrozone, talvolta corrispondenti ad aree più ampie (per es. l'Italia continentale) o più piccole.

In prima approssimazione, l'estensione geografica del mercato dei servizi di dispacciamento può essere individuata su base zonale[9].

Ai fini della presente operazione, la zona interessata è la zona Nord.

15. Nel mercato della vendita all'ingrosso di energia elettrica nella Macrozona Nord, gli impianti oggetto della presente operazione rappresentano, sulla base dei dati forniti da Terna S.p.A., meno del 2% della potenza efficiente complessivamente disponibile e il 4% circa della potenza efficiente lorda idroelettrica presente nella macrozona Nord. L'energia venduta da tali impianti è pari all'*[0-5*]% circa dell'energia acquistata all'ingrosso nella macrozona Nord.

Tali impianti hanno fissato il prezzo zonale nella zona Nord in una percentuale trascurabile[10] delle ore nel 2013-14.

16. Il gruppo SEL dispone nella macrozona Nord di altri impianti idroelettrici, di potenza complessiva sostanzialmente equivalente a quella degli impianti di SEH. L'energia venduta da tali impianti rappresenta circa l'*[0-5*]% dell'energia acquistata all'ingrosso nella macrozona Nord.

Anche tali impianti hanno fissato il prezzo zonale nella zona Nord in una percentuale trascurabile delle ore nel 2013-14.

17. A seguito dell'operazione, la capacità di SEL di influenzare il prezzo marginale nella zona Nord resterà trascurabile, così come la sua capacità di influenzare i prezzi di vendita dell'energia sugli altri segmenti del mercato all'ingrosso.

L'acquisizione non appare dunque in grado di modificare in maniera apprezzabile le condizioni concorrenziali esistenti nel mercato della vendita all'ingrosso di energia nella macrozona Nord.

18. Per ciò che concerne MSD, SEH e gli altri impianti del gruppo SEL detengono quote trascurabili sia in termini di capacità abilitata sia di energia venduta nella zona Nord. .

L'acquisizione non appare dunque in grado di modificare in maniera apprezzabile le condizioni concorrenziali esistenti nel mercato dei servizi di dispacciamento della zona Nord.

19. Per ciò che concerne la commercializzazione in Borsa da parte di EP dell'energia prodotta da SEH non allocata ai contratti bilaterali fisici, essa non modificherà la situazione concorrenziale dei mercati interessati, in quanto le opportunità di esercizio del potere di mercato da parte di EP resteranno invariate rispetto alla situazione attualmente esistente.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato interessato, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate e al Ministro dello Sviluppo Economico.

---

[9] *[Cfr. C11549, cit..]*

[10] *[Gli impianti della Val d'Ultimo hanno fissato il prezzo zonale della zona Nord in alcune ore del 2013 e del 2014, pari a meno dello 0,2% del totale.]*

Il presente provvedimento sarà pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE
Roberto Chieppa

IL PRESIDENTE
Giovanni Pitruzzella