

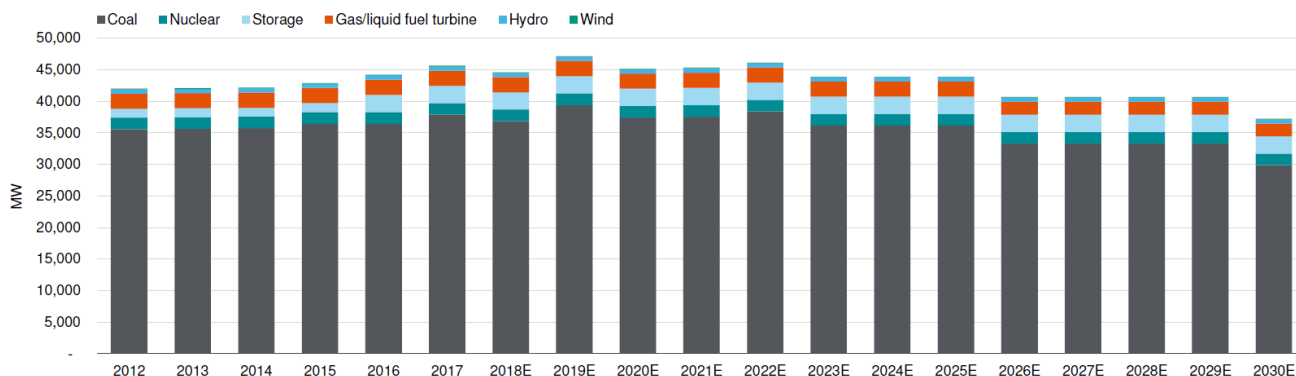
Sasso nello stagno

Eskom: tra difficoltà tecnico-finanziarie e primi (veri ma timidi) tentativi di riforma

Eskom, l'*utility* pubblica dell'elettricità del Sudafrica, continua a presentare una situazione finanziaria critica. Nella semestrale chiusa a settembre 2018 emerge una **performance finanziaria e operativa in deterioramento**. Il debito ha raggiunto 420 miliardi di rand (pari a circa 30 miliardi di dollari), circa 15 volte l'Ebitda, mentre il servizio del debito richiede risorse pari a circa 2 volte quest'ultimo indicatore. Ulteriori criticità si rilevano sul versante della liquidità, diminuita dai 17 miliardi di rand del settembre 2018 agli 11 miliardi di fine anno. Le pressioni sulla liquidità derivano da una situazione di ricavi insufficienti a compensare i costi elevati, gli impegni in termini di *capex* e le difficoltà operative che hanno limitato la crescita nella domanda di energia.

Avendo ridotto la spesa per investimenti negli anni recenti, Eskom ora deve far fronte a importanti costi di manutenzione e costruzione di nuovi impianti. Questi elementi sono alla base di una stagnazione dell'output negli ultimi tempi, che hanno causato problemi e blackout. Recentemente la compagnia è stata costretta a implementare un programma di interruzioni di corrente a rotazione (*load shedding*) per via di alcune unità di generazione di elettricità andate fuori servizio e alcuni problemi alle linee di trasmissione. I settori più colpiti da tale piano saranno quelli *power-intensive* come l'agricoltura, la metallurgia e il minerario. E le cose potrebbero andare peggiorando nei prossimi anni; molte centrali a carbone (che rappresenta il 73% del mix energetico) sono obsolete e dovrebbero finire il loro ciclo di vita entro il 2030. La sostituzione richiederà investimenti onerosi che Eskom attualmente non è in grado di sostenere, ma che sono necessari per lo sviluppo del settore e dell'economia sudafricana.

La capacità di generazione di Eskom si andrà riducendo senza nuovi investimenti



Fonte: Eskom, Moody's

Una soluzione all'attuale crisi energetica potrebbe passare per un aumento delle tariffe o dei sussidi (*cash infusion*), o entrambe le misure. Per far fronte alle difficoltà, recentemente Eskom ha richiesto un aumento delle tariffe superiore al 15% annuo per i prossimi tre anni (più di tre volte l'inflazione media nei precedenti 12 mesi). Nonostante i prezzi *retail* dell'energia siano relativamente bassi rispetto agli standard delle economie emergenti, un aumento delle tariffe si configura comunque come una richiesta impopolare, soprattutto in un anno elettorale, e deve essere approvato dall'ente regolatore nazionale dell'energia (Nersa). Di recente, il regolatore si è espresso a favore di un aumento delle tariffe, ma in misura più contenuta rispetto alla richiesta avanzata da Eskom (9,4% nel 2019; 8,1% nel 2020; 5,2% nel 2021).

L'altra fonte di finanziamento è quella del sostegno del governo. Il presidente sudafricano Ramaphosa, che nei mesi scorsi ha iniziato un processo di ristrutturazione della compagnia, nominando un nuovo board, si è recentemente opposto nel concedere un sussidio diretto e a dicembre ha rifiutato una richiesta di Eskom di accollarsi un quarto del debito sui libri del governo. Ciononostante, l'importanza strategica della società impone alla compagine governativa di trovare una soluzione per risolvere la crisi. **Secondo Moody's, un *bailout* da 100 miliardi di rand, così come richiesto dai vertici di Eskom, potrebbe far aumentare il rapporto tra debito pubblico sudafricano e Pil di due punti percentuali.**

Per cercare di trovare soluzioni concrete al problema e con l'obiettivo di risanare un'impresa che produce il 90% dell'elettricità del Paese e che pone un rischio sistemico verso l'economia sudafricana, il 7 febbraio, durante lo *State of the Nation Address* al Parlamento, il **Presidente Ramaphosa ha menzionato l'ipotesi di frazionare la compagnia elettrica in più entità al fine di renderla economicamente sostenibile.** Secondo quanto dichiarato, le ipotesi allo studio prevedono la separazione in tre aziende distinte che si occupino, rispettivamente, delle attività di generazione, trasmissione e distribuzione dell'elettricità. Infine, durante la presentazione del Budget lo scorso 20 febbraio, il ministero delle Finanze ha dichiarato che verranno concessi 4,9 miliardi di dollari in tre anni per coprire gran parte dei costi del servizio del debito e che tale iniezione dovrà comunque essere rimborsata dalla compagnia.