

# Fusioni e acquisizioni, l'Italia in frenata

*Ma la riforma dei servizi pubblici locali può spingere le ex-municipalizzate a creare una maxi-utility*

**M**an mano che ci si avvanza nel 2010 fioccano bilanci e consuntivi dell'annus horribilis che si è concluso il 31 dicembre 2009. Non è un bel vedere e non è nemmeno tanto rassicurante leggere quelle colonne scritte in rosso fuoco dal punto di vista dell'anno in corso, che stenta a prendere il volo, almeno qui nella vecchia Europa. Ecco dunque l'Osservatorio Agici-Accenture 2010, reso noto in questo mese di febbraio, un rapporto sempre molto atteso dagli operatori delle utilities nazionali e europee, che fa il punto sulla ricerca diretta da Andrea Gilardoni, docente della Bocconi. Il 2009 è stato pesante anche per le utilities dell'energia, in primo luogo per-

**Nascerebbe un colosso con 9 miliardi di capitalizzazione e 18 miliardi di fatturato**

ché i consumi sono calati (meno 5 per cento elettricità, meno 9 per cento gas nel primo semestre 2009); in secondo luogo perché i prezzi medi di elettricità e gas sono molto sensibilmente calati; in terzo luogo perché la stretta creditizia ha colpito questo come tutti gli altri settori.

Gli operatori europei hanno reagito come tutte le medie e grandi aziende di questo mondo: razionalizzando al proprio interno e cercando di razionalizzare il mercato, con una accelerazione dei processi di fusioni e acquisizioni. C'è stato, su scala continentale, un incremento dell'8 per cento sul 2008 per le M&A (Mergers and Acquisitions). È qui però che l'Italia fa caso a sé, proseguendo su una strada diversa. La tendenza delle aggregazioni nel nostro Paese è stata infatti, nel 2009, negativa: meno 9 per cento. La cosa, secondo l'Osservatorio, si spiega facilmente col fatto che

questo processo in Italia è già molto maturo e le opportunità di ulteriori fusioni sono al momento ridotte. Ce ne sono state, l'anno passato, 64, che sono andate ad aggiungersi alle 812 concluse nel quinquennio precedente. Un'attività dunque molto intensa, il cui rallentamento attuale era previsto e inevitabile.

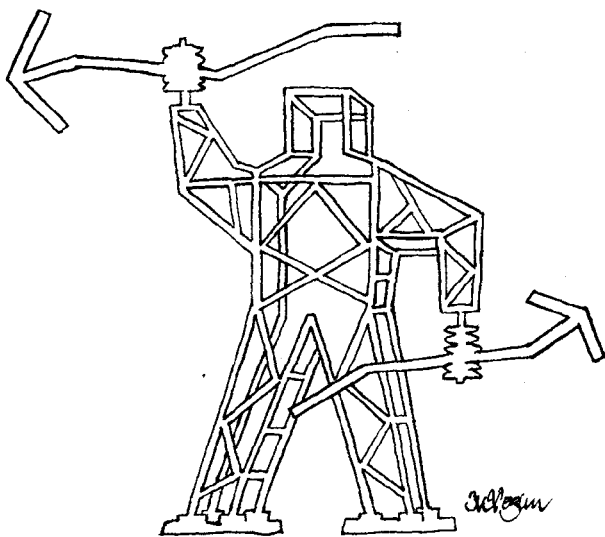
Il processo, però, potrebbe ripartire. Sostiene il direttore dell'Osservatorio Andrea Gilardoni: «La riforma dei servizi pubblici locali offre nuovi stimoli alle utility italiane per un rilancio del processo aggregativo. Tale dinamica potrebbe sfociare nella creazione di una maxi-utility costituita dalle principali ex-municipalizzate quotate». Nascerebbe così, secondo Gilardoni, un colosso con circa 9 miliardi di euro di capitalizzazione e 18 miliardi di fatturato: un soggetto rilevante anche sul mercato internazionale, «in particolare nella

competizione per soddisfare la crescente domanda di servizi pubblici locali nei Paesi del Mediterraneo e oltre».

L'Osservatorio 2010 si compone di due volumi, il secondo dei quali analizza il comportamento delle maggiori utilities europee nell'anno passato. Qui, come si è detto, l'attività di fusione e acquisizione è stata invece intensa, con 267 accordi conclusi. L'operazione in assoluto più rilevante è stata la conclusione dell'acquisizione di Endesa da parte di Enel, un accordo del valore di 11,1 miliardi di euro. In parallelo i grandi operatori europei dell'energia hanno avviato un processo di *unbundling*, cioè di separazione amministrativa e contabile delle reti di produzione e distribuzione di energia elettrica e gas. Si tratta, secondo l'Osservatorio, di un vero e proprio «nuovo modello di business» nel campo delle utilities.

(p. v.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Gli investimenti nell'elettrico

Per area di business, 2009-2015; in milioni di euro

Generazione	Investimenti (milioni di euro)
da fonti tradizionali	9.765
da fonti rinnovabili	5.013
Teleriscaldamento	845
Trasmissione	8.890
Distribuzione	6.211
Altri servizi	85

Fonte: elaborazione Agici, 2010

## Gli investimenti nei rifiuti

Per area di business, 2009-2015; in milioni di euro

Area di business	Investimenti (milioni di euro)
Raccolta	89
Trattamento e selezione	486
Riciclo e recupero	58
Smaltimento	20
Valorizzazione	1.806

Fonte: elaborazione Agici, 2010