

Voglia di fusione

Negli ultimi due anni fra le più importanti società distributrici di gas e acqua c'è stata la corsa all'aggregazione. Grande dinamismo in tutta Italia. E l'interesse per queste aziende che andranno in massa in borsa cresce

Nel mondo delle utility locali prosegue la tendenza alla concentrazione. Il quadro che si sta delineando da alcuni anni infatti vede l'aggregarsi dei maggiori player in pochi poli situati nell'Italia centro-settentrionale; la tendenza per il futuro sembra andare verso un consolidamento del panorama esistente. Già da qualche anno, dopo le esperienze negative nelle telecomunicazioni, le maggiori multiutility italiane sono tornate a scommettere sul core business, perseguendo strategie miranti a raggiungere economie di scala tramite fusioni e integrazione orizzontale (il 47% delle operazioni del 2005), lo sviluppo di sinergie, l'integrazione verticale (nel 2005 questo genere di accordi è passato dal 13% del 2004 al 22%) e il rafforzamento su tutte le filiere (la principale

fonte di redditività è comunque quella legata all'energia). A questo scopo sono stati utilizzati gli strumenti delle fusioni e delle acquisizioni di piccoli operatori locali per accrescere il peso del gruppo. Sul fronte esterno si è ricorso ad accordi e joint venture con altri operatori e partecipazioni di minoranza in aziende operanti su aree diverse da quelle storiche.

Per Alessandro Marangoni di Agici, centro studi che si occupa di redigere rapporti sul settore delle utility, e docente di gestione delle utility presso l'università Bocconi «il consolidamento del settore è in atto da alcuni anni e sta proseguendo. L'osservatorio Agici sulle strategie e alleanze delle utility italiane evidenzia che il fenomeno anche nel 2005 è stato rile-

vante. La linea di tendenza è una progressiva, fisiologica (ma lieve) riduzione del numero delle operazioni e un aumento del peso specifico».

Il rapporto Agici 2006 infatti registra nel 2005 una diminuzione del 35% delle operazioni e la tendenza al consolidamento del mercato con player di maggiori dimensioni. Solo a titolo d'esempio di una contemporanea integrazione verticale e joint venture, si può citare Plurigas spa costituita nel 2001 da Aem Milano (40%), Amga Genova (30%) e Asm Brescia (30%) «allo scopo di cogliere le opportunità offerte dalla liberalizzazione del mercato».

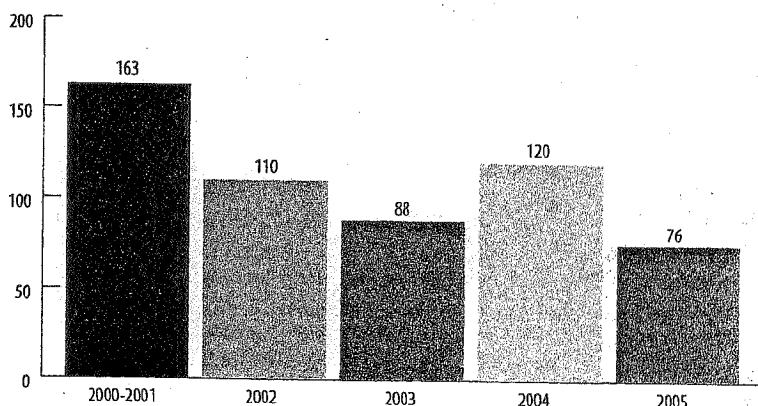
Il che significa creare per i soci migliori condizioni di approvvigionamento della materia prima, posizionandosi a

AGGREGAZIONI

Poco spazio per il Sud

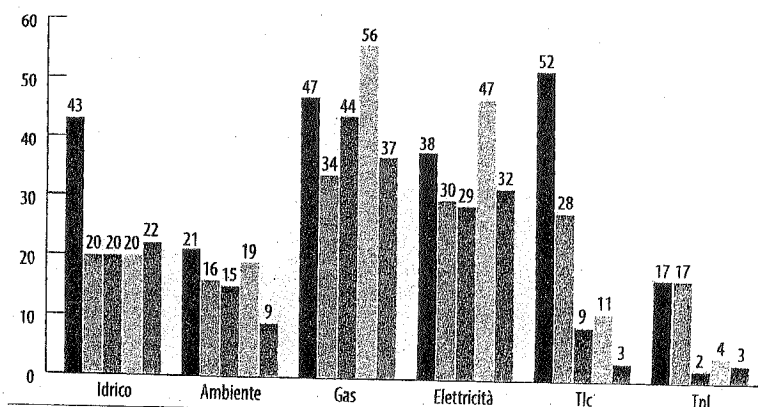
Il meridione sembra rimanere escluso da questo processo. Per esempio dal rapporto di Agici sulle local utility italiane del 2005 si evince che nel quadriennio 2000-2004 al sud è stato realizzato solo il 7% delle fusioni e acquisizioni totali. Un dato riconfermato dal rapporto 2006 che per l'anno scorso registra nel meridione un 8% degli accordi stipulati, mentre nel nord Italia si è svolto il 53% delle operazioni con focus nazionale. Il mezzogiorno rimane un mercato da conquistare per operatori italiani e stranieri e a breve non sembra potersi trasformare in un ulteriore polo di aggregazione. Per **Laura Colella** portavoce di Acea «in una logica di mercato, al sud le utility sono troppo numerose e troppo piccole per attrarre: bisognerebbe accorparne a decine. Per questo non penso che nel breve periodo si assisterà a grossi processi di acquisizione o fusione. Forse a lungo termine, grazie alla legge Galli, si potrebbero aprire possibilità di business nel settore dell'acqua».

GLI ACCORDI FRA UTILITY NEGLI ULTIMI ANNI



fonte: Agici

GLI ACCORDI DIVISI PER SETTORE DI BUSINESS E ANNO



fonte: Agici

	Idrico	Ambiente	Gas	Elettricità	Tlc	Tpl
Totale per settore	125	80	218	176	103	43

monte nella filiera del gas. La stessa dinamica è in corso anche negli altri settori e questo perché tutti i maggiori operatori sono ormai multiutility, in grandissima parte quotate in borsa, operanti nei settori energia, gas e servizio idrico integrato: dopo le delusioni causate negli anni scorsi dalle avventure nelle Tlc si assiste a un ritorno di interesse verso il core business. Un altro esempio di questo tipo di accordi miranti all'integrazione verticale (upstream e downstream) delle filiere energetiche è la cordata costituitasi nel 2003 che si è aggiudicata la gara per l'acquisto di Interpower, una delle tre GenCo vendute dall'Enel. La cordata era formata da Electrabel, Acea Roma ed Energia italiana. Fra i soci di Energia italiana non stupisce trovare altre due grandi (per il mercato italiano) utility come Hera (11%) e Amga (11%). Proseguendo queste strategie di aggregazione e rafforzamento, il 2005 ha visto il consolidamento dei poli formati negli anni precedenti e lo stesso 2006 si è aperto confermando la tendenza con l'approvazione, da parte delle giunte dei comuni di Genova e Torino, della fusione fra Amga e Aem Torino: la nuova società si chiamerà Iride. Proprio l'amministratore delegato di Amga, Roberto Bazzano, conferma che il trend è destinato a continuare: «Nei prossimi anni ci saranno movimenti in tutto il comparto per ottenere economie di scala, sia attraverso fusioni sia attraverso accordi e joint venture. Si assisterà a una ristrutturazione del mercato che porterà a un'ulteriore riduzione del numero di operatori». Amga, per esempio, nel 2004 ha acquisito varie realtà minori quali Asa Livorno, Asmt Tortona, Amat Imperia. Sul lato del core business dell'acqua con la partnership con Smat di Torino e la successiva acquisizione della Società acque potabili da Eni nel 2004, Amga è diventata il principale operatore nei servizi idrici integrati del nord Italia e uno dei primi tre a livello nazionale. Il 2005 ha visto consolidarsi la riorganizzazione del gruppo con la fusione per incorporazione delle controllate Genova acque, Acqua Italia, Acquedotto De Ferrari Galliera (Adfg) in Acquedotto Nicolay, società che prenderà la denominazione di Mediterranea delle acque.

La fusione delle società acquedottistiche genovesi è il punto centrale per conseguire due obiettivi strategici da tempo perseguiti dal management del gruppo Amga, vale a dire unificare in un unico soggetto

imprenditoriale la gestione del servizio idrico nell'Ambito genovese (provincia di Genova) e creare una società di servizi idrici nazionali, quotata in borsa, e nella quale fare confluire tutte le partecipazioni nel settore idrico del gruppo presenti nelle varie regioni. Ultimamente poi, Acque potabili spa (che è compartecipata dalla stessa Smat) ha acquisito il 45% di Abm Next, società del gruppo Crea che vende acqua all'ingrosso nella bergamasca. Come si può notare, le strategie di aggregazione partono dalla tra-

dizionale area di operazioni territoriali per poi espandersi nelle zone limitrofe con acquisizioni ed eventualmente fusioni; nei territori più lontani, visti come aree target, spesso si cerca di aggiudicarsi appalti e mercati, e a volte si entra come soci di minoranza nelle società locali. Territorialmente quindi il polo ligure-piemontese è rappresentato dalla nuova multiutility nata dalla fusione di Amga e Aem Torino.

A quello ligure-piemontese si affiancano poi i vari poli lombardi: Aem a Milano, il gruppo Asm di Brescia e Linea group (Tae Mantova, Aem Cremona, Astem Lodi, Asm Pavia). Il piano di sviluppo strategico di Linea group coinvolge anche la Scs di Crema

e la Cogeme di Rezzato (Bs). Il gruppo Asm invece nasce da una delle due fusioni tra aziende quotate in borsa avvenute nel 2005: quella tra Asm Brescia e la bergamasca Bes. Aem e Asm Milano si stanno scontrando su Acsm Como, la più piccola delle multiutility quotate controllata (51%) dal comune di Como. A marzo Acsm e Aem hanno firmato un accordo, ratificato il 4 maggio dal consiglio comunale di Como, che prevede il trasferimento a Acsm delle partecipazioni Aem in Serenissima gas, Serenissima energia e Mestni Plinovodi, in cambio di una quota del 20% della stessa Acsm. Nella partita per il controllo di Acsm è però subito entrata anche Asm di Brescia che ha ufficialmente «dimostrato interesse a rilevare la partecipazione detenuta dal comune. Il sindaco di Como, Stefano Bruni, ha tuttavia «per il momento» escluso questa eventualità. Tornando alle fusioni già avvenute, l'altra importante intercorsa tra azien-

de quotate è stata quella emiliana fra Hera di Bologna e Meta di Modena, avvenuta nel 2005 e a seguito della quale il gruppo Hera è diventato la prima multiutility italiana in termini di fatturato. A inizio gennaio il cda di Hera ha anche approvato il progetto di fusione per incorporazione di Geat distribuzione gas operativa a Riccione. Nel 2005 Hera aveva acquisito un'altra piccola realtà locale in provincia di Bologna, Argilegas srl, attiva nella vendita del gas naturale nell'area di Castel d'Argile. A marzo Hera si è

invece aggiudicata, al prezzo di 107,5 milioni di euro, un ramo d'azienda di Enel: la rete di distribuzione elettrica di 18 comuni della provincia di Modena che serve 80 mila clienti. Sempre in Emilia Romagna si trova Enia anch'essa nata nel 2005 dall'alleanza fra Agac Reggio Emilia, Amps Parma e Tesa Piacenza.

Chiudono il quadro il polo dell'Italia centrale rappresentato dall'importante presenza di Acea e quello veneto di Acegas-Aps, fondata nel 2003 con la fusione delle utility di Trieste e Padova. Quest'ultima ad aprile è sbarcata in Bulgaria dove, in joint venture con Costruzioni Dondi, si è aggiudicata la gara per la costruzione e gestione della rete di distribuzione gas della regione

Zapad con un investimento previsto in 57 milioni €, secondo l'azienda, risultati positivi a partire dal 2008 (cane un Ebitda di 5 milioni di euro).

Le local utility suscitano anche l'interesse di gruppi stranieri che però tendono a entrare come soci di minoranza. A questo riguardo l'amministratore delegato di Amga Bazzano sottolinea che «in generale le utility sono un settore dove possono operare solo player con esperienza e competenza legati al territorio, soprattutto per l'acqua; gli stranieri possono solo vendere ai grandi utenti e operare nella borsa elettrica, non sono in grado di rivolgersi al cliente finale se non passando per un operatore nazionale». Va comunque aggiunto che, seppure con peso specifico minore, anche le utility italiane sono sbarcate all'estero con accordi riguardanti per lo più il gas, e in secondo luogo l'elettricità e l'acqua. ■