

Utilities

Poche alleanze nei servizi

Le ex municipalizzate nonostante le aggregazioni degli ultimi anni restano piccole

Nella partita tra le utility italiane, l'arrivo degli operatori internazionali è dietro l'angolo. Dopo le aggregazioni degli ultimi anni, le società di servizi ex municipalizzate hanno dato vita a imprese più grandi ed efficienti. Ma i soggetti che operano sul mercato italiano sono ancora troppo piccoli se confrontati con i maggiori player europei.

È una delle conclusioni cui arriva l'Osservatorio sulle alleanze e le strategie delle utility in Italia, curato da Agici-Finanza d'impresa e Accenture, con il sostegno di Conservizi e Federutility. «Il trend di aggregazioni tra i soggetti nazionali, soprattutto tra le ex municipalizzate, non va al di là dei ristretti confini locali e regionali — si legge nel Rapporto 2006 —. Guardando alle dimensioni delle imprese nascenti, siamo ben al di sotto di quelle necessarie a contrastare i grandi player europei». Il risultato è che il mercato italiano, in particolare quello dell'Italia settentrionale, finisce per diventare «molto attraente per i player internazionali».

La situazione attuale dipende da un consolidamento in atto su due livelli: nazionale e continentale. Negli ultimi anni, mentre in Italia le società di servizi di pubblica utilità univano le proprie forze, in Europa si è verificato un forte processo di concentrazione. Come rilevano i dati raccolti da Agici, dal 1998 al 2005 la quota di mercato detenuta dagli otto maggiori operatori eu-

ropei attivi nella vendita di elettricità è passata dal 58 al 75 per cento. Inoltre, i grandi player continentali si sono concentrati sul proprio core business, in particolare sul comparto energetico, abbandonando il modello multiutility.

Cresciuti gli accordi nel settore idrico mentre sono calati nelle tlc, nell'energetico e nell'ambientale

Ad esempio, Rwe ha ceduto il comparto idrico in Nord America e nel Regno Unito, puntando invece — come la tedesca E.On — a controllare tutte le fasi della filiera energetica, investendo in impiantistica, capacità di trasporto e stoccaggio.

Nel frattempo, sul mercato italiano è proseguito il proces-

so di evoluzione, che l'Osservatorio Agici misura da sei anni. Dopo un periodo di crescita, nel 2005 il numero degli accordi strategici tra le ex municipalizzate è diminuito del 35%, fermandosi a 76 operazioni rispetto alle 120 dell'anno precedente. Il rallentamento del processo di consolidamento è stato più intenso tra le piccole e medie local utility, mentre gli operatori più grandi hanno proseguito sulla via dell'integrazione. E non sono mancate operazioni di grande rilievo come l'ingresso di Aem ed Edf nel capitale di Edison, la fusione tra Hera e Meta, o l'accordo tra Aem Torino e Amga. A livello settoriale sono invece diminuite le intese nelle telecomunicazioni (-72%), confermando la tendenza all'abbandono del modello multiutility già in

atto nel 2004 e nel 2003. Sono calate anche le operazioni nel settore ambientale (-52%) e in quello energetico (-30% gas e -25% elettricità), mentre sono cresciute quelle nel settore idrico (+15%), grazie alle gare per l'affidamento integrato.

Analizzare il contenuto delle operazioni concluse nel 2005 permette poi di ricostruire le linee d'azione delle ex municipalizzate. «La strategia prevalente — si legge nel Rapporto — è la crescita sul territorio nei business storici, nonché la focalizzazione sul core business». L'integrazione orizzontale rappresenta il 47% di tutte le operazioni realizzate, ma è cresciuta anche l'integrazione verticale — passata in un anno dal 13 al 22% — con la quale le utility cercano di espandersi a monte e a valle del proprio business storico, per aumentare il valore aggiunto dei servizi erogati.

Il Rapporto rileva la tendenza all'affermazione di «poli di riferimento, leader per settore, oltre che per territorio» e individua otto centri di aggregazione, tutti collocati nell'Italia centro-settentrionale.

A Roma, c'è il polo che fa riferimento ad Acea e alle altre società del gruppo. Lungo la via Emilia si trovano tre realtà: il polo Enia (Amps Parma, Agac Reggio Emilia, Tesa Piacenza), il polo Hera-Meta (tra Bologna e Modena) e il polo Linea Group (Aem Cremona-Astem Lodi, Asm Pavia, Tea Mantova, Cogeme Rovato e Scs Crema). E sempre nel Nord Italia si trovano il polo Acegas-Aps (sull'asse Trieste-Padova), il polo bresciano (Asm Brescia e Bas Bergamo), il polo milanese (con Aem ed Edison) e quello ligure-piemontese (con Aem Torino e Amga Genova).

Ma in realtà — si legge nel

I POLI DI AGGREGAZIONE DELLE LOCAL UTILITIES



Fonte: Agici

rapporto — «solo tre o quattro di questi otto poli hanno un respiro geografico e una massa critica significativa. Il confronto con quanto è successo in altri Paesi europei sem-

bra chiaramente indicare che la leadership, soprattutto nei settori energetici, sarà limitata a pochissimi grandi player».

PAGINA A CURA DI **Cristiano Dell'Oste**

Buone performance in Borsa (+10%) ma solo per le big

Sono otto le ex municipalizzate italiane quotate in Borsa. Una pattuglia d'avanguardia per dimensioni, strategie e criteri di gestione. Dietro di loro, il grosso della truppa è composto da una miriade di local utility attive in ambito comunale, frammentate sul territorio nazionale e con criteri di governance spesso migliorabili.

Un recente rapporto curato dall'Ufficio studi di Mediobanca per la fondazione Civicum, intitolato «Le società controllate dai maggiori Comuni italiani: costi, qualità, efficienza», ha ad esempio evidenziato diffuse lacune nella trasparenza sulla rendicontazione e nel controllo della qualità dei servizi. E non è mancato chi ha suggerito di estendere a tutte le local utility le migliori pratiche di governance delle ex municipalizzate già sbarcate a Piazza Affari.

Le utility quotate si confermano perciò come modelli di riferimento per il vasto mondo dei servizi di pubblica utilità. La più grande tra le ex municipalizzate in Borsa è la milanese Aem, con una capitalizzazione nell'ordine dei tre miliardi di euro (considerando il consolidamento pro quota della partecipazione in Edison). Segue Hera, che vale più di due miliardi dopo la fusione con Meta. Non molto distanti per dimensioni sono Asm Brescia e la romana Acea. Sono invece più piccole per valore di Borsa Aem Torino, la genovese Amga, il polo del Nordest Acegas-Aps e Acsm.

Messe tutte insieme, queste otto società capitalizzano circa un sesto del totale delle quattro utility nazionali: le due compagnie energetiche, Enel ed Edison, e i due gestori delle infrastrutture Terna e Snam Rete Gas. È facile allora comprendere da dove derivi l'attesa degli investitori per nuove aggregazioni: dimensioni contenute creano le opportunità per alleanze proficue.

I mercati azionari negli ultimi mesi hanno premiato le utility in tutta Europa, a partire dai player internazionali più grandi fino ad arrivare alle realtà italiane. Sono tutte superiori al 10% le performance di Borsa messe a segno negli ultimi dodici mesi da Acea, Aem Torino ed Hera. E se nel caso della società capitolina ha influito sull'andamento del titolo solo l'efficacia nella gestione — con il margine operativo lordo a oltre 400 milioni di euro nel 2005 —, per Hera ed Aem Torino il mercato ha premiato anche le fusioni (già attuate o in corso d'attuazione).

È cresciuta decisamente meno negli ultimi dodici mesi Asm Brescia, sulla quale comunque Centrosim ha confermato di recente il giudizio "Buy" (acquistare) alla luce del nuovo piano industriale che, pur lasciando inalterate le stime al 2010, rimodula alcune scadenze intermedie. Aem ha invece pagato un calo in Borsa dell'8% nei mesi seguenti l'annuncio dell'ingresso nel capitale di Edison insieme a Edf, ma negli ultimi mesi si è stabilizzata ed è pronta a crescere ancora.

L'indicatore p/e, che esprime il rapporto tra valore di Borsa e utili societari, ha raggiunto a livello continentale valori intorno a 15-17. Ma secondo molti analisti le quotazioni, per quanto elevate, non indicano ancora l'esistenza di una bolla speculativa: la redditività media sostenuta e i dividendi consistenti sembrano per ora giustificare l'interesse del mercato.

«Intese non sempre così strategiche»

«Operazioni interessanti». Così Mauro D'Ascenzi, presidente aggiunto di Federutility, definisce le grandi manovre in corso tra le ex aziende municipalizzate italiane. Aggregazioni e fusioni messe in atto da operatori che mostrano un crescente dinamismo. «È apprezzabile il fatto che le ex municipalizzate non restino confinate nel proprio mondo, ma partecipino anche ad altre operazioni, come è successo con Acea ed Electrabel, oppure con Edison e Aem».

Nel 2005 l'Osservatorio Agici ha rilevato un calo del numero di aggregazioni tra le ex municipalizzate. Come giudica questo dato?

Quello che rallenta è il processo

di aggregazioni tra le piccole e medie utility, che avrebbero più bisogno di allearsi. Ma questo è dovuto al quadro incerto in cui si muovono gli operatori e alle regole che disciplinano le gare. Mettere in cantiere una fusione richiede molto denaro e molto tempo: ci vorrebbero più incentivi e un sistema premiante più forte.

Quali sono i difetti principali del modo in cui oggi sono strutturate le gare per affidare la gestione dei servizi?

Anziché aggregare gruppi di Comuni e indire gare per interi comparti, si fanno tante piccole gare, nelle quali vince l'operatore che devolve

più entrate all'ente locale. Questo vuol dire che le risorse vengono recuperate facendo meno investimenti, o curando meno la sicurezza. Come può un'impresa devolvere a un ente locale il 75% delle proprie entrate e attuare una forte politica industriale?

Come dovrebbero essere invece strutturate le gare?

Se si facesse una gara multiservizio per un territorio di 300 o 500mila abitanti si comincerebbe a creare una prima semplificazione. Poi bisognerebbe aggiungere premi per chi si aggrega e un regime normativo che favorisca l'integrazione.

Si tende a considerare le aggre-

gazioni come un fatto sempre e comunque positivo. Fino a che punto è davvero così?

Al livello delle utility locali come sono quelle italiane le aggregazioni creano un reale vantaggio in termini di economie di scala. Detto ciò, l'aggregazione è un fatto valido ed essenziale, che però deve salvaguardare una certa ricchezza del sistema: ritengo che nel nostro Paese si dovrebbe arrivare ad avere da quattro a sei operatori nazionali, più un numero di aziende territoriali che va da 50 a 70. Questo sarebbe un sistema efficiente e in grado di mantenere le articolazioni legate ai distretti produttivi. A livello europeo, invece, non vorrei che rimanessero solo due o tre operatori.

Dunque non è favorevole al forte processo di concentrazione tra i player continentali.

Quello che sta succedendo in questi giorni a livello internazionale mi fa sorgere due domande. Dietro le grandi aggregazioni nel campo dell'energia elettrica e del gas c'è una reale politica industriale? E l'Europa ha davvero bisogno che gli operatori dell'energia elettrica e del gas si riducano a due o tre? Qualche dubbio ce l'ho. In Italia, un operatore che serve 20mila abitanti deve creare due società distinte per curare la distribuzione e la vendita del gas. In Europa, si permette a due o tre operatori di dividersi 400 milioni di clienti. Credo che dovremmo un po' ripensare la materia.

© GLOW WORM PADOVA

Fiera di Verona

Con il patrocinio
Ministero delle Politiche Agricole e Forestali - Ministero delle Attività Produttive
Ministero per l'Innovazione e le Tecnologie - Università degli Studi di Padova: Facoltà di Agraria

16 - 19 • Marzo 2006

PROGETTO FUOCO®

Orario 9.00 - 18.00

LA PIÙ COMPLETA RASSEGNA INTERNAZIONALE DI CAMINETTI, STUFE E CALDAIE A LEGNA

MODERNE TECNOLOGIE PER IL RISPETTO DELL'AMBIENTE E PER IL RISPARMIO ENERGETICO

INIZIATIVE SPECIALI

- Percorso Agriturismo
- Vetrina delle Novità: design e tecnica
- Convegni
- Dimostrazioni operative

Notizie e programmi
www.progettofuoco.it

il legno è Energia Rinnovabile

INFO: Tel. 0498753730 • Fax 0498756113 • e-mail: info@pmtexpo.it

Riscaldare la casa è semplice, economico, naturale.

Se hai un Multifire® Aria o Acqua, il camino che funziona a legna e pellet.

I focolari Multifire® funzionano a legna e a pellets e si inseriscono perfettamente nei rivestimenti per caminelli da 6 a gamma Palazzetti. Nella versione Acqua, gli di fianco, il focolare Multifire® è strutturato per recuperare il calore della combustione e tramita uno speciale scambiatore a circuito idraulico per scaldare i radiatori di abitazioni di oltre 110 mq. Può integrare impianti di riscaldamento di tipo tradizionale e evoluto, ad accumulato, con pannelli radianti a pavimento, a parete, a soffitto; in completa armonia con l'ambiente, grazie all'esclusiva tecnologia della doppia combustione e all'utilizzo di energia rinnovabile ed ecologicamente compatibile.

PALAZZETTI
IL CAMINO CHE PIACE ALLA NATURA
Via Mazzacane, 103 - 33080 Pordenone (PN) - Tel. +39 0434 932222

www.palazzetti.it

La collezione Palazzetti per acquistare in comodate rate. Il servizio per la consegna di pellets a domicilio.