

**IL RISIKO DELLE UTILITY**

# Aem-Acsm, un matrimonio d'interesse che s'ha da fare

I milanesi si aggiudicano il 20% dell'utility lariana, che in cambio rileverà le società venete Serenissima Gas e Energia. Due galline dalle uova d'oro

**LUCA FORNOVO**

Il matrimonio tra Milano e Como s'ha da fare. Dopo l'ok del consiglio comunale di Palazzo Cernezzini all'ingresso di Aem Milano con una quota del 20% nel capitale di **Acsm** Como, i top manager delle utility lombarde stanno definendo gli ultimi preparativi per le nozze tra le due promesse spose. Il fatidico sì sarà pronunciato ufficialmente lunedì 15 maggio alle 15 presso il Comune di Como, dal sindaco Stefano Bruni e dal presidente di Aem, Giuliano Zuccoli, di fronte a una folla platea di analisti e giornalisti. Secondo gli esperti questo matrimonio sarà di chiara convenienza per l'utility milanese, innanzitutto perché è riuscita a mettere in un angolo Asm. Anche i cugini bresciani erano, infatti, interessati all'**Acsm** e puntavano ad aggiudicarsi il 51% del capitale. «Con questa operazione - spiega Luigi Monica, analista di Ras, che assegna al titolo la raccomandazione *neutral* - Aem è riuscita a mantenere un ruolo primario nel processo di consolidamento delle settore delle utility italiane». Insomma Zuccoli può continuare a coltivare il sogno di creare una multiutility del Nord. E le sue mire espansionistiche non si limitano alle rive del lago di Como. Da qualche giorno il numero uno di Aem ha rispolverato dal cassetto il dossier del-

l'emiliana Enia. Del resto le sinergie tra le due utility non mancano. Enia ha il 15% di Delmi, la società veicolo che fa capo ad Aem e che detiene il 50% di Edison. La municipalizzata milanese cerca, poi, di rafforzarsi in Svizzera, aumentando dal 5 al 20% la sua quota nel gruppo elvetico Atel.

Tornando all'intesa **Aem-Acsm**, novità in arrivo ci saranno anche sul fronte della governance. I milanesi potranno esprimere la nomina di due candidati all'interno di

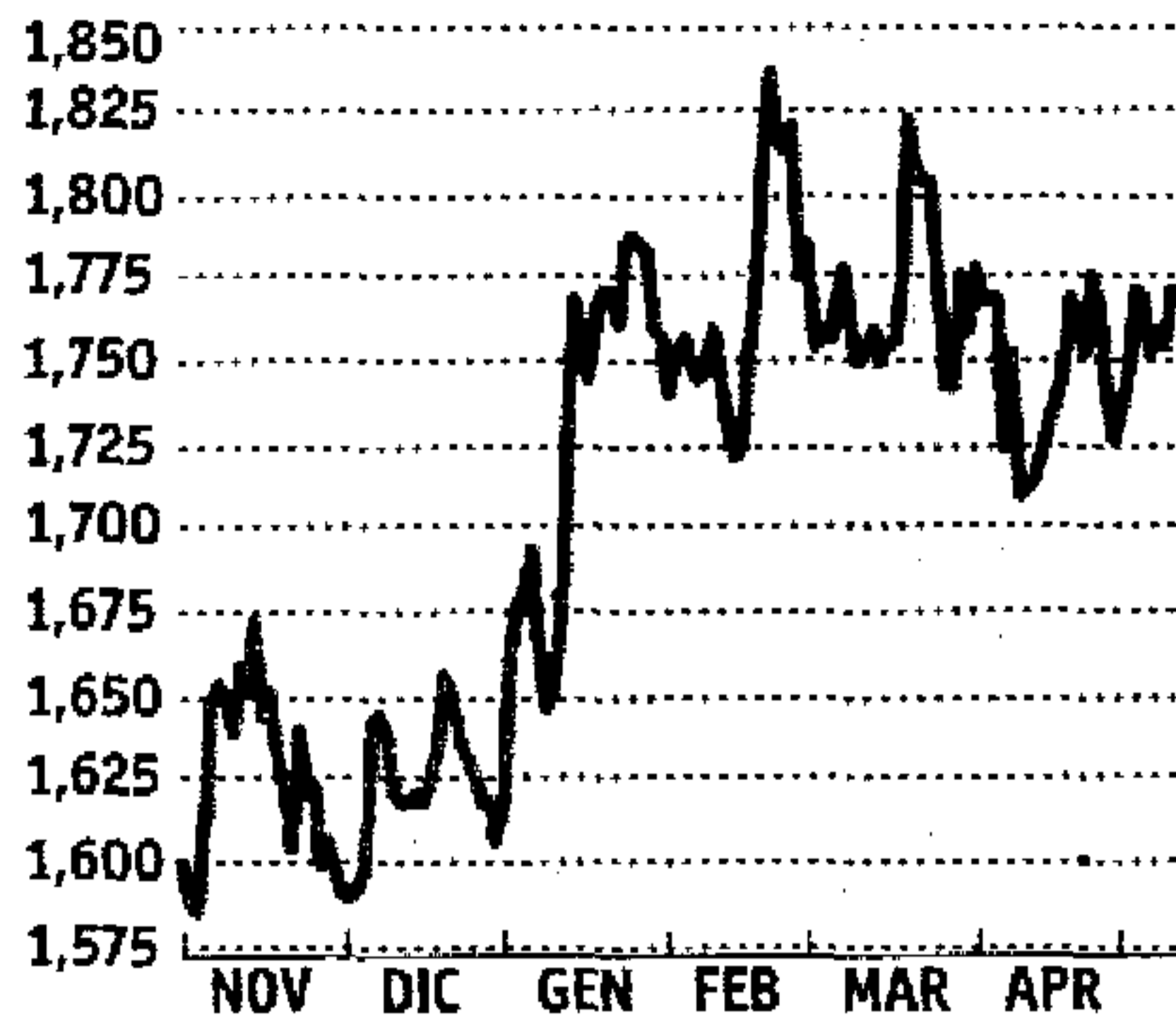
una lista comune per l'elezione del cda di **Acsm**, con i rimanenti sei candidati che verranno nominati da Como. Ma la partnership sarà di convenienza soprattutto per l'utility, guidata dal direttore generale Enrico Poliero. In vista delle nozze, Roberto Ranieri, analista di Banca Intesa, assegna al titolo **Acsm** il giudizio *hold* con un *target price* a 2,72 euro, contro i 2,4 fatti segnare venerdì 12 maggio a Piazza Affari. Ma cosa ci guadagnano i lariani dalla cessione del 20% e dal pagamento ad Aem di 7,1 milioni di euro? Tre partecipazioni che porteranno in dote alla municipalizzata di

Poliero 38mila clienti. **Acsm** acquisirà, infatti, le quote di controllo nelle società Serenissima Energia (71,44%), attiva nella vendita di gas, Serenissima Gas (71,44%), specializzata nella distribuzione, e della slovena Mestni Plinovodi (41,1%).

Gli asset di maggiore rilievo sono, però, le due società venete che operano nelle province di Venezia e Udine. In particolare Serenissima Energia porterà una capacità di vendita di 80 milioni di metri cubi di gas, che si andrà ad aggiungere ai 220 milioni di **Acsm**. Nel 2005 le due Serenissime hanno fatturato complessivamente 24,5 milioni di euro, rispetto ai ai 107 milioni di ricavi realizzati da **Acsm** lo scorso anno. Ma più che sul giro d'affari il loro impatto sarà determinante sulla redditività, considerato che l'utile netto delle due venete è stato di 3,8 milioni di euro, mentre i profitti dell'utility lariana stentano a decollare: lo scorso anno si sono attestati a 2,7 milioni. Quanto al 2006, nel primo trimestre, che per questioni stagionali è uno dei più promettenti dell'anno, il risultato netto di **Acsm** continua a soffrire: i profitti si sono scesi a 3,1 milioni di euro, in calo del 10% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. A incidere negativamente sul risultato è stato principalmente il deconsolidamento di **Acsm** Ambiente. La società di Poliero ha ridotto dal 60 al 20% la partecipazione nella controllata attiva nella raccolta rifiuti.

## Aem

Quotazioni in euro



## L'ultimo bilancio di Aem

Fonte: società - Dati in milioni di euro

	ESERCIZIO 2005	ESERCIZIO 2004	VAR. % '05/04
<b>Ricavi</b>	3.107	1.885	64,8
<b>Ebitda</b>	767	556	37,9
<b>Ebit</b>	394	354	11,3
<b>Ebit margin (%)</b>	12,7	18,8	-
<b>Utile netto</b>	242	210	15,2
<b>Indeb. fin. netto</b>	5.745	1.982	189,9
<b>Patrimonio netto</b>	3.673	1.385	165,2



GIULIANO FERRERO  
PRESIDENTE AEM

24 FINANZA

### Aem-Acsm, un matrimonio d'interesse che s'ha da fare

L'azienda si è separata il 1991 da Acsm, che in questi giorni ha la società di servizi Cas e Finpro. Due polmoni della banca d'italia

**L'ultimo bilancio di Aem**

	ESERCIZIO 2005	ESERCIZIO 2004	VAR. % '05/04
<b>Ricavi</b>	3.107	1.885	64,8
<b>Ebitda</b>	767	556	37,9
<b>Ebit</b>	394	354	11,3
<b>Ebit margin (%)</b>	12,7	18,8	-
<b>Utile netto</b>	242	210	15,2
<b>Indeb. fin. netto</b>	5.745	1.982	189,9
<b>Patrimonio netto</b>	3.673	1.385	165,2

**Il rendimento è al sicuro con il bond di Albertini**

Altre notizie e dati finanziari.