

EX MUNICIPALIZZATE ■ Nel 2006 le otto società quotate produrranno 15 miliardi di ricavi

Comuni ricchi di energia

Le utility hanno erogato 350 milioni di dividendi di cui 240 incassati dagli enti locali

Volano i prezzi dell'energia e decolla anche la redditività delle ex aziende municipalizzate: dopo un 2005 boom anche il 2006 è iniziato sotto i migliori auspici. Dalle trimestrali emergono ricavi in crescita fino al 45% e redditività in deciso aumento fino al 30 per cento. Peraltro i dati del primo trimestre dell'anno si confrontano con un primo trimestre 2005 che era risultato di grande crescita.

Complessivamente le otto utility locali quotate hanno sfiorato i cinque miliardi di fatturato, con un Mol superiore ai 915 milioni e un'incidenza di circa il 20 per cento. E per fine anno, le stime di mercato indicano un fatturato intorno ai 14 miliardi con un oltre tre miliardi di Mol. Gli utili netti dovrebbero salire da 770 a 820 milioni. In genere le utility locali operano prevalentemente nella generazione e distribuzione di elettricità, nel gas ma anche nel business dell'acqua e dello smaltimento rifiuti. Le società sono quasi tutte controllate dai

Comuni con oltre il 50% dei diritti di voto. Hera è controllata con il 45% mentre il Comune di Milano ha il 42,19% di Aem Milano ma, in base allo statuto e agli articoli 2449 e 2450 del codice civile, può nominare la maggioranza dei

membri del Cda. Gli articoli però sono nel mirino di Bruxelles e su di loro pende il giudizio della Corte di giustizia Ue.

In questi giorni le società hanno erogato dividendi complessivi per circa 350 milioni (430 l'anno prossimo), di cui 240 di pertinenza dei Comuni. Le 8 local utility capitalizzano 12 miliardi, di cui la metà è riferibile ai Comuni.

«Il controllo sulle ex municipalizzate — osserva Alessandro Marangoni, docente di ge-

stione delle utility all'Università Bocconi di Milano — rimane pubblico, ma rispetto al passato si sono fatti passi da gigante: anche se il capitale è stato aperto solo parzialmente ai privati le ex municipalizzate sono

costrette a ragionare in termini di efficienza e profittabilità. In linea di principio credo che le privatizzazioni delle local utility possano avere effetti positivi, si tratta però di valutare caso per caso. Per esempio, Aem Milano non è certo meno efficiente di Edison».

L'elevata redditività rischia di frenare il processo di concentrazione aziendale? «Può essere — risponde Marangoni —, ma è una scelta che non paga: oggi nell'*upstream* è già difficile per Eni negoziare, da una posizione di forza, forniture di gas con il gigante russo Gazprom, figuriamoci per una ex municipalizzata. Per questo Amga Genova realizzerà, in partnership, il gassificatore di Livorno. E non dimentichia-

mo che Gazprom sta tentando di entrare anche nella distribuzione in Italia».

La via delle acquisizioni o dei matrimoni però è sempre più stretta: i prezzi delle prede sono alle stelle mentre i matri-

moni tra utility comunali, come insegna il caso Hera, si possono celebrare soltanto quando c'è omogeneità politica. Nel corso del 2006 il processo di M&A segnala pochi episodi: l'acquisizione da parte di Acea, per 149,5 milioni, di Tad Energia Ambiente e l'ingresso di Aem Milano nell'azionariato di **Acs** Como con una quota del 20%, un rapporto strategico-industriale suscettibile di sviluppo. Più sostanziosi gli accordi del 2005 con *deal* di peso come la nascita del polo Aem-Edison-Edf e i matrimoni Hera-Meta Modena e Amga Genova-Aem Torino. Dal ridisegno del business emergono poli territoriali concentrati nell'elettricità e nel gas.

Forse ancora pochi e gracili per affrontare un mercato popolato da giganti: secondo la società di consulenza d'impresa Agici, oggi i primi otto big europei, compreso Enel, si ritagliano una quota di mercato del 75% nelle vendite di elettricità. Nel 2000 arrivavano a circa il 61 per cento.

EMANUELE SCARCI

Un «tesoro» ad alto rendimento

Ricavi e margine operativo lordo delle ex municipalizzate quotate nel primo trimestre e stime per il 2006; in milioni

| | 1° trimestre | | | | Stime 2006 (**) | |
|--------------------|-----------------|--------|--------------|--------|-----------------|--------------|
| | Ricavi | Var. % | Mol | Var. % | Ricavi | Mol |
| Aem Milano | 2.047,0 (*) | 237,0 | 411,0 (*) | 125,8 | 6.047,0 | 1.415,0 |
| Hera | 731,9 | 39,8 | 137,2 | 29,3 | 2.260,0 | 435,7 |
| Asm Brescia | 616,1 | 44,8 | 137,1 | 24,7 | 1.909,0 | 354,0 |
| Acea | 492,4 | 33,6 | 95,2 | 9,8 | 1.746,0 | 447,0 |
| Aem Torino | 425,0 | 41,0 | 51,0 | 13,0 | 1.372,0 | 230,0 |
| Amga | 251,4 | 34,0 | 39,9 | 5,0 | 714,7 | 118,9 |
| Acs Como | 50,1 | 28,8 | 8,2 | 2,7 | — | — |
| Acegas-Aps | 216,6 | 21,8 | 35,5 | 1,9 | 611 | 116 |
| TOTALE | 4.830,50 | — | 915,1 | — | 14.660 | 3.117 |

(*) Consolidamento proporzionale del 50% del Gruppo Edison; (**) stime di mercato

