

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

UTILITY

# Chi sta vincendo la battaglia dell'acqua

## In tre si contendono un business sempre più prezioso e profittevole



Valerio  
Camerano

Tomaso  
Tommasi  
di Vignano

Albert  
Irace

**UTILITY/1** Il mercato mondiale dei servizi idrici vale 95 miliardi di euro e crescerà ancora. Ma in Italia è troppo frazionato, con ben oltre 2 mila operatori. E dei primi dieci solo quattro sono quotati in borsa

# Le miniere di oro blu

di Angela Zoppo

**S**e un colosso come Suez decide di sborsare ben 3,4 miliardi di dollari per acquisire gli asset idrici di General Electric, e allo stesso tempo va a raddoppiare la presenza nel capitale azionario di Acea (dal 12,5 al 23,3%), viene quasi da credere al suo ceo quando dice che l'acqua varrà presto più del petrolio. Quella di Jean-Louis Chaussade può sembrare una provocazione, ma i dati che ha citato in occasione della Giornata mondiale dell'acqua del 22 marzo scorso le conferiscono credibilità: tra meno di 20 anni il 40% della popolazione mondiale vivrà in aree con risorse idriche insufficienti, innescando una competizione senza quartiere tra le utility. Il mercato dei servizi idrici vale oggi circa 95 miliardi di euro ed è destinato a crescere di circa

il 5% all'anno. In Italia, per restare all'ambito nazionale, sono tuttora più di 2 mila le società che fanno affari con l'acqua. Solo quattro di queste sono quotate: Acea, che è leader di mercato con una quota del 16%, Hera (6%), Iren (3,9%) e A2A (0,5%), con un ritorno medio dell'investimento intorno al 5,34%, circa un punto percentuale in più rispetto al 2012. Se alla classifica si aggiungono anche le società non quotate, il mercato idrico in Italia vede tra i primi 10

operatori Acquadotto Pugliese, Smat, Amiacque, Metropolitana Milanese, Acque Veronesi e Veritas Energia. Osservano gli analisti di Kepler Chevreux che un passo avanti per il consolidamento è necessario, visto l'alto livello di frammentazione fotografato anche dal Blue Book 2017 di Utilitalia, realizzato dalla Fondazione Utilitatis col

contributo della Cassa depositi e prestiti. Il tema delle aggregazioni non è così recente come si potrebbe pensare: di fatto risale agli anni 90 con la legge Galli. Nonostante ciò resta il fatto che ancora oggi in Italia oltre 10,5 milioni di abitanti sono serviti da 2.098 gestori, una media di appena 4.700 utenti «con evidenti ripercussioni

in termini di economie di scala e capacità di investimenti e di programmazione». Qualcosa però si sta muovendo e il numero complessivo degli operatori è diminuito negli ultimi anni di circa 500 unità, scendendo da



Valerio Camerano





2.600 a 2.100.

Il campione preso in esame dal Blue Book per misurare lo stato di salute del settore

è vastissimo: 54 gestori e una popolazione di 31 milioni di abitanti. L'età avanzata delle reti idriche è il primo dato che salta agli occhi: il 60% delle infrastrutture è stato messo in posa oltre 30 anni fa (la percentuale sale addirittura al 70% nei grandi centri urbani), e il 25% di queste supera il mezzo secolo. Stima il rapporto che servirebbero investimenti per 5 miliardi di euro l'anno rispetto ai poco più di 2,4 miliardi di euro che vengono impegnati oggi. Se ai 32 euro programmati sulla base delle tariffe si aggiunge la quota di contributi e fondi pubblici, si può arrivare a 41 euro per abitante all'anno. Ben lontano dagli 80 euro per abitante che sarebbero necessari a coprire quei 5 miliardi all'anno. Gli investimenti, secondo Utilitalia, non possono arrivare dall'intervento pubblico ma dalle politiche cosiddette *full cost recovery*, già applicate in tutta Europa. Sul fronte tariffario però, stando sempre a quanto riporta il Blue Book l'Italia resta ancora uno dei Paesi con livelli più bassi: lo stesso metro cubo di acqua che

a Berlino costa 6 euro, a Oslo 5, a Parigi 3,9 e a Londra 3,7 euro, a Roma si paga 1,65 euro e a Milano addirittura 82 centesimi.

Secondo le banche d'affari guadagnare con l'acqua è possibile non solo attraverso fusioni e aggregazioni, ma anche realizzando efficientamenti di costi e working capital grazie agli investimenti nella digitalizzazione. Kepler Cheuvreux cita Acea 2.0 e il sistema satellitare Satr che Hera sta pensando di utilizzare per verificare even-

tuali danni della rete.

Intanto, il processo di consolidamento segnala operazioni di piccola e media taglia. Iren, per esempio, ha approvato l'acquisto per 26,5 milioni del ramo d'azienda costituito dalle concessioni del servizio idrico di 31 Comuni del Nordovest di Acque Potabili (44,92% Iren attraverso Ireti). Sempre per

mezzo di Ireti, il gruppo è passato dal 22,7 al 60% di Atena (utility del Comune di Vercelli), con un aumento di capitale pari a 50 milioni di euro. Il piano industriale di Iren al 2021 pre-

vede una crescita di 200 milioni di euro nel settore idrico. Al 2015 l'utility aveva 720 milioni di euro di capitale investito nell'idrico, mentre nel 2016 la Rab è salita del 10% a 790 milioni di euro, quota da dove si conta di poter arrivare nel 2021 a 920 milioni di euro (+28% dal 2015). Per capire quanto è importante il settore per Iren basta un dato: il 20% dell'ebitda del gruppo deriva proprio dall'idrico.

Nel caso di Acea, che è leader indiscussa di mercato davanti ad Aqpe, il contributo dell'idrico all'ebitda 2016 (896,3 milioni di euro, +22,4% rispetto al 2015), è addirittura del 40%. 355 milia-

ni di euro (+14,2%). Vi rientra anche il premio qualità (riconosciuto a partire da luglio 2016) per Acea ATO2, per 23,1 milioni di euro. Gli investimenti per 530,7 milioni di euro (+23,7% anno su anno) sono andati per circa 230,4 milioni di euro al business dell'acqua. Ma per il nuovo piano industriale c'è da aspettare. L'azionista Comune di Roma (51%) deve pronunciarsi ufficialmente sulla scelta del nuovo management, in vista dell'assemblea del 27 aprile, e la sindaca grilina Virginia Raggi non ha mai fatto mistero di voler congedare l'ad in scadenza, Alberto Irace, anche se nelle casse del Campidoglio stanno per entrare circa 67 milioni di euro di divi-

dendi maturati sull'esercizio 2016. La tentazione della sindaca M5S, fin dalla campagna elettorale, è sempre stata quella di pubblicizzare l'acqua: più realisticamente, ora, si pensa a una funzione maggiormente «sociale» nella gestione dei servizi idrici. Nomi per la successione a Irace non sono stati ancora ufficializzati ma le indiscrezioni danno per favorito Stefano Donnarumma, già presidente di Acea Distribuzione e attuale responsabile Reti di A2A, nella quale rientra il settore idrico dell'utility milanese. A2A ha da poco concluso un'operazione che conferma l'attenzione all'acqua salendo dal 49 al 65% di Asvt (Azienda Servizi Val Trompia), multiutility del bresciano at-

tiva su idrico, rifiuti e gas. In seguito alla rinuncia all'esercizio del diritto di opzione da parte di tutti gli altri soci, infatti, la società guidata da Valerio Camerano ha sottoscritto integralmente l'aumento di capitale a pagamento di 5,8 milioni. Le risorse saranno destinate «prioritariamente a interventi sul ciclo idrico integrato». A2A sta

investendo nel settore anche attraverso un finanziamento concesso dalla Banca europea per gli investimenti, 95 milioni di euro destinati a progetti nel servizio idrico integrato, compresi quelli del Piano d'Ambito del bresciano, con l'obiettivo di migliorare la sostenibilità e l'efficienza dei servizi.

Anche per Hera il focus è sugli

investimenti: quelli nell'area ciclo idrico integrato ammontano, al lordo dei contributi in conto capitale, a 131,8 milioni (erano stati 127,2 milioni nel 2015). Il margine operativo lordo è sceso leggermente da 232,5 a 228,8 milioni di euro, ma il contributo dell'area al mol consolidato resta elevato, circa il 25%. Nell'arco di piano al 2020, la crescita maggiore è attesa dall'area reti: il mol dei servizi di distribuzione elettrica e gas, del ciclo idrico e del teleriscaldamento è stimato in crescita dai 428 milioni di euro del 2015 ai 533 milioni del 2020. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su  
[www.milanofinanza.it/acqua](http://www.milanofinanza.it/acqua)



Alberto Irace

