

VI - ACQUISIZIONI E FUSIONI NEL PERIODO 2003-2008

VI.1 - Cronistoria delle acquisizioni

La Tabella VI.1 riporta le acquisizioni e le fusioni che hanno interessato le società selezionate nel periodo 2003-2008; sono state considerate le operazioni che hanno coinvolto aziende con un capitale investito superiore a 10 milioni di euro. Le società quotate hanno realizzato la quasi totalità delle acquisizioni che, complessivamente, sono ammontate a circa 3 miliardi di euro nel periodo considerato; la parte più cospicua degli investimenti in partecipazioni è stata registrata dalla AEM - Milano: quasi il 39% del totale nel 2003 (l'operazione di maggior rilievo ha riguardato la sottoscrizione tramite un aumento di capitale di una quota del 2,6% della Edipower), circa il 63% nel 2004 (conversione di obbligazioni in azioni Fastweb pari all'11,8% del capitale della stessa) e il 73,5% nel 2005. L'operazione di gran lunga più importante ha riguardato l'acquisto, con la francese EdF, del controllo della Edison (quanto ad AEM tramite ricorso a linee di credito per 935 milioni di euro) attraverso i veicoli Delmi e Transalpina di Energia. La quota AEM all'atto dell'operazione era pari al 18,2% del capitale ordinario e si è diluita all'attuale 15,6% per effetto di successivi aumenti di capitale di Edison. In base agli accordi di *governance* il numero degli amministratori di Edison è pari a 13, di cui dieci coincidenti con i consiglieri di Transalpina di Energia (a loro volta designati pariteticamente dal Gruppo EdF e da Delmi), due amministratori indipendenti designati rispettivamente da EdF e da Delmi oltre ad un amministratore indicato dalle minoranze. Nel 2006 l'AEM ha acquisito il 20% dell'ACSM Como, quotata, sottoscrivendo un aumento di capitale ad essa riservato contro conferimento del 71,44% di Serenissima Gas (distribuzione di gas); inoltre la AEM ha ceduto il 41,11% della Mestni Plinovodi (distribuzione di gas) alla stessa ACSM Como per 7,1 milioni di euro. Ad AEM è stato attribuito il diritto ad indicare quattro candidati consiglieri da inserire nei posti successivi al sesto nella lista presentata dal Comune di Como per la nomina dei 10 membri del Consiglio di Amministrazione di ACSM. Nel maggio 2007 l'AEM ha acquisito il 64% della Ecodeco per 224 milioni di euro, incrementando al 94% la propria partecipazione nella società, operativa nei sistemi per il trattamento di rifiuti, per la produzione di energia e per lo smaltimento e recupero dei prodotti di combustione con un fatturato 2007 pari a 150 milioni di euro; il residuo 6% è stato rilevato nel 2008 con un esborso di 23 milioni di euro (il costo complessivo dell'operazione è stato quindi pari a 316 milioni di euro). Nel 2007 inoltre l'AEM ha rilevato il 4% di Edipower per 105 milioni di euro in occasione dell'uscita dei soci finanziari (Unicredito Italiano, Interbanca e Alboja Ltd. - Gruppo Royal of Scotland) dalla compagine azionaria della società.

Con effetto 1° gennaio 2008, l'AEM ha incorporato l'ASM Brescia e l'AMSA Holding mutando denominazione in A2A. Nel gennaio 2009 A2A ha acquisito il 90% di Aspem, società attiva nei servizi pubblici locali nella città di Varese ed in altri comuni della Provincia di Varese. Il prezzo di 47,6 milioni di euro è stato corrisposto in azioni A2A pari allo 0,6% del capitale.

Il secondo gruppo per entità di acquisizioni è HERA: nel 2003 ha rilevato, per 58 milioni di euro, il 42% di Agea (servizi igiene ambientale, gestione ciclo idrico integrato delle acque e distribuzione gas nella provincia di Ferrara), nel 2004 ha acquisito da ENI il Centro Ecologia Ambiente di Ravenna per 49 milioni di euro e nel 2005 ha incorporato la Meta di Modena. Quest'ultima è stata preceduta dal lancio di un'OPA conclusasi con l'acquisizione del 19,99% della società per 97 milioni di euro; in seguito è stata perfezionata la fusione con effetto al 31 dicembre 2005 mediante un aumento del capitale sociale di HERA per 176,8 milioni di euro che ha diluito la quota del Comune di Bologna dal 18,2% al 14,99%, mentre il Comune di Modena è divenuto il secondo azionista con il 13,73%. Nel 2006 HERA ha rilevato la rete di distribuzione elettrica ex-ENEL in 18 comuni della Provincia di Modena per 107 milioni di euro e il 46,5% di SAT per 34 milioni (*multiutility* che opera in provincia di Modena servendo 116 mila clienti con un fatturato 2007 di 62 milioni di euro), incorporandola con effetto 1° gennaio 2008.

Seguono, in termini di valore dell'acquisizione, l'ASM Brescia e l'ACEA. L'ASM Brescia (come già detto, ora confluita in A2A) ha rilevato nel 2003 la rete di distribuzione elettrica ex-ENEL in 45 comuni della Provincia di Brescia per 168 milioni di euro e nel 2005 ha incrementato al 20% la partecipazione in Endesa Italia, incorporando poi la BAS, società di gestione dei servizi energetici del Comune di Bergamo. L'ACEA è entrata nel 2003, assieme ad Electrabel, nel capitale della Tirreno Power, una delle genco cedute da ENEL, in compartecipazione con il Gruppo De Benedetti e nell'intero periodo ha rafforzato la propria presenza nel settore idrico attraverso una serie di acquisizioni di società locali operanti soprattutto nel centro Italia, per ultima quella della Sigesa/CREA dalla francese Bouygues nel 2006. Sempre nel 2006 l'ACEA ha rilevato la TAD Energia e Ambiente, titolare di impianti di termovalorizzazione e di smaltimento rifiuti, dal Gruppo Enertad per 20 milioni di euro oltre all'assunzione di 136 milioni di indebitamento.

Le uniche società non quotate che hanno realizzato acquisizioni di rilievo sono state la SEA e le torinesi SAGAT e SMAT. Quest'ultima nel 2005 ha rilevato, congiuntamente alla genovese AMGA (ora Iride), il controllo della Condotta Acque Potabili, quotata, con un investimento *pro quota* di 36 milioni di euro; attualmente SMAT e Iride detengono ciascuna il 30,86% del capitale della Con-

dotta Acque Potabili. La SAGAT nel 2003 ha assunto il 29% della AdF-Aeroporto di Firenze per 28 milioni di euro, incrementando successivamente la partecipazione al 31% circa con un esborso di ulteriori 3 milioni di euro. Per la gestione della AdF è stato stipulato nel gennaio 2007 un patto parasociale tra la stessa SAGAT e la SOGIM (azionista all'11,7% nel capitale di AdF). La SEA ha rilevato nel 2004 una ulteriore quota dell'8% della Aeropuertos Argentina 2000 elevando la partecipazione complessiva al 36%. Peraltro su tale quota la SEA ha in seguito sottoscritto opzioni put e call per la cessione della stessa alla Corporacion America SA.

Quest'ultima operazione rappresenta uno dei pochi esempi di espansione all'estero delle aziende a controllo comunale considerate nell'indagine. Altri casi hanno riguardato l'ACEA con iniziative avviate nelle gestioni idriche, in particolare in America Latina (Perù, Colombia e Repubblica Dominicana) dove nel 2007 ha consolidato ricavi per 15 milioni di euro; l'ACSM Como attraverso l'acquisizione dall'AEM Milano, nell'ambito dei citati accordi di partnership stipulati nel corso del 2006, del 41,1% nella Mestni Plinovodi che cura il servizio di distribuzione e vendita di gas in diversi comuni in Slovenia; l'A2A che oltre a iscrivere in bilancio diverse partecipazioni in società estere acquisite mediante il consolidamento proporzionale di Edison, detiene il 35% dell'Alagaz che gestisce la rete del gas nella città di San Pietroburgo in Russia ed il 6,44% della svizzera ATEL Holding. L'ATM dal 2007, attraverso la International Metro Service (51% ATM e 49% Ansaldo STS), gestisce la metropolitana di Copenhagen.

Nell'ottobre 2006 è stata perfezionata la fusione per incorporazione dell'AMGA di Genova nell'AEM Torino, entrambe quotate in Borsa. L'incorporante ha assunto la denominazione di Iride, divenendo la seconda principale multiutility del Nord Ovest dopo A2A. Iride opera prevalentemente nei servizi energetici (generazione idroelettrica e cogenerativa, teleriscaldamento, commercializzazione e distribuzione di energia elettrica e di gas) e nel servizio idrico integrato con un fatturato 2007 di 2,4 miliardi di euro e circa 2.800 dipendenti. La struttura del Gruppo vede al vertice la holding Finanziaria Sviluppo Utilities (FSU), con sede a Genova, partecipata al 50% dal Comune di Genova e al 50% dal Comune di Torino, che detiene la partecipazione di controllo (58%) della Iride con sede a Torino. Il Consiglio di Amministrazione di Iride è composto da 12 membri, di cui 5 ciascuno espressi dai Comuni di Genova e Torino e 2 designati dagli azionisti di minoranza.

Nell'ottobre 2008 è stato approvato dai Consigli di Amministrazione il progetto di fusione di Enìa in Iride che assumerà una nuova denominazione. Il rapporto di cambio è stato fissato in 4,2 azioni Iride per ogni azione Enìa. È

previsto che il Consiglio di Amministrazione sia composto da 13 membri, di cui 2 rappresentanti della minoranza e che nel nuovo azionariato di Iride la quota di Finanziaria Sviluppo Utilities scenda al 36% con i soci pubblici di Eni (sui quali si dirà più avanti) al 24%. Sulla base dei dati 2007, il nuovo Gruppo esprime un fatturato aggregato di 3,6 miliardi di euro con oltre 5 mila dipendenti.

Con effetto 1° gennaio 2008, è stata perfezionata l'incorporazione in AEM di ASM Brescia e AMSA Holding, quest'ultima titolare della partecipazione in AMSA s.r.l attiva nella raccolta e smaltimento rifiuti e pulizia delle strade a Milano. Contestualmente, AEM ha modificato la propria denominazione in A2A trasferendo la sede legale a Brescia; gli accordi hanno stabilito una partecipazione paritetica fra i due Comuni, con una quota complessiva nella A2A non inferiore al 50% più due delle azioni con diritto di voto (nel dicembre 2008 ciascun Comune deteneva il 27,46%) e l'adozione di un sistema di amministrazione e controllo dualistico, con un consiglio di sorveglianza composto da 15 membri di cui 6 ciascuno nominati dai 2 comuni.

Il Gruppo A2A, che ha realizzato ricavi consolidati *pro forma* pari a 9,7 miliardi di euro nel 2007 con 9.800 dipendenti, rappresenta il primo operatore nazionale nel settore delle *local utilities* per fatturato e il secondo operatore nazionale dopo il Gruppo ENEL per capacità produttiva installata ed elettricità venduta (nel 2007 l'A2A ha prodotto 36,3 TWh di energia elettrica – inclusa la quota Edison e Edipower di sua spettanza – pari all'11,5% del totale nazionale).

A2A detiene inoltre il 70% di Plurigas, costituita nel 2001 unitamente all'AMGA di Genova (ora Iride), che opera come grossista sul mercato nazionale e internazionale del gas, stipulando contratti di acquisto principalmente con i propri azionisti. Nel 2007 la Plurigas ha realizzato un fatturato di 1 miliardo di euro. Nel novembre 2008 A2A, in raggruppamento con Iride, e il gruppo russo Gazprom hanno costituito una *joint venture* paritetica al 50% per operare sul mercato italiano del gas naturale. Contestualmente è stato sottoscritto con la stessa Gazprom un contratto a lungo termine di fornitura di gas naturale per volumi annui pari a circa 900 milioni di metri cubi, scadente nel 2022.

Confrontando i multipli delle principali operazioni riportate nella Tab. III.1 si nota che il rapporto P/CN (Prezzo azione/Capitale netto per azione) è compreso tra 1 e 3 volte; fa eccezione l'AEM di Milano (ora A2A) che, in occasione dell'acquisto del 33% di Metroweb, ha pagato 6 volte il capitale netto e l'ACEA che ha sborsato 20 milioni di euro per l'acquisto del 100% di TAD Energia Ambiente il cui patrimonio netto nel 2006, gravato da perdite pregresse per 8 milioni di euro, era pari a 1 milione. Riguardo al rapporto P/U (Prezzo azione/

Utile per azione) i valori risultano essere disomogenei con un minimo di 11 volte (l'acquisto del 5,33% di Endesa Italia da parte di ASM Brescia) ed un massimo di 139 (l'acquisizione *pro quota* di Edison da parte di AEM Milano). Rapportando invece l'EV - *Enterprise Value* (capitale netto inclusi i terzi + debiti finanziari al netto della liquidità) al MOL delle società acquisite si ottengono valori ricompresi tra 5 e 25 volte, eccetto per Voghera Energia (46 volte), per TAD Energia Ambiente (62 volte) e per Edison (70 volte); tali eccezioni permangono nel rapporto EV/MON che comunque presenta risultati maggiormente differenziati da società a società.

La principale operazione di acquisizione e fusione che ha riguardato società simili è stata l'acquisizione della spagnola Endesa da parte di ENEL. Dopo averne acquisito nel febbraio 2007 il 9,99% con un esborso di 4,1 miliardi di euro e dopo aver concluso nel mese successivo contratti di *equity swap* con istituti finanziari relativi al 14,98% del capitale di Endesa (esercitati nel giugno 2007 con un ulteriore esborso di 6,5 miliardi), nell'aprile 2007 ENEL e la spagnola Acciona (a sua volta già in possesso del 21,04% di Endesa) hanno promosso un'OPA congiunta sull'intero capitale dell'*utility* spagnola al prezzo di 40,16 euro per azione. L'offerta si è conclusa nell'ottobre 2007 con l'adesione del 45,62% del capitale della società: l'ENEL, attraverso la controllata Enel Energy Europe, detiene il 67,05% di Endesa, per il quale sono stati sborsati complessivamente 28,2 miliardi di euro (il 25,01% fa capo ad Acciona). In tale ambito, ENEL e Acciona avevano inoltre raggiunto nell'aprile 2007 un accordo con la tedesca E.ON in base al quale nel giugno 2008 il gruppo ENEL ha venduto al gruppo E.ON alcune attività del gruppo Endesa (fra cui la partecipazione totalitaria in Endesa Europa con impianti produttivi in Italia, Francia, Polonia e Turchia) ed altre attività possedute in Spagna. Il fatturato consolidato di ENEL nel 2007, comprensivo dell'apporto proporzionale di Endesa dal 1° ottobre, è ammontato a 42,7 miliardi di euro; considerando per l'intero esercizio la componente Endesa, il gruppo ENEL si posizionerebbe al terzo posto tra le *utilities* europee, dietro i gruppi E.ON e EDF.

TABELLA VI.1 – ACQUISIZIONI E FUSIONI NEL PERIODO 2003-2008: OPERAZIONI CON CAPITALE INVESTITO DI IMPORTO SUPERIORE A 10 MILIONI DI EURO

Società acquirente	Società acquisita			Multipli delle principali acquisizioni		Descrizione dell'operazione
	Denominazione	Capitale investito complessivo ⁽¹⁾	Costo quota acquisita	P/CN	EV/MOL	
		(milioni di euro)	(milioni di euro)			
2003						
ACEA - Rm	Tirreno Power	986	44	1,2	10,1	Sottoscrizione del 30% di Eblacea, partecipante al 50% in Aire, acquirente del 100% di Tirreno Power dall'ENEL
ACEA - Rm	Acque	73	13			Sottoscrizione del 69% di Acque Blu Arno Basso, acquirente del 45% di Acque
AEM - Mi	Edipower	4.276	185			Sottoscrizione aumento di capitale sociale con incremento della quota dal 13,4% al 16%
AEM - Mi	Metroweb	230	37	6,2	24,6	Acquisizione del 33% dalla Fastweb
AEM - Mi	ATEL SA	2.465	5			Acquisizione dello 0,31%
AEM Torino	Edipower	4.276	30			Sottoscrizione aumento di capitale sociale ⁽²⁾
AEM Torino	AEMNET	11	3			Acquisizione del 30%
ASM Brescia	Ramo d'azienda	–	168			Acquisizione da ENEL della rete di distribuzione elettrica in 45 Comuni della Provincia di Brescia
HERA - Bologna	Agea	156	58	1,5	9,0	Acquisizione del 42%
HERA - Bologna	Italgestioni	31	11			Acquisizione del 49%
SAGAT - Torino	Aeroporto di Firenze	26	28	4,0	13,0	Acquisizione del 29%
2004						
ACEA - Rm	Acquedotto del Fiora	67	16			Sottoscrizione del 79,6% di Ombrone, acquirente del 40% di Acquedotto del Fiora
AEM - Mi	Fastweb	1.997	238	1,9	16,8	Acquisizione dell'11,8% tramite conversione di obbligazioni della stessa Fastweb già in portafoglio della AEM
ASM Brescia	Metanizzazione Meridionale	20	16			Acquisizione del 50%
ASM Brescia	Eurosviluppo Elettrica	14	14			Acquisizione del 50%
ATAC - Rm	STA	14	9			Acquisizione del 100% dal Comune di Roma
HERA - Bologna	Ramo d'azienda	–	49			Acquisizione da ENI del Centro Ecologia Ambiente di Ravenna
HERA - Bologna	SET	100	23	1,5	n.c.	Acquisizione del 39%
HERA - Bologna	SGR Servizi	19	5			Acquisizione del 20%
SEA - Mi	Aeropuertos Argentina 2000	...	8			Acquisizione dell'8%
2005						
AceaElectrabel Produzione ⁽³⁾	Voghera Energia	248	63	1,6	44,3	Acquisizione dell'80%
AEM - Mi	Edison	11.678	935	1,0	69,2	Sottoscrizione del 51% di Delmi, partecipante al 50% in Transalpina di Energia, acquirente del 71,23% di Edison
AEM - Mi	Ecodeco	210	70	2,0	6,0	Acquisizione del 30%
ASM Brescia	Endesa Italia	4.038	159	0,9	5,3	Acquisizione del 5,33%

segue

segue Tabella VI.1

Società acquirente	Società acquisita		Costo quota acquisita	Multipli delle principali acquisizioni		Descrizione dell'operazione
	Denominazione	Capitale investito complessivo ⁽¹⁾		P/CN	EV/MOL	
		(milioni di euro)				
ASM Brescia	BAS	101	–			Incorporazione BAS - Bergamo Ambiente e Servizi
ASM Brescia	Infracom	241	7			Acquisizione dell'1,6%
HERA - Bologna	Meta	353	97	1,4	8,1	Acquisizione del 19,99%
HERA - Bologna	Meta	353	–			Incorporazione Meta
SMAT - To	SAP - Società Azionaria per la Condotta di Acque Potabili	176	36	0,8	10,4	Sottoscrizione del 50% di Nuova SAP (pariteticamente con la AMGA di Genova), acquirente del 97,38% della SAP
2006						
AceaElectrabel Eletticità ⁽⁴⁾	Alpenergie Italia	13	3			Acquisizione del 100%
ACEA - Rm	Publiacqua	264	41	1,0	8,3	Acquisizione del 68,5% di Acque Blu Fiorentine, detentrica del 40% di Publiacqua
ACEA - Rm	Sigesa	19	21	n.c.	n.c.	Acquisizione del 100%
ACEA - Rm	TAD Energia Ambiente	43	20	20,0	53,0	Acquisizione del 100%
Acquedotto Nicolay	Genova Acque; Acquedotto De Ferrari Galliera	–	–			Incorporazione di Genova Acque e Acquedotto de Ferrari Galliera con contestuale modifica della denominazione in Mediterranea delle Acque
AEM - Mi	ACSM Como	165	–			Acquisizione del 20% a seguito di un aumento di capitale riservato sottoscritto tramite trasferimento del 71,44% della Serenissima Gas
AEM Torino	AMGA	841	–			Incorporazione AMGA
ASM Brescia	Valgas	40	9			Acquisizione del 25,4%
HERA - Bologna	Ramo d'azienda	–	107			Acquisizione da ENEL della rete di distribuzione elettrica in 18 Comuni della Provincia di Modena
HERA - Bologna	SAT	60	34	2,4	11,5	Acquisizione del 46,5%
HERA - Bologna	Aspes Multiservizi	27	17			Acquisizione del 22,9%
Iride - To	OLT Offshore LNG Toscana	20	5			Acquisizione del 32,6% (al netto della successiva cessione del 25,5% della società a Endesa)
SAGAT - To	Aeroporto G. Marconi	155	17			Acquisizione del 7,2%
SAGAT - To	Aeroporto di Firenze	37	3			Acquisizione dell'1,2%
2007						
AEM - Mi	Ecodeco	197	224	2,8	6,1	Acquisizione del 64%
AEM - Mi	E dipower	4.003	105	1,3	10,5	Acquisizione del 4%
AEM - Mi	AGAM	62	7			Acquisizione del 7,5%
AMA - Rm	AMA International	27	2			Acquisizione del 14,98%
AMIAT - To	Centro Intercomunale di Igiene Urbana	64	2	0,9	14,3	Acquisizione del 5%
ASM Brescia	LumEnergia	10	1			Acquisizione del 33,3%
Iride - To	E dipower	4.003	53	1,3	10,5	Acquisizione del 2%
SAGAT - To	Aeroporto di Firenze	38	2	6,9	18,5	Acquisizione dello 0,9%

segue

segue Tabella VI.1

Società acquirente	Società acquisita		Costo quota acquisita	Multipli delle principali acquisizioni		Descrizione dell'operazione
	Denominazione	Capitale investito complessivo ⁽¹⁾ (milioni di euro)		P/CN	EV/MOL	
2008						
AEM - Mi (ora A2A)	ASM Brescia	2.579				Incorporazione ASM Brescia
AEM - Mi (ora A2A)	AMSA Holding	203				Incorporazione AMSA Holding
A2A - Bs	Cofatech Coriance s.a.s.	...	45	Acquisizione del 100%
A2A - Bs	Ecocodeo	173	23	2,6	5,9	Acquisizione del rimanente 6%
A2A - Bs	Aspem	11	48			Acquisizione del 90% tramite cessione dello 0,6% del capitale A2A
ACEA - Rm	Umbra Acque	69	10	1,5	9,6	Acquisizione del 40%, di cui l'11,33% a seguito di un aumento di capitale riservato
HERA - Bologna	Galsi	23	2	6,2	n.c.	Acquisizione dell'1,4%

(1) Si tratta della somma del capitale netto e dei debiti finanziari del bilancio dell'esercizio in cui è avvenuta l'operazione, ad eccezione del 2007 e del 2008.

(2) Nel corso del 2003 la Edipower ha perfezionato un aumento di capitale di circa 1 miliardo di euro; la AEM Torino vi ha aderito parzialmente riducendo pertanto la propria quota di partecipazione dal 13,3% all'8%.

(3) Società partecipata al 50% da AceaElectrabel, a sua volta posseduta al 59,41% da ACEA.

(4) Società partecipata al 100% da AceaElectrabel, a sua volta posseduta al 59,41% da ACEA.

Fonte: nostre elaborazioni su dati di bilancio.

VI.2 - Principali aggregazioni societarie

Il settore delle *utilities* ha poi visto nel periodo più recente l'aggregazione di realtà locali con la formazione dei seguenti importanti poli:

Linea Group Holding: il processo di aggregazione ha preso avvio il 1° gennaio 2003 a seguito degli accordi riguardanti inizialmente la vendita di gas e successivamente anche di energia elettrica, da parte di AEM Cremona, Astem Lodi, TEA Mantova e ASM Pavia, che portarono alla costituzione con quote paritetiche della Linea Group ⁽¹⁵⁾. A queste, si aggiunsero nel dicembre 2003, la SCS Crema e la COGEME Rovato (Brescia) nell'ipotesi di realizzare una completa integrazione

(15) Le stesse società, unitamente ad altre municipalizzate (Pistoia, Prato, Salerno, Ferrara e Magenta), partecipano nel consorzio Blugas per l'attività di approvvigionamento del gas naturale, che ha generato in capo a quest'ultimo un fatturato 2007 di 286 milioni di euro.

delle restanti attività di servizi pubblici locali (ciclo integrale dell'acqua, distribuzione gas, teleriscaldamento, ciclo integrale rifiuti, trasporti, energia elettrica); tale accordo è stato perfezionato nel luglio 2006 con la costituzione di Linea Group Holding, inizialmente partecipata dalle aziende municipalizzate COGEME Rovato, AEM Cremona, ASM Pavia e Astem Lodi mentre per SCS Crema e per TEA Mantova sono stati previsti tempi di adesione differenziati; il gruppo SCS Crema è entrato nella compagine sociale nel corso del 2008.

Gli azionisti hanno conferito i propri rami di gestione ed erogazione dei servizi (vendita gas esclusa) in nuove società operative controllate dalla stessa Linea Group Holding, conservando la proprietà degli impianti e delle reti.

Il bacino di utenza di Linea Group Holding è costituito da circa 1 milione di abitanti in 150 comuni nelle province di Brescia, Cremona, Lodi e Pavia per un fatturato di 464 milioni di euro nel 2007.

Acegas-APS: nel dicembre 2003 ha avuto efficacia l'integrazione dell'APS di Padova con l'Acegas di Trieste realizzata attraverso il trasferimento, mediante scissione, delle attività operative della prima a favore della seconda che ha contestualmente cambiato denominazione in Acegas-APS (il fatturato consolidato 2007 è stato pari a 397 milioni di euro); i Comuni di Trieste e Padova hanno concentrato la propria partecipazione complessiva del 62,8% nel capitale della società in una entità comune denominata Acegas-APS Holding. Nel dicembre 2007 Acegas-APS ha ceduto il 49% di Estenergy (società di gestione delle attività di vendita di gas ed energia elettrica nelle province di Padova e Trieste) alla Ascopiave, *multiutility* veneta quotata in Borsa, per 38 milioni di euro.

Enia: nel marzo 2005 si è conclusa la costituzione di Enia, mediante la fusione tra la TESA di Piacenza, l'AMPS di Parma e la AGAC di Reggio Emilia; le stesse avevano in precedenza scisso la proprietà delle reti e degli impianti a favore di tre società neocostituite (Piacenza Infrastrutture, Parma Infrastrutture e AGAC Infrastrutture) con le quali Enia ha stipulato appositi contratti di concessione d'uso dei beni. L'attività del gruppo si estende su 140 comuni delle province di Parma, Piacenza, Reggio Emilia e Modena, con un bacino di oltre 1,1 milioni di abitanti; gestisce 424 mila clienti nel settore gas e 126 mila nell'energia elettrica e ha registrato ricavi nel 2007 di 1.208 milioni di euro con circa 2.400 dipendenti. Nel secondo semestre del 2005 Enia ha acquisito il 15% di Delmi, la società veicolo costituita al fine di rilevare il 50% di Edison, con un esborso di 275 milioni di euro. Nel luglio 2007 un consorzio guidato da Mediobanca ha collocato n. 41.002.686 azioni Enia (di cui 16.001.000 di nuova emissione), pari al 38,14% del capitale post offerta; nello stesso mese i titoli della società sono stati ammessi

alla quotazione in Borsa. I principali azionisti di Enia sono il Comune di Reggio Emilia (21,92%), il Comune di Parma (17,28%) e il Comune di Piacenza (4,62%). Nell'ottobre 2008 è stato approvato il progetto di fusione di Enia in Iride.

ETRA - Energia Territorio Risorse Ambientali: costituita nel 2006 dall'aggregazione di preesistenti operatori locali (Altopiano Servizi-Asiago, Brenta Servizi-Bassano del Grappa e SeTA-Vigonza), la Etra è una *multiutility* a totale proprietà pubblica (l'azionariato è composto da 75 Comuni delle province di Vicenza, Padova e Treviso) che gestisce il servizio idrico integrato e il servizio rifiuti in 80 comuni appartenenti alle province di Padova, Vicenza e Treviso con un bacino d'utenza di oltre 500.000 abitanti. Nel 2007 ha realizzato un fatturato pari a 110 milioni di euro.

Toscana Energia: derivante dalla fusione, nel gennaio 2006, di Fiorentinagas (Gruppo ENI) e Toscana Gas (a sua volta nata dalla fusione, avvenuta lo stesso anno, delle municipalizzate Ages - Pisa e Publienergia - Pistoia ed Empoli). Rappresenta il quinto operatore nel settore della distribuzione del gas a livello nazionale con un fatturato di 74 milioni di euro nel 2007. I principali azionisti della società sono Italgas (Gruppo ENI) con il 49,38%, il comune di Firenze con il 21,17% e Publiservizi con il 10,66%.

Mediterranea delle Acque: società quotata in Borsa nata nel giugno 2006 dalla fusione tra la Genova Acque (80% AMGA e 20% Gruppo Veolia), la Acquedotto De Ferrari Galliera e la Acquedotto Nicolay. In precedenza la Genova Acque aveva acquisito da ACEA il 66,67% di Acqua Italia, detentrica del 67% della quotata Acquedotto De Ferrari Galliera (in possesso a sua volta del 53,15% di Acquedotto Nicolay, anch'essa quotata), partecipazione elevata nel dicembre 2005 al 96,838% attraverso il lancio di un'OPA. La società gestisce il servizio per l'intero Comune di Genova e in 39 Comuni dell'ATO genovese erogando acqua a circa 700 mila abitanti con un fatturato consolidato 2007 pari a 103 milioni di euro. Attualmente i maggiori azionisti della società sono Iride (68,3%) ed i Gruppi Veolia Environnement (17,1%) e Impregilo (5,1%).

VERITAS - Veneziana Energia Risorse Idriche Territorio Ambiente Servizi: società nata nel luglio 2007 dall'integrazione della VESTA di Venezia, della ACM - Azienda Consorzio di Mirano, della ASP - Azienda Servizi Pubblici di Chioggia e della SPIM - Servizi Pubblici Integrati di Mogliano Veneto. La Veritas è principalmente attiva nei servizi di igiene ambientale e del ciclo idrico integrato, operando in 28 comuni della provincia di Venezia con oltre 675 mila abitanti essa rappresenta, in tali settori, la prima *multiutility* del Veneto per abitanti serviti. Il fatturato 2007 è stato pari a 270 milioni di euro, con circa 2 mila dipendenti.

Marche Multiservizi: nata nel gennaio 2008 dalla fusione tra la Aspes Multiservizi di Pesaro e la Megas di Urbino, si occupa in particolare della gestione del ciclo idrico integrato, della distribuzione del gas metano e dei servizi ambientali con un fatturato aggregato 2007 di circa 110 milioni di euro e partecipata al 41,9% da HERA (che già deteneva il 49,9% della stessa Aspes Multiservizi). Nell'ambito di tale operazione, HERA ha acquisito il 100% della Megas Trade per 5,8 milioni di euro, poi ridenominata HERA Comm Marche.

ATM-GTT: nel febbraio 2009 i sindaci di Milano e Torino hanno sottoscritto un accordo che verrà sottoposto alle rispettive assemblee consiliari relativo all'integrazione tra le due aziende di trasporto pubblico.

ACSM-AGAM: con effetto 1° gennaio 2009 l'ACSM di Como ha incorporato la AGAM di Monza mutando denominazione in ACSM-AGAM. La nuova compagine societaria vede come primo azionista il comune di Monza con il 29,1%, seguito dal comune di Como con il 24,8% e dalla A2A con il 21,9%. Il fatturato consolidato *pro forma* della nuova società relativo ai primi 6 mesi 2008 è stato pari a 110 milioni di euro.

VI.3 - Operazioni di Gruppi esteri

Quanto alle operazioni recenti dei principali **gruppi esteri** sul mercato italiano:

- nel 1998, nel settore energetico, l'acquisto da parte dell'elvetica ATEL del 4,3% della AEM di Milano (ora A2A), incrementata al 5% nel 1999; la costituzione nel 1999 della Alpengie Italia (operativa nella vendita di energia elettrica, che nel 2005 fatturava circa 228 milioni di euro) al 50% ciascuno da parte della belga Electrabel (Gruppo Suez) e della svizzera EOS che nel 2005 ha ceduto alla stessa Electrabel la propria quota; nel 2006 l'Alpengie Italia è stata trasferita alla AceaElectrabel Elettricità (società interamente posseduta dalla AceaElectrabel, a sua volta posseduta da ACEA per il 59,41% e da Electrabel per il 40,59%) che l'ha successivamente incorporata;
- nel luglio 1999 l'austriaca Verbund ha costituito (26,6%) con il Gruppo CIR (73,4%) la Energia Holding – ora Sorgenia Holding – che a sua volta controlla il 78,3% della società operativa Energia – ora Sorgenia – in cui la stessa Verbund partecipa con il 17%; Sorgenia è attiva nel mercato italiano dell'elettricità e del gas naturale, con un fatturato 2007 di 1,9 miliardi di euro posizionandosi tra i primi cinque operatori nazionali;
- nel 2000 la svizzera EGL ha costituito la EGL Italia, società di commercializzazione di energia elettrica e gas che nel 2007 risulta tra i primi operatori nel

mercato con oltre 15 miliardi di kWh venduti per un fatturato di circa 1,5 miliardi di euro;

- nel 2001 la francese EdF, insieme con investitori italiani, ha lanciato un’OPA sulla Edison (allora Montedison) raggiungendone il controllo. Lo sviluppo di questo investimento, ha portato l’EdF a detenere nel 2005, tramite la Transalpina di Energia (16), il 71,23% della Edison (*pro quota* di EdF pari al 35,6%), oltre ad una partecipazione diretta nella stessa società del 17,33%. L’impatto di questa operazione nella situazione finanziaria dell’EdF ha comportato un aumento di debiti di oltre 7 miliardi di euro, di cui meno della metà per l’assunzione di finanziamenti in capo alla Transalpina di Energia. Nel 2007 e 2008, successive operazioni sul capitale di Edison, hanno portato le partecipazioni di Transalpina di Energia e di EdF rispettivamente al 61,3% ed al 19,4%;
- l’ingresso nel 2001 della spagnola Endesa nel capitale della Elettrogen (società scorporata dall’ENEL poi denominata Endesa Italia) con un quota iniziale del 45,3% per 999 milioni di euro. Tale quota è stata incrementata al 51% nel 2002 per 127 milioni di euro e all’85,3% nel dicembre 2003 – rilevando l’intera partecipazione del Banco Santander Central Hispano – tramite ricorso a linee di credito per 817 milioni di euro; la quota si è ridotta all’80% nel 2005 in seguito alla cessione del 5,3% all’altro azionista ASM Brescia per 159 milioni di euro. Il fatturato di Endesa Italia nel 2007 è stato pari a 2,6 miliardi di euro con una quota di produzione di energia elettrica pari a circa il 7%. A seguito dell’OPA lanciata da ENEL ed Acciona sull’intero capitale di Endesa, e sulla base di impegni da queste assunti in tale occasione, nel luglio 2008 l’80% di Endesa Italia è stato ceduto al gruppo E.ON. Circa la partecipazione del 20% in Endesa Italia – ora E.ON Produzione – in portafoglio di A2A (ex ASM Brescia) sono stati stipulati accordi (il cui *closing* è previsto entro la fine di marzo 2009) per lo scambio con alcuni *assets* operativi di E.ON Produzione, individuati nella centrale termoelettrica di Monfalcone e nel nucleo idroelettrico della Calabria, per una potenza installata, rispettivamente, pari a 976 MW e a 484 MW;
- nel 2002 la svizzera ATEL è entrata nel capitale della Edipower con una quota del 13,3% (incrementata al 16% nel 2003, al 18% nel 2007 ed al 20% nel 2008), mentre Electrabel (100% Suez) ha stipulato una *joint venture* con la ACEA che ha comportato l’acquisizione da parte della società belga del 40,59% della holding AceaElectrabel (il residuo 59,41% è in portafoglio dell’ACEA) e l’acquisizione diretta del 50% della AceaElectrabel Produzione per

(16) Gli azionisti di Transalpina di Energia sono: Delmi 50% e WGRM Holding 4,50%, quest’ultima detenuta al 100% da Edf. Gli azionisti di Delmi sono: A2A 51%, Enia 15%, SEL AG 10%, Dolomiti Energia 10%, Mediobanca 6%, Fondazione Cassa di Risparmio di Torino 5% e Banca Popolare di Milano 3%.

complessivi 200 milioni di euro; nel 2006 la svizzera ATEL ha acquisito con un esborso di 8 milioni di euro il 51% della Energit (incrementata al 100% nel 2007), società operativa nel segmento *small business* con un fatturato 2007 di 84 milioni di euro;

- nel 2003 è da segnalare l’acquisizione, sempre da parte della Electrabel, del 35% *pro-quota* della Tirreno Power in *joint venture* con il Gruppo Energia (ora Sorgenia) al cui capitale partecipa come già visto l’austriaca Verbund;
- nel 2004 la spagnola Gas Natural ha acquisito i Gruppi Brancato e Smedigas (attive nella distribuzione di gas in Sicilia con, 93 mila e 54 mila clienti rispettivamente) e Nettis (6 società operanti nella distribuzione e vendita di gas in Puglia, Sicilia e Calabria con 91 mila clienti). Nel 2007 Gas Natural ha acquisito la Italmeco (distribuzione e vendita di gas naturale in 31 comuni delle regioni di Basilicata, Calabria, Campania e Lazio) per 32 milioni di euro;
- nel 2005 il Gruppo Suez ha rilevato dalla Schrodgers il 3,6% dell’ACEA, elevando la partecipazione nella società all’8,6%; il primo ingresso del Gruppo francese nel capitale di ACEA risale al 2002 con una quota del 2%.

* * *

Nel comparto del gas, la Gaz De France (ora GDF Suez), operante in Italia dal 2001, vende direttamente il gas a grandi gruppi industriali con un fatturato complessivo pari a 1.548 milioni di euro nel 2007 e controlla il Gruppo Cofathec, tra i primi operatori in Italia nel settore della gestione di servizi energetici e di manutenzione degli impianti tecnologici (la principale controllata Cofathec Servizi ha registrato un fatturato 2007 di 357 milioni di euro; nell’aprile 2008 ha rilevato da Edison 7 impianti di cogenerazione per 226 milioni di euro); la stessa Gaz de France nel 2002 e nel 2003 aveva acquisito quote del 40% nella Italcogim e del 33% nella Arcalgas Energie entrambe operanti nella vendita di gas, con un fatturato consolidato che nel 2005 era rispettivamente pari a 330 e a 164 milioni di euro. Nel settembre 2006 la Gaz de France e la Camfin hanno perfezionato un accordo di *joint venture* nel settore del gas naturale in Italia costituendo la Energie Investimenti (inizialmente partecipata al 60% da Camfin e al 40% Gaz de France; nel settembre 2007 quest’ultima ha acquisito da Camfin il 20% della società per 40 milioni di euro elevandone il possesso al 60%). Energie Investimenti ha rilevato la totalità delle attività italiane di vendita di gas dei due gruppi (Camgas, Arcalgas Energie, Italcogim Vendite) e una quota del 20% dei diritti di voto in un’altra società che raggruppa le attività di distribuzione gas di Arcalgas e Italcogim nella quale la famiglia Covati (già azionista di maggioranza di Arcalgas Energie) detiene il 51% dei diritti di voto e GDF Suez il 29%. Nel novembre 2007 Energie Investimenti ha conferito alla controllata Italcogim Energie tutte le atti-

vità di vendita di gas ed energia elettrica, diventando uno tra i principali operatori italiani per volumi venduti ai clienti finali civili ed industriali (3,5 miliardi di metri cubi di gas in portafoglio) e per numero di clienti (900.000).

Anche il gruppo tedesco E.ON è presente nel nostro Paese nella commercializzazione di gas naturale ed energia elettrica: nel gas attraverso la E.ON Vendita s.r.l. di Verona che ha fatturato 442 milioni di euro nel 2007, servendo oltre 600 mila clienti per una fornitura annuale di circa 820 milioni di metri cubi di gas naturale; nell'energia elettrica tramite la E.ON Italia (ora E.ON Energy Solutions), costituita nel 2000, che ha fatturato 290 milioni di euro nel 2007. Inoltre, nel dicembre 2006 lo stesso Gruppo E.ON ha versato circa 47 milioni di euro per l'acquisto dalla Tenaris del 75% (quota incrementata al 100% nel novembre 2007) della Dalmine Energie, attiva nella distribuzione di gas ed energia elettrica a grandi compagnie e clienti industriali con un fatturato 2007 pari a 774 milioni di euro. Nel settembre 2008 è stata inaugurata la centrale a ciclo combinato di Livorno Ferrarsi (Vercelli), il primo impianto produttivo del gruppo E.ON in Italia. Nel luglio 2008, come già riferito in precedenza, E.ON ha inoltre acquisito da ENEL e Acciona l'80% di Endesa Italia (ora E.ON Produzione) mentre il rimanente 20% della società, detenuto da A2A, sarà scambiato con alcuni *assets* produttivi.

Il Gruppo spagnolo Gas Natural è presente in Italia dal 2002 con attività di distribuzione e vendita di gas naturale; la filiale italiana ha raggiunto nel 2007 quota 357.000 clienti e possiede una rete di distribuzione di oltre 4.700 km. Negli ultimi 3 anni ha investito oltre 180 milioni di euro in rete di distribuzione nel sud Italia. Nel luglio 2004, Gas Natural ha presentato domanda di autorizzazione al Ministero delle Attività Produttive per la costruzione di due terminal di rigassificazione a Taranto e Trieste con una capacità annua di 8 miliardi di metri cubi per ciascun impianto.

* * *

Nel settore idrico la francese Veolia Eau (già Compagnie Générale des Eaux), società del Gruppo Veolia Environnement S.A., vanta una presenza storica in Italia originata dalla concessione del servizio acquedottistico della città di Venezia dalla fine del XIX secolo al 1973. A partire dagli anni '90 lo stesso gruppo ha rilanciato le sue attività italiane acquisendo diverse società e alcune partecipazioni di minoranza, tutte principalmente rivolte alla gestione di servizi idrici. Tra le prime, in parte facenti capo alla *sub holding* Veolia Acqua di Milano, la SAP s.r.l. di Sestri Levante (Genova) presente nell'area del Tigullio ad est di Genova, la CGA - Compagnia Generale delle Acque di Venezia nella regione Friuli Venezia-Giulia,

la SICEA - Società Italiana Costruzione Esercizio Acquedotti di Torino sia in Piemonte che nel Lazio, la Siemec di Monselice (Padova) principalmente nel Veneto (incorporata nel 2006 nella Sagidep) e la Sagidep di Roncoferraro-Mn, oltre alla gestione dell'Acqualatina (che cura il servizio idrico integrato nei comuni inclusi nell'ATO n. 4, denominato Lazio Meridionale Latina); tra le partecipazioni di minoranza, il 17% della Mediterranea delle Acque, gestore del servizio idrico nell'ATO genovese. Inoltre, nel 2005 la Compagnie Générale des Eaux, ha acquisito dall'ENEL il 100% del capitale della Enel.Hydro, ora Acque di Calabria (operante in Calabria, in Sicilia e nella Provincia di Latina) per 36 milioni di euro. Complessivamente, i servizi idrici erogati dal gruppo francese in Italia raggiungono 1,5 milioni di persone dislocate in circa 200 comuni con l'impiego di oltre 750 dipendenti. Gli interessi italiani del Gruppo Veolia comprendono inoltre la Dalkia-Siram (gestione di impianti di trasformazione di energia) e la Veolia Servizi Ambientali; quest'ultima nel 2007 ha rilevato dalla Termomeccanica Ecologia il 75% della T.M.T. (ora Veolia Servizi Ambientali Tecnitalia), proprietaria di 4 impianti di termovalorizzazione, 6 impianti di trattamento meccanico dei rifiuti e 2 discariche. Infine, il Gruppo francese Suez Environnement vanta una presenza più modesta nel settore dei servizi idrici gestendo in Toscana la Nuove Acque (32 comuni della provincia di Arezzo e 5 della provincia di Siena) e la Acque Toscane (principalmente nel comune di Montecatini Terme e Fiesole) che nel 2007 hanno realizzato un fatturato complessivo di circa 50 milioni di euro. Il Gruppo Suez Environnement è presente in Italia anche attraverso l'Ondeo Industrial Solutions Italy e la Degremont (impianti per il settore idrico) che nel 2007 hanno fatturato nel loro insieme 70 milioni di euro.

* * *

Nel settore dei trasporti locali il Gruppo inglese Arriva PLC ha iniziato ad operare in Italia nel 2002 dopo l'acquisizione, dalla Italmobiliare per un corrispettivo di 58 milioni di euro, del 100% della SAB Autoservizi di Bergamo (a cui fanno capo la SIA Autoservizi di Brescia, la SAL di Lecco e la SAIA Trasporti di Brescia) entrando in maniera significativa nel mercato autobus italiano. Nel 2004 Arriva ha acquisito, per 20,6 milioni di sterline, il 49% della SAF di Udine (ora SAB Autoservizi F.V.G.) operante nella regione Friuli Venezia-Giulia e nel 2005 un ulteriore 11% della stessa per 4,4 milioni di sterline. Sempre nel 2005 il gruppo inglese ha incrementato la presenza in Italia acquisendo la SADEM e la SAPAV, due società di servizi autobus che operano nei pressi di Torino; ha incrementato inoltre la propria partecipazione in SAIA Trasporti di Brescia, acquisendo un ulteriore 42% per raggiungere l'88% del capitale sociale e in Trieste Trasporti salendo al 35%. Nel 2007, tramite Omnibus Partecipazioni (società controllata al 50% da SAB Autoservizi Bergamo e 50% da FNM) Arriva ha acquisito il 49% del

capitale sociale della ASF Autolinee di Como. Nel dicembre di tale anno è stata costituita la Arriva Italy Holding per raggruppare tutte le partecipazioni italiane che complessivamente hanno realizzato un fatturato aggregato 2007 di 300 milioni di euro con 3.500 dipendenti e 2.400 bus.

Il Gruppo francese RATP - Régie Autonome des Transports Parisiens detiene il 12% de “La Ferroviaria Italiana”, azienda toscana che, anche tramite le controllate TFT - Trasporto Ferroviario Toscano e RFT - Rete Ferroviaria Toscana, gestisce nella regione due linee ferroviarie e un servizio autobus con circa 150 conducenti. RATP detiene, inoltre, il 24,9% della Tram di Firenze, società costituita nell’aprile 2005 con l’ATAF (24,1%) e altri soci per la realizzazione della tramvia di Firenze e la sua successiva gestione. Nel novembre 2005 il Gruppo francese Transdev, controllata dalla Caisse des Dépôts, già presente a Torino e Savona dal 2001, ha acquisito per 22 milioni di euro il 41% nonché la gestione della AMT di Genova che cura il trasporto pubblico urbano della città. Sempre nel 2005 ha acquisito una partecipazione del 40% nella Autoguidovie di Milano (partnership cessata nel febbraio 2008). Più di recente Transdev Italia ha acquisito il 39,5% di Dolomiti Bus, società di trasporti operante nella provincia di Belluno. Il fatturato Italia del Gruppo Transdev è stato pari a circa 80 milioni di euro nel 2007.

* * *

Nel settore aeroportuale il Gruppo inglese BAA (controllato dalla spagnola Ferrovial) gestisce dal 1997 l’aeroporto internazionale di Napoli tramite la GESAC (65% BAA Italia, 12,5% ciascuno Comune e Provincia di Napoli e 5% ciascuno SEA e Interporto Campano). L’operazione ha rappresentato la prima privatizzazione di servizi aeroportuali in Italia. Infine, nel 2003, l’australiana Macquaire Airports Group aveva rilevato per un corrispettivo di 480 milioni di euro il 44,7% della Aeroporti di Roma dalla Leonardo s.r.l. (Gruppo Gemina); tale partecipazione è stata riacquisita dal Gruppo Gemina nel luglio 2007 al prezzo di 1.237 milioni di euro.