

CLIMA&INVESTIMENTI Azioni, fondi ed Etf specializzati per puntare su un business che, tra razionamenti e siccità, sta diventando più prezioso del petrolio. Come funziona il settore in Italia

Comprare acqua?

COPERTINA **NUOVE OCCASIONI/1** Lo spauracchio razionamento a Roma ha portato a galla la necessità di investire sulla rete idrica, specie al Centro-Sud. Per intervenire serve più efficienza e la strada porta alle aggregazioni. Quotate e no, chi è in manovra sullo scacchiere blu

Comprare acqua?

di **Luisa Leone**

La guerra dell'acqua si è già scatenata. E non in qualche remota regione dell'Africa sub-sahariana o nel deserto del Gobi, ma nel Centro dell'Italia, a Roma. Una battaglia politica tra Regione Lazio (a guida Pd) e Comune di Roma (M5s), un braccio di ferro tra gli abitanti di Bracciano, in difesa del loro lago, e la multi utility Acea. Un conflitto a suon di ordinanze e ricorsi in tribunale, con tanto di ispezioni nelle sedi della società che gestisce l'acqua nella Capitale. La straordinaria siccità degli ultimi mesi, infatti, ha reso non più sostenibili i prelievi dal lago di Bracciano secondo la Regione, che con un'ordinanza ha stoppato la captazione dell'acqua dal bacino scatenando la reazione di Acea, che ha minacciato il razionamento delle forniture alla Capitale. Ieri, nel corso di una conferenza call sui risultati semestrali, il presidente dell'utility, Luca Lanzalone, ha spiegato che si attende «un provvedimento della Regione modificativo» del divieto di attingere acqua dal lago di Bracciano, «che dovrebbe scongiurare la necessità di turnazione dell'erogazione dell'acqua nella città di Roma». Il pericolo per ora sembra scampato ma dando un'occhiata ai dati relativi all'infrastruttura idrica italiana non c'è da stare troppo tranquilli: il 60% delle reti ha più di 30 anni e una fetta del 25% supera i 50 anni. Le perdite nel Centro Italia si attestano in media al 46%, quasi il doppio del Nord (26%) e persino leggermente peggio del Sud (45%) (dati Blue Book di Utilitalia e Cassa Depositi e Prestiti). Per tappare questo colabrodo sarebbero necessari circa 5 miliardi di investimenti l'anno, mentre oggi non si arriva neanche alla metà di questa cifra. Ma anche questo non meraviglia troppo, se si pensa che la gestione della rete di trasporto dell'acqua è ancora parcellizzata in oltre 2 mila operatori in barba alle economie di scala. Una situazione che si riverbera anche sulle tariffe applicate nelle varie città italiane, diversissime tra loro e che seguono dinamiche di prezzo non univoche (vedere grafica in pagina). Negli ultimi anni, però, qualcosa si è mosso

grazie alla regolazione e alle novità normative (Sblocca Italia) che hanno cercato di dare una spinta alle aggregazioni. Tra il 2015 e il 2017 il settore idrico ha assistito a diverse operazioni di concentrazione, seb-

bene non su larghissima scala, che hanno avuto come protagonisti sia soggetti quotati, in prima fila Iren, sia operatori locali e consorzi. E per il futuro c'è da attendersi altre novità. Un recente report di Crif Ratings, in collaborazione con il Laboratorio Ref Ricerche, evidenzia tre aree calde in cui potrebbero concentrarsi le operazioni di aggregazione nel breve periodo: Nord Est, Nord Ovest e Italia Centro Orientale. Nella prima macro-regione sono già state portate a termine

diverse operazioni, con il consorzio veneto Viveracqua che sta agendo da motore delle aggregazioni partendo da sinergie operative e ricerca di economia di scala. Sull'altro lato dell'Italia settentrionale si muovono invece sia Iren, che potrebbe giocare la sua partita anche in Liguria, sia A2A, sotto la cui regia potrebbe concretizzarsi l'aggregazione tra i player di Monza, Como, Varese, Sondrio e Lecco. Al Centro i pla-

(continua a pag. 10)

(segue da pag. 8)

yer principali sono Acea ed Hera, che potrebbero fare da pivot per progetti di crescita dimensionale delle numerose realtà locali, anche partendo da formule poco impegnative come i contratti di rete. Al di là della suddivisione geografica, gli attori di questo processo di consolidamento (escludendo le società quotate e i grossisti) possono essere classificati, in base alla loro «appetibilità aggregativa», in cinque cluster. Ai primi posti ci sono gli aggregatori «naturali» e «potenziali», candidati a far da traino ai processi di concentrazione; poi i player «stand alone», in grado di camminare da soli grazie a una buona solidità finanziaria. In coda si trovano i piccoli operatori in salute, che comunque si gio-

verebbero della partecipazione a processi di aggregazione, e infine i «soggetti per i quali risulta più impellente il bisogno di aggregarsi a soggetti più forti», si legge nel report.

La strada della crescita dimensionale, insomma, sembra essere ormai segnata e il sistema è incamminato verso la creazione di un «nociolo duro» di gestori che dovrebbero costituire «la spina dorsale del sistema idrico italiano». Un processo dal quale è però escluso il Sud del Paese, che appare fermo sotto questo profilo. Accanto alla concentrazione del settore, un altro macro-fenomeno che interessa il comparto dell'acqua è poi la tendenza alla proroga delle concessioni in essere. Negli ultimi due anni più di un gestore (la piemontese Smat, Metropolitana Milanese, Padania Acque e altri) ha ottenuto allungamenti di 10-15 anni dei contratti di gestione delle infrastrutture idriche legandoli agli investimenti dei nuovi piani industriali o a progetti di crescita dimensionale. Ma ci sono anche un buon numero di contratti in scadenza (2017-2018) per i quali nei prossimi mesi si dovrà decidere tra la gara pubblica e l'affidamento in house. Tra le più importanti concessioni ormai agli sgoccioli (scade a dicembre 2018) c'è per esempio quella dell'Acquedotto Pugliese, il secondo operatore di mercato dietro Acea, che sembra andare verso il modello dell'in house. In questo quadro, nonostante le grandi differenze tra le diverse aeree del Paese e nonostante il fatto che tariffe italiane siano ancora sensibilmente più basse dell'media europea, «il settore idrico si mostra in salute», con una redditività in miglioramento o stabilizzata sui «livelli già elevati raggiunti negli ultimi anni», si legge nello studio Crif-Ref. Non solo, le aziende si rafforza-

no sul versante finanziario grazie alla sempre più diffusa tendenza a utilizzare i maggiori flussi di cassa per rimborsare i debiti. «Un segnale prodromico alla richiesta di nuovi finanziamenti, necessari a dare attuazione alla nuova programmazione degli investimenti nel frattempo rivista con il nuovo

periodo regolatorio 2016-2019». Su questo fronte gli operatori, piccoli e grandi, potranno beneficiare anche del contributo della Banca Europea degli Investimenti (Bei), da sempre attiva nel supporto agli investimenti nel comparto dell'acqua e che proprio di recente ha messo in pista nuove iniziative nel settore. Lo scorso 15 luglio ha dato il via libera a un programma di finanziamento da 200 milioni per sostenere i piani di investimento delle piccole aziende idriche. Ancora allo studio, invece, un prestito da 200 milioni per l'Acquedotto pugliese a sostegno del piano 2017-2023. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/acqua



Three screenshots from the Milanofinanza website showing articles and data related to water infrastructure investments and market analysis.

LE 10 CITTÀ IN CUI IL SERVIZIO IDRICO COSTA DI PIÙ...

Importi comprensivi di Iva, anno 2015

	Spesa annua 2015 in €	Variazione 2014/2015	Variazione 2007/2015
◆ Grosseto	663	+18,1%	101,5%
◆ Siena	663	+18,1%	101,5%
◆ Livorno	628	+13,7%	79,9%
◆ Pisa	621	+15,9%	95,9%
◆ Carrara	609	+13,9%	152,7%
◆ Frosinone	605	+9,0%	116,8%
◆ Firenze	599	+6,4%	70,2%
◆ Pistoia	599	+6,4%	70,2%
◆ Prato	599	+6,4%	70,2%
◆ Arezzo	591	+7,9%	62,8%



... E LE 10 CITTÀ IN CUI COSTA MENO

Importi comprensivi di Iva, anno 2015

	Spesa annua 2015 in €	Variazione 2014/2015	Variazione 2007/2015
◆ Isernia	117	-2,8%	+6,4%
◆ Milano	140	+3,0%	+32,1%
◆ Campobasso	166	0	0
◆ Cosenza	171	0	0
◆ Caserta	184	0	0
◆ Varese	198	0	+23,8%
◆ Catania	201	+3,4%	+9,2%
◆ Imperia	212	0	+16,5%
◆ Rieti	220	0	+8,9%
◆ Savona	220	+4,2%	+25,7%

Fonte: Cittadinanzattiva - Osservatorio prezzi e tariffe, 2016

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

ACEA

Quotaz. in euro - Var. % sul 2 gen '17



IREN

Quotaz. in euro - Var. % sul 2 gen '17



LA SPINA DORSALE DEL SETTORE IDRICO ITALIANO



- AGGREGATORI** Ottima posizione economico-finanziaria, crescita bacino utenza rafforza capacità di investimento
- POTENZIALI AGGREGATORI** Buona posizione economico-finanziaria, crescita bacino utenza può essere neutrale su capacità di investimento
- STAND ALONE** Posizione economico-finanziaria sostenibile ma meno efficiente delle prime due categorie, beneficiano da eventuale aggregazione
- PICCOLI APPETIBILI** Posizione economico-finanziaria scarsa e inefficiente, beneficiano ampiamente da eventuale aggregazione
- PICCOLI NON APPETIBILI** Posizione economico-finanziaria precaria, inefficienti e insostenibili in assenza di provvedimenti ad hoc per ripristinare equilibrio finanziario, rischio isolamento

Fonte: elaborazioni Laboratorio REF Ricerche su dati CRIF RatingsLa

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

A2A

Quotaz. in euro - Var. % sul 2 gen '17



HERA

Quotaz. in euro - Var. % sul 2 gen '17



QUANTO COSTA L'ACQUA IN EUROPA

Città	Oneri per 100 metri cubi	Costo per metro cubo	Città	Oneri per 100 metri cubi	Costo per metro cubo
◆ Bologna	171,86	1,71	◆ Barcellona	323,99	3,23
◆ Milano	79,05	0,79	◆ Madrid	272,83	2,72
◆ Napoli	148,65	1,48	◆ Ginevra	565,56	5,65
◆ Roma	162,63	1,62	◆ Zurigo	596,4	5,96
◆ Torino	194,63	1,94	◆ Londra	467,86	4,67
◆ Gerusalemme	251,5	2,51	◆ Vienna	536,26	5,36
◆ Amsterdam	700,38	7	◆ Bruxelles	512,25	5,12
◆ Oslo	457,66	4,57	◆ Copenhagen	806,72	8,06
◆ Lisbona	371,2	3,71			

Fonte: International Statistics For Water Services - 2014

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

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