

REFERENDUM IL SÌ CHE SPAVENTA LE UTILITY

ACQUA La vittoria dei sì abbatterebbe la redditività di Acea, Hera e Iren. Nelle utility del Nord ci sono tensioni tra manager e Comuni. Con i sindaci Pd schiacciati tra la linea del partito e il ruolo di socio. Pighi (Modena): subito la nuova legge o vacilla il patto di stabilità con lo Stato

Corto circuito idrico

di Luciano Mondellini

La vittoria dei sì ai quesiti referendari sull'acqua (il primo chiede l'abrogazione del decreto Ronchi; il secondo l'abolizione della garanzia del rendimento del 7% per chi investe nel settore idrico) potrebbe innescare un terremoto sulla redditività di tre delle quattro grandi ex municipalizzate italiane quotate in borsa. Secondo uno studio di Equita sim pubblicato venerdì 10 giugno, l'abrogazione di queste due leggi potrebbe infatti tradursi in una riduzione del 22% del reddito operativo di Acea (che si è attestato a 318 milioni nel 2010), del 17% di quello di Hera (315 milioni) e del 10% di quello di Iren (339 milioni). Solo A2A, vista la modesta esposizione al settore idrico, subirebbe un impatto trascurabile, nell'intorno dell'1% del reddito operativo.

La previsione, assai poco incoraggiante per i risparmiatori che possiedono queste azioni, è ancora più preoccupante se si considera che, nel caso di Hera e Iren, si sta creando un vero e proprio corto circuito tra azionisti e manager. Se infatti Acea è destinata a subire il maggior contraccolpo in termini economici (parlando con MF-Milano Finanza mercoledì 8 giugno il cfo Giovanni Barberis ha spiegato che la società ha investito nel settore 1,6 miliardi con un debito finanziario che tocca 560 milioni), c'è da dire che l'utility capitolina ha il vantaggio di avere gli azionisti principali che remano dalla stessa parte e spingono per l'astensione, con in testa il Comune di Roma a guida Pdl. Nelle sedi di Iren e Hera

si vive invece una situazione che se fosse sganciata dalle ragioni della politica nazionale, sarebbe paradossale. Da un lato ci sono i manager che intravedendo le opportunità di crescita nel settore idrico hanno puntato molto sull'acqua investendo capitali e impegnandosi con le banche (Roberto Bazzano, presidente esecutivo di Iren, ha più volte annunciato la volontà di costruire un polo idrico su scala nazionale). Dall'altro ci sono i sindaci dei Comuni azionisti, e quasi tutti espressione del centrosinistra. I quali quindi invitano i propri cittadini a votare sì, irritando non poco i manager delle loro società controllate. Iren, infatti, ha come principali soci i Comuni di Torino, Genova, Piacenza, Reggio Emilia e Parma e solo il primo cittadino di quest'ultima è di centro-destra. Hera, dal canto suo, ha come soci principali le municipalità di Bologna e Modena, entrambe a guida Pd, così come sono di centrosinistra la gran parte delle amministrazioni dei Comuni romagnoli che compongono la restante parte dell'azionariato pubblico.

Tra i due quesiti sull'acqua (*vedere box in pagina*) quello che preoccupa di più i manager è il secondo. Un'eventuale vittoria del sì abolirebbe infatti la parte del codice dell'ambiente che garantisce al gestore dei servizi idrici di ottenere profitti sulla tariffa, in una misura pari al 7% del capitale investito, senza alcun obbligo di reinvestimento per il miglioramento della qualità del servizio. Un rendimento che viene visto dai fautori del fronte del sì come una rendita garantita e per questo non giustificata, ma che

secondo le società rappresenta la necessaria remunerazione per investire in questo settore visto che il 7% è in linea con quanto viene assicurato a Terna per la gestione dell'elettricità e a chi gestisce la distribuzione del gas. Inoltre, fanno notare i manager, se non si garantisce la remunerazione dell'investimento, nessuno sarà invogliato a mettere mano a una situazione al momento preoccupante. «Ristrutturare le infrastrutture del settore idrico italiano costa 60 miliardi», spiega Stefano Venier, direttore generale per lo sviluppo e il mercato di Hera che negli ultimi quattro anni ha investito circa 400 milioni nel ciclo idrico integrato. Soprattutto, senza quel 7% garantito verrebbero meno le garanzie alla base degli impegni presi sia a livello industriale che finanziario. «Iren ha un piano strategico che prevede un investimento di un miliardo nel settore idrico. Soprattutto abbiamo già impegni con le banche e il mondo finanziario per 700 milioni», spiega Massimo Levrino, cfo di Iren. Il manager fa anche presente che, trattandosi di un valore al lordo, il rendimento garantito al netto scende al 5%, livello che in un contesto di tassi di interesse al rialzo rappresenta il minimo necessario per poter investire. «In questo quadro è ovvio che il nostro piano di investimenti è fortemente a rischio», aggiunge Levrino. Alessandro Marangoni, amministratore delegato della società di consulenza Althesys, fa notare poi che l'esito del referendum potrebbe addirittura creare una situazione impensabile per le casse comunali. «È un'ipotesi estrema, ma si potreb-

be verificare che vincano i no al primo quesito e i sì al secondo. Ciò si ritorcerebbe anche contro gestori al 100% pubblici: ci si potrebbe trovare con società gestite totalmente dai comuni che però non hanno le garanzie di remunerazione del capitale: l'acqua diventerebbe ingestibile».

Tra i sindaci che fanno della ragione di partito la stella polare da seguire in questa situazione intricata c'è Roberto Reggi, il primo cittadino di Piacenza, Comune azionista di Iren. Reggi è stato tra i dirigenti democratici che si sono battuti più attivamente contro i quesiti sull'acqua assieme a Sergio Chiamparino, ex sindaco di Torino, guarda caso altro comune azionista di Iren. Il primo cittadino di Piacenza in una recente intervista al quotidiano locale *Libertà* ha spiegato: «Sto alla linea del par-

ito, ma l'argomento è complesso. Sono convinto che per fare in-

vestimenti nell'acqua non è sufficiente il pubblico, specie con l'attuale carenza di risorse e la crescente richiesta di qualità nel servizio». Ed è tutt'altro da condannare, secondo Reggi, il meccanismo della copertura degli investimenti tramite tariffa. «L'alternativa è far gravare tutto sulla fiscalità generale», ha concluso. Ancora più preoccupato è apparso, parlando con *MF-Milano Finanza*, Giorgio Pighi, sindaco

democratico di Modena, ovvero il secondo socio di Hera dopo il Comune di Bologna. «Spero che vincano i sì, ma è evidente che i costi del mantenimento delle infrastrutture non possono ricadere sui Comuni. Sarebbe a rischio il patto di stabilità tra Comuni e Stato centrale», ha spiegato Pighi. Secondo il sinda-

co della città emiliana la via di uscita si troverebbe in nuova legge sul settore che il Parlamento dovrà elaborare dopo l'eventuale vittoria dei sì, evidenziando le fonti di finanziamento cui le amministrazioni comunali potranno attingere per la manutenzione delle infrastrutture. Il Pd ha già fatto sapere di avere un disegno di legge pronto per il post-referendum. Ciò, tuttavia, non quieti i sonni dei manager delle ex-municipalizzate. Il Parlamento, che dovrebbe promulgare la nuova legge basata sull'esito dei referendum, è comunque composto da una maggioranza di centro-destra e il timore neanche troppo velato dei manager è che si arrivi a uno stallo. Il tutto malgrado sia già in discussione alla Camera l'istituzione dell'agenzia nazionale dell'acqua, che potrebbe intervenire sulle tariffe. (riproduzione riservata)

ha collaborato
Raffaele Ricciardi

I due quesiti sull'acqua: cosa si vuole abrogare

Primo quesito (scheda rossa). Modalità di affidamento e gestione dei servizi pubblici locali di rilevanza economica.

Riguarda l'articolo 23 bis del decreto Ronchi. Votando sì, gli elettori eliminano la parte che stabilisce le modalità di affidamento dei servizi locali. La norma attuale prevede che i servizi vengano messi a gara, oppure affidati a società miste pubblico-privato con almeno il 40% di capitale privato.

Secondo quesito (scheda gialla). Determinazione della tariffa del servizio idrico integrato in base all'adeguata remunerazione del capitale investito.

Riguarda una parte del cosiddetto Codice dell'Ambiente. Si chiede l'abolizione della norma che prevede la remunerazione garantita del capitale investito dal gestore del servizio idrico, nella misura del 7%, senza alcun obbligo di reinvestimento per il miglioramento della qualità del servizio

I GRANDI NUMERI DEI PLAYER DELL'ACQUA

Bilancio al 31 dicembre 2010 - In milioni di euro

			
❖ Ricavi	3.599	3.669	3.381
❖ Ebitda	666	607	603
❖ Ebit	318	315	339
❖ Risultato netto	136	117	178
❖ Pos. Fin.	2.204	1.860	2.260
❖ Dividendo (euro)	0,45	0,09	0,085

Fonte: bilanci societari 2010