

»» **Dai comuni al mercato** La partnership nella «San Giacomo» e le altre utility

Il «campione nazionale» alla prova tra privatizzazioni e giuste tariffe

È ancora presto per dirlo con certezza, ma l'ingresso di F2I, il fondo di *private equity* dedicato alle infrastrutture, nei servizi idrici genovesi potrebbe favorire la costituzione di un campione nazionale delle acque, di una Veolia italiana, se vogliamo rifarci al modello francese di successo. Nel quadro delle nuove convenienze delineate dal decreto Ronchi, dunque, l'ex municipalizzata Iride, controllata a mezzadria dai Comuni di Torino e di Genova, conferirà acquedotti, fognature e impianti di depurazione a una nuova società, la San Giacomo, nella quale il fondo guidato da **Vito Gamberale** investirà 237 miliardi in cambio del 40%. Le nuove risorse serviranno a finanziare sia alcune acquisizioni mirate come, per esempio, i servizi idrici della ex municipalizzata emiliana Enia, che da tempo è impegnata in una complessa fusione con Iride, sia il piano di investimenti attorno al capoluogo ligure, che durerà per i 24 anni residui delle concessioni ma si concentra per il 75% nei primi 10. Ma perché si può cominciare a parlare di campione nazionale?

Intanto per la storica apertura ai mercati finanziari delle società idriche genovesi, l'Acquedotto De Ferrari Galliera e l'Acquedotto Nicolay, poi confluiti nell'ex municipalizzata che controlla anche, assieme alla consorella Smat di Torino, la Condotte d'acque potabili, altra *small cap* di piazza degli Affari. In apparenza sembrerebbe il contrario, perché i quattrini di F2I, in ragione di 79 milioni, verranno impegnati per rilevare le quote di minoranza della Mediterranea delle acque, che riunisce i due vecchi acquedotti della Superba. In realtà, la presenza di F2I garantisce un'apertura alla finanza di progetto più ampia di quella offerta dal modesto flottante della Mediterranea e ne allontana l'ipoteca francese rappresen-

tata dalla quota Veolia. Il fondo F2I, infatti, è stato promosso dalla Cassa depositi e prestiti con l'immediata adesione delle fondazioni bancarie e delle grandi banche. Si tratta di un soggetto di diritto privato che, tuttavia, si prefigge ritorni nel lungo termine, attento ai costi come tutti i *private equity*, ma anche al contesto civile e istituzionale, un impegno che Gamberale, manager privato ancorché con un'antica e mai dimenticata storia all'Eni e all'Iri, interpreta decidendo di autoridursi del 10% l'emolumento in coerenza con gli orientamenti del governo nel settore pubblico.

Prendo le porte dell'azienda a un soggetto come F2I, e vincolandosi a un patto parasociale, Genova e Torino rinunciano

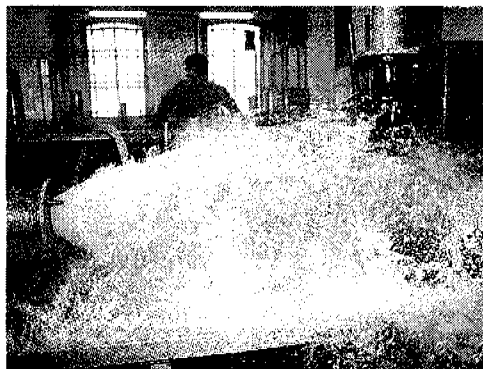
alla posizione del Comune imprenditore e completano il passaggio verso la posizione del Comune azionista. È un passo rilevante sia per la storia di Iride, dove la convivenza tra le due anime è stata sovente faticosa, sia per le prospettive specifiche. A questo punto, infatti, la San Giacomo potrà attrarre non solo le attività idriche di Enia, ma anche la Smat che consentirà, di fatto, l'acquisizione della Condotte d'acque potabili che controlla importanti reti in Sicilia, peraltro bisognose di opere. Oggi la Mediterranea delle acque fattura 130 milioni con un margine operativo lordo di 42 e un debito finanziario netto analogo. Con gli investimenti in programma il rapporto debito-margine salirà a 4 volte. Ma rimarrà sostenibile. Con le aggregazioni possibili si arriverà a un gruppo da 500 milioni di ricavi.

Il peso dei Comuni nel tempo cambierà. E quando fosse, la San Giacomo potrebbe anche tornare in Borsa, per offrire a F2I la più classica delle *way out*. Ma senza fretta. Anche perché, se funzionerà, questo raggruppamento potrà agire da stimolo per la privatizzazione dei servizi idrici, a cominciare dal grande Acquedotto Pugliese, oggetto di parziale risanamento ma bisognoso di investimenti che sarebbe utile convogliare dal settore privato anziché farli gravare sulla spesa pubblica.

In tale modo, il dibattito sul decreto Ronchi potrà finalmente scendere dal cielo delle polemiche di principio alla terra solida dei conti. E tra questi un'attenzione particolare non potrà non essere dedicata alle tariffe e al loro rapporto con gli investimenti industriali e la loro remunerazione. Questioni sulle quali verranno infine misurate le promesse implicite nell'annuncio di ieri.

Massimo Mucchetti

© RIPRODUZIONE RISERVATA



40%

La quota che avrà F2I nel polo idrico in partnership con Iride, che deterrà il 60%. Il polo farà l'Opa su Mediterranea delle acque, al 68% di Iride

130

milioni. Il fatturato di Mediterranea delle acque. La società idrica genovese controllata da Iride che dopo l'Opa a 3 euro sarà delistata

