

PRIVATIZZAZIONI E RIORGANIZZAZIONI DELLE AZIENDE DI SERVIZI PUBBLICI LOCALI

Fulvio Minervini

Avvertenza:

Questo studio fa parte della ricerca “Valutazione del nuovo assetto istituzionale e finanziario in materia di servizi pubblici locali”, svolta presso l’ISSIRFA e cofinanziata dal MIUR nell’ambito del progetto FIRS “Individuazione delle più adeguate metodologie per l’analisi delle politiche pubbliche di rilievo strategico e di rilevanza innovativa”.

Sommario:

1. Introduzione. – 2. Privatizzazioni e riorganizzazioni delle ex-municipalizzate. – 3. Privatizzazioni e riorganizzazioni delle aziende aeroportuali degli enti territoriali. – 4. Conclusioni. – Bibliografia.

1. Introduzione

Le privatizzazioni costituiscono una rilevante azione di politica economica avviata in Italia all’inizio degli anni Novanta, in ritardo rispetto ad altri paesi europei (soprattutto rispetto all’Inghilterra) che già avevano intrapreso processi di ridimensionamento del ruolo del settore pubblico nell’economia ⁽¹⁾.

Tale azione riguarda le aziende di proprietà pubblica, tra cui particolare interesse ha ricevuto, fin dall’inizio, il caso delle grandi *public utilities*, cioè delle imprese di servizi di pubblica utilità di proprietà dello Stato e attive su tutto il territorio nazionale (De Nardis 2000; Bognetti e Piacentino 2003). Per quanto concerne, invece, le analoghe aziende appartenenti agli enti decentrati - a cui si fa riferimento, in genere, con l’espressione di aziende di servizi

⁽¹⁾ La letteratura in materia di privatizzazioni è vasta. Si vedano, fra gli altri, Vickers e Yarrow (1988), Bös (1991), Jones, Tandon e Vogelsang (1990), Schmidt (1996), Shleifer (1998), Newbery (1999) e Parker e Saal (2003).

pubblici locali (SPL) - , il processo di privatizzazione è stato avviato solo più tardi e con maggiore lentezza.

Confrontando gli obiettivi delle privatizzazioni di aziende di proprietà statale con quelli delle privatizzazioni di aziende di proprietà degli enti decentrati, si possono notare alcune somiglianze. Infatti, da una parte, “[g]li obiettivi [delle privatizzazioni di aziende statali] erano così definiti:

1. Concorrere al risanamento della finanza pubblica, mediante i proventi delle vendite di azioni.
2. Allargare il mercato azionario nazionale.
3. Favorire l’afflusso di capitali dall’estero.
4. Introdurre maggiore concorrenza nella nostra economia di mercato.
5. Eliminare o ridurre l’influenza esercitata dall’azionista occulto, cioè dal sistema dei partiti sulla gestione delle imprese.
6. Creare, con il successo dei collocamenti, l’indispensabile consenso popolare, e quindi politico, per potere affrontare i compiti più difficili costituiti dagli storici dissesti delle Ferrovie, delle Poste, e così via” (Scognamiglio 2001, p. 21) ⁽²⁾.

Dall’altra parte, gli obiettivi delle privatizzazioni delle aziende pubbliche locali (in senso lato) possono essere sintetizzati nei seguenti:

1. favorire la separazione tra funzioni di indirizzo e programmazione (da mantenere in capo al settore pubblico) e funzioni di gestione nella prestazione dei servizi (da trasferire al settore privato);
2. ridurre la spesa degli enti pubblici decentrati e i problemi del suo finanziamento;
3. aprire il capitale delle aziende pubbliche locali ai privati;
4. coinvolgere l’imprenditorialità privata nella realizzazione di investimenti strutturali;
5. acquisire capacità manageriali;
6. favorire i processi di liberalizzazione, tesi ad introdurre, ove possibile, la concorrenza nel mercato o, in subordine, meccanismi di concorrenza per il mercato ⁽³⁾.

In entrambi i casi, dunque, con l’avvio dei processi di privatizzazione sembrerebbero essere state fornite rilevanti possibilità di miglioramento dell’efficienza delle aziende in questione e, di conseguenza, della gestione finanziaria degli enti pubblici. Inoltre, sia nel caso delle privatizzazioni al centro, sia nel caso delle privatizzazioni in periferia, il raggiungimento

⁽²⁾ Tali obiettivi sono contenuti nel rapporto al Ministro del Tesoro redatto nel 1990 dalla Commissione per il riassetto del patrimonio mobiliare pubblico e per le privatizzazioni. Si vedano, per il caso inglese, gli obiettivi citati da Robinson (2003).

⁽³⁾ Si vedano Archibugi, Ciccarone e Marè (2000) e Robotti (2002).

delle finalità di tali azioni di politica economica appare collegato alla depoliticizzazione delle aziende pubbliche (almeno per quanto attiene alla gestione) e all'ingresso, in queste ultime, dei privati, non solo nella veste di meri soggetti finanziari, ma, soprattutto, nella veste di soggetti dotati di capacità imprenditoriali e manageriali plausibilmente superiori rispetto a quelle disponibili nelle aziende pubbliche italiane. Infine, con la riduzione della sfera di azione del settore pubblico nell'economia, verrebbe favorito il passaggio a forme di mercato maggiormente concorrenziali. Infatti, sebbene la ricerca empirica non abbia dimostrato una maggiore efficienza delle imprese di proprietà privata rispetto a quelle di proprietà pubblica, è possibile ritenere che il confronto concorrenziale si sviluppi più facilmente se le imprese appartengono a più soggetti privati piuttosto che ad un unico soggetto pubblico (Kay e Thompson 1986; Bortolotti e Faccio 2004).

L'elencazione degli obiettivi delle privatizzazioni consente, altresì, di fare due considerazioni, di carattere preliminare, in relazione a tali processi. La prima considerazione è che le privatizzazioni possono essere un efficace strumento per la politica industriale e per il superamento dei problemi della spesa pubblica, ma, a tali fini, è necessario che esse siano correttamente pianificate e condotte. La seconda considerazione, implicita nella prima, è che esistono diversi modi di privatizzare (Graham 2003). In particolare, dalla combinazione fra proprietà degli *assets* e responsabilità imprenditoriale si possono ottenere forme diverse di organizzazione dei servizi pubblici locali: entrambe le variabili, infatti, possono essere collocate, con differenti gradi di intensità, sia nella sfera pubblica, sia nella sfera privata ⁽⁴⁾ (Antonioli e Bognetti 2004).

Al riguardo, sebbene il termine 'privatizzazioni' venga usato in relazione a fenomeni diversi, questi possono essere distinti, da un lato, in privatizzazioni formali e, dall'altro, in privatizzazioni sostanziali. Le privatizzazioni della prima specie comportano, per l'azienda, l'adozione di una veste giuridica di tipo privato - tipicamente quella della società per azioni - e la formazione di un'entità organizzativamente e contabilmente separata dall'ente pubblico d'origine. Le privatizzazioni formali possono costituire, almeno in un primo tempo, un punto d'arrivo delle vicende di privatizzazione dell'azienda pubblica, oppure possono precedere quelle sostanziali, intese - invece - come trasferimento, in tutto o in parte, della proprietà dei beni dal settore pubblico al settore privato attraverso una cessione di azioni. Nell'ambito delle privatizzazioni sostanziali, è poi possibile distinguere il caso in cui l'azienda rimane sotto il controllo dell'azionista pubblico (che continua ad esercitare la *governance*) dal caso in cui i privati, una volta acquisita una sufficiente quota di partecipazione al capitale, hanno la

⁽⁴⁾ Il risultato della combinazione delle due variabili dipende, dunque, dall'intensità relativa degli elementi pubblici rispetto a quelli privati.

possibilità di definire gli indirizzi strategici delle aziende (Vickers e Yarrow 1988; Bös 1991; Buratti, Cavaliere e Osculati 2002).

Con il presente lavoro si vuole approfondire l'analisi delle privatizzazioni attuate a livello locale. Verranno prese in considerazione le vicende di riorganizzazione degli assetti proprietari, finanziari e industriali di due importanti tipologie di aziende di proprietà di enti decentrati, ovvero le ex-municipalizzate e le aziende aeroportuali.

Attraverso l'esame delle operazioni realizzate da un piccolo numero di queste aziende, si cercherà sia di valutare se esse rispondano agli obiettivi di riforma dei servizi pubblici locali, sia di risalire alle possibili finalità (anche non dichiarate) perseguite da chi controlla le aziende locali. L'impressione, infatti, è che quanto sta accadendo non risponda agli obiettivi enunciati o, almeno, non lo faccia pienamente.

A tal fine, la struttura dell'esposizione è organizzata come segue. La prima parte del lavoro è dedicata alle vicende di privatizzazione e di riorganizzazione delle ex-municipalizzate; in questa parte si farà riferimento a casi di aziende quotate in Borsa - Acea (Roma), Acegas-Aps (Trieste e Padova), Aem (Milano), Meta (Modena) e Hera (Bologna ed Emilia Romagna orientale). Tali società, per un verso, sono state interessate dalla realizzazione di rilevanti operazioni inerenti gli assetti proprietari, industriali e finanziari (tra cui proprio l'ingresso nel mercato telematico); per altro verso, tali gruppi societari rappresentano casi importanti in termini patrimoniali ed economici (soprattutto rispetto alle ex-municipalizzate di minori dimensioni) e la loro presenza sul mercato azionario contribuisce, a parità di altre condizioni, ad aumentarne l'interesse (tavola 1). Nella seconda parte del lavoro, invece, si esporranno i tratti salienti di quanto avvenuto nel settore aeroportuale in relazione al tema in esame e verranno presentati i casi di Sea (Milano) e di Sagat (Torino), che si trovano a stadi diversi del processo di privatizzazione, mentre si farà solo qualche breve cenno alle vicende di altre società di gestione aeroportuale. L'ultimo paragrafo del lavoro è dedicato alle conclusioni.

Tavola 1

Casi di aziende ex-municipalizzate in cifre (valori in milioni di euro, salvo diversa indicazione)

Indicatore quantitativo	Gruppo				
	Acea	Acegas-Aps	Aem Milano	Meta	Hera
Peso % in borsa sul comparto delle <i>local utilities</i>	14,2%	3,7%	34,4%	3,6%	12,8%
Partecipazione % degli enti pubblici nella capogruppo	51%	68%	51%	70%	56%
Valore della produzione	1.481,1	289,2	1.419,8	315,7	1.331,3
Margine operativo lordo (Ebitda)	314,4	50,9	414,4	68,1	242,5
Risultato operativo (Ebit)	147,7	23,7	244,3	35,7	112,8
Utile netto del gruppo	49	10,6	297,7	17,9	49,5
Patrimonio netto	1.317,7	320,2	1.366,3	294,3	894,5
Posizione finanziaria netta	-897,5	-210,3	-1.183,5	-35,6	-444,3
Investimenti	133,8	72,1	219,6	25,5	210,6
Dipendenti (in unità)	4.326	1.724	3.022	1.003	4.428

Fonte: bilanci chiusi al 31 dicembre 2003

2. *Privatizzazioni e riorganizzazioni delle ex-municipalizzate*

2.1 *Incentivi previsti nella normativa statale*

Il problema del riordino delle ex-municipalizzate sta ricevendo, da alcuni anni, molta attenzione. Il modello tradizionale di organizzazione dei servizi pubblici locali da parte dei comuni è, infatti, entrato in crisi e le ragioni delle difficoltà sono state riassunte nelle seguenti: “la sempre minor coincidenza dell’ambito comunale con quello ottimale sotto il profilo dello sfruttamento delle economie di scala e di scopo; la assenza di incentivi adeguati per migliorare le condizioni di offerta e per soddisfare le domande dei consumatori-utenti anche in termini di qualità; la scarsa autonomia riconosciuta alle aziende, esposte ad interferenze e pressioni da parte di gruppi di interesse privati, sindacali e politici; il conseguente manifestarsi di ingenti disavanzi” (Pedone 2002, p. 130) ⁽⁵⁾.

Nel corso del tempo, alcuni provvedimenti legislativi hanno offerto diversi strumenti, più o meno incisivi, per il superamento di tali fattori di criticità (Garlatti 2000; Massarutto 2002). Il primo rilevante intervento è contenuto nella legge n. 142/90, che ha introdotto, accanto alla tradizionale gestione diretta dei servizi da parte degli enti locali e all’affidamento in concessione a terzi, alcune nuove forme di gestione, tra cui l’azienda municipalizzata e la società per azioni a prevalente capitale pubblico locale. In tal modo, dunque, il legislatore nazionale ha inteso avviare le privatizzazioni formali da parte degli enti locali.

Successivamente, con la legge n. 498/92 è stata introdotta anche la possibilità di costituire società per azioni a capitale maggioritario privato. Inoltre, per facilitare ulteriormente il passaggio a modelli organizzativi di diritto privato, nel 1997 (legge n. 127) il legislatore ha dato un nuovo impulso alle privatizzazioni formali, consentendo agli enti locali l’ulteriore facoltà di costituire sia società di capitali con atto unilaterale dell’ente (che però non avrebbe potuto mantenere la qualità di unico azionista per più di due anni), sia società a responsabilità limitata (Alpa, Carullo e Clarizia 1998; Amatucci 1999).

Tuttavia, gli stimoli maggiori a procedere, da un lato, verso privatizzazioni di tipo sostanziale e, dall’altro, verso una più incisiva riorganizzazione delle aziende di servizi pubblici locali sono stati introdotti dall’art. 35 della legge finanziaria per il 2002, dopo un lungo percorso legislativo (De Vincenti e Spadoni 2000; Losco 2003). Con tale

⁽⁵⁾ Il ricorso alle tradizionali fonti di finanziamento dei servizi pubblici locali (trasferimenti del governo centrale, prelievo di tributi locali, indebitamento) è divenuto sempre più difficile; in tale situazione si è posto con maggior vigore il problema di fronteggiare le inefficienze (legate alla frammentazione del settore, al mancato sfruttamento di economie di scala e di scopo ed alle carenze organizzative) e l’esigenza di fare ricorso al capitale dei privati per il finanziamento degli investimenti e di incrementare le tariffe.

provvedimento è stata avviata la prima rilevante riforma dell'intero settore delle *public utilities* locali, attraverso la quale si vorrebbero perseguire obiettivi di:

- miglioramento delle condizioni di offerta dei servizi pubblici locali (per assicurare regolarità, continuità ed economicità);
- valorizzazione delle funzioni di indirizzo, programmazione, vigilanza e controllo degli enti locali, attraverso la separazione dalle funzioni di gestione;
- coinvolgimento dell'imprenditorialità privata nell'offerta dei servizi e nella realizzazione degli investimenti;
- rafforzamento strutturale del sistema di servizi pubblici locali, mediante il raggiungimento di dimensioni ottimali d'impresa, al fine di realizzare economie di scopo e di scala ⁽⁶⁾.

I servizi di pubblica utilità si prestano, infatti, a strategie di integrazione verticale e di diversificazione, in quanto le imprese che li offrono impiegano *assets* simili (quali cavi e condotte), si avvalgono di competenze analoghe (ad esempio nella gestione e nella manutenzione delle reti) e possono sfruttare sinergie in attività quali la gestione dei clienti, il *marketing* e l'amministrazione. Tuttavia, se da un lato tali strategie consentono di realizzare economie di scala e di scopo, con possibilità di aumentare il benessere della collettività (attraverso la riduzione delle tariffe e il miglioramento della qualità), dall'altro le stesse strategie consentono, per un verso, di acquisire e di consolidare potere di mercato, e, per altro verso, di porre in essere pratiche anticompetitive (Bruti Liberati e Fortis 2001; Forte 2003).

La questione, dunque, è vedere quali opportunità sono state colte dai *policy makers* locali e in che modo questi hanno reagito agli stimoli di riforma.

2.2 *Un leit motiv in comune: privatizzare senza perdere il controllo. Il caso Aem Milano*

Una caratteristica comune a quasi tutte le vicende di privatizzazione delle ex-municipalizzate è costituita dalla circostanza che gli enti locali proprietari non hanno trasferito al settore privato il controllo delle società di cui hanno venduto quote - anche rilevanti - del capitale sociale.

Le amministrazioni comunali, infatti, hanno ritenuto di non cedere ai privati la *governance* delle ex-municipalizzate, ma di mantenere, come in epoca anteriore all'avvio

⁽⁶⁾ Il recente art. 14 del D.l. n. 269/2003 ha introdotto il cosiddetto affidamento *in-house*, che consiste nell'affidare l'erogazione di un servizio a società a capitale interamente pubblico (a condizione che l'ente o gli enti pubblici titolari del capitale sociale esercitino sulla società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi e che la società realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente o gli enti pubblici che la controllano). Tale provvedimento pare contribuire a rallentare il riordino dei servizi pubblici locali.

delle privatizzazioni, sia le funzioni di indirizzo e programmazione, sia le funzioni di gestione delle aziende di SPL.

Tale decisione dei comuni in merito alle modalità di realizzazione delle privatizzazioni è caratterizzata, per un verso, da scelte che, di per sé, manifestano la volontà di mantenere il pieno controllo delle società di SPL e, per altro verso, da scelte che, pur non essendo manifestazione immediata della suddetta volontà, sembrano, rispetto a quest'ultima, strumentali.

Per quanto concerne il primo gruppo di scelte, è possibile distinguere, da un lato, il caso in cui le ex-municipalizzate sono state trasformate in società di capitali le cui azioni sono rimaste totalmente di proprietà degli enti locali e, dall'altro, il caso in cui parte delle azioni sono state vendute ⁽⁷⁾. Inoltre, mentre nel primo caso non si è posto affatto un problema di mantenimento della *governance* aziendale in capo agli enti locali (rimanendo questi gli unici proprietari delle società di nuova costituzione), nel secondo caso si può osservare, invece, che il mantenimento del controllo è stato realizzato dai comuni imponendo due distinti livelli di vincoli alla partecipazione dei privati nel capitale delle aziende e, dunque, nella gestione delle medesime.

In merito a quest'ultimo aspetto, un primo rilevante livello di limitazione all'ingresso dei privati nelle aziende di SPL consiste nel dare luogo a privatizzazioni che non comportano né la cessione dell'intero capitale sociale, né la maggioranza delle azioni che compongono quest'ultimo. Infatti, le vicende di privatizzazione sono caratterizzate dalla cessione ai privati di una quota del capitale sociale non superiore al 49% dello stesso. In tal modo, il cedente si garantisce il controllo di diritto e non il mero controllo di fatto. Con la disponibilità di un numero di azioni pari alla maggioranza delle stesse, i comuni non si espongono, dunque, al rischio che un diverso soggetto possa acquisire un numero sufficiente di voti per sostituirsi nella *governance* aziendale.

A titolo esemplificativo, di Acea (del Comune di Roma) e di Aem Milano è stato ceduto ai privati il 49% delle azioni del capitale sociale, mentre di Hera (nella quale sono confluite diverse aziende ex-municipalizzate dell'Emilia-Romagna) è stato venduto dai comuni il 44%. Nei casi di Acegas-Aps (Trieste-Padova) e di Meta Modena ai privati sono state cedute quote ancor più contenute, rispettivamente pari al 32 e al 30 per cento delle azioni. Percentuali analoghe a queste ultime si rilevano altresì nei casi di Aem Torino (31%) e di Asm Brescia

⁽⁷⁾ Il rapporto Confservizi (2004) sui servizi pubblici locali evidenzia che, rispetto ad un totale di 395 società per azioni intervistate e che hanno risposto all'indagine, la proprietà è rimasta interamente dell'ente locale nel 73% dei casi, mentre gli enti locali hanno ceduto parte del capitale solo nel 23,6% dei casi. Soltanto nel 3,4% dei casi, infine, la società è diventata a maggioranza privata.

(27%), mentre Acsm (Como) e Amga (Genova) hanno mantenuto in mano pubblica quote di capitale di poco superiori al 50% (rispettivamente del 51 e 54 per cento).

Un secondo livello di limitazioni alla partecipazione dei privati al capitale sociale è costituito dai frequenti sbarramenti all'esercizio del diritto di voto corrispondente a ciascuna azione del capitale, nel caso in cui un soggetto privato sia proprietario di un numero di azioni superiore ad una certa soglia stabilita nello statuto sociale delle ex-municipalizzate. Così, ad esempio, lo statuto di Acegas-Aps prevede che i soci diversi dai Comuni di Trieste e di Padova non possano detenere un ammontare di azioni con diritto di voto superiore al 3%. La stessa percentuale era stata inizialmente indicata anche nello statuto di Acea, con riferimento alle azioni con diritto di voto appartenenti a soci diversi dal Comune di Roma; successivamente, nel mese di aprile 2004, il limite è stato innalzato all'8%, sebbene la proposta di modifica statutaria prevedesse di portare detto limite al 10%. Infine, lo statuto di Hera prevede un limite al possesso azionario del 2%, mentre la vicina Meta consente che i soci - diversi dal Comune di Modena - detengano partecipazioni al capitale sociale non superiori al 7% (fino a quando gli enti pubblici mantengano la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria).

Per quanto concerne, poi, le scelte che, seppure in modo non immediato, sembrano tese, comunque, a facilitare il mantenimento del controllo delle ex-municipalizzate da parte degli enti locali, si possono considerare almeno due circostanze: da un lato, la tipologia di socio a cui è stata rivolta l'offerta di azioni; dall'altro lato, le modalità con cui gli enti locali hanno aperto il capitale a nuovi soci ⁽⁸⁾.

Rispetto alla tipologia di socio, la distinzione di maggior rilievo appare essere quella fra soci di natura pubblica (altri enti locali o imprese pubbliche locali) e soci di natura privata; questi ultimi, poi, sono ulteriormente differenziabili in soci industriali, soci finanziari (non solo grandi istituti finanziari, ma anche meri investitori di capitale) e dipendenti delle aziende di SPL.

Rispetto, invece, alle modalità di apertura del capitale ai nuovi soci, rileva, in particolare, la distinzione fra procedure di selezione di un *partner* specifico e cessioni di quote del capitale rivolte all'azionariato diffuso (ivi compresa la quotazione in borsa).

Si può ritenere, dunque, che quanto maggiore è la misura in cui l'apertura del capitale delle aziende di SPL a nuovi soci avviene favorendo, per un verso, l'ingresso di soggetti di natura pubblica e, per altro verso, di soggetti che siano meri investitori di risorse finanziarie,

⁽⁸⁾ Le due circostanze sono fra loro connesse, in quanto, a seconda della tipologia di socio che si ritiene di voler far entrare nella compagine sociale, alcune forme di cessione delle azioni da parte degli enti locali si presentano più idonee di altre.

tanto minore è la possibilità che i nuovi soci possano costituire, nella *governance* aziendale, un gruppo (di minoranza) portatore di interessi in contrapposizione con quelli dell'ente pubblico locale.

L'indagine svolta da Confservizi (2004) mostra, sotto il profilo in discussione, che, nell'ambito del campione di 395 società osservate, circa il 28% delle cessioni di azioni sono avvenute rivolgendosi all'azionariato diffuso (e in particolare ricorrendo alla quotazione in borsa), mentre il resto delle azioni è stato venduto attraverso il metodo della selezione del *partner*; quest'ultimo - si è osservato - è un ente o un'impresa pubblica locale nel 47% dei casi, un'impresa privata nel 41% dei casi e, infine, un istituto di credito nel rimanente 12% dei casi. Inoltre, nel 44% dei casi la selezione del *partner* è avvenuta senza ricorrere all'evidenza pubblica.

Le ex-municipalizzate che hanno optato per la quotazione in borsa potrebbero essere, con una semplificazione, racchiuse fra le società che si sono rivolte all'azionariato diffuso. In realtà, l'esame delle compagini sociali delle stesse mostra elementi di differenziazione. Infatti, in alcuni casi vi è stata una scelta netta a favore dell'azionariato diffuso e, in parte, dell'ingresso di soci finanziari: ciò è quanto è avvenuto, ad esempio, nei casi di Meta, di Hera e di Acegas-Aps, nelle quali la maggior parte delle azioni vendute ai privati appartengono al pubblico indistinto, mentre il resto è di proprietà di banche, assicurazioni, società finanziarie e altri investitori istituzionali. In altri casi, invece, accanto all'azionariato diffuso, si è favorito l'ingresso di soci industriali, come nei casi di Acea e di Aem Milano. Nella prima, il 40% del capitale è rappresentato da azionariato diffuso, mentre il rimanente 9% delle azioni cedute dal Comune di Roma è distribuito fra Electrabel (società belga controllata dal gruppo industriale Suez, detiene il 5% delle azioni), Unione Generale Immobiliare (del gruppo Caltagirone, con il 2% delle azioni) e Schröder Investment Management (2%). Nel secondo caso, Edison e Atel detengono, ciascuna, quote superiori al 5% del capitale di Aem.

Il caso Aem Milano. Le recenti vicende relative al processo di privatizzazione di Aem Milano costituiscono, sotto i profili qui in esame, un caso di particolare rilievo. Dapprima, nel 1996, Aem si era trasformata da azienda municipale in società per azioni e, due anni dopo, è stata collocata in borsa una prima tranche di azioni pari al 49% del capitale di Aem Spa.

Negli ultimi mesi del 2003, il Comune di Milano ha avviato l'operazione di cessione di un'ulteriore *tranche* di azioni di Aem Spa. Il collocamento sul mercato di una quota complessiva pari al 17,6% del capitale è stato seguito con particolare interesse dal mondo finanziario, giuridico e politico in quanto, con la realizzazione di tale cessione, la quota di

Aem Spa di proprietà del Comune di Milano sarebbe scesa al 33,4% del capitale, diventando, di fatto, una partecipazione di minoranza. Tuttavia il Comune si è preoccupato di realizzare un duplice obiettivo: da un lato, quello di vendere al mercato una seconda *tranche* di azioni di Aem (così incassando mezzi finanziari da destinare al bilancio comunale); dall'altro, quello di non rinunciare alla *governance* della ex-municipalizzata.

Quest'ultimo aspetto della vicenda di privatizzazione si è dimostrato foriero di scontri non soltanto tra i soci pubblici e privati di Aem Spa, ma anche fra opposte coalizioni politiche. Invero, fin dall'inizio il Sindaco di Milano aveva annunciato che l'operazione avrebbe dovuto essere congegnata "in modo tale che nessuno possa avere una leadership antagonista a quella del controllo pubblico" (Il Sole-24 Ore, 21/10/2003). Infatti, mentre è stato relativamente semplice raggiungere un accordo sulle modalità di vendita delle azioni, è stato particolarmente acceso lo scontro che si è determinato a seguito delle proposte di modifiche statutarie presentate dalla Commissione bilancio del Comune, al fine di consentire a quest'ultimo di mantenere la propria posizione di azionista di riferimento di Aem. Tali proposte erano di ridurre il limite di possesso azionario da parte di soggetti diversi dal Comune di Milano dal 6% al 5%, così allineando detto limite a quello di voto; di introdurre un diritto di veto sulle decisioni più rilevanti, facendo ricorso ai poteri speciali (ex legge n. 474/94); di introdurre un meccanismo di nomina dei membri del consiglio di amministrazione che garantisse al Comune la maggioranza dei consiglieri (Il Sole-24 Ore, 23/1/2004) ⁽⁹⁾. A ciò si aggiunga la previsione esplicita del potere di nomina del Presidente di Aem - che detiene tutti i poteri - da parte del Comune.

Una volta approvate dal consiglio comunale, le modifiche statutarie sono state sottoposte all'esame dell'assemblea degli azionisti. Poiché è necessario il voto favorevole di tante azioni che rappresentino almeno il 60% del capitale, è divenuto determinante l'apporto dei voti degli azionisti privati, tra cui, in particolare, della svizzera Atel (che detiene il 5,26%) e di Edison (che detiene il 5,10%). Il progetto di privatizzazione - per la parte di esso legata alle modifiche statutarie approvate dal Comune di Milano - ha incontrato l'opposizione dei grandi azionisti industriali privati, che avevano visto nella cessione della seconda *tranche* di azioni l'occasione per poter nominare la maggioranza dei consiglieri. A ciò si aggiunga, infine, che la facoltà di nomina della maggioranza del consiglio da parte del Comune è

⁽⁹⁾ E' stato previsto che i consiglieri nominati dal Comune siano da un minimo di quattro ad un massimo di cinque su un totale di nove, con un meccanismo di garanzia in base a cui, se al Comune venisse a mancare uno dei consiglieri, subentrerebbe un altro candidato dalla propria lista oppure si procederebbe alla rielezione dell'intero consiglio di amministrazione. Secondo il giurista Guido Rossi (il consulente legale incaricato dai partiti dell'opposizione in consiglio comunale) si tratterebbe di "un modo artificioso di manipolare i principi fondamentali della democrazia azionaria" (Il Sole-24 Ore, 10/3/2004).

un'attribuzione che permane, sicché appare del tutto remota la possibilità che venga lanciata un'offerta pubblica di acquisto su Aem, rendendola, di fatto, non contendibile (Il Sole-24 Ore, 25/3/2004) ⁽¹⁰⁾.

2.3 *Il superamento del modello di azienda monoutility del comune. Il caso Hera*

I processi di privatizzazione, benché non abbiano - in genere - comportato il trasferimento della proprietà delle aziende dal settore pubblico a quello privato, hanno dato un impulso alla riorganizzazione delle imprese di servizi pubblici locali. Le privatizzazioni, infatti, unite ai processi di liberalizzazione dei settori tipici di attività delle ex-municipalizzate, hanno in molti casi rappresentato un rilevante momento di revisione della struttura imprenditoriale e della strategia d'impresa. In particolare, molte delle imprese produttrici di servizi pubblici locali e, tra queste, soprattutto quelle di maggiori dimensioni, hanno abbandonato il modello di imprese *monoutility*, specializzate nell'offerta di un solo servizio, e si sono trasformate in aziende *multiutility* e *multiservice* (ovvero società in grado di offrire una molteplicità di servizi), diversificando la propria attività nelle *utilities* dell'energia elettrica, del gas naturale, dell'acqua e delle telecomunicazioni ⁽¹¹⁾, nonché nei servizi di igiene urbana ed in altri servizi accessori. Sono invece rimasti al di fuori di tali processi i servizi di trasporto locale, i quali presentano caratteristiche molto diverse, che ne rendono comunque più difficile sia la privatizzazione, sia la riorganizzazione.

Ciò è stato accompagnato da un cambiamento del modello imprenditoriale sotto alcuni rilevanti profili.

In primo luogo, si è verificato un passaggio dalla semplice struttura organizzativa della ex-municipalizzata a veri e propri gruppi industriali, anche di notevoli dimensioni, soprattutto nel caso delle società quotate in borsa (Passarelli, Peruzzi e Petretto 2003). Tali gruppi sono, in genere, articolati in una società capogruppo con funzioni di *holding*, di indirizzo strategico e di tipo amministrativo, mentre l'offerta dei servizi è delegata a società specializzate. Inoltre, nell'ambito dei vari settori di attività, le società operative sono state distinte, per un verso, a seconda del servizio offerto (elettricità, gas, acqua, telecomunicazioni, igiene urbana, altri

⁽¹⁰⁾ Il 16/6/2004 il Tar Lombardia, su richiesta delle associazioni dei consumatori, ha sospeso le delibere del Comune relative al collocamento della seconda *tranche* di azioni e alle modifiche statutarie di Aem. Nel mese di novembre 2004, Aem ha ceduto ad investitori istituzionali una quota dell'8,8% del capitale sociale ed ha emesso un prestito obbligazionario convertibile in azioni (corrispondente ad un ulteriore 8,8% del capitale).

⁽¹¹⁾ In ciò sarebbe altresì presente una tendenza ad emulare i comportamenti delle grandi imprese di *public utilities* nazionali (Fraquelli, Piacenza e Vannoni 2003).

servizi accessori) e, per altro verso, a seconda delle principali attività individuabili all'interno della filiera produttiva (produzione, trasporto, commercializzazione, *trading*, gestione delle infrastrutture).

In secondo luogo, si è assistito alla nascita (e proliferazione) di numerose alleanze fra le imprese di SPL e diversi soggetti, tra cui, in particolare, altre imprese ex-municipalizzate, soci industriali o finanziari (già presenti nel capitale azionario della capogruppo) e altri soggetti imprenditoriali dotati di specifiche competenze nei settori in cui le ex-municipalizzate si sono diversificate (Accenture, Agici e Confservizi 2004).

Infine, l'adozione di un nuovo modello imprenditoriale ha caratterizzato un'ulteriore tendenza innovativa - soprattutto da parte delle imprese di maggiori dimensioni - sotto il profilo dell'area tradizionalmente servita dalle aziende di SPL. Si è trattato, molto spesso, di iniziative al di fuori del territorio comunale, ma rivolte verso comuni limitrofi; in alcuni casi, poi, nuove operazioni imprenditoriali sono state intraprese non soltanto in ambiti territoriali distanti da quelli della ex-municipalizzata in espansione, ma anche all'estero, come nei casi dell'Aem di Milano e dell'Acea di Roma. La prima, infatti, ha acquisito il 41,11% della società Mestni Plinovodi (che ha sede a Capodistria e che opera nel settore del gas naturale in alcuni comuni sloveni) e il 35% della società Alagaz (che ha sede a San Pietroburgo e che è attiva, principalmente, nello sviluppo, nella progettazione e nella gestione di reti gas nella Federazione russa); la seconda, invece, ha partecipato a diversi accordi e gare internazionali nel settore idrico (ad esempio in Perù, in Cina, in Armenia, in Libano) e possiede il 45% del Consorzio Agua Azul ed il 51% della società Azul Bogotá ⁽¹²⁾.

Il caso Hera. Nella seconda metà dell'anno 2002 è stato realizzato un importante progetto di integrazione operativa e industriale fra undici società multiutility dell'Emilia Romagna (13), dando origine alla Holding Energia Risorse e Ambiente Spa (Hera), uno dei più grandi soggetti italiani nel settore dei servizi energetici, idrici e ambientali, presente in modo capillare nelle province di Bologna, Forlì-Cesena, Ravenna e Rimini.

“L'integrazione riveste, a giudizio della Società, una elevata valenza industriale, consentendo al gruppo Hera di cogliere le opportunità di crescita e di competere con un ruolo di primo piano in un mercato in progressiva liberalizzazione. Inoltre, l'integrazione consente

⁽¹²⁾ L'Autorità per i servizi pubblici locali del Comune di Roma ha espresso incertezze sia in merito ai valori degli investimenti, sia in merito alla redditività degli stessi (www.agenzia.roma.it/rassegna/documenti/monitoraggi).

⁽¹³⁾ Si tratta delle seguenti società: Seabo Spa di Bologna, Amf Spa di Faenza, Ami Spa e Taularia Spa di Imola, Amia Spa ed Amir Spa di Rimini, Area Spa di Ravenna, Asc Spa di Cesenatico, SIS Spa di San Giovanni in Marignano, TE.AM Spa di Lugo ed Unica Spa di Forlì e Cesena.

di realizzare, attraverso una gestione unitaria e integrata, significative sinergie in termini di razionalizzazione e di economie di scala nonché di acquisire rilevanti risorse sotto il profilo gestionale, progettuale e commerciale maturate dalle società partecipanti all'integrazione" (Hera 2003, p. 25).

Successivamente, sono state scorporate da Hera Spa le attività di gestione reti e impianti, di raccolta rifiuti e di gestione clienti. Lo scorporo è stato effettuato a favore di cinque società operative territoriali (SOT) costituite in forma di società a responsabilità limitata unipersonali (operative dall'inizio del 2003) ed interamente partecipate da Hera Spa; le SOT nate da tale operazione sono Hera Bologna Srl, Hera Forlì-Cesena Srl, Hera Rimini Srl, Hera Ravenna Srl e, infine, Hera Imola-Faenza Srl (attive, rispettivamente, negli omonimi territori).

La struttura del gruppo Hera presenta, dunque, un modello societario di carattere originale nell'ambito delle società *multiservice* italiane. Tale modello societario è stato creato con l'obiettivo di accentrare presso la capogruppo Hera Spa sia le funzioni di indirizzo strategico, sia le attività che, opportunamente razionalizzate, sono idonee a conseguire rilevanti economie di scala. Al tempo stesso, le SOT sono invece attive localmente per offrire i servizi di pubblica utilità nei territori tradizionalmente serviti dalle ex-municipalizzate aggregate in Hera. Inoltre, il gruppo sarebbe interessato a proseguire la propria espansione spingendosi più a ovest nell'Emilia Romagna e anche verso sud nell'area marchigiana, dove il mercato appare frammentato e quindi interessante per aggregazioni ⁽¹⁴⁾.

Nel mese di dicembre 2003, è stato perfezionato l'acquisto del 42% dell'azienda di servizi energetici e ambientali del Comune di Ferrara (Agea Spa), che svolge la propria attività negli stessi settori di Hera, dando origine ad una nuova SOT del gruppo ⁽¹⁵⁾.

Infine, in attesa degli sviluppi del progetto di aggregazione delle ex-municipalizzate dei Comuni di Modena (Meta), Reggio Emilia (Agac) e Amps (Parma) in Newco Emilia, il gruppo Hera è altresì attento alle strategie di crescita industriale interna ed esterna, come dimostrano, di recente, l'interesse per Eni Ambiente (società con base a Ravenna e attiva nel business dello smaltimento dei rifiuti) e per l'acquisizione di partecipazioni minoritarie in consorzi per la costruzione di nuovi impianti, come già è successo con Tirreno Power.

⁽¹⁴⁾ Nel 2002 Seabo ha acquistato una partecipazione del 24% del capitale di Aspes Multiservizi Spa, ex-municipalizzata pesarese. Sull'esperienza di tre ex-municipalizzate marchigiane (Aspes di Pesaro, Gorgovivo di Ancona ed Aspea di Osimo), si veda Rombaldoni (2003).

⁽¹⁵⁾ Nel mese di febbraio 2004 l'assemblea sociale di Agea ha insediato il nuovo consiglio di amministrazione, nel quale quattro membri rappresentano Hera (si veda anche Hera 2004).

2.4 La diversificazione *multiutility*

2.4.1 Obiettivi generali

La strategia di diversificazione *multiutility* può consentire di raggiungere due rilevanti obiettivi che i processi di liberalizzazione e di privatizzazione hanno posto in primo piano: da un lato, l'obiettivo di recuperare efficienza e, dall'altro, quello di cogliere nuove opportunità di profitto (non soltanto al di fuori del core-business, ma anche al di fuori del territorio comunale di origine). L'impresa *multiutility*, infatti, può far leva su più aggressive politiche di prezzo e di commercializzazione, attraverso lo sviluppo di sinergie tra i diversi settori di attività, la maggiore facilità di penetrazione del mercato (sfruttando il proprio passato di monopolista pubblico) e la possibilità di offrire più servizi ad uno stesso bacino di utenti.

Tali aspetti sono di particolare importanza per le imprese che hanno aperto il proprio capitale ai privati (tra cui le società che hanno optato per la quotazione nel mercato azionario), i quali guardano con molta attenzione alla profittabilità e alla dinamicità delle imprese in cui investono (Arthur D. Little 2001).

Sotto quest'ultimo profilo, dato il diverso grado di liberalizzazione dei settori di attività delle *utilities* - soprattutto rispetto alle fasi più a valle - , si può rilevare che la strategia *multiutility* può assumere caratteri diversi a seconda del settore tradizionale da cui l'impresa prende le mosse per la propria diversificazione in altri settori. Infatti, le imprese che muovono dai settori meno liberalizzati (soprattutto quello dell'energia elettrica) verso i settori maggiormente liberalizzati (il gas e, in particolare, le telecomunicazioni) possono trarre vantaggi superiori rispetto alle imprese che si muovono nella direzione opposta. In entrambi i casi, tuttavia, la riorganizzazione in impresa *multiutility* è sembrata più una risposta di tipo difensivo che di tipo aggressivo: di fronte ai processi di deregolamentazione e di apertura alla concorrenza, le imprese ex-municipalizzate avrebbero utilizzato il modello dell'impresa *multiservice* soprattutto per mantenere livelli di attività e quote di mercato in precedenza garantiti dalla posizione di monopolio (Bruti Liberati e Fortis 2001).

Se da un lato la riorganizzazione in impresa *multiutility* può consentire - a certe condizioni ⁽¹⁶⁾ - la realizzazione di economie di scala e di scopo, di politiche commerciali più aggressive - anche grazie alla vendita congiunta di una pluralità di servizi a condizioni (non

⁽¹⁶⁾ Ad esempio, deve essere possibile l'utilizzo in comune di alcuni fattori o elementi del ciclo produttivo (come mezzi di trasporto, attrezzature e personale utilizzati per la manutenzione ed il pronto intervento, i *databases* dei clienti e parte del software dei sistemi informativi per la loro gestione, taluni *skills* professionali, *know-how*), è necessario poter fornire servizi analoghi per *public utilities* diverse, vi devono essere costi e servizi indivisibili (si vedano Bruti Liberati e Fortis 2001; Fraquelli, Piacenza e Vannoni 2003, 2004).

solo di prezzo) specifiche – e di sinergie organizzative, dall'altro lato tale strategia di diversificazione, a cui si accompagna una crescita dimensionale, comporta elementi di criticità (Thomas e Zaman 1999), individuabili nella maggiore complessità organizzativa rispetto al modello *monoutility*, nella perdita di specificità nel core-business, nella necessità di essere presente anche nelle fasi a valle della filiera produttiva, nel dover reperire adeguate risorse finanziarie e manageriali e nell'aumento della rischiosità (a cui si dovrebbe, dunque, accompagnare una maggiore redditività), peraltro accentuata da legami sia sul piano tecnologico, sia nelle dinamiche della regolamentazione settoriale (si pensi ai casi dell'elettricità e del gas).

2.4.2 *Indagini empiriche sui risparmi di costo delle diversificazioni nei settori energetici e idrici*

Nonostante la rilevanza del fenomeno delle *multiutility* locali sia in Italia e sia all'estero, sono numericamente limitate le indagini tese a verificare empiricamente i vantaggi realizzabili attraverso la creazione di imprese attive contemporaneamente in diversi settori del comparto delle *utility*. Rispetto al caso italiano, il primo tentativo di studiare le funzioni di costo delle *multiutilities* è quello di Fraquelli, Piacenza e Vannoni (2003), i quali hanno voluto verificare se le strategie di diversificazione abbiano consentito di realizzare economie di scopo e di scala.

Il loro lavoro (del quale si riportano, sinteticamente, solo i risultati più rilevanti per questo studio) prende in esame un campione di 90 imprese di SPL nel triennio 1994-1996. All'interno del campione, 39 aziende sono *monoutilities* specializzate nel settore del gas, dell'acqua oppure dell'elettricità, 37 operano in due settori (di cui 31 nei settori del gas e dell'acqua, 5 nei settori dell'acqua e dell'elettricità e 1 nei settori del gas e dell'elettricità) e 14 sono *multiutilities* che offrono contemporaneamente servizi idrici ed energetici (gas ed elettricità) ⁽¹⁷⁾.

Le stime ottenute attraverso il modello suggeriscono, per un verso, che solo le imprese di dimensioni più piccole rispetto all'impresa mediana ⁽¹⁸⁾ - che produce circa 71 milioni di

⁽¹⁷⁾ Rispetto alla dimensione aziendale, le 90 imprese sono classificate in base al numero di dipendenti: 30 imprese occupavano (nel 1996) meno di 50 persone e, dunque, sono considerate piccole aziende, 42 sono considerate medie aziende (in quanto occupavano fra 51 e 250 dipendenti), mentre le altre 18 aziende sono di grandi dimensioni (con oltre 250 dipendenti).

⁽¹⁸⁾ Si tratta di un'ipotetica azienda che produce, in ciascun settore, il livello mediano di output e che paga i valori mediani dei prezzi degli *input*.

m³ di gas, 11 milioni di m³ di acqua e 221 milioni di kwh di energia elettrica - potrebbero realizzare risparmi di costo con il passaggio da *monouility* a *multiutility* e, per altro verso, che i risparmi maggiori deriverebbero dalla combinazione gas-acqua. In particolare:

- rispetto alle economie di scopo specifiche di prodotto, nel caso di un'impresa già attiva nei settori dell'acqua e dell'energia elettrica, la diversificazione nel settore del gas consentirebbe di ottenere risparmi di costo nell'ordine del 17% per le piccole aziende e del 9% per quelle che producono due terzi (di acqua ed elettricità) dell'output dell'azienda mediana; riduzioni di costo leggermente inferiori, invece, potrebbero essere realizzate da imprese che sono già attive nei settori del gas e dell'elettricità e che si diversificano nel settore dell'acqua, oppure da imprese già attive nei settori del gas e dell'acqua e che si diversificano nel settore dell'energia elettrica ⁽¹⁹⁾;
- sempre rispetto alle economie di scopo, il passaggio da azienda *monouility* ad azienda che offre due servizi consentirebbe di realizzare economie alle imprese di dimensioni inferiori rispetto a quella mediana; tali economie sarebbero nell'ordine del 14%-30% nel caso in cui vengano offerti contemporaneamente gas e acqua, mentre si ridurrebbero a valori fra il 7% ed il 21% con le altre combinazioni di servizi;
- rispetto alle economie di scala, nel caso delle piccole *multiutilities* vi sarebbero rendimenti crescenti di scala dovuti principalmente alla presenza di economie di scopo specifiche di prodotto (che consentirebbero altresì - alle aziende più piccole di quella mediana - la realizzazione di economie globali di scopo), mentre non vi sarebbe evidenza di economie/diseconomie di scala specifiche di prodotto.

2.4.3 *La diversificazione nel settore delle telecomunicazioni. Il caso Acea*

Una riflessione a parte merita, invece, la diversificazione nel settore delle telecomunicazioni, rispetto al quale le possibilità di sviluppare sinergie con le altre *utilities* sembrano essere molto limitate.

Diversamente dai settori dell'energia e dell'acqua, il settore delle telecomunicazioni presenta, infatti, notevoli differenze sia sotto il profilo tecnologico, sia sotto il profilo concorrenziale. Ne consegue, in primo luogo, che le condizioni di offerta dei servizi e della relativa domanda richiedono valutazioni specifiche e, in secondo luogo, che le politiche di

⁽¹⁹⁾ Le stime relative alle economie di scopo specifiche di prodotto mostrano, infatti, che nel gas e nell'acqua le riduzioni di costo sono leggermente superiori rispetto a quanto si osserva nel settore dell'energia elettrica.

prezzo e di prodotto, per avere successo, devono essere pensate in termini diversi dalle analoghe politiche relative all'offerta dei servizi energetici e idrici, i quali, invece, sono settori tecnologicamente poco dinamici e piuttosto maturi.

Ciò si riflette, inoltre, sulla possibilità di realizzare economie sotto il profilo organizzativo: infatti, "le strutture organizzative più adatte per un settore caratterizzato da ritmi di cambiamento elevati [le telecomunicazioni] potrebbero non essere le stesse che si richiedono in settori statici, ove l'accento dovrebbe porsi non tanto nella capacità di rispondere ai cambiamenti ambientali della concorrenza, quanto piuttosto nella capacità di gestire in modo efficiente processi tecnologici sedimentati" (Scarpa 2001, p. 36)

Nonostante le considerazioni precedenti, molte aziende di SPL hanno diversificato la propria attività nel settore delle telecomunicazioni ⁽²⁰⁾, optando, in genere, sotto il profilo strategico-imprenditoriale, per una delle seguenti possibilità (Antonioli, Fazioli e Fazzioli 2002):

- creazione di una società di scopo verticalmente integrata e attiva nell'ambito territoriale delle imprese di SPL associate, come nel caso di Acantho, società del gruppo Hera costituita per offrire servizi a banda larga in una vasta area dell'Emilia Romagna;
- creazione, da un lato, di una società di gestione dell'infrastruttura e, dall'altro, di una società di erogazione dei servizi, come nel caso - rispettivamente - di Metroweb e Fastweb, in entrambe le quali, inizialmente, l'Aem di Milano deteneva partecipazioni nel capitale sociale; successivamente, Aem è uscita dal capitale di Fastweb e ha invece acquisito il 100% di Metroweb;
- creazione di società fra imprese di SPL e operatori nazionali specializzati, come nel caso di Estel, costituita nel 2000 dall'Acegas di Trieste, dall'Amga di Udine, dall'Amg di Gorizia e da Wind;
- creazione di società con operatori stranieri specializzati, come nel caso di Atlante ⁽²¹⁾, società a cui Acea ha partecipato fino al 2003 con una quota del 33%, insieme a Fiat (28%), Ifil (5%) e la spagnola Telefonica, titolare di una quota del 34%.

Le specificità delle telecomunicazioni rispetto alle altre *utilities* - e, dunque, le difficoltà di realizzare economie attraverso una diversificazione delle ex-municipalizzate in tale direzione - sembrano essere confermate da alcuni insuccessi che si sono verificati nei casi in

⁽²⁰⁾ Molte delle iniziative nel settore delle TLC riguardano progetti di cablaggio in fibra ottica e l'offerta dei servizi a banda larga. La posa di reti in fibra ottica può essere realizzata a costi inferiori nei casi in cui sia possibile utilizzare strutture a rete già esistenti (come le reti idriche, del gas e dell'elettricità); tali costi si riducono di oltre il 50% quando sia possibile l'utilizzo di reti dismesse.

⁽²¹⁾ Atlanet, con la partecipazione al capitale di Ipse2000 attraverso Telefonica, si era rivolta anche al *business* della tecnologia Umts.

cui la strategia *multiutility* delle imprese di SPL si sia rivolta al settore delle telecomunicazioni.

Il caso Acea. Acea è un consistente gruppo industriale diversificato che opera nella gestione e nello sviluppo di reti e di servizi nei settori dell'energia e dell'acqua, i quali rappresentano storicamente il core business dell'azienda.

La società capogruppo - Acea Spa - ha origini lontane che risalgono agli inizi del secolo scorso: nel 1909 nacque infatti l'Aem (Azienda Elettrica Municipale del Comune di Roma) con lo scopo di fornire energia per l'illuminazione pubblica e privata. In seguito, all'Aem fu affidata anche la costruzione e l'esercizio di acquedotti e di reti idriche di distribuzione.

Nel settore idrico il gruppo è diventato il maggiore operatore italiano e la sua attività si estende anche al di fuori del territorio locale: infatti, oltre ad essere gestore del servizio idrico integrato nell'Ambito Territoriale Ottimale Lazio Centrale – Roma, è presente nella gestione dei servizi idrici in altri ATO sia della Regione Lazio (Frosinone), sia delle Regioni Toscana e Liguria (Pisa, Siena, Grosseto, Firenze e Genova) ⁽²²⁾.

Nel mercato dell'energia elettrica, invece, la strategia del gruppo è focalizzata sulla creazione di un soggetto industriale con attività in tutti i segmenti della filiera elettrica. Acea Spa controlla, infatti, diverse società attive nel settore dell'energia elettrica (Acea Trasmissione, Acea Distribuzione e Acea Luce) e partecipa con una quota del 59,41% in Acea Electrabel, una *joint-venture* con la società belga Electrabel); inoltre Acea possiede il 30% di Eblacea, attraverso cui la *joint-venture* ha acquisito nel gennaio 2003 una partecipazione in Interpower (ora rinominata Tirreno Power, la terza ex-Genco di Enel).

Rispetto al processo di integrazione verticale delle attività di generazione e di vendita, lo sviluppo della *partnership* con Electrabel ha costituito un momento fondamentale delle vicende di Acea (Acea 2004a). La *joint-venture* Acea Electrabel (AE) è articolata su quattro società di nuova costituzione: AE Produzione (in cui sono stati integrati i progetti di sviluppo relativi alla fase della generazione dell'energia elettrica, precedentemente intrapresi individualmente da parte di Acea e di Electrabel), AE Trading (società nata per partecipare alle negoziazioni nella borsa elettrica), AE Energia ed AE Elettricità (la cui attività è rivolta alla vendita dei servizi ai clienti vincolati e a quelli liberi).

⁽²²⁾ Acea Spa - insieme ad altri partner tra cui Suez (attraverso il suo ramo Ondeo specializzato nei servizi idrici), il gruppo Vianini ed il Monte dei Paschi di Siena - si è aggiudicata le gare per la selezione del socio privato dei gestori del servizio idrico integrato in tre ATO toscani (si tratta delle società di gestione Acquedotto del Fiora per l'ATO 6 Ombrone, di Acque per l'ATO 2 Basso Valdarno e di Publiacqua per l'ATO 3 Medio Valdarno).

Nel 2003 Acea è entrata anche nel mercato del gas naturale, un settore di attività che il *management* ha dichiarato di volere sviluppare (anche in relazione ai fabbisogni per le nuove centrali termoelettriche della *joint-venture* Acea Electrabel). Infatti, il gruppo Acea ha acquisito un terzo del capitale di Amiata Gas e l'1% di Acsm, l'ex-municipalizzata del Comune di Como, attiva prevalentemente nel settore del gas.

Infine, Acea aveva intrapreso un processo di diversificazione nel settore delle telecomunicazioni, con l'acquisto di una partecipazione del 33% in Atlanet. Tuttavia, nel 2003 l'ex-municipalizzata del Comune di Roma ha deciso di cedere la propria partecipazione al gruppo Fiat, visti i deludenti risultati economici di tale operazione. Secondo quanto affermato nella relazione sulla gestione, il processo di riposizionamento è stato oneroso sotto il profilo finanziario (sono, infatti, cresciuti i debiti finanziari dovuti ad esborsi effettuati a copertura delle svalutazioni ed è notevolmente aumentata la posizione finanziaria netta del gruppo). L'uscita dalle telecomunicazioni “[s]i è confermata, però, una operazione opportuna, i cui primi frutti sono già stati colti nel 2003, come si può evincere dal ritorno del margine operativo lordo ad una crescita prodotta non più da una estensione dell'area di consolidamento, ma da reali incrementi di efficienza della gestione industriale” (Acea 2004b, p. 7).

2.4.4 Privatizzazioni formali e riorganizzazioni multiutility. Il caso Acegas-Aps

Nel mese di dicembre 2003 è stata completata l'integrazione (a carattere interregionale) tra Acegas Spa di Trieste e Aps Spa di Padova.

Per quanto riguarda le vicende più significative delle due società (Acegas 2003), Acegas Spa è stata costituita nel luglio 1997 dal Comune di Trieste e dai Comuni di Sgonico, Duino Aurisina e Monrupino. Nel febbraio 2001 è stata quotata in borsa con un'offerta globale di azioni pari al 41,85% del capitale. Al momento dell'integrazione con Aps, il Comune di Trieste deteneva il 52,51% del capitale sociale di Acegas, mentre il resto del capitale era in mano privata, con l'azionariato diffuso che pesava per il 33%, mentre quote comprese fra il 2 ed il 3 per cento erano detenute da Edison, San Paolo IMI, Assicurazioni Generali, Lloyd Adriatico, Fondazione Cassa di Risparmio di Trieste ed Edizione Holding (all'atto dell'apertura del capitale ai privati era stato fissato un limite massimo al possesso pari al 3% delle azioni).

Aps Spa, invece, è stata costituita nel novembre 1998, mediante trasformazione dell'azienda speciale Amag (che si occupava dell'erogazione di acqua e gas, dell'illuminazione pubblica e della gestione del calore) e contestuale conferimento delle aziende speciali Acap (operante nel settore del trasporto pubblico) e Amniup (attiva nella gestione dei rifiuti) del comune stesso.

All'avvio dell'integrazione con Acegas, il capitale sociale di Aps era quasi totalmente in mano al Comune di Padova (96,38%) che, come quello di Trieste, aveva mantenuto il controllo sulla società fin dalla sua costituzione; due istituti bancari - Banca Antoniana Popolare Veneta e Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo - detenevano rispettivamente quote dell'1,82% e dell'1,49%, mentre il resto del capitale sociale era in mano alla finanziaria Veneto Sviluppo Spa⁽²³⁾ e ad altri tredici comuni della provincia.

La creazione di Acegas-Aps è stata preceduta dalla scissione totale posta in essere da Aps: infatti, la ex-municipalizzata di Padova ha conferito in Acegas tutto il patrimonio, ad eccezione delle proprie disponibilità liquide, che sono state invece conferite in Finanziaria Aps Spa; inoltre, Aps aveva precedentemente completato la scissione del ramo aziendale relativo ai trasporti locali (trasferito alla neo-costituita Aps Holding Spa, non coinvolta nell'integrazione Acegas-Aps).

A seguito dell'operazione di scissione, il Comune di Padova è entrato nella compagine azionaria di Acegas con una quota pari al 33,86% del capitale, mentre la quota del Comune di Trieste è scesa al 34,06% (dal precedente 52,51%), sicché i due Comuni, a seguito dell'integrazione, detengono il 67,92% di Acegas-Aps.

Contestualmente all'approvazione del progetto di scissione di Aps, l'assemblea di Acegas ha, tra l'altro, apportato talune modifiche al proprio statuto (Acegas 2003), al fine di dare rilevanza al nuovo assetto di controllo di Acegas, prevedendo che "il capitale sociale con diritto di voto nelle assemblee ordinarie dovrà essere posseduto in misura non inferiore al 50% più un'azione da enti pubblici locali e/o da società da questi controllate. E' fatto divieto a ciascuno dei soci diversi da enti pubblici locali nonché da società da loro controllate di detenere partecipazioni maggiori del 3% del capitale" (con riguardo ad azioni che conferiscono diritto di voto nelle assemblee).

Un ulteriore elemento costitutivo dell'accordo tra Acegas e Aps è dato dal patto parasociale stipulato il 23 dicembre 2003 (Acegas-Aps 2003). Tra gli aspetti disciplinati dal patto parasociale vi sono quelli tesi ad assicurare la stabilità dell'azionariato di Acegas-Aps e

⁽²³⁾ Trattasi di società finanziaria costituita dalla Regione Veneto (azionista di maggioranza) con la partecipazione di undici società appartenenti a diversi gruppi bancari. La società ha l'obiettivo di promuovere lo sviluppo economico della regione.

ad impedire la contendibilità della società stessa, per effetto del conferimento delle partecipazioni del Comune di Trieste e del Comune di Padova in una *holding* di controllo che manterrà la maggioranza di Acegas-Aps (la società operativa quotata in Borsa). Infatti, il 4 marzo 2004 è stata costituita una società a responsabilità limitata (Acegas-Aps Holding Srl) in cui i due Comuni hanno conferito tutte le loro azioni; ai due azionisti è stato assegnato un ruolo sostanzialmente paritetico nella *governance* di Acegas-Aps e della *holding*, in quanto la partecipazione del Comune di Trieste in quest'ultima è pari al 50,1% del capitale, mentre il restante 49,9% delle azioni è detenuto dal Comune di Padova.

Nel documento informativo relativo alla creazione di Acegas-Aps (Acegas 2003) si dichiara che tra gli scopi dell'integrazione industriale tra le due ex-municipalizzate vi è quello di realizzare una società *multiutility* attiva nell'ambito territoriale dell'Alto Adriatico ed in grado di fornire servizi di elevata qualità ai soggetti presenti sul territorio, oltre a dar vita ad un importante operatore del settore, capace di confrontarsi con le maggiori realtà nazionali e di cogliere future opportunità di aggregazione e di sviluppo, anche nell'ottica della creazione di valore per gli azionisti.

Al riguardo, da notizie giornalistiche risulterebbe che l'aggregazione Acegas-Aps costituirebbe il primo risultato di un più ampio disegno di integrazioni nel Nord-Est e che sarebbero già stati compiuti alcuni passi per coinvolgere diverse società di servizi pubblici locali del Veneto e del Friuli-Venezia Giulia, tra cui Amga di Udine e Iris di Gorizia (due municipalizzate friulane che hanno avviato una collaborazione industriale coinvolgendo altre tredici realtà locali), nonché Ascopiave di Treviso e Vesta di Venezia ⁽²⁴⁾. Infine, in merito alla possibile aggregazione a livello interregionale, il Presidente di Iris ha sottolineato che il progetto "diversamente da altre operazioni, parte dall'analisi degli aspetti industriali delle diverse aziende e dalla ricerca e individuazione di tutte le possibili sinergie nell'interesse degli utenti e dei soci" (Il Sole-24 Ore, 8/1/2004).

Sotto il profilo delle attività svolte da Acegas-Aps, il nuovo soggetto imprenditoriale costituisce un gruppo diversificato in quattro settori: acqua, elettricità, gas e ambiente. Al momento dell'integrazione, mentre l'ampiezza delle attività di Acegas e di Aps nel settore idrico era sostanzialmente analoga, Aps presentava un *business* più vasto sia nel settore del gas in termini di volumi distribuiti (ma a parità di utenti allacciati), sia nel settore ambiente (dove i volumi di rifiuti smaltiti erano quasi doppi rispetto a quelli di Acegas); tuttavia la

⁽²⁴⁾ Il progetto allo studio riguarderebbe la creazione della società Holding Nordest Servizi, per la quale sarebbe stata individuata una struttura federativa articolata in una *holding* di gestione ed in diverse società attive a livello locale. Nel progetto potrebbe essere coinvolta anche Agsm di Verona, alla quale sono stati attribuiti anche negoziati con Meta di Modena, a sua volta impegnata in un processo di aggregazione tra *multiutility* dell'Emilia Occidentale (Il Sole-24 Ore, 20/1/2004).

società triestina era presente in misura significativa anche nel settore dell'elettricità, a differenza di Aps. Infine, nel dicembre 2000 l'azienda triestina era entrata anche nel campo delle telecomunicazioni attraverso Estel, società nata dalla *partnership* tra Acegas (27%) e Wind (40%).

3. *Privatizzazioni e riorganizzazioni delle aziende aeroportuali degli enti territoriali*

3.1 *Caratteristiche di settore e motivi di riferimento*

Un importante settore nel quale gli enti territoriali sono ancora oggi ampiamente presenti nel capitale delle società di gestione è rappresentato dalle aziende aeroportuali. Nonostante il processo di privatizzazione sia stato avviato da circa un decennio, il trasferimento della proprietà pubblica ai privati è, al momento, solo embrionale.

Gli aeroporti sono stati tradizionalmente caratterizzati dalla presenza del settore pubblico per due principali motivazioni: la prima riguarda gli elevati costi di investimento, tali da rendere le infrastrutture aeroportuali un monopolio naturale; la seconda riguarda, invece, il fatto che gli scali rappresenterebbero un interesse collettivo. In questa prospettiva, lo sviluppo del sistema aeroportuale avrebbe, dunque, come obiettivo fondamentale, quello di agevolare la mobilità, mentre si collocherebbe su un piano secondario quello di sfruttare la disponibilità a pagare degli utenti (attuali o potenziali).

Per lungo tempo, quindi, l'assegnazione della proprietà e della gestione degli aeroporti al settore pubblico è stata per lungo tempo considerata, da un lato, come funzionale rispetto allo sviluppo delle *public utilities* nel settore dei trasporti e, dall'altro, come soluzione adeguata agli inconvenienti del monopolio (naturale). Tuttavia, la gestione pubblica delle aziende aeroportuali ha mostrato diversi aspetti critici, individuabili nei seguenti: "la confusione, radicata a tutti i livelli, fra servizi di mercato e servizi sociali, eredità dei monopoli pubblici; una diffusa mentalità attenta a conservare i privilegi di un settore protetto quando questo non lo è più; la scarsa cultura manageriale e l'avversione al rischio; il nanismo delle compagnie aeree e delle società di gestione aeroportuale, così come la duplicazione dei ruoli di queste ultime, vale a dire, l'assenza di un sistema a rete di aeroporti; su tutto, le interferenze, le omissioni e le intermittenze della politica" (Sebastiani 2004).

Soprattutto, da una parte, la necessità di poter disporre di ingenti mezzi finanziari per la realizzazione di nuovi investimenti e, dall'altra, la crescente preoccupazione per la scarsa

efficienza delle gestioni aeroportuali in mano pubblica hanno spesso indotto i governi a cercare nuove forme di organizzazione del settore, caratterizzate dal coinvolgimento dell'imprenditoria privata nelle aziende aeroportuali (Betancor e Rendeiro 1999).

In tale situazione, infatti, il settore privato si è ragionevolmente domandato se la gestione degli aeroporti possa offrire spazi per fare meglio degli enti pubblici e se vi siano opportunità di profitto. Nel caso italiano, l'Autorità Antitrust ha recentemente rilevato che “negli ultimi anni è (...) emerso un interesse dell'imprenditoria privata, intenzionata ad esercitare direttamente le attività connesse alla gestione degli aeroporti, ovvero a entrare nel capitale delle esistenti società di gestione. Infatti la realtà aeroportuale ha manifestato rilevanti opportunità di profitto, anche in considerazione del ruolo dell'aeroporto quale fattore di sviluppo dell'area territoriale limitrofa” (AGCM 2004) ⁽²⁵⁾.

Nel nostro paese, il trasferimento delle gestioni aeroportuali dal settore pubblico al settore privato è stato preceduto da interventi normativi rivolti ad agevolare tale passaggio. Infatti, la legge n. 537/93 (art. 10) e la legge n. 351/95 (art. 1) stabiliscono la costituzione di apposite società di capitali per la gestione dei servizi e per la realizzazione delle infrastrutture aeroportuali, la trasformazione delle concessioni di gestione parziale in gestioni totali, l'eliminazione delle norme che prescrivono la partecipazione pubblica maggioritaria nelle società di gestione degli aeroporti, l'assunzione degli oneri per investimenti da parte delle società di gestione e la durata delle concessioni fino ad un massimo di 40 anni (sulla base degli impegni risultanti dai piani economico-finanziari).

Con tali disposizioni è stato avviato, dunque, un processo di riorganizzazione delle aziende aeroportuali. Successivamente, un ulteriore rilevante intervento normativo si è avuto con il decreto ministeriale n. 521/97, con cui sono state definite, da un lato, le modalità di costituzione delle società di capitali per la gestione dei servizi e per la realizzazione delle infrastrutture aeroportuali, e, dall'altro, i criteri per l'affidamento delle concessioni totali aeroportuali a dette società, le quali avrebbero potuto ottenere, dunque, la gestione dell'intero aeroporto (Puoti 2004). In seguito, la direttiva n. 141-T del 30/11/2000 (emanata dal Ministero dei trasporti e della navigazione) aveva stabilito che le società di capitali già titolari di gestione parziale (cioè della sola aerostazione o di parte di essa) avrebbero potuto richiedere il rilascio della concessione di gestione totale, per conseguire, in tal modo, due

⁽²⁵⁾ L'Autorità garante della concorrenza e del mercato ha evidenziato gli aspetti critici rilevanti per il tema della concorrenza nel settore aeroportuale italiano. I principali problemi su cui si è soffermata l'analisi dell'Autorità Antitrust, sono: 1) le differenze esistenti nei regimi concessori delle società di gestione degli aeroporti; 2) la prassi di affidare direttamente le concessioni e di estendere automaticamente quelle in essere; 3) la durata “eccessiva e non giustificata” delle concessioni; 4) la definizione discrezionale e non trasparente delle tariffe (che non vengono fissate secondo quanto previsto dalla delibera del CIPE n. 86/2000); 5) le forti debolezze manifestate dalle autorità preposte ai controlli e ai richiami all'efficienza nel settore aeroportuale.

obiettivi: per un verso, quello di sollevare gli enti pubblici dagli oneri di manutenzione e dagli impegni relativi alla realizzazione di investimenti in infrastrutture e in sicurezza e, per un altro verso, quello di avviare un processo di privatizzazione (non solo formale) delle gestioni aeroportuali. Tuttavia, con atto di indirizzo del 21/5/2003, il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti ha abrogato la direttiva n. 141-T, determinando una situazione di incertezza normativa e lasciando il settore aeroportuale - almeno per questo aspetto - in una situazione di disordine. Attualmente, infatti, gli aeroporti italiani sono gestiti con modalità differenti e le gestioni vengono così distinte (ENAC 2004):

- gestioni totali, in cui la società concessionaria gestisce l'intero aeroporto (comprese le infrastrutture di volo), provvede alla manutenzione ordinaria e straordinaria delle strutture aeroportuali, percepisce tutte le tasse e i diritti aeroportuali;
- gestioni parziali, in cui la società concessionaria gestisce solo l'aerostazione passeggeri e merci (comprese le relative pertinenze ed escluse, invece, le infrastrutture di volo, la cui gestione è di competenza statale), provvede alla manutenzione dei beni in concessione, percepisce i diritti aeroportuali relativi all'imbarco/sbarco di passeggeri e merci; inoltre, il gestore che abbia ottenuto l'anticipata occupazione e l'uso dei beni aeroportuali del settore *airside* percepisce, in aggiunta ai precedenti, i diritti di sosta, approdo e partenza, con obbligo di utilizzare tali diritti per la manutenzione dei suddetti beni;
- gestioni parziali precarie, in cui - non essendo stata ancora definita la convenzione - la società gestisce solo parte dell'aerostazione passeggeri, provvede alla manutenzione dei beni in concessione, percepisce unicamente i proventi derivanti da attività commerciali (mentre i diritti aeroportuali sono percepiti dallo stato); nel caso in cui il gestore abbia ottenuto l'anticipata occupazione e l'uso di aerostazione, piste e piazzali, percepisce anche i diritti aeroportuali (imbarco/sbarco passeggeri e merci, sosta, approdo e partenza), con l'obbligo di utilizzare tali diritti per la manutenzione dei predetti beni;
- gestioni dirette, in cui lo stato gestisce direttamente lo scalo al fine di assicurare collegamenti ritenuti d'interesse nazionale (ne sono esempi gli aeroporti di Pantelleria e di Lampedusa).

Solo alcuni aeroporti sono, ad oggi, affidati in gestione totale e ciò per effetto di singole leggi speciali (scali di Roma, Milano, Bergamo, Venezia, Torino e Genova) oppure per effetto di singoli atti amministrativi (scali di Firenze e di Napoli, aeroporti pugliesi e, recentemente, scalo di Bologna).

L'Autorità Antitrust italiana ha più volte sottolineato, con preoccupazione, la notevole lentezza che caratterizza i processi di privatizzazione, la riluttanza degli enti locali a trasferire

le gestioni aeroportuali ai privati e, negli affidamenti in concessione, il mancato utilizzo dello strumento della gara (che consentirebbe il ricorso a meccanismi di competizione per il mercato dei servizi di gestione aeroportuale, in assenza di competizione nel mercato). L'inadeguatezza dell'intervento pubblico nel settore degli aeroporti rende, pertanto, difficile la realizzazione dei processi di liberalizzazione e di privatizzazione e, dunque, il superamento delle criticità richiamate.

Negli ultimi anni, seppure operazioni di privatizzazione formale abbiano avuto luogo (con la costituzione delle gestioni aeroportuali secondo il modello delle società di capitali), si sono registrati soltanto pochi casi di privatizzazione in senso sostanziale (ENAC 2004). In queste ultime, gruppi imprenditoriali stranieri hanno avuto un ruolo di primo piano, come dimostrano le vicende di Aeroporti di Roma e di Gesac (la società di gestione dell'aeroporto di Napoli-Capodichino): la prima è infatti controllata al 51% dal consorzio Leonardo (la cordata che riunisce Gemina, Impregilo, Falck e Italtroli), mentre il restante 44,74% del capitale è del gruppo australiano Macquarie ⁽²⁶⁾; la seconda è, invece, in mano a BAA Italia, società di proprietà del gruppo privato British Airports Authority, che nel 1997 ha acquistato il 65% del capitale sociale di Gesac ⁽²⁷⁾. Recentemente, inoltre, il gestore dello scalo di Francoforte avrebbe manifestato interesse sia per la seconda *tranche* della privatizzazione dell'aeroporto di Firenze ⁽²⁸⁾, sia per Save (la società di gestione dell'aeroporto di Venezia), che intende quotarsi in borsa e che è attualmente controllata, con il 67% del capitale, da enti pubblici (mentre il restante 33% è in mano a soci privati).

Infine, anche i gestori di alcuni aeroporti italiani sembrano avere avviato un processo di internazionalizzazione: Sea, la società di gestione degli scali di Milano, è azionista di Aeropuertas Argentina 2000 Sa, che ha in concessione la gestione di 33 aeroporti argentini; Aeroporti di Roma Spa è *partner* strategico - con una quota del 20% - di Airports Company South Africa, che gestisce 10 aeroporti (tra cui Johannesburg, Cape Town e Durban); Save Spa, da ultimo, avrebbe avviato progetti di espansione nell'Est Europa, non escludendo, accanto a *partnerships*, eventuali partecipazioni societarie (Il Sole-24 Ore, 12/2/2004).

⁽²⁶⁾ Si tratta di una banca d'investimento con partecipazioni sia nel settore degli aeroporti, sia nel settore autostradale. Il gruppo Macquarie ha acquistato la partecipazione in Aeroporti di Roma dal consorzio Leonardo, che inizialmente aveva rilevato dall'IRI l'intero capitale sociale (salvo una quota di azioni del 3%, che era stata riservata alla Regione Lazio, alla Provincia di Roma e al Comune di Roma).

⁽²⁷⁾ Il resto del capitale è così suddiviso: Comune di Napoli (12,5%), Provincia di Napoli (12,5%), Interporto Campano (5%) e Sea (5%).

⁽²⁸⁾ Il capitale sociale di Aeroporto di Firenze Spa è attualmente così suddiviso: Acquisizione Prima 29%, C.C.I.A.A. di Firenze 13,52%, SO.G.IM. 11,70%, C.C.I.A.A. di Prato 3,98%, Monte dei Paschi di Siena 2,99%, Comune di Firenze 2,18%, altri soci ed azionariato diffuso 36,63%.

3.2 Il caso Sea

Sea Spa è la società di gestione degli aeroporti milanesi di Linate e di Malpensa, che costituiscono, insieme agli scali di Roma (Fiumicino e Ciampino), i principali siti aeroportuali italiani.

Sea Spa è attualmente controllata dal Comune di Milano, che detiene l'84,5% del capitale. Sebbene il Comune di Milano abbia avviato, già alcuni anni fa, il progetto di privatizzazione di Sea, l'operazione è rimasta bloccata. Ciò sarebbe dipeso da varie ragioni, tra cui, soprattutto, le difficoltà attraversate dai vettori (specialmente, a causa del terrorismo e delle guerre), gli elementi di criticità relativi al settore aeroportuale ed il crollo dei mercati finanziari (che ha ulteriormente frustrato il progetto di collocamento di azioni in Borsa).

A tali difficoltà di carattere generale, si erano aggiunti alcuni specifici impedimenti legati alla politica locale. Infatti, la Provincia di Varese aveva votato contro la privatizzazione, nonostante l'approvazione di un emendamento (voluta dal gruppo della Lega Nord) che estendeva la possibilità di acquisto privilegiato di azioni ad alcuni comuni varesini intorno a Malpensa. Ciò in quanto la Provincia di Varese era intenzionata ad avere un ruolo di rilievo nelle scelte di sviluppo riguardanti l'aeroporto e si era, pertanto, fermamente opposta all'ipotesi di porre un limite (indicato nella misura del 2%) al possesso azionario nella società da parte degli enti pubblici, poiché tale limite avrebbe comportato l'impossibilità di procedere ad un acquisto massiccio di azioni (eventualmente in cordata con altri soggetti).

Da notizie apparse sulla stampa è emerso che il Comune di Milano avrebbe recentemente deciso di riavviare la privatizzazione di una quota fra il 30 ed il 34% di Sea, attraverso un'asta che dovrebbe fruttare intorno ai 600 milioni di euro (somma che gli analisti avrebbero giudicato eccessiva). Tuttavia la base di partenza dell'asta non sembrerebbe avere scoraggiato alcuni potenziali acquirenti, tra i quali sono stati menzionati l'australiana Macquarie e gli olandesi di Schiphol; questi ultimi, in particolare, potrebbero essere interessati ad entrare nel capitale di Sea non solo per ragioni di carattere finanziario, ma anche per sfruttare nuovi margini di crescita.

Sea costituisce, infatti, un gruppo industriale le cui operazioni spaziano dai servizi centralizzati (coordinamento di scalo, sistemi informativi e di informazione al pubblico, vigilanza, ecc.) alla progettazione, costruzione e manutenzione delle infrastrutture e degli edifici aeroportuali (sia per gli scali di Linate e di Malpensa, sia per altri scali in Italia e

all'estero) ⁽²⁹⁾. A seguito della liberalizzazione del mercato dei servizi a terra ⁽³⁰⁾, nel giugno 2002 è stata costituita Sea Handling Spa, controllata al 100% da Sea Spa. Infine, oltre a detenere partecipazioni in varie società per la realizzazione delle diverse attività del gestore, Sea detiene anche quote del capitale sociale di altri gestori aeroportuali in Italia e all'estero. Sea partecipa, infatti, al capitale sociale di Gesac Spa (il gestore dello scalo di Napoli) e di Aeropuertas Argentina 2000 Sa. Sea è invece uscita dal capitale di Sagat Spa, la società di gestione dello scalo di Torino.

3.3 Il caso Sagat

La Società Azionaria Gestione Aeroporto di Torino Spa (Sagat) è stata costituita nel 1956 con due finalità principali: da un lato, provvedere alla costruzione delle opere previste nella convenzione stipulata nel 1949 tra il Ministero della difesa ed il Comune di Torino e, dall'altro, gestire l'aeroporto. Nel 1965, con decreto del Ministero per i trasporti e per l'aviazione civile, è stata riconosciuta la qualifica di aeroporto privato per la durata di trent'anni; detta durata è stata successivamente prorogata fino al 2015 (con legge n. 736/86) e poi fino al 2035 (con legge n. 187/92).

Nel 1999 il Comune di Torino, la Provincia di Torino, la Camera di commercio di Torino e la Regione Piemonte hanno avviato le procedure di cessione di parte delle proprie quote del capitale sociale di Sagat ⁽³¹⁾ e si sono impegnati ad assumere tutte le determinazioni necessarie per assicurarsi la titolarità del 51% della società di gestione aeroportuale per almeno un quinquennio.

La vendita di un ammontare di azioni pari, complessivamente, al 41,33% del capitale di Sagat Spa si è perfezionata nel dicembre 2000, a seguito della conclusione della procedura ristretta assimilata all'appalto concorso. Il pacchetto azionario posto in vendita dagli enti pubblici è stato comprato da una cordata di investitori composta da Edizione Holding Spa (che detiene il 24,39%), IMI Investimenti Spa (ora Nuova Holding San Paolo Spa, con una

⁽²⁹⁾ Ad esempio, Malpensa Logistica Europa Spa promuove la crescita del traffico merci, Malpensa Energia Srl gestisce la centrale di cogenerazione di Malpensa, CID Italia Spa ha in concessione la vendita di vari prodotti nei due scali, Disma Srl si occupa dello stoccaggio e della distribuzione del carburante, il Consorzio Malpensa Construction fornisce a Sea Spa attività di *construction management*.

⁽³⁰⁾ Si tratta, in particolare, dei servizi di biglietteria, *check-in*, imbarco e sbarco dei passeggeri, carico e scarico dei bagagli, delle merci e della posta, assistenza agli aeromobili per la pulizia e per le attività necessarie durante la loro sosta.

⁽³¹⁾ L'operazione di vendita di parte del capitale di Sagat è stata una fra le prime privatizzazioni realizzate nel settore aeroportuale.

quota del 12,40%), Aeroporto “G. Marconi” di Bologna Spa (4,13%) e Aviapartner Spa (0,41%), con l’obiettivo di coinvolgere nell’azionariato un *partner* strategico.

In seguito alla procedura di vendita, le quote dei soci pubblici (Comune di Torino, Provincia di Torino, Regione Piemonte e Camera di commercio di Torino) sono scese, rispettivamente, al 38, all’8, al 5 e al 4,7 per cento del capitale sociale e Sagat è stata confermata gestore totale dello scalo torinese.

Sulla base di quanto risulta dalle comunicazioni aziendali (Sagat 2001), i soci privati (³²), grazie al proprio know-how in diversi settori (in particolare in quello aeronautico), stanno realizzando il piano di sviluppo aziendale, che prevede le seguenti priorità: 1) promozione del traffico passeggeri e merci; 2) ristrutturazione delle aree commerciali, ampliamenti di spazi e revisioni contrattuali; 3) valutazione del Master Plan (che si prefigge di definire gli interventi strutturali e funzionali per il potenziamento e l’ammodernamento sostenibile dell’intero sistema aeroportuale, fino alla scadenza della concessione); 4) attivazione di collaborazione con altri aeroporti in una logica di *network*.

Infine, sono state recentemente costituite due società di servizi interamente controllate da Sagat: la prima, Sagat Handling Spa (costituita nell’ottobre 2001), gestisce i servizi di assistenza a terra per passeggeri, merci e aerei (tali servizi, quindi, non vengono più svolti direttamente dalla controllante); la seconda, Sagat Engineering Srl (costituita nel marzo 2003), si occupa, invece, di attività di studio, ricerca, consulenza, progettazione, direzione lavori, collaudi, sicurezza, nonché di attività tecnico-amministrative per lo svolgimento delle procedure di affidamento e realizzazione di lavori e di opere aeroportuali.

4. Conclusioni

Attraverso l’esame dei casi di aziende di servizi pubblici locali (aziende ex-municipalizzate e aeroportuali) si possono, in primo luogo, evidenziare le principali analogie che accomunano le vicende di privatizzazione e di riorganizzazione delle aziende; in secondo luogo, l’individuazione di tali analogie consente di procedere, da un lato, alla valutazione della misura in cui gli obiettivi di riforma dei servizi pubblici locali sono stati realizzati o

⁽³²⁾ L’attuale amministratore delegato di Sagat è espressione del gruppo Benetton. La società Aeroporti Holding, dopo aver rilevato quote negli aeroporti di Torino e di Firenze (tra i quali si vogliono realizzare sinergie) potrebbe acquisire parte della società di gestione dello scalo di Bologna. Invece non vi sarebbe nulla di concreto in merito ad altre acquisizioni (erano stati nominati gli aeroporti di Venezia, Pisa e Catania).

mancati e, dall'altro, all'individuazione degli ostacoli che si frappongono a una riforma in profondità degli assetti organizzativi.

Con riguardo alle analogie tra le diverse vicende aziendali, si è potuto notare che:

- le privatizzazioni finora realizzate sono privatizzazioni parziali: ai soci privati non è stato ceduto l'intero capitale sociale e, anzi, l'azionista pubblico ha generalmente mantenuto ampie partecipazioni nel capitale delle aziende;
- sono state adottate forme societarie di diritto privato (in particolare quella della società per azioni), ma i soci pubblici hanno quasi sempre mantenuto il controllo delle aziende (parzialmente) privatizzate; in altri termini, solo raramente le privatizzazioni sono state di carattere sostanziale. Ciò vale, soprattutto, per le ex-municipalizzate, nelle quali i comuni hanno imposto un doppio limite alla partecipazione del capitale privato nelle aziende: da una parte hanno, infatti, previsto un limite di portata generale, che consiste nel mantenere in mano pubblica il pacchetto di maggioranza delle azioni; dall'altra, hanno imposto limiti di carattere individuale sui singoli soci privati, che non possono, normalmente, detenere una quota del capitale sociale superiore ad un certo (ristretto) ammontare prestabilito;
- mentre in diversi casi di aziende aeroportuali il capitale è stato aperto anche all'ingresso di soci privati a carattere industriale, dotati di specifiche competenze settoriali, nelle ex-municipalizzate ciò è avvenuto molto raramente (infatti, nella maggior parte dei casi, la ricerca di un socio è stata indirizzata verso un altro ente pubblico, uno o più soci finanziari o il pubblico indistinto);
- nel caso delle ex-municipalizzate, accanto alle privatizzazioni (formali), si possono osservare altri due fenomeni di rilievo: in primo luogo, il passaggio - dapprima - da aziende *monouility* ad aziende *multiutility* e - successivamente - ad aziende *multiservice*; in secondo luogo, la creazione di numerose alleanze e aggregazioni, soprattutto tra ex-municipalizzate, ma anche tra aziende controllate dal settore pubblico e aziende private.

Rispetto agli obiettivi della riforma dell'organizzazione dei servizi pubblici locali, sembra, quindi, di poter concludere che:

- le privatizzazioni finora realizzate sono state operazioni di finanza straordinaria piuttosto che di riorganizzazione industriale: gli enti pubblici territoriali, in genere, hanno ceduto quote di proprietà allo scopo di alleggerire la pressione dei vincoli presenti sui canali tradizionali di finanziamento della propria spesa;
- l'apertura del capitale delle aziende pubbliche ai privati ed il coinvolgimento di questi nell'offerta di servizi pubblici locali è rimasto, finora, embrionale; tuttavia, è probabile che, almeno in taluni casi, le vicende conseguenti di riorganizzazione aziendale abbiano

condotto all'acquisizione di capacità manageriali e all'attivazione di processi di efficientamento;

- gli obiettivi di liberalizzazione e di introduzione di meccanismi di competizione per il mercato appaiono sostanzialmente trascurati;
- la diversificazione e l'aumento della scala produttiva, nei casi delle aziende ex-municipalizzate di più grandi dimensioni, destano qualche preoccupazione, a causa della possibilità che si creino e si consolidino situazioni di potere non solo di mercato, ma anche politico; d'altra parte, sembra spesso emergere una contraddizione tra le finalità dichiarate da chi controlla le *public utilities* locali (ad esempio, costruire aziende di dimensioni consistenti, in grado di competere sui mercati globalizzati e di cogliere le opportunità dei processi di liberalizzazione; valorizzare gli *assets* e migliorare i servizi offerti ai cittadini-utenti) e il modo in cui le riorganizzazioni vengono condotte, soprattutto laddove processi di integrazione e di diversificazione finiscono per essere condizionati dagli sviluppi della politica;
- la relazione di corrispondenza tra l'ambito territoriale di riferimento e quello ottimale per lo sfruttamento delle economie di scala e di scopo è, in alcuni casi, soggetta ad erosione;
- la realizzazione delle riforme approvate (più o meno faticosamente) dai *policy makers* nazionali sembra condizionata, in misura rilevante, dalle scelte degli amministratori locali;
- le carenze probabilmente più gravi restano quelle legate alla commistione tra diversi ruoli in capo ad uno stesso soggetto - l'ente pubblico - che è quasi sempre, ancora, contemporaneamente proprietario, gestore e regolatore delle aziende di servizi pubblici locali, concedente e affidatario di servizi, responsabile della spesa pubblica e protettore dei livelli occupazionali.

BIBLIOGRAFIA

- ACCENTURE, AGICI, CONFSERVIZI (2004), *Alleanze e strategie nelle utilities: dalla dimensione locale a quella europea - Rapporto 2004*, Agici, Milano.
- ACEA (2004a), *Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003*, Acea, Roma.
- ACEA (2004b), *Relazione sulla gestione 2003*, Acea, Roma.
- ACEGAS (2003), *Documento informativo ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato, relativo alla operazione di scissione dell'Azienda Padova Servizi Spa a favore di Acegas e della società di nuova costituzione Finanziaria Aps Spa*, Acegas, Trieste.
- ACEGAS-APS (2003), *Patto parasociale tra Comune di Trieste e Comune di Padova*, Acegas, Trieste.
- AEM (2004), *Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003*, Aem, Milano.
- AGCM-Autorità garante della concorrenza e del mercato (2004), *Liberalizzazione e privatizzazione delle attività aeroportuali*, segnalazione al Parlamento e al Governo, febbraio, Agcm, Roma.
- ALPA G., CARULLO A., CLARIZIA A. (1998), *Le Spa comunali e la gestione dei servizi pubblici*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- AMATUCCI F. (1999), "Vincoli e opportunità delle società miste per la gestione dei servizi pubblici locali", *Azienda pubblica*, n. 4, pp. 419-432.
- ANTONIOLI B., BOGNETTI G. (2004), "L'evoluzione dell'offerta dei servizi pubblici locali in Europa", *Economia pubblica*, n. 2, pp. 57-85.
- ANTONIOLI B., FAZIOLI R., FAZZIOLI A. (2002), "Le strategie di riposizionamento delle *local public utilities* nel mercato delle telecomunicazioni", *Economia pubblica*, n. 6, pp. 5-36.
- ARCHIBUGI D., CICCARONE G., MARÈ M. (2000), "Relazioni triangolari nell'economia dei servizi pubblici", *Economia pubblica*, n. 5, pp. 47-82.
- ARTHUR D. LITTLE (2001), *L'evoluzione del mercato multiutility in Italia*, Arthur D. Little, Milano.
- BETANCOR O., RENDEIRO R. (1999), *Regulating privatized infrastructures and airport services*, policy research working paper n. 2180, World Bank, Washington, DC.
- BOGNETTI G., PIACENTINO D. (2003), "Privatizzazione delle aziende e servizi di pubblica utilità", *Rivista di politica economica*, settembre-ottobre, pp. 209-253.
- BORTOLOTTI B., FACCIO M. (2004), *Reluctant privatisation*, working paper n. 130.04, FEEM, Milano.
- BÖS D. (1991), *Privatization: a theoretical treatment*, Clarendon Press, Oxford.
- BRUTI LIBERATI E., FORTIS M. (a cura di), (2001), *Le imprese multiutility: aspetti generali e prospettive dei settori a rete*, Il Mulino, Bologna.
- BURATTI C., CAVALIERE A., OSCULATI F. (2002), "Privatizzazioni parziali e liberalizzazioni incomplete: una nota sui servizi pubblici locali", in Piacentino D., Sobbrino G. (a cura di), *Intervento pubblico e architettura dei mercati*, Franco Angeli, Milano.

- CONFSERVIZI (2004), *Servizi pubblici, sviluppo, regolazione, compatibilità sociale e ambientale*, Confservizi, Roma.
- DE NARDIS S. (a cura di), (2000), *Le privatizzazioni italiane*, Il Mulino, Bologna.
- DE VINCENTI C., SPADONI B. (2000), “La costruzione del mercato dei servizi pubblici locali: note al margine del D.d.l. 7042”, *Mercato concorrenza regole*, n. 3, pp. 655-678.
- ENAC (2004), *Annuario statistico 2003*, ENAC, Roma.
- FORTE F. (2003), *Le regole europee di concorrenza nei servizi pubblici locali*, XV Riunione scientifica annuale SIEP, Pavia, ottobre (mimeo).
- FRAQUELLI G., PIACENZA M., VANNONI D. (2003), “Strategie multi-prodotto nei servizi di pubblica utilità: effetti della diversificazione e della densità dell’utenza”, *Rivista italiana degli economisti*, n. 2, pp. 287-311.
- FRAQUELLI G., PIACENZA M., VANNONI D. (2004), *Cost savings from generation and distribution with an application to Italian electric utilities*, working paper (mimeo).
- GARLATTI A. (2000), “Il riordino delle forme di gestione dei servizi pubblici locali: opportunità e rischi emergenti”, *Azienda pubblica*, n. 6, pp. 689-713.
- GRAHAM C. (2003), “Methods of privatisation”, in Parker D., Saal D. (a cura di), *International handbook on privatization*, Elgar, Cheltenham.
- HERA (2003), *Prospetto informativo relativo alla offerta pubblica di vendita e all’ammissione alla quotazione sul mercato telematico azionario delle azioni ordinarie Hera*, Hera, Bologna.
- HERA (2004), *Relazione e bilancio di esercizio al 31 dicembre 2003*, Hera, Bologna.
- JONES L.P., TANDON P., VOGELSANG I. (1990), *Selling public enterprises: a cost-benefit methodology*, MIT Press, Cambridge (Mass.).
- KAY J.A., THOMPSON D.J. (1986), “Privatization: a policy in search of a rationale”, *Economic journal*, n. 96, pp. 18-32.
- LOSCO V. (2003), “La riforma dei servizi pubblici locali secondo l’art. 35 della legge finanziaria 2002”, *Economia pubblica*, n. 3, pp. 33-55.
- MASSARUTTO A. (2002), “La riforma dei servizi pubblici locali: liberalizzazione, privatizzazione o gattopardismo?”, *Mercato concorrenza regole*, n. 1, pp. 107-124.
- META (2004), *Bilancio consolidato e bilancio d’esercizio 2003*, Meta, Modena.
- NEWBERY D.M. (1999), *Privatization, restructuring and regulation of network utilities*, MIT Press, Cambridge (Mass.).
- PARKER D., SAAL D. (a cura di), (2003), *International handbook on privatization*, Elgar, Cheltenham.
- PASSARELLI M., PERUZZI P., PETRETTO A. (2003), “Una semplice guida per districarsi nella ‘giungla delle separazioni’ della riforma dei servizi pubblici locali”, *Economia pubblica*, n. 6, pp. 5-20.
- PEDONE A. (2002), “Il ruolo dei servizi pubblici locali”, *Economica italiana*, n. 1, pp. 119-36.

- PUOTI G. (2004), "La concessione totale e il rilancio della gestione aeroportuale", in Fontana F., Caroli M. (a cura di), *Aviation business: strategie competitive e modello di sviluppo*, RIREA, Roma.
- ROBINSON C. (2003), "Privatization: analysing the benefits", in Parker D., Saal D. (a cura di), *International handbook on privatization*, Elgar, Cheltenham.
- ROBOTTI L. (a cura di), (2002), *Competizione e regole nel mercato dei servizi pubblici locali*, Il Mulino, Bologna.
- ROMBALDONI R. (2003), "La diversificazione produttiva delle *public utilities*: alcune esperienze marchigiane", *Argomenti*, n. 7, pp. 47-66.
- SAGAT (2001), *Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2000*, Sagat, Torino.
- SCARPA C. (2001), "Imprese multiprodotto: aspetti generali", in Bruti Liberati E., Fortis M. (a cura di), *Le imprese multiutility: aspetti generali e prospettive dei settori a rete*, Il Mulino, Bologna.
- SCHIMDT K.M. (1996), "The costs and benefits of privatization: an incomplete contracts approach", *Journal of law, economics and organization*, n. 12, pp. 1-24.
- SCOGNAMIGLIO C. (2001), "Le privatizzazioni in Italia a dieci anni dall'avvio della riforma", *Economia italiana*, n. 1, pp. 11-23.
- SEBASTIANI M. (2004), "Le gestioni aeroportuali fra stato e mercato", *L'industria*, n. 3, pp. 485-501.
- SHLEIFER A. (1998), "State versus private ownership", *Journal of economic perspectives*, n. 4, pp. 133-150.
- THOMAS D., ZAMAN M. (1999), "Multi-utility finance: a problematic case", *Utilities policy*, n. 8, pp. 247-250.
- VICKERS J., YARROW G. (1988), *Privatization: an economic analysis*, MIT Press, Cambridge (Mass.).