

IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI PER LE INFRASTRUTTURE IDRICHE.

di Cesare San Mauro

1. Il servizio idrico integrato: protagonisti e attività in un sistema complesso dalla governance frammentata. 1.1. Il quadro normativo di riferimento. 1.2. protagonisti e attività del servizio idrico integrato. 2. Il finanziamento del servizio idrico integrato. 2.1. La tariffa del servizio idrico integrato. 2.2. Il finanziamento pubblico del servizio idrico integrato. 2.2.1. Unione europea. Stato. Regioni-Province-Comuni. 2.2.2. Investimenti pubblici per il superamento delle procedure di infrazione europee. 2.2.3. Finanziamento agli investimenti. Il ruolo della Cassa Depositi e Prestiti e dei Fondi italiani per le infrastrutture. 2.2.4. Investimenti, interventi e stato di attuazione. 3. Il fabbisogno di capitali ed equilibrio economico finanziario dei gestori per agevolare l'accesso al credito. Recovery plan e misure per il rilancio degli investimenti. 3.1. La revisione del quadro normativo e di regolazione. 3.2. L'efficientamento del servizio idrico integrato: leva tariffaria e partenariato pubblico privato. Project finance investments. 3.3. Gli investimenti nel servizio idrico integrato: leva fiscale e strumenti finanziari. Accesso al credito, titoli obbligazionari e investitori istituzionali. 3.4. Le semplificazioni procedurali.

1. IL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO: PROTAGONISTI E ATTIVITA' IN UN SISTEMA COMPLESSO DALLA GOVERNANCE FRAMMENTATA.

1.1. IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO.

Con la legge n. n. 36 del 5 gennaio 1994 e s.m.i. (meglio conosciuta come *Legge Galli*), recante le “*Disposizioni in materia di risorse idriche*”, il legislatore nazionale ha introdotto nell'ordinamento interno il concetto di “*Servizio Idrico Integrato*”, costituito “*dall'insieme dei servizi pubblici di captazione, adduzione e distribuzione di acqua ad usi civili, di fognatura e di depurazione delle acque reflue.*”¹

Nel 2006, poi, il d.lgs. n. 152 del 2006 (di seguito T.U. ambiente), dedicato alle “*Norme in materia ambientale*”, ha ridefinito il S.I.I. come “*costituito dall'insieme dei servizi pubblici di captazione, adduzione e distribuzione di acqua ad usi civili, di*

¹ Cfr. Art. 4, lettera f) legge n. 36 del 5 gennaio 1994.

fognatura e di depurazione delle acque reflue, e deve essere gestito secondo principi di efficienza, efficacia ed economicità, nel rispetto delle norme nazionali e comunitarie.”

Il S.I.I., come inteso dalla normativa di riferimento, è rappresentato dal complesso delle **infrastrutture** presenti negli Ambiti Territoriali Ottimali², tra cui possiamo distinguere:

- **acquedotti** per lo svolgimento dell'attività di captazione, adduzione e distribuzione delle risorse idriche per utenze domestiche, utenze pubbliche, utenze commerciali, utenze agricole ed utenze industriali;
- **fognature** per la raccolta e il convogliamento delle acque reflue nella pubblica fognatura;
- e, infine, **impianti di depurazione** delle acque reflue.

1.2. PROTAGONISTI E ATTIVITÀ DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO.

Per quanto riguarda l'organizzazione territoriale del S.I.I., venendo in rilievo le materie della tutela della concorrenza e dell'ambiente, il protagonista indiscusso è certamente lo Stato, la cui competenza legislativa esclusiva nelle predette materie è sancita dall'art. 117, secondo comma, lett. e) ed s) Cost.

Nonostante la competenza legislativa esclusiva statale, le Regioni possono adottare leggi regionali con la finalità di specificare e dare seguito alle direttive statali, ritenendosi materia concorrente la regolamentazione del S.I.I..

Come è noto, infatti, l'**art. 147 del T.U. ambiente**, come modificato dall'art. 2, comma 13 del d.lgs. n. 4 del 16 gennaio 2008, disciplina l'organizzazione dei servizi idrici in relazione agli A.T.O, così come definiti dalle Regioni, in attuazione della legge n. 36 del 1994. Pertanto le Regioni possono modificare le delimitazioni degli A.T.O. per migliorare la gestione del S.I.I., purchè ne sia assicurato lo svolgimento secondo criteri di efficienza, efficacia ed economicità, nel rispetto dei principi di

² L'**Ambito Territoriale Ottimale (di seguito A.T.O.)** individua il territorio su cui sono organizzati i servizi pubblici integrati, tra cui quello idrico. Gli ambiti vengono individuati dalle Regioni con apposita legge regionale e, con riferimento al sistema idrico, anche in relazione ai bacini idrografici.

unitarietà della gestione e superamento della frammentazione verticale delle gestioni, nonché di adeguatezza delle dimensioni gestionali in base a parametri fisici, demografici e tecnici.³

Relativamente alla gestione del S.I.I., in un primo momento il successivo **art. 148 del T.U. ambiente** individua nell’Autorità d’Ambito la struttura *“alla quale gli enti locali partecipano obbligatoriamente ed alla quale è trasferito l’esercizio delle competenze ad essi spettanti in materia di gestione delle risorse idriche.”*

Successivamente, l’art. 2, comma 186*bis* della legge 23 dicembre 2009, n. 191 (disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato – legge finanziaria 2010), inserito dall’art. 1, comma 1*quinquies* del decreto-legge 25 gennaio 2010, n. 2 (interventi urgenti concernenti enti locali e regioni), convertito, con modificazioni, dalla legge 26 marzo 2010, n. 42, ha **soppresso le Autorità d’ambito territoriale** di cui al citato art. 148 del T.U. ambiente, disponendo, peraltro, che *“entro un anno dalla data di entrata in vigore della presente legge, le regioni attribuiscono con legge le funzioni già esercitate dalle Autorità nel rispetto dei principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza”*, così delineando un preciso quadro di riferimento al quale le Regioni devono attenersi nelle loro determinazioni.

Tale ultimo intervento legislativo, inoltre, si inserisce in un contesto di interventi volti alla **razionalizzazione della gestione dei servizi pubblici locali**, in un’ottica di contenimento delle spese degli enti, oltre che di semplificazione del sistema, ritenendo a tal fine imprescindibile l’eliminazione degli enti intermedi, in favore di una **gestione unica del S.I.I.**, in luogo del più labile concetto di *“unitarietà”* già utilizzato dall’art. 147 del T.U. ambiente.

Nonostante l’urgenza applicativa delle determinazioni appena richiamate, solo con la legge n. 164 dell’11 novembre 2014, di modifica al T.U. ambiente, è stato concretamente previsto il trasferimento *ex lege* di tutte le competenze degli enti

³ In merito si è recentemente pronunciata la Corte Costituzionale, con sentenza n. 32 del 2015, relativamente ad una questione in materia di gestione del servizio idrico integrato in Liguria.

locali territoriali, relativamente alla gestione delle risorse idriche, all'Ente di Governo dell'Ambito Territoriale Ottimale.

Venendo alle attività oggetto del S.I.I., queste possono suddividersi in:

- **attività di regolamentazione**, svolte dalle Regioni in accordo con gli altri enti locali, ovvero le Autorità di Bacino, le Province e i Comuni. Ogni Regione, inoltre, in riferimento alle linee nazionali, definisce gli indirizzi generali ed il quadro normativo di riferimento per tutte le attività di gestione del S.I.I.⁴

- **attività di pianificazione**, attraverso i Piani d'Ambito che, ai sensi dell'art. 149 del T.U. ambiente, vengono predisposti dagli Enti di Governo dell'Ambito Territoriale Ottimale e contengono il cosiddetto "*Programma degli Interventi*" (di seguito P.d.I.) che individua le opere da realizzare, compresi gli interventi di adeguamento delle infrastrutture già esistenti, necessarie al raggiungimento dei livelli minimi del servizio, nonché al soddisfacimento della complessiva domanda minima dell'utenza. Il P.d.I., commisurato all'intera gestione, inoltre, deve specificare gli obiettivi da realizzare, indicando le infrastrutture, le opere programmate e i tempi di realizzazione. In particolare, negli A.T.O. dove sono presenti l'Ente di Governo d'Ambito e il gestore del S.I.I., ovvero dove è possibile sviluppare un P.d.I., la conoscenza delle necessità infrastrutturali è solitamente puntuale, seppur con diversi gradi di dettaglio. Contrariamente, nelle Regioni o negli A.T.O. in cui si registrano delle inadempienze allo sviluppo della *governance* di settore, la conoscenza è spesso disomogenea e frammentata. Non a caso le maggiori criticità infrastrutturali, e i maggiori ritardi per la loro risoluzione, si registrano proprio nelle aree in cui non è stata attuata la riforma del S.I.I..

Recentemente l'AEEGSI, con deliberazione AEEGSI/595/2015/R/IDR, ha previsto una valutazione dei P.d.I. elaborati dagli Enti d'Ambito, in modo da garantire il raggiungimento degli obiettivi imposti dalla normativa comunitaria e nazionale e, al contempo, assicurare la diffusione, la fruibilità e la qualità del servizio all'utenza in modo omogeneo sull'intero territorio nazionale. Occorre evidenziare che, inoltre, nell'ultimo metodo tariffario (MTI-2) è stato previsto che, nel caso in

⁴ Capo II, rubricato "*Competenze*", artt. 57 a 63 del d.lgs. n. 152 del 2006.

cui i soggetti competenti non forniscano gli atti, i dati e le informazioni necessarie per la determinazione della tariffa, questa può essere ridotta d'ufficio del 10%.

In estrema *ratio*, inoltre, sono escluse dall'aggiornamento tariffario le gestioni che risultano essere assolutamente prive della Carta dei Servizi⁵.

- **attività di gestione**⁶: al riguardo si esprime con molta chiarezza l'**art. 149bis del T.U. ambiente**, rubricato, appunto, "*affidamento del servizio*"⁷. Giova chiarire che il S.I.I. è stato qualificato dalla Corte Costituzionale come "*servizio pubblico locale di rilevanza economica*"⁸ e che la disciplina dell'affidamento della gestione dei servizi pubblici locali – inclusa la forma di gestione del S.I.I. e le procedure di affidamento dello stesso – rientra nella materia di competenza esclusiva statale della tutela della concorrenza, trattandosi di regole "*dirette ad assicurare la concorrenzialità nella gestione del servizio idrico integrato, disciplinando le modalità del suo conferimento e i requisiti soggettivi del gestore, al precipuo scopo di garantire la trasparenza, l'efficienza, l'efficacia e l'economicità della gestione medesima*"⁹. L'affidamento della gestione del S.I.I. attiene, infatti, come già ricordato, anche alla materia della tutela dell'ambiente,

⁵ La legge di Stabilità del 2015 ha previsto una modifica delle disposizioni del d.lgs. n. 148 del 2011, stabilendo che "*i finanziamenti a qualsiasi titolo concessi a valere sulle risorse pubbliche statali sono attribuiti agli Enti di Governo degli Ambiti o dei bacini territoriali ottimali ovvero ai relativi gestori del servizio a condizione che dette risorse siano aggiuntive o garanzia a sostegno dei piani di investimento approvati dai menzionati Enti di governo.*"

⁶ Relativamente all'attività di gestione, la materia è stata interessata dallo schema di decreto legislativo recante "*Testo unico sui di servizi pubblici locali di interesse economico generale*". In merito si è espresso il Consiglio di Stato con il Parere n. 1075 del 2016, che, con riferimento all'ambito di applicazione (art. 3), ha confermato per il S.I.I. la prevalenza della normativa di settore, fatta eccezione per le norme contenute nel suddetto schema di decreto in materia di affidamento del servizio.

⁷ **Art. 149-bis. Affidamento del servizio** (*articolo introdotto dall'art. 7, comma 1, lettera d), legge n. 164 del 2014*) "*1. L'ente di governo dell'ambito, nel rispetto del piano d'ambito di cui all'articolo 149 e del principio di unicità della gestione per ciascun ambito territoriale ottimale, delibera la forma di gestione fra quelle previste dall'ordinamento europeo provvedendo, conseguentemente, all'affidamento del servizio nel rispetto della normativa nazionale in materia di organizzazione dei servizi pubblici locali a rete di rilevanza economica. L'affidamento diretto può avvenire a favore di società interamente pubbliche, in possesso dei requisiti prescritti dall'ordinamento europeo per la gestione in house, comunque partecipate dagli enti locali ricadenti nell'ambito territoriale ottimale. (comma così modificato dall'art. 1, comma 615, legge n. 190 del 2014) 2. Alla successiva scadenza della gestione di ambito, al fine di assicurare l'efficienza, l'efficacia e la continuità del servizio idrico integrato, l'ente di governo dell'ambito dispone l'affidamento al gestore unico di ambito entro i sei mesi antecedenti la data di scadenza dell'affidamento previgente. Il soggetto affidatario gestisce il servizio idrico integrato su tutto il territorio degli enti locali ricadenti nell'ambito territoriale ottimale. 2-bis. Al fine di ottenere un'offerta più conveniente e completa e di evitare contenziosi tra i soggetti interessati, le procedure di gara per l'affidamento del servizio includono appositi capitoli con la puntuale indicazione delle opere che il gestore incaricato deve realizzare durante la gestione del servizio. 2-ter. L'ultimo periodo del comma 1 dell'articolo 4 del decreto legislativo 11 maggio 1999, n. 141, come sostituito dal comma 4 dell'articolo 25 della legge 28 dicembre 2001, n. 448, è soppresso.*"

⁸ Corte Cost., sent. n. 187 del 2011.

⁹ Corte Cost., sent. n. 325 del 2010.

parimenti riservata alla competenza legislativa esclusiva dello Stato¹⁰. Ne consegue che nell'alveo della ricostruita disciplina statale devono svolgersi le competenze regionali in materia di servizi pubblici locali¹¹ e che sono sempre ammissibili effetti *pro* concorrenziali degli interventi regionali nelle materie di competenza concorrente o residuale purché[...]“siano indiretti e marginali e non si pongano in contrasto con gli obiettivi posti dalle norme statali che tutelano e promuovono la concorrenza”¹². In particolare, all'abrogazione dell'art. 23bis del d. l. n. 112 del 2008 – che disciplinava anche l'affidamento diretto dei servizi pubblici locali di rilevanza economica in deroga all'affidamento in via ordinaria (cosiddetta gestione *in house*) – ha fatto seguito l'adozione del **d. l. n. 138 del 2011**, come convertito, che all'art. 4 recava le disposizioni in materia di adeguamento della disciplina dei servizi pubblici locali al *referendum* popolare e alla normativa dall'Unione Europea. All'esito della richiamata consultazione referendaria, con la conseguente dichiarazione di illegittimità costituzionale del citato art.4¹³ si è prodotto l'effetto di escludere l'applicazione delle norme contenute nell'art. 23bis che limitano, rispetto al diritto comunitario, le ipotesi di affidamento diretto e, in particolare, quelle di gestione *in house*, di pressoché tutti i servizi pubblici di rilevanza economica, ivi compreso il S.I.I.¹⁴, consentendo, conseguentemente, l'applicazione diretta della normativa europea. Per cui, a seguito delle vicende abrogative, alla materia dell'affidamento *in house* “si deve ritenere applicabile la normativa e la giurisprudenza comunitarie [...] senza alcun riferimento a leggi interne”¹⁵, non può sfuggire che “la normativa comunitaria consente, ma non impone, agli Stati membri di prevedere, in via di eccezione e per alcuni casi determinati, la gestione diretta del servizio pubblico da parte dell'ente locale.”¹⁶

¹⁰ *ex plurimis*, Corte Costituzionale, sentenze n. 62 del 2012 e n. 187 del 2011.

¹¹ Corte Costituzionale, sentenze n. 270 del 2010, n. 307 e n. 246 del 2009.

¹² Corte Costituzionale, sentenze n. 45 del 2010 e n. 160 del 2009.

¹³ Corte Costituzionale, sent. n. 199 del 2012.

¹⁴ Corte Costituzionale, sent. n. 24 del 2011.

¹⁵ Corte Costituzionale, sent. n. 50 del 2013.

¹⁶ Corte Costituzionale, sent. n. 325 del 2010.

Pertanto, anche in ragione dell'interpretazione resa nel tempo dalla Corte Costituzionale del fenomeno della gestione del S.I.I., in applicazione dei principi dell'Unione Europea, l'affidamento del servizio pubblico¹⁷ ad un privato rimane una facoltà e non un obbligo, così consegnando agli interpreti e agli operatori economici una visione giuridica del fenomeno finalizzata all'equiparazione delle forme di gestione dei servizi pubblici complessivamente considerati.¹⁸

- attività di **monitoraggio ambientale e controllo dell'acqua**, svolte a livello locale da una pluralità di soggetti aventi competenze specifiche, tra cui le aziende A.s.l., alle quali spetta la tutela della salute pubblica attraverso il controllo e la vigilanza sulle acque dedicate al consumo umano; l'Agenzia Regionale per la Prevenzione e l'Ambiente (c.d. ARPA), per il monitoraggio sulla risorsa e per le politiche di eventuale risanamento della stessa e, infine, l'Agenzia Territoriale Regionale la quale verifica il rispetto da parte del gestore del servizio di quanto definito nel Piano d'Ambito, in termini di investimenti e qualità del servizio.

2. IL FINANZIAMENTO DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO.

Il finanziamento del S.I.I. è il frutto dell'interazione di una molteplicità di fonti, la cui puntualizzazione appare di primaria importanza per determinarne l'effettiva incidenza in termini percentuali rispetto all'innovazione del sistema infrastrutturale complessivamente considerato.

2.1. LA TARIFFA DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO.

Gli artt. 154 e 155 del T.U. ambiente hanno ad oggetto la *tariffa* del S.I.I.. In particolare, l'art. 154 è una norma a carattere definitorio, per cui la *tariffa* “*costituisce il corrispettivo del servizio idrico integrato ed è determinata tenendo conto della qualità*

¹⁷ Le modalità di gestione del servizio dovranno certamente rispondere ai criteri di cui allo schema di decreto legislativo sottoposto al vaglio del Consiglio di Stato espressosi con il Parere n. 1075/2016.

¹⁸ **T.A.R. Lombardia, sez. III, 12 gennaio 2015, n. 98**, per cui “*secondo la giurisprudenza comunitaria l'in-house providing è una forma ordinaria di svolgimento di lavori, servizi e forniture, per cui non richiede una motivazione particolare.*”

della risorsa idrica e del servizio fornito, delle opere e degli adeguamenti necessari, dell'entità dei costi di gestione delle opere, dell'adeguatezza della remunerazione del capitale investito e dei costi di gestione delle aree di salvaguardia, nonché di una quota parte dei costi di funzionamento dell'Autorità d'ambito, in modo che sia assicurata la copertura integrale dei costi di investimento e di esercizio secondo il principio del recupero dei costi e secondo il principio chi inquina paga", e, inoltre, "tutte le quote della tariffa del servizio idrico integrato hanno natura di corrispettivo", con la precisazione che, come confermato dalla Corte Costituzionale, la tariffa non ha natura tributaria ma, diversamente, di "corrispettivo contrattuale"¹⁹.

Nell'ambito della tariffa del S.I.I., poi, il successivo art. 155 disciplina, in particolare, la quota tariffaria riferita ai servizi di fognatura e di depurazione.

Ciò posto, la definizione e la regolamentazione della tariffa, come individuata dagli artt. 154 e 155, è attività ascrivibile, in prevalenza, alla tutela dell'ambiente e della concorrenza, materie, come già ampiamente ribadito, di competenza legislativa esclusiva dello Stato.

In particolare, attraverso la determinazione della tariffa nell'Ambito Territoriale Ottimale, il legislatore statale ha imposto dei livelli uniformi di tutela dell'ambiente, perseguendo la finalità di garantire la tutela e l'uso delle risorse idriche secondo criteri di solidarietà, salvaguardando la vivibilità dell'ambiente e le aspettative e i diritti delle generazioni future a fruire di un integro patrimonio ambientale, in linea anche con le ulteriori finalità tipicamente ambientali individuate dagli artt. 144 "tutela e uso delle risorse idriche", 145 "equilibrio del bilancio idrico" e 146 "risparmio idrico".

La tutela dell'ambiente, inoltre, è preminente anche in relazione alla scelta delle tipologie di costo che la tariffa è diretta a recuperare. Tra i costi previsti, infatti, il legislatore ha incluso espressamente quelli ambientali, da recuperare «anche secondo il principio "chi inquina paga"» (cit. art. 154, comma 2 T.U. ambiente).

I profili della **tutela della concorrenza**, invece, vengono in rilievo nella misura in cui alla determinazione della tariffa provvede l'Ente di Governo dell'Ambito

¹⁹ Corte Cost. sent. n. 246 del 2009.

Territoriale Ottimale, al fine di ottenere un equilibrio economico-finanziario della gestione e di assicurare all'utenza efficienza ed affidabilità del servizio (art. 151, comma 2, lettere c, d, e), determinando la *tariffa* secondo un meccanismo di *price cap* (artt. 151 e 154, comma 1), espressamente diretto ad evitare che il concessionario unico abusi della sua posizione dominante.

L'atteggiamento *pro-concorrenziale* è rinvenibile anche in relazione alle modifiche introdotte con il d.l. n. 201 del 2011²⁰, cosiddetto *decreto Salva Italia*, , , con cui è stato disposto il trasferimento all'Autorità per l'energia elettrica e il gas (*breviter* AEEGSI) delle funzioni attinenti alla regolamentazione e al controllo dei servizi idrici, da esercitare con i medesimi poteri che erano stati attribuiti dalla legge 14 novembre 1995, n. 481 alla soppressa Agenzia nazionale per la regolamentazione e la vigilanza in materia di acqua.

Completato così il trasferimento delle funzioni all'AEEGSI, quest'ultima, dapprima, in data 23 ottobre 2012, ha richiesto al Consiglio di Stato un parere sugli effetti del referendum abrogativo del 12 e 13 giugno 2011 per dirimere la questione relativa alla restituzione agli utenti della quota tariffaria correlata all' "*adeguata remunerazione del capitale investito*", dopodiché, in data 28 dicembre 2012, ha emanato la deliberazione 585/2012/R/idr, di approvazione del *metodo tariffario transitorio* (MTT) per la determinazione delle tariffe negli anni 2012 e 2013.

Da ultimo, con deliberazione 664/2015/R/idr, di definizione delle regole per il computo dei costi ammessi al riconoscimento tariffario, nonché di individuazione dei parametri macroeconomici di riferimento e dei parametri legati alla ripartizione dei rischi nell'ambito della regolazione del settore idrico, l'AEEGSI ha approvato, il *metodo tariffario* idrico per il periodo 2016-2019 (MTI-2), con validità dal 1 gennaio 2016.

Ciò premesso, in merito alla *ratio* ed alla determinazione della *tariffa*, va evidenziato che, ad oggi, la tipologia di finanziamento "*privato*", costituita principalmente dalle quote di cofinanziamento dei gestori attraverso i proventi della

²⁰ Cfr. art. 21, comma 19, rubricato "*Soppressione enti e organismi*", del d.l. n. 201 del 2011.

tariffa, rappresenta appena l'11% delle risorse totali disponibili per il finanziamento degli investimenti nel settore idrico.²¹

In merito, non è di secondaria importanza rilevare che, nonostante le critiche che spesso hanno coinvolto il *metodo tariffario*, **le tariffe idriche nazionali risultano tra le più basse d'Europa**: 1/8 di quella danese; 1/4 di quella tedesca, francese o britannica; metà di quella spagnola; 3/4 di quella turca, il tutto in una situazione ancora non definita sul fronte normativo e che non aiuta le aziende, nonostante l'Unione Europea, ormai da tempo, richieda infrastrutture adeguate a garantire un livello qualitativamente elevato ed efficiente dei servizi pubblici.

E' da evidenziare che anche la crisi economica ha influito negativamente sul servizio idrico, tant'è che, a partire dal 2008, gli investimenti sulle reti sono nuovamente diminuiti, contribuendo ad aggravare la situazione attraverso un peggioramento del livello del servizio complessivamente considerato. Senza contare che il 4,3% delle utenze è moroso, un tasso quattro volte superiore a quello che si registra, ad esempio, nel servizio dell'energia elettrica, per cui le bollette risultano essere molto più elevate.

Tutte queste considerazioni in termini squisitamente economici provocano gravi ripercussioni nel sistema, soprattutto se si considera il fabbisogno previsto di investimenti nel settore idrico che, secondo le stime di settore, si attesta intorno ai 4 - 5 miliardi di euro all'anno, pari a circa 80 euro per abitante, in linea con l'esperienza internazionale, a fronte di una capacità di investimento a valere sulla *tariffa* del S.I.I. che nel 2011, sebbene in crescita anche grazie agli effetti regolatori, si attestava a circa 1,3 miliardi di euro²².

2.2. IL FINANZIAMENTO PUBBLICO DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO.

Il finanziamento pubblico agli investimenti nel settore idrico rappresenta ancora una fonte principale e indispensabile per l'efficientamento del sistema idrico.

²¹ Dossier #italiasicura su SVILUPPO DELLE INFRASTRUTTURE IDRICHE Investimenti pubblici nel Servizio Idrico Integrato. Dicembre 2015.

²² Dati estratti dal BLUE e-Book 2014 - I dati sul Servizio Idrico Integrato in Italia, Utilitatis, anno 2014.

Dal 1996 sono stati investiti non meno di 12 miliardi di euro per finanziare 5.812 interventi nel settore idrico²³, a valere principalmente sui Fondi Strutturali Europei e sul Fondo di Sviluppo e Coesione.

Come già evidenziato, le opere del S.I.I. includono le sottocategorie ‘*acquedotto*’, ‘*acquedotto-fognatura*’ e ‘*fognatura-depurazione*’, ‘*riuso delle acque reflue*’ e ‘*dighe*’ per cui il finanziamento degli investimenti, per forza di cose, necessita di una attenta distribuzione delle risorse a disposizione, oltre che di monitoraggio degli sviluppi e dello stato attuale delle infrastrutture stesse, anche in considerazione del fatto che, nonostante la mole di interventi pubblici per l’efficientamento del S.I.I., la dispersione idrica continua a rappresentare il 37% dell’acqua immessa, raggiungendo picchi di dispersione pari al 60% soprattutto nel Lazio e in Calabria.

2.2.1. UNIONE EUROPEA. STATO. REGIONI-PROVINCE-COMUNI.

In particolare, **le risorse dell’Unione Europea** destinate al finanziamento degli investimenti nel settore idrico corrispondono al **16% del totale** dei finanziamenti considerati, la cui fonte è rappresentata dal Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR) che, nel dettaglio, trova attuazione concreta attraverso i singoli Programmi Operativi Regionali (POR).

Il principale **strumento di finanziamento nazionale**, invece, è rappresentato dal Fondo di Sviluppo e Coesione (FSC 2007-2013 e FAS 2000-2006), stanziato dal Governo a favore di interventi nelle aree sottoutilizzate, dal quale derivano il **37% delle risorse a disposizione**²⁴. Le risorse del FSC vengono principalmente utilizzate attraverso le Deliberazioni del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE). Sempre facendo riferimento ai 5.182 interventi succedutisi nel settore idrico, le delibere del CIPE di maggiore interesse riguardano l’individuazione

²³ Dossier #italiasicura su SVILUPPO DELLE INFRASTRUTTURE IDRICHE Investimenti pubblici nel Servizio Idrico Integrato. Dicembre 2015.

²⁴ Dossier #italiasicura su SVILUPPO DELLE INFRASTRUTTURE IDRICHE Investimenti pubblici nel Servizio Idrico Integrato. Dicembre 2015.

di un preciso elenco di interventi infrastrutturali nel settore idrico²⁵, i cui contenuti illustrano le risorse finanziarie assegnate, la tipologia di interventi ammessi a finanziamento, la loro numerosità e le Regioni interessate.

Nel ciclo 2000-2006 il settore idrico è stato oggetto di politiche di coesione a carattere sempre più specifico, fino a diventare elemento di priorità nelle successive determinazioni. Il finanziamento mirato e specifico è ancor più evidente nel ciclo di programmazione 2007-2013, proprio per rafforzare la pianificazione del S.I.I., mentre, nel ciclo 2011-2012, l'impulso al finanziamento del servizio idrico è stato determinato anche dall'aumento delle procedure di infrazione comunitaria in materia di depurazione, senza considerare, poi, il sostegno continuo alle Regioni meridionali, con particolare attenzione al finanziamento nelle aree della Calabria, della Campania e della Sicilia.

Considerato l'ingente e costante flusso di finanziamento pubblico agli investimenti nel settore idrico, una delle maggiori difficoltà nel sistema di efficientamento complessivo è rappresentata proprio dalla difficoltà di trasformare le assegnazioni CIPE in progetti effettivamente eseguibili. (*infra* § 3.2)

Le **altre risorse pubbliche** di carattere nazionale, poi, corrispondenti al **24% delle risorse totali**²⁶, vengono stanziare attraverso l'utilizzo di diversi strumenti, quali le risorse dei Fondi di Rotazione e dei Fondi di Rotazione dei Piani di Azione per la Coesione (PAC).

Oltre alle risorse statali, è comunque rappresentativo l'impiego di risorse stanziare direttamente dalla **Regioni**, per un impegno pari a 362 milioni di euro, dai **Comuni** con 292 milioni di euro e dalle **Province** con 81 milioni di euro, per un **ulteriore 11% di risorse sul totale**²⁷.

I dati appena illustrati evidenziano come gli interventi nel settore idrico siano principalmente compresi nelle politiche di coesione e, solo parzialmente, la

²⁵ In particolare con le seguenti nove Delibere CIPE: 106/1999, 52/1999, 135/1999, 133/2002, 62/2011, 60/2012, 87/2012, 95/2012 e 27/2015.

²⁶ **Dossier #italiasicura** su SVILUPPO DELLE INFRASTRUTTURE IDRICHE Investimenti pubblici nel Servizio Idrico Integrato. Dicembre 2015

²⁷ **Dossier #italiasicura** su SVILUPPO DELLE INFRASTRUTTURE IDRICHE Investimenti pubblici nel Servizio Idrico Integrato. Dicembre 2015.

realizzazione degli interventi si concretizza ricorrendo ai **fondi nazionali ordinari a disposizione del Ministero dell’Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare**. In ogni caso, non di rado il ricorso ai fondi nazionali ordinari è utilizzato per superare le procedure di infrazione europee, come è stato con i fondi stanziati con la legge di stabilità per il 2014²⁸, con cui 90 milioni di euro, per il triennio 2014-2016, sono stati destinati al finanziamento di un “*Piano Straordinario di tutela e gestione della risorsa idrica per le Regioni del Centro Nord*”, finalizzato prioritariamente a potenziare la capacità di depurazione dei reflui urbani, proprio per superare le procedure di infrazione ai sensi della direttiva 91/271/CE sulla tutela delle acque.

2.2.2. INVESTIMENTI PUBBLICI PER IL SUPERAMENTO DELLE PROCEDURE DI INFRAZIONE EUROPEE.

In particolare, la direttiva 91/271/CEE, relativa al trattamento dei reflui, recepita dall’Italia con il T.U. ambiente e s.m.i., ha previsto che tutti gli agglomerati con carico generato maggiore di 2.000 abitanti equivalenti devono essere forniti di un adeguato sistema di reti fognarie e trattamento delle acque reflue entro specifiche scadenze temporali, ormai superate (al più tardi entro il 31.12.2005), in funzione del numero degli abitanti equivalenti e dell’area di scarico delle acque (area normale o sensibile).

Il mancato o non corretto adeguamento, entro i termini previsti dalla citata direttiva, dei sistemi di raccolta e trattamento, ha determinato, nel tempo, l’avvio di diversi contenziosi comunitari. Le principali contestazioni sollevate dalla Commissione Europea riguardano il mancato adempimento da parte dell’Italia agli obblighi previsti dalla citata direttiva europea, relativi ai sistemi fognari, ai sistemi di trattamento secondario e ai sistemi di trattamento più spinti del secondario per le aree sensibili e, infine, al trattamento non sufficiente del carico.

In specie, a seguito delle inadempienze per il mancato rispetto delle scadenze temporali o per l’adeguamento delle infrastrutture, la Commissione europea ha

²⁸ Legge n. 147 del 27 dicembre 2013.

aperto un contenzioso nei confronti dell'Italia che, attualmente, consta di tre distinte Procedure d'Infrazione:

1. Parere motivato 2004/2034 diventato Causa C-565/2010 con l'emissione di una sentenza di condanna che ha visto interessati 109 agglomerati scesi a 89 a seguito delle motivazioni fornite dall'Italia;

2. Parere motivato 2009/2034, poi Causa C-85/2013, con sentenza di condanna che ha visto interessati 41 agglomerati, scesi a 39 a seguito delle motivazioni fornite dall'Italia;

3. Parere motivato 2059/2014, per la non conformità di 879 agglomerati urbani e 57 aree sensibili. Il parere motivato del 26 marzo 2015 ha confermato il contenzioso per 817 agglomerati ritenuti non conformi.

Sulle procedure di infrazione comunitarie appena descritte sono intervenute diverse fonti di finanziamento, in particolare: la **delibera 60/2012**, con cui il CIPE ha finanziato complessivamente 1.643 milioni di euro per 183 interventi distribuiti rispettivamente nelle Regioni Basilicata, Calabria, Campania, Puglia, Sardegna e Sicilia; il Piano Straordinario per il Centro Nord, con uno stanziamento di 90 milioni di euro da parte del Ministero dell'Ambiente; il cofinanziamento regionale e, infine, la quota di finanziamento garantita dai flussi generati dalla *tariffa*, per **un investimento complessivo che va ben oltre i 240 milioni di euro**.

Il Governo, a sua volta, in considerazione del grave ritardo accumulato nell'adeguamento agli *standard* richiesti dall'Unione Europea per il settore idrico, anche in ragione dei richiamati provvedimenti di condanna da parte della CGUE, ha introdotto delle azioni finalizzate ad accelerare la progettazione e la realizzazione degli interventi necessari all'adeguamento dei sistemi di collettamento, fognatura e depurazione. In particolare, con il **D.L. 133/2014**, c.d. *Sblocca Italia*, è stata prevista la possibilità di ricorrere all'azione dei Commissari di Governo per accelerare l'attuazione degli interventi necessari a superare le procedure di infrazione. Inoltre, sempre con lo *Sblocca Italia*, è stata fissata una tempistica perentoria per la costituzione degli Enti di governo d'Ambito e per l'affidamento del S.I.I.

Questa scelta normativa ha avuto un impatto rilevante sugli interventi previsti dalla citata delibera CIPE 60/2012, proprio per indirizzare gli investimenti al superamento delle procedure d'infrazione europee. A sua volta, il Ministero dell'Ambiente, in ottemperanza alle indicazioni della citata delibera, ha avviato, con l'assistenza tecnica di *Invitalia S.p.A.* (società il cui capitale è interamente posseduto dal Ministero dell'Economia), un processo di supporto rivolto ai soggetti attuatori per la verifica dei progetti prima dell'avvio delle procedure di aggiudicazione, al fine di innalzare il livello qualitativo dei progetti e di ridurre il numero di contenziosi in fase di appalto.

2.2.3. FINANZIAMENTO AGLI INVESTIMENTI. IL RUOLO DELLA CASSA DEPOSITI E PRESTITI E DEI FONDI ITALIANI PER LE INFRASTRUTTURE.

Non secondario nel sistema del finanziamento pubblico è il ruolo svolto dalla **Cassa Depositi e Prestiti (CDP)**, la quale, gestendo una parte consistente del risparmio nazionale, impiega le proprie risorse secondo la sua missione istituzionale di crescita del Paese, anche in veste di catalizzatore dello sviluppo delle infrastrutture. Coerentemente con le politiche di sviluppo prefissate, CDP è azionista di riferimento del Fondo Strategico Italiano (FSI) che opera acquisendo quote di imprese di rilevante interesse nazionale, in equilibrio economico-finanziario e con prospettive significative di redditività e di sviluppo.

In particolare, è di primaria importanza anche la partecipazione di CDP a F2i.

F2i, acronimo di Fondi Italiani per le Infrastrutture, è il più grande fondo chiuso italiano, dedicato ad investimenti nel settore delle infrastrutture, lanciato da F2i SGR S.p.A., società di gestione del risparmio costituita nel gennaio 2007. F2i, con i suoi quasi 2 miliardi di euro a disposizione, rappresenta il più grande fondo italiano e il maggiore fondo infrastrutturale focalizzato su un solo Paese, la cui missione è quella di affermarsi come investitore e *partner* di lungo periodo nel settore delle infrastrutture italiane, contando su: uno *sponsor* del Primo Fondo, rappresentato da primarie istituzioni finanziarie in Italia, le quali forniscono a F2i il supporto

professionale e finanziario oltre ad un capillare *network* di relazioni e presenza sul territorio; un *management* comprendente professionisti del settore con comprovata esperienza e competenze industriali e finanziarie; e, infine, come anticipato, un *settore di intervento* che riguarda il settore infrastrutturale italiano complessivamente considerato, nell'ambito sia di processi di modifica di assetti societari, incluse le privatizzazioni, sia di processi di sviluppo, anche in considerazione del rilevante *gap* infrastrutturale che caratterizza l'Italia rispetto ad altri Paesi europei. Grazie, poi, al *Secondo Fondo* F2i, istituito nel luglio 2015, è stata riscontrata una chiusura della raccolta per 1.242,5 milioni di euro, in netto superamento del *target* iniziale di 1.200 milioni di euro. Per gli aspetti peculiari, la missione del *Secondo Fondo* resta evidentemente fedele a quella già brevemente richiamata in ordine al Primo. (*infra* § 3.3)

Ai fini che qui rilevano, F2i Rete Idrica Italiana S.p.A., nel luglio 2010, ha assunto il 24% di San Giacomo S.r.l., azionista al 100% di Mediterranea delle Acque S.p.A., per la creazione di un polo di investimento nelle reti idriche, sfruttando la liberalizzazione del settore e, attualmente, nel *portfolio* del primo fondo F2i è presente una quota pari al 40% della partecipazione societaria nella società Mediterranea delle Acque S.p.A..

2.2.4. INVESTIMENTI, INTERVENTI E STATO DI ATTUAZIONE.

Sullo stato di avanzamento degli interventi infrastrutturali finanziati, è opportuno rilevare che:

- il **70% degli interventi** (4.039), pari a 5,7 miliardi di euro, risulta **concluso**, comprendendo tale categoria gli interventi che, ad oggi, risultano in uno dei seguenti stati: collaudo, chiusura intervento, verifiche e controlli, funzionalità.
- il **15% degli interventi** (885), pari a 2,9 miliardi di euro, risulta **avviato**, comprendendo tale percentuale tutti gli interventi per cui è stata fissata una data di inizio lavori;

- il rimanente **15% degli interventi** (888), pari a 3,2 miliardi di euro, risulta **non avviato**. Tale categoria rappresenta gli interventi che versano in uno dei seguenti stati: fase non definita, studio di fattibilità, progettazione preliminare, progettazione definitiva, progettazione esecutiva, definizione e stipula contratto, definizione e regolamentazione attività.

Da un quadro così delineato, in relazione agli aspetti di carattere economico e di opportunità di investimento-intervento, emerge che il 49% degli **interventi non avviati** riceve un finanziamento inferiore a 1 milione di euro, mentre al 6% degli stessi è destinato un finanziamento superiore ai 10 milioni di euro. Diversamente, **per la categoria rappresentativa degli interventi avviati**, il 44% riceve finanziamenti inferiori a 1 milione di euro e solo il 5% finanziamenti superiori a 10 milioni di euro. Infine, relativamente alla categoria degli **interventi conclusi**, il 68% riceve un finanziamento inferiore a 1 milione di euro, l'11% un finanziamento che oscilla tra i 2 e i 5 milioni di euro, e, solo al 2% degli interventi è destinato un finanziamento superiore ai 10 milioni di euro.

Analizzando lo stato di attuazione degli interventi **per classi dimensionali**, per il 3% di interventi che ricevono un finanziamento superiore ai 10 milioni di euro, il 44% risulta concluso e il restante 56% è costituito da 54 interventi non avviati e da 47 interventi avviati, per cui la dimensione media degli interventi non avviati, pari all'11% del totale, è di 1,5 milioni di euro, leggermente superiore rispetto a quella degli interventi conclusi, pari a 1 milione di euro.

Inoltre, la dimensione media degli interventi non avviati nel Paese varia sensibilmente a seconda della localizzazione delle opere. Si registra, infatti, una dimensione media più consistente per gli interventi localizzati nel Sud Italia, pari a circa 4,6 milioni di euro e, invece, più contenuta per quelli individuati al Centro e al Nord Italia, pari rispettivamente a 1,7 e a 1,5 milioni di euro.

Rispetto alle **aree geografiche interessate** dai predetti interventi, il 72% dei finanziamenti totali, pari a 8,6 miliardi di euro, risulta stanziato per l'attuazione di 3.387 interventi localizzati nel **Sud Italia**, che rappresentano il 58% di tutti gli interventi. Di tali interventi: il 64% (2.162), per un importo di 3,6 miliardi di euro,

risulta concluso; il 18% (620), per un importo di 2,1 miliardi di euro, risulta avviato; il 18% (605), per un importo di 2,8 miliardi di euro, risulta non avviato.

Nel **Nord Italia**, poi, la maggior parte degli interventi, pari al 79% di quelli localizzati in tale macro area, è stata conclusa, per un importo pari 1,5 miliardi di euro.

Infine, il numero degli **interventi localizzati al Centro Italia** risulta più esiguo, pari all'11% degli interventi totali, rispetto alle altre due macro aree; di questi 485 interventi (73%), risultano conclusi per un importo totale di 581 milioni di euro e 94 (14%) risultano non avviati.

Relativamente **alle fasi dello stato di avanzamento dei progetti in relazione alle aree geografiche interessate**, dallo studio di fattibilità fino alla chiusura lavori, oltre il 60% degli interventi, corrispondenti al 40% delle risorse finanziate, sono riconducibili a interventi già entrati in esercizio, dove il Nord Italia registra una percentuale maggiore di interventi conclusi e il Sud Italia una percentuale maggiore di interventi non avviati. Inoltre, relativamente al **28% dei finanziamenti totali**, pari a 3,3 miliardi di euro, questi risultano allocati su interventi non avviati e l'86% di tale importo, pari a 2,8 miliardi di euro, risulta destinato a 605 interventi localizzati esclusivamente nel Sud Italia.

3. FABBISOGNO DI CAPITALI ED EQUILIBRIO ECONOMICO FINANZIARIO DEI GESTORI PER AGEVOLARE L'ACCESSO AL CREDITO. RECOVERY PLAN E MISURE PER IL RILANCIO DEGLI INVESTIMENTI.

E' evidente che il pesante *deficit* infrastrutturale che attualmente pregiudica l'uso efficiente della risorsa idrica richieda investimenti ingenti nel settore, proprio per colmare le gravi carenze presenti su tutto il territorio nazionale.

E' altrettanto evidente, però, che l'attuale organizzazione e gestione del servizio, non incentiva gli investitori; nonostante il quadro normativo offerto dal T.U. ambiente sia finalizzato al raggiungimento dell'equilibrio economico finanziario dei gestori del servizio, ad oggi il maggior ostacolo al reperimento dei capitali necessari

per l'efficientamento del S.I.I. risulta essere proprio la mancanza di un equilibrio economico finanziario da parte dei gestori del servizio idrico stesso.

Ciò posto, la situazione rappresentata di estrema lentezza nello sviluppo degli investimenti, unita all'esigenza di incrementare in maniera significativa la quantità di opere ed interventi, richiede un'azione mirata che faccia ricorso a più leve e misure di sostegno al S.I.I.

3.1. LA REVISIONE DEL QUADRO NORMATIVO E DI REGOLAZIONE.

E' evidente che le sovrapposizioni di competenze e i ritardi già rappresentati rendono difficoltosa la *governance* e la pianificazione nella gestione del territorio e dell'acqua.

In primis, non vi è chi non veda nel **consolidamento e nell'attuazione dell'assetto legislativo** un prerequisito essenziale per poi intervenire con delle politiche di investimento efficaci, tempestive ed opportunamente modulate in base alle priorità di intervento. Tant'è che, nonostante l'entrata in vigore della Legge Galli, intervenuta ormai da oltre venti anni, è ancora lontano il raggiungimento dell'obiettivo di creare efficienza e sviluppare investimenti superando la frammentarietà delle gestioni sia su base territoriale sia di integrazione verticale dei servizi.

Considerate anche le evidenti connessioni tra l'organizzazione industriale sottesa all'attuazione del T.U. ambiente ed il rilancio degli investimenti nel settore idrico, risulta sempre più necessaria un'accelerazione della procedura di affidamento della gestione, con una precisa definizione di ruoli, tempi e modalità, compresa una efficace disciplina dei poteri sostitutivi. Inoltre, per rafforzare la bancabilità delle gestioni e tutelare i profili di concorrenza, è parimenti auspicabile l'istituzione della previsione normativa sull'indennizzo a favore degli operatori uscenti, ad oggi ancora inattuata.

L'adozione di un adeguato *recovery plan* per la gestione del S.I.I. necessita, certamente, di un notevole lasso di tempo e di un riassetto più industriale del settore, non nel senso di favorire un soggetto pubblico piuttosto che uno privato a

cui affidare la gestione del servizio, ma solo per individuare **un soggetto industriale efficiente**.

Ovviamente, per ottenere una gestione efficiente, è imprescindibile anche un percorso di **riorganizzazione della governance del S.I.I.**

Tale riorganizzazione può svilupparsi attraverso una serie eterogenea e sinergica di interventi nel settore, ad esempio, con:

- una rapida **attivazione delle Autorità di Distretto**, a cui spettano le competenze in materia di prevenzione e gestione della risorsa idrica. Soprattutto la sensibilizzazione del sistema in chiave preventiva rappresenta un passaggio fondamentale per affrontare al meglio anche la gestione degli stravolgimenti climatici in atto, che impongono il coordinamento e la semplificazione del sistema della pianificazione territoriale, rendendo così necessaria la predisposizione di appositi piani di tutela delle acque, piani di bacino e, primi fra tutti, dei piani d'ambito;

- un **reinquadramento** del ruolo istituzionale degli **Enti di Governo d'Ambito**;

l'adeguamento del T.U. ambiente al nuovo assetto regolatorio che assegna all'AEEGSI delle competenze in materia di regolazione dei servizi idrici, anche attraverso un'attribuzione coordinata di competenze e funzioni e la definizione dei costi della risorsa e dei costi ambientali, nel rispetto dei principi comunitari del *'recupero pieno dei costi'* e del *'chi inquina paga'*, risultando ormai di primaria necessità e urgenza: il rinnovo e il rafforzamento degli obblighi e dei termini di affidamento del S.I.I ai sensi del d.lgs. n. 152 del 2006; il rafforzamento degli obblighi e dei termini di trasferimento delle infrastrutture idriche al gestore affidatario; la disciplina dei poteri sostitutivi in caso di prolungata inadempienza degli enti locali; l'attribuzione all'AEEGSI, quale organo di ultima istanza, di un potere sanzionatorio *ad hoc* nei confronti degli enti inadempienti e, infine, l'adozione di una normativa per la regolazione e disciplina delle modalità di subentro e di garanzia del riconoscimento del valore terminale, senza trascurare la possibilità di promozione di forme di incentivazione dei processi aggregativi degli operatori esistenti.

3.2. L'EFFICIENTAMENTO DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO: LEVA TARIFFARIA E PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO. PROJECT FINANCE INVESTMENTS.

Il trasferimento all'AEEGSI della competenza in materia di servizi idrici ha indubbiamente costituito un primo fondamentale passo per l'introduzione in Italia di una regolazione certa ed indipendente, saldamente basata sui cardini di qualità, misura e *tariffe* adeguate. In relazione alle *tariffe*, evidentemente, il *metodo tariffario transitorio* varato a fine 2012 non ha assicurato le condizioni di stabilità e sostenibilità economico - finanziaria auspiccate dai gestori e richieste dagli enti finanziatori.

Pertanto, l'aggiornamento di disciplina del *metodo tariffario idrico* (MTI), oltre a superare la logica del provvisorio, ha spostato il *focus* della regolazione proprio sugli aspetti di garanzia dei flussi a servizio del debito e della bancabilità delle gestioni, tutti aspetti che, complessivamente considerati, potrebbero determinare la ripresa negli investimenti del settore. (*cfr.* § 2.1.)

Pur tuttavia, è auspicabile che all'interno della regolazione tariffaria si recuperi altrettanto spazio anche per la previsione di meccanismi di incentivazione della *'buona gestione'*.

L'efficienza della gestione industriale, infatti, può e deve essere favorita e promossa con riferimento a tutti gli ambiti del servizio, tra cui, in particolare:

- carenze dei sistemi di fognatura e depurazione, misura ed innovazione tecnologica, sicurezza, qualità e continuità dell'approvvigionamento;
- incentivazione della gestione operativa, mediante riferimento a costi *standard* di settore, basati sull'individuazione del corretto prezzo di riferimento per processo;
- incentivazione della qualità tecnica e commerciale del servizio idrico con idonei meccanismi di premialità - penalità in funzione dei livelli prestazionali erogati dai gestori;
- e, infine, incentivazione del risparmio energetico e del recupero economico delle perdite idriche.

Inoltre, come più volte evidenziato con la presente trattazione, è ormai necessario e non più derogabile introdurre una regolamentazione della questione del **valore terminale delle concessioni** idriche, problematica che impatta in maniera determinante sulla bancabilità e sulla contendibilità delle gestioni stesse.

In tal senso, le opzioni disponibili vanno impiegate congiuntamente e in sinergia, attraverso:

- una proroga delle concessioni, specialmente con riferimento al consolidamento territoriale della gestione integrata del servizio;

- la definizione, attraverso una convenzione-tipo, delle disposizioni di garanzia per gli enti finanziatori, delle clausole di termine dell'affidamento, della tutela del valore terminale di riscatto delle concessioni, che possano rendere accettabile per le banche la restituzione del debito residuo al pagamento dell'indennizzo di fine concessione;

- l'istituzione di un *fondo di garanzia a copertura di condizioni specifiche di default*, per garantire l'accesso al credito a condizioni almeno di mercato, tutelando gli enti finanziatori nelle condizioni patologiche al termine delle concessioni. Inoltre, il predetto *Fondo* potrebbe avere un ruolo determinante anche nel fornire supporto alle imprese nella strutturazione di operazioni finanziarie e, in prospettiva, anche una funzione di finanziamento in aree disagiate, attraverso l'impiego della liquidità del *Fondo* stesso.

In questi termini, la questione della sostenibilità tariffaria va messa nella corretta prospettiva di **distribuzione equa, non discriminatoria e solidale dei costi di investimento e di esercizio del servizio**, anche in un'ottica di potenziamento degli strumenti di sostegno delle famiglie disagiate (*bonus* idrico, tariffa sociale, fornitura minima garantita), al fine di minimizzare il rischio di penalizzare quelle fasce sociali per le quali gli incrementi tariffari possano costituire un insopportabile aggravio. Va da sé, in ogni caso, che tali agevolazioni dovranno essere opportunamente ed efficacemente indirizzate, onde evitare facilitazioni a pioggia e comportamenti opportunistici a danno della collettività, specialmente in relazione al fenomeno della morosità. (*cf.* § 2.1.)

Non va trascurato, inoltre, che allo stato attuale il servizio idrico grava solo per lo 0,7%²⁹ nel “*paniere di spesa*” di una famiglia media, un terzo rispetto alla spesa per telecomunicazioni ed un sesto rispetto a quanto viene destinato per combustibili ed energia elettrica.

Se da un lato l’aggiornamento della *tariffa*, un’adeguata regolamentazione e la predisposizione di incentivi alla buona gestione costituiscono degli obiettivi prioritari nel panorama del S.I.I., non bisogna però sottovalutare i molteplici fattori di inefficienza che si rilevano in un momento successivo, ovvero **in fase di realizzazione delle opere pubbliche**, tra cui, a titolo meramente esemplificativo e, purtroppo, non esaustivo, possiamo certamente evidenziare: il blocco anche per lunghi periodi dei cantieri in ragione dei contenziosi in atto per l’aggiudicazione degli appalti; uno scarso livello di progettazione, per certi versi ascrivibile ad un basso livello di innovazione ed efficienza delle soluzioni tecnologiche adottate; i costi di gestione e manutenzione sensibilmente maggiori, rispetto al panorama infrastrutturale complessivamente considerato; i ritardi dovuti alla complessità degli *iter* autorizzativi e, infine, un tempo medio di attesa di tre anni tra l’adozione di una delibera di finanziamento dell’opera ed il concreto inizio della sua progettazione. Un ulteriore elemento di criticità, infatti, è rappresentato anche dalle incertezze in ordine alle effettive disponibilità finanziarie delle risorse stanziare, dovuto da un lato a una gestione poco attenta degli strumenti di flessibilità previsti da alcune fonti di finanziamento da parte dei soggetti destinatari (in particolare le Regioni), dall’altro agli ostacoli esogeni all’*iter* di finanziamento.

Complessivamente è stato stimato che, per tutte le criticità esposte, nel settore idrico la realizzazione di una infrastruttura realizzata con fondi pubblici richiede mediamente un tempo di realizzazione non inferiore a 5 anni e 6 mesi, superando anche i 10 anni per un’opera di grandi dimensioni.

²⁹ Dati estratti dal BLUE e-Book 2014 - I dati sul Servizio Idrico Integrato in Italia, Utilitatis, anno 2014.

In via preventiva, onde evitare tali intollerabili lungaggini, appare determinante la **corretta scelta del soggetto attuatore dell'infrastruttura**, che sia estraneo a tutte le problematiche e ai limiti sopra evidenziati.

Una risposta a tale esigenza è rappresentata dal ricorso ad interventi infrastrutturali contraddistinti da un **partenariato pubblico privato**.

Appare imprescindibile rammentare la definizione europea³⁰ di partenariato pubblico privato (di seguito *ppp*), intendendosi con esso ogni forma di cooperazione tra autorità pubbliche ed operatori economici privati avente il fine di garantire il finanziamento, la costruzione o la gestione di un'infrastruttura o di un servizio.

Nel *ppp* la principale suddivisione è tra *formule contrattuali* e *formule istituzionali*. Con le prime, pubblico e privato colloquiano tramite un contratto che disciplina le reciproche obbligazioni, ad esempio con lo strumento della concessione di lavori pubblici; con le seconde, invece, gli attori in gioco creano un soggetto terzo che veicola i reciproci interessi, ricorrendo, ad esempio, alla costituzione di una società mista.

In merito, l'art. 3, comma 15^{bis}³¹ del d.lgs. n. 163 del 2006 (di seguito Codice dei contratti pubblici), introdotto dal d.lgs. n. 152 del 2008 (Terzo correttivo al Codice dei contratti pubblici), relativamente al *ppp*, prevedeva che “*i «contratti di partenariato pubblico privato» sono contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti.*”

Solo con l'entrata in vigore del d.lgs. n. 50 del 2016 (di seguito Nuovo codice), è stata individuata una disciplina sistematica del contratto di *ppp* “*quale forma di*

³⁰ Il Libro Verde relativo ai partenariati pubblico privati ed al diritto degli appalti pubblici e delle concessioni della Commissione Europea del 30 aprile 2004 e le Comunicazioni interpretative del 2005 e del 2008 della Commissione delle Comunità Europee sul *ppp* rappresentano la base definitoria e le fonti disciplinari del *ppp* nel diritto dell'Unione Europea.

³¹ Abrogato dal 19 aprile 2016 dall'art. 217 del d.lgs. n. 50 del 2016, sostituito con l'art. 180 del d.lgs. n. 50 del 2016 rubricato “*partenariato pubblico privato.*”

*sinergia tra poteri pubblici e privati con la finalità di finanziare, costruire o gestire infrastrutture o fornire servizi pubblici.*³²

Rappresenta certamente un'ipotesi di *ppp* contrattuale il *project financing*³³, conosciuto a livello nazionale come *finanza di progetto*.

Il termine *project financing*, in estrema sintesi, identifica un sistema di realizzazione di lavori pubblici attraverso l'opera ed il finanziamento privato, consentendo tale sistema l'affidamento della progettazione, della realizzazione e della gestione di un'opera pubblica mediante il concorso di un investitore privato, il cui capitale sarà remunerato da entrate derivanti, in linea di principio, dalla gestione dell'opera per un arco temporale contrattualmente determinato. La caratteristica peculiare di questo strumento è data dalla possibilità, per l'attività economica finanziata, di produrre flussi di cassa positivi sufficienti a coprire i costi operativi, tali da consentire al privato promotore dell'iniziativa la restituzione delle somme ricevute in prestito per la realizzazione del progetto, garantendogli altresì un certo margine di profitto. Il promotore, infatti, è uno dei principali attori di tali operazioni, in ragione del fatto che la gestione deve avere la capacità di produrre flussi di cassa tali da attirare capitale di finanziamento nella misura necessaria, capitale che, per lo più, è capitale di debito, finanziato da istituti di credito. Non a caso, il modello puro di finanza di progetto viene anche definito come "*progetto che si finanzia con la sua realizzazione*".

Dal punto di vista squisitamente giuridico, poi, la finanza di progetto rappresenta una fattispecie negoziale atipica a causa complessa, formata da una sommatoria di singoli contratti (contratti di fornitura, di appalto, di finanziamento, di garanzia, di società, di concessione di costruzione e di gestione) che ne costituiscono la struttura.

³² PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO E PROJECT FINANCE, a cura di Marco Nicolai e Walter Tortorella, editore Maggioli, anno 2016.

³³ Il modello, in prima approssimazione, è stato definito come "*un'operazione di finanziamento di una particolare unità economica, nella quale un finanziatore è soddisfatto di considerare (...) il flusso di cassa dell'unità economica in oggetto come la sorgente di fondi che consentirà il rimborso del prestito e le attività dell'unità economica come garanzia del prestito.*" (P.K. Nevitt, Project financing, a cura di P. De Sury, 1987, pag. 13 e segg.)

Pertanto, la *finanza di progetto* può realizzarsi con l'ausilio di numerosi istituti giuridici (alcuni dei quali da tempo presenti nel nostro ordinamento) che hanno in comune il carattere di **sostituire il prezzo** (inteso come immediata spendita di denaro pubblico) **con altre modalità di pagamento del corrispettivo all'agente privato**.

Volendo dare una collocazione sistematica interna alla *finanza di progetto*, il Codice dei contratti pubblici, come modificato dal d.lgs. n. 152 del 2008, dedicava all'istituto giuridico in esame l'art. 153³⁴, seppur non regolamentandolo nel suo complesso, ma, diversamente, limitandosi a fissare alcuni punti fermi quando una delle parti in gioco è l'amministrazione.

Sulla *finanza di progetto*, il Nuovo codice, in particolare, ha previsto due distinte procedure di aggiudicazione, sostanzialmente coincidenti con quelle già contemplate dal Codice dei contratti pubblici al citato art.153, commi 1-14 (cosiddetta procedura a gara unica) e comma 19 (iniziativa privata per opere fuori programmazione).

In ogni caso, ulteriore elemento da chiarire è che l'amministrazione non è mai direttamente parte nella *finanza di progetto* (che è operazione tra privati), pur giocando un fondamentale ruolo indiretto, in quanto il tutto presuppone un contratto di concessione (firmato dalla amministrazione e che regge tutti gli accordi tra privati).

Ad ogni buon conto, a prescindere dalla procedura scelta, al termine della stessa, si giunge ad un contratto di concessione e solo a questo possono essere collegate tecniche di *finanza di progetto*, per cui, evidentemente, la vera *finanza di progetto* non consiste in una procedura, ma, piuttosto, in una vera e propria tecnica finanziaria. Il legislatore, quindi, comprendendo che per coinvolgere capitali privati nella realizzazione di opere pubbliche sono necessari *iter* procedimentali *ad hoc* e diversi da quelli in cui si sceglie un appaltatore a cui conferire denaro pubblico, ha predisposto una serie di procedimenti, dando loro il nome del risultato a cui sono tesi, ossia la "*finanza di progetto*".

³⁴ Abrogato dal 19 aprile 2016 dall'art. 217 del d.lgs. n. 50 del 2016, sostituito dall'art. 183 del d.lgs. n. 50 del 2016 rubricato "*finanza di progetto*".

3.3. GLI INVESTIMENTI NEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO: LEVA FISCALE E STRUMENTI FINANZIARI. ACCESSO AL CREDITO, TITOLI OBBLIGAZIONARI E INVESTITORI ISTITUZIONALI.

Al duplice scopo di facilitare e accelerare la realizzazione degli investimenti, soprattutto in quelle situazioni caratterizzate da un più elevato impatto sulla *tariffa* per via del *deficit* infrastrutturale da colmare, è auspicabile l'ausilio dei **fondi pubblici di accompagnamento e sostegno per cofinanziare gli interventi**, così da perseguire l'obiettivo di generare un effetto moltiplicatore di risorse. Particolari misure, ad esempio, potrebbero essere utilmente adottate per sbloccare i pagamenti della Pubblica Amministrazione ed in particolare degli enti locali che risultano debitori importanti delle gestioni idriche, svolgendo, parallelamente, anche lo **strumento fiscale**, un positivo ruolo di sostegno, attraverso meccanismi di **defiscalizzazione**, prioritariamente per gli interventi volti ad adempiere ad obiettivi comunitari (acque reflue ed efficientamento energetico).

In secondo luogo, oltre agli strumenti di cofinanziamento e di defiscalizzazione, è di importanza strategica una migliore determinazione delle condizioni con cui il **sistema finanziario pubblico** (Cassa Depositi e Prestiti e, se del caso, per la componente *equity*, il Fondo Strategico Italiano) contribuisca in maniera sostanziale al finanziamento del settore idrico, con l'obiettivo di sostenere, a costi competitivi, la liquidità del sistema (*cf.* § 2.2.3).

Anche l'**emissione di obbligazioni di durata medio - lunga**, sempre in un'ottica di diversificazione e promozione degli investimenti infrastrutturali, seppur commisurata ai programmi di investimento da implementare e supportata da garanzie di natura pubblica in favore dei gestori 'meritevoli' rappresenta una possibilità di crescita e sviluppo sostenibile del servizio.

Il finanziamento pubblico, che si renderà ancora necessario, proprio in considerazione dell'ingente fabbisogno finanziario sotteso alla realizzazione degli investimenti, per essere efficace, deve essere necessariamente affiancato da adeguati strumenti di regolazione, non potendo prescindere da uno stretto e costante

coordinamento tra l'attività di pianificazione degli investimenti pubblici e la regolazione del S.I.I. (*cfr.* § 3.1.)

Nei sistemi di monitoraggio degli investimenti dello Stato, infatti, risultano finanziati con risorse pubbliche 5.812 interventi, per un importo totale di 11,85 miliardi di euro. Tali finanziamenti sono a valere principalmente sul Fondo di Sviluppo e Coesione e sui Fondi Strutturali Europei, nonostante l'esperienza dei finanziamenti più importanti nel settore idrico, come quello della delibera CIPE 60/2012, abbia dimostrato che, il finanziamento di opere pubbliche di dimensioni rilevanti, laddove la riforma del S.I.I. non è stata attuata pienamente, ha portato a gravi inefficienze e ritardi di attuazione (*cfr.* § 2.2.). Proprio in ragione dell'esperienza ad oggi maturata in merito alla gestione del finanziamento degli investimenti, risulta imprescindibile **la definizione dei criteri di selezione degli interventi da finanziare** e dell'entità delle risorse da distribuire nelle diverse aree del Paese, tenendo conto delle *best practice* a livello gestionale e dell'evoluzione tecnologica in fase di aggiudicazione delle gare per la realizzazione delle opere, coerentemente con la regolazione nazionale del settore e della distribuzione delle necessità di investimenti, così come risultante dalle ricostruzioni dei P.d.I presentati con la proposta tariffaria.

Da tutte le considerazioni svolte, emerge un dato che è di primaria importanza nell'approccio alla problematica del finanziamento agli investimenti nel settore idrico: **il fabbisogno di investimenti nel settore richiede un elevato fabbisogno di risorse finanziarie che il sistema da solo non è in grado di generare, almeno nel breve termine.**

Il ricorso al sistema creditizio e finanziario è, pertanto, ineludibile per raggiungere degli obiettivi ambiziosi e in linea con gli *standard* europei. Senza considerare che il settore del finanziamento agli investimenti infrastrutturali ha certamente subito un calo di fiducia da parte degli investitori, soprattutto in ragione delle ripercussioni negative dovute da un lato al travagliato processo di riforma delle Autorità d'Ambito, più volte procrastinato, e, in secondo luogo, per gli esiti del referendum abrogativo del 2011, con cui è stata inevitabilmente posta in discussione

la remunerazione del capitale investito, come a suo tempo individuata dalla Legge Galli³⁵.

In ogni caso, l'adeguamento infrastrutturale del sistema idrico richiede un impegno di risorse finanziarie ampiamente superiore a quello che il sistema può sostenere endogenamente attingendo al finanziamento pubblico, alla disponibilità finanziaria delle gestioni e ai proventi della *tariffa*.

Per tali criticità è sempre più indispensabile la pianificazione di finanziamenti agli investimenti nel settore idrico con il ricorso al credito.

Il finanziamento degli investimenti così considerato può assumere principalmente due forme:

- **finanziamenti corporate**, dove i flussi di cassa dell'impresa finanziata e l'affidabilità economico - finanziaria rappresentano le garanzie del creditore;

- oppure con la *finanza di progetto*, cosiddetta *project finance*, già ampiamente richiamata in termini di efficientamento della gestione del finanziamento e della realizzazione delle infrastrutture (*cf.* § 3.2), laddove i flussi di cassa generati dall'opera finanziata rappresentano la garanzia per il creditore.

La peculiarità della seconda modalità possibile, rappresentata dal *project finance*, consiste nell'elevato livello di leva finanziaria consentito che, evidentemente, si traduce in un maggior livello di esposizione al rischio assunto dal finanziatore. Nonostante tale modello rappresenti un validissimo ed utile strumento di finanziamento, per tutti i motivi già esplicitati, il suo utilizzo nel settore idrico è tutt'oggi limitato.

Questa situazione è determinata dai tempi più lunghi e dalle meticolose procedure da seguire nella fase di valutazione della bancabilità del progetto, tant'è che il *project finance* trova applicazione solo per i progetti di dimensioni apprezzabili, ossia oltre i

³⁵ In particolare, il *referendum* abrogativo del 2011 con il secondo quesito, intitolato "Determinazione della tariffa del servizio idrico integrato in base all'adeguata remunerazione del capitale investito. Abrogazione parziale di norma" ha proposto l'abrogazione parziale della norma che stabilisce la determinazione della tariffa per l'erogazione dell'acqua, nella parte in cui prevede che tale importo includa anche la remunerazione del capitale investito dal gestore, e, specificamente "Volete voi che sia abrogato il comma 1 dell'art. 154 (Tariffa del servizio idrico integrato) del Decreto Legislativo 3 aprile 2006, n. 152, recante «Norme in materia ambientale», limitatamente alla seguente parte: «dell'adeguatezza della remunerazione del capitale investito?»"

50 milioni di euro. Senza considerare che il ‘*maggior rischio*’ assunto dal finanziatore comporta non pochi vincoli alle scelte aziendali, al punto da rendere il ricorso al *project finance* un’alternativa residuale per tutte le realtà strutturate, ovvero che abbiano facile accesso ai mercati di capitali, un fabbisogno di investimento ambizioso e, non da ultimo, una solida cultura finanziaria e manageriale, preferendo modelli meno condizionanti e limitanti sotto il profilo delle decisioni sociali.

Relativamente al ricorso al credito mediante lo strumento delle operazioni di *corporate finance*, invece, tra queste possono certamente menzionarsi due modalità di realizzazione, ovvero l’accensione di linee di credito con il sistema bancario e l’emissione di prestiti obbligazionari.

Rispetto alle linee di credito, i *deficit* già esaminati a livello regolatorio e di *governance* del settore idrico (*cf.* §§ 3.1. e 3.2), anche in considerazione del basso grado di patrimonializzazione delle gestioni³⁶, sono caratteristiche che mal si prestano alla facilitazione dell’accesso al credito bancario tradizionale, sotto forma di mutui e/o finanziamenti a vario titolo. La concessione di credito a lungo termine (su orizzonti che arrivano a superare i trent’anni) comporta in ogni caso **un rischio di liquidità**, connesso all’eventualità di richieste di rimborso, e **un ulteriore rischio di cosiddetto “interesse”**, giacchè in presenza di un rialzo dei tassi di interesse i rendimenti pagati sulla provvista potrebbero eccedere quelli sugli impieghi.

Relativamente ai prestiti obbligazionari, di sicuro interesse e di auspicabile adozione appare l’utilizzo dello strumento degli *eurobond* per il finanziamento degli investimenti nel settore idrico, destinati al miglioramento ed all’innovazione dell’uso della risorsa, attraverso una gestione degli stessi affidata direttamente a livello europeo, nella speranza di poter ridurre anche le problematiche relative alla cattiva gestione del S.I.I. già diffusamente rappresentate. (*cf.* § 2.2.4)

In passato, infatti, soprattutto le piccole gestioni *in house*, hanno frequentemente sopperito a tali limiti rivolgendosi ad istituti di credito pubblico, come la Cassa

³⁶ Relativamente alla bassa patrimonializzazione, infatti, non bisogna trascurare che gli impianti di pertinenza del servizio idrico sono beni demaniali e, come tali, non possono essere oggetto di garanzia.

Depositi e Prestiti o istituti di credito a carattere locale, beneficiando delle garanzie prestate dall'ente pubblico di riferimento.

In ogni caso, per le realtà minori, possono essere considerati anche **altri canali di finanziamento di carattere corporate**, rappresentati da *mini-bond* e *hydro-bond*.

Relativamente ai primi, i *mini-bond* sono delle obbligazioni emesse da società di capitali di piccole e medie dimensioni per un ammontare che eccede i limiti previsti per le società non quotate, senza la necessità di dover presentare delle garanzie accessorie e beneficiando di un trattamento fiscale agevolato.

Gli *hydro-bond*, invece, sono dei titoli obbligazionari la cui emissione è riservata a società concessionarie del S.I.I., la cui sottoscrizione è riservata agli utenti del servizio, sotto forma di obbligazioni convertibili. Quest'ultimo strumento, purtroppo, non ha ancora trovato applicazione, anche in ragione degli evidenti limiti che lo caratterizzano.

Infine, un ulteriore strumento possibile è rappresentato dai *project bond*, obbligazioni *ad hoc*, poiché destinate in via esclusiva al finanziamento di progetti infrastrutturali di pubblica utilità. Vi è da dire, però, che nel contesto dei prestiti obbligazionari, i *project bond* risultano più onerosi in ragione della necessità di un *rating* di progetto, determinando un notevole indice di gradimento tra gli investitori istituzionali, laddove il merito creditizio per il progetto in fase di costruzione sia inferiore al giudizio di *investment grade*³⁷. Per questo motivo i *project bond* non hanno ancora trovato ampio sviluppo e rappresentano per lo più una modalità di rifinanziamento di opere già realizzate.

Certamente vero è il fatto che il sostegno al S.I.I. rappresenta una tipologia di investimento positivamente valutato dagli investitori orientati al lungo termine,

³⁷ Le agenzie di *rating* dividono le obbligazioni in due categorie: *investment grade* e *speculative grade*. Gli **investment grade** sono indicatori della affidabilità di azioni od altri strumenti finanziari ritenuti degni di fede da investitori istituzionali. Sono identificabili attraverso il loro *rating*, in quanto, secondo le varie legislazioni nazionali, esiste un limite minimo di valutazione sotto il quale gli enti istituzionali non possono trattare. Generalmente, nel caso delle azioni, sono compagnie che hanno buoni bilanci, capitalizzazione considerevole, considerate tra le migliori nel loro settore. Nel caso di reddito fisso, solitamente si considera come soglia limite inferiore il rating BBB. Implicitamente, la classificazione di *investment grade* sottintende una qualità medio-alta dello strumento finanziario. Gli *investment grade* si configurano quindi come investimenti particolarmente sicuri e poco rischiosi. Ovviamente, essendo il *rating* una classificazione dinamica, l'insieme degli *investment grade* può modificarsi. Un titolo che scende nella valutazione si dice *falling angel*.

spazio tipicamente occupato dai fondi infrastrutturali e dai fondi pensione, evidentemente interessati alla conservazione e alla crescita delle imprese finanziate. (cfr. § 2.2.3)

Infine, un primario ed innovativo canale di finanziamento è quello dei **Fondi di Investimento Specializzati (Specialized Investments Funds, di seguito SIF)**, strumento in grado di coniugare le esigenze di solidità finanziaria degli investitori professionali con il fabbisogno finanziario necessario alla realizzazione delle infrastrutture, minimizzando il rischio associato al finanziamento delle infrastrutture e il relativo costo dell'operazione.

Tra i FIA³⁸, infatti, i SIF, introdotti dalla Legge lussemburghese del 13 febbraio 2007³⁹ e successivamente regolamentati ed autorizzati dalla *Commission de Surveillance du Sector Financier (CSSF)*⁴⁰, presentano caratteristiche tali da renderli mutuabili per il finanziamento delle infrastrutture.

Come già accade per il finanziamento di altri settori, potrebbe utilizzarsi tale strumento a favore delle società operanti nel settore idrico, attraverso la **costituzione di un comparto del SIF ad esse dedicato** (o in più comparti qualora si decidesse di realizzare veicoli a carattere territoriale), di cui i sottoscrittori diventerebbero proprietari, con la possibilità, nei limiti e con le modalità identificate nell'interesse degli stessi sottoscrittori, di esercitare attività di controllo e di indirizzo, dove **gli investitori** sarebbero investitori istituzionali interessati sia al

³⁸ Nel 2011, la direttiva europea 61/2011 ha definito le regole armonizzate per la commercializzazione dei Fondi di Investimento Alternativi (FIA). I FIA si distinguono dai tradizionali prodotti di investimento perché offrono la possibilità di investire in una gamma di strumenti più ampia rispetto ai fondi comuni: tra i FIA rientrano i fondi di *private equity*, di *venture capital*, immobiliari, di materie prime e quelli destinati al finanziamento delle opere di pubblica utilità (infrastrutturali). La direttiva prevede che i gestori europei autorizzati possono commercializzare liberamente i FIA in tutta l'Unione Europea, a condizione di aver ottenuto il cosiddetto "*passaporto*", rilasciato a seguito di verifiche da parte di un'autorità di controllo di uno degli Stati membri.

³⁹ Il 13 Febbraio 2007, il Parlamento del Granducato del Lussemburgo ha votato una nuova legge riguardo ai Fondi d'investimento specializzati « FIS » destinati a degli investitori privati e istituzionali detti « informati ». Questa legge rimpiazza quella del 1991 riguardo ai fondi comuni d'investimento destinati ai clienti istituzionali la quale è stata integrata attraverso molteplici circolari emesse dall'autorità di controllo (« CSSF »)

⁴⁰ La CSSF, istituita con una Legge del 23 dicembre 1998, attiva dal 1 gennaio 1999, ha assunto la direzione delle competenze esercitate in precedenza dal Lussemburgo monetario Institute (IML), che divenne Banque centrale du Luxembourg (BCL) dal 1 giugno 1998 e le responsabilità dell'ex commissario. I cambiamenti istituzionali nella struttura e l'esercizio della vigilanza prudenziale, tuttavia, non alterano il quadro legislativo e regolamentare vigente.

ritorno finanziario che a quello sociale, in termini di crescita delle aziende del settore (e dell'occupazione) e di miglioramento del livello di servizio per gli utenti, nell'equilibrio tra rischio e rendimento atteso. Tra i possibili investitori istituzionali, possono essere considerati: i fondi pensione di categoria, le compagnie assicurative, le istituzioni finanziarie sovranazionali e, non da ultimo, le istituzioni finanziarie regionali. **I destinatari**, per contro, sarebbero operatori selezionati per capacità, affidabilità e solidità economica, che utilizzano i fondi esclusivamente per sostenere i programmi di investimento.

Relativamente, poi, al primario aspetto della predisposizione dei meccanismi di **garanzia a tutela degli investitori**⁴¹, certamente servono dei meccanismi in grado di assicurare tutele equivalenti a quelle offerte dalle garanzie reali dal rischio di insolvenza: *ex ante*, tramite rigide modalità di selezione di operatori capaci di assicurare il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario; *ex post*, attraverso disposizioni contrattuali di tutela (meccanismi di analisi e controllo delle diverse fasi dell'investimento); a queste si aggiunge la possibilità di un intervento dello Stato (anche tramite il Fondo Centrale di Garanzia), anche parziali e/o di secondo livello (c.d. "*a perdita ultima*"). In ogni caso, le aziende finanziate sarebbero oggetto di monitoraggio e verifica periodica degli indicatori economico-finanziari e, al verificarsi di situazioni anomale, il comparto del SIF interverrebbe per verificare la possibilità di un ritorno *in bonis*, senza escludere che, per la risoluzione delle criticità, potrebbero essere avviate con l'ente concedente procedure per la revoca

⁴¹ Gli investitori del SIF avranno come riferimento, per la ricerca di un equilibrato ritorno sull'investimento, un tasso superiore a quello privo di rischio ed inferiore al valore generato dai flussi di cassa relativi ai costi di capitale garantiti dalle tariffe. Le aziende saranno chiamate a rispettare alcune condizioni per garantire il regolare rimborso dei titoli di debito emessi: costituire e mantenere un conto di garanzia (*escrow account*) a favore del SIF di ammontare pari ad almeno un'annualità; impegnarsi a canalizzare verso il SIF la parte dei flussi finanziari derivanti dalle tariffe destinata alla copertura dei costi (capitale e interessi) degli investimenti finanziati dal SIF (o una parte superiore in caso di durata "*regolatoria*" dell'ammortamento divergente dalla durata massima di intervento del SIF); informare preventivamente il SIF prima di adottare deliberazioni societarie di natura straordinaria (investimenti rilevanti, dismissione di cespiti, operazioni societarie straordinarie quali acquisizioni, fusioni e scissioni, ecc.) per preservare il necessario equilibrio economico-finanziario. In caso di mancato pagamento dei titoli di debito in scadenza e/o di mancata ricostituzione nei termini previsti del conto di garanzia, verranno definite, d'intesa con gli enti concedenti, clausole di default che potrebbero comportare anche la revoca della concessione; laddove non sia possibile l'attribuzione definitiva della concessione ad altro operatore in possesso dei necessari requisiti, l'affido temporaneo della stessa ad altri operatori.

(temporanea o definitiva) della concessione e la sua assegnazione ad altro soggetto (che dovrà obbligatoriamente subentrare anche nel debito verso il SIF).

In sintesi, può così riassumersi il funzionamento del SIF:

- le aziende interessate sottopongono al gestore del comparto i propri piani di investimento;

- le stesse aziende attestano la propria idoneità a generare flussi di cassa sufficienti al rimborso delle somme messe a disposizione dal SIF per il finanziamento dei piani di investimento (di norma una quota degli investimenti è finanziata con capitale proprio);

- superato il vaglio da parte del SIF, le aziende emettono titoli di debito (cambiali finanziarie, bond, etc.) che vengono sottoscritti dal Fondo e rimborsati nell'orizzonte temporale definito (tendenzialmente pari al periodo di ammortamento dei beni finanziati, ma comunque non superiore a 10-15 anni).

In un tale contesto, è evidente che gli operatori selezionati potrebbero accedere alle risorse finanziarie necessarie a costi inferiori a quelli del finanziamento bancario a fronte di una durata dei finanziamenti tendenzialmente pari a quella delle “*vite utili regolatorie*”, proprio per assicurare una “*fasatura*” tra flussi di cassa e ammortamenti⁴².

3.4. LE SEMPLIFICAZIONI PROCEDURALI.

In ragione della rilevanza degli investimenti nel settore, nonché dell'estrema urgenza connessa al superamento delle inadempienze agli obblighi comunitari nella depurazione e nella qualità dell'approvvigionamento umano, è ipotizzabile l'adozione di “*leggi obiettivo regionali*” che, attraverso l'approvazione dei Piani Operativi attuativi dei Piani economici e finanziari, consentano di concentrare in tali atti, almeno, tutti gli *iter* autorizzativi di competenza dei singoli enti locali e di

⁴² Se il periodo di ammortamento dovesse superare la scadenza della concessione, sarà necessario prevedere meccanismi di riscatto anticipato (coerenti con la metodologia di valutazione degli asset non ancora ammortizzati a fine concessione), ovvero un obbligo contrattuale di continuità del rapporto con il SIF in capo al gestore subentrante, da inserire nel modello di convenzione per la gestione allegata alla concessione, pena la liquidazione onerosa del debito residuo (finanziariamente equivalente al riscatto anticipato).

contingentare quelli degli organismi centrali, evitando che la procedura autorizzativa connessa alla localizzazione delle opere divenga uno strumento di interdizione, come spesso accade.

In un tale contesto, stante la rilevanza costituzionale e sovranazionale della risorsa idrica, appare indispensabile far prevalere gli interessi collettivi e solidaristici all'interno del bacino di riferimento, anche attraverso l'intervento dei Ministeri dell'Ambiente e delle Infrastrutture nei confronti delle regioni meridionali interessate, affinché si giunga rapidamente alla sottoscrizione di Accordi di Programma, per consentire la realizzazione delle opere interregionali, utilizzando anche strumenti incentivanti per le regioni che raggiungano l'obiettivo in un arco di tempo definito.

Appare indispensabile, infine, definire a livello nazionale obiettivi in linea con quelli stabiliti per il servizio idrico nelle premialità dei fondi europei e nazionali, senza escludere che il raggiungimento di tali obiettivi potrebbe anche essere ricompreso ed assorbito con dei meccanismi di incentivazione tariffaria.