

*Numero 10 - Anno 2006*

**RISCHI, INCERTEZZE E CONFLITTI  
D'INTERESSE NEL SETTORE IDRICO ITALIANO:  
ANALISI E PROPOSTE DI RIFORMA**

L. Anwandter e P. Rubino



Dipartimento per le Politiche di Sviluppo  
Unità di Valutazione degli Investimenti Pubblici



L'Unità di valutazione degli investimenti pubblici (UVAL) svolge attività di supporto tecnico alle amministrazioni pubbliche, elaborando e diffondendo metodi per la valutazione dei progetti e dei programmi d'investimento pubblico *ex ante*, *in itinere* e *ex post*, anche al fine di ottimizzare l'utilizzo dei Fondi strutturali comunitari. L'Unità partecipa alla rete dei nuclei di valutazione regionali e centrali.

***L'UVAL opera nel Dipartimento per le Politiche di Sviluppo e di Coesione che, con il D.L. 18 maggio 2006, n.181 (convertito con modificazioni dalla Legge 17 luglio 2006, n. 233), in fase di attuazione, è stato trasferito presso il Ministero dello Sviluppo Economico, di nuova costituzione. L'Unità è stata costituita, nella sua forma attuale, nel 1998 nell'ambito del riordino delle funzioni di promozione dello sviluppo assegnate al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Formata da un massimo di 30 componenti coordinati da un Responsabile, è parte del Nucleo tecnico di valutazione e verifica degli investimenti pubblici, posto alle dirette dipendenze del Capo Dipartimento.***

L'Unità fornisce valutazioni sulla rispondenza dei programmi e progetti di investimento agli indirizzi di politica economica, sulla fattibilità economico-finanziaria delle iniziative e sulla loro compatibilità e convenienza rispetto ad altre soluzioni, nonché sulla loro ricaduta economica e sociale nelle zone interessate.

La collana *Analisi e studi* dei **Materiali UVAL** intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria e allo scopo di raccogliere commenti e suggerimenti, di lavori di ricerca condotti da componenti e collaboratori dell'Unità di Valutazione o presentati da studiosi esterni nell'ambito di seminari e convegni organizzati dal Dipartimento per le Politiche di Sviluppo.

I lavori pubblicati nella collana riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell'Unità, del Dipartimento per le Politiche di Sviluppo o del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

#### *Collana Materiali Uval*

Direttore responsabile: Laura Raimondo

**Segreteria di redazione: [materialiuval.redazione@tesoro.it](mailto:materialiuval.redazione@tesoro.it)**

Progetto grafico a cura dell'Ufficio per la Comunicazione e le Relazioni esterne del DPS

Autorizzazione Tribunale di Roma n. 306/2004

Finito di stampare nel settembre 2006

**Materiali UVAL** è pubblicato anche in formato elettronico all'indirizzo <http://www.dps.mef.gov.it/materialiuval>

## **Rischi, incertezze e conflitti d'interesse nel settore idrico italiano: analisi e proposte di riforma**

### *Sommario*

Il lavoro individua alcune criticità che ostacolano la modernizzazione del settore idrico in Italia e il ricorso alla finanza privata, sempre più necessaria per l'elevato fabbisogno di investimenti e la riduzione dei tradizionali apporti pubblici, proponendo alcuni correttivi per superare lo stallo.

Vengono sottolineati i conflitti d'interesse a livello locale, le distorsioni nelle procedure di affidamenti e la scarsa chiarezza nell'allocazione dei rischi, effetto delle asimmetrie d'informazione tra concedente e concessionario e di un'ampia incompletezza contrattuale.

Si argomenta in favore di un forte regolatore indipendente, da attestare a livello regionale o nazionale, suggerendo che le Autorità d'Ambito non svolgano più funzioni di regolazione per assumere esclusivamente quelle di concedenti il servizio.

Viene evidenziata l'utilità di disporre di una convenzione Tipo che renda la concessione "bancabile" e preveda maggiori dettagli in caso di sua risoluzione anticipata. Per agevolare i finanziamenti privati si auspica un maggiore coinvolgimento delle banche fin dalla fase della definizione dei piani d'investimento e una disciplina esplicita delle forme di rinegoziazione dell'affidamento, da condurre secondo regole prestabilite e con la supervisione di una terza parte indipendente e di elevata competenza tecnica.

## **Risks, uncertainties and conflicts of interest in the italian water sector: a review and some reform proposals**

### *Abstract*

The paper highlights some of the factors that hinder the modernization of the water sector in Italy and deter private financing when the latter is badly needed owing to the huge investment requirement in the light of dwindling public funds. With a view as to how to move forward a few related proposals are discussed.

Among other critical issues, conflicts of interest at local level, biases affecting concession awarding and poor risk allocations are singled out as resulting from information asymmetries and contractual incompleteness in the sector.

A case is made in favour of a strong independent regulator, to be established either at regional or national level. It is suggested that the existing Local Water Authorities should cease acting as local regulators to fully take up the role of concessions awarding. The drafting of a "Blueprint Contract", capable of making the concession "bankable" and offering a clear framework contingent on its termination, is seen as beneficial along with a deeper involvement of the banks as from the definition of the investment plan. Explicitly disciplining the modalities of the contractual renegotiating of concession, to be carried out according to a clearly defined set of rules and under the umbrella of an authoritative independent technical adviser acting as third party, may also help closing the financing packages.

*Autori*

*Lars Anwandter, Banca Europea per gli Investimenti, Roma. Le opinioni espresse da Lars Anwandter sono strettamente personali e non impegnano la responsabilità della BEI.*

*Piero Rubino, Unità di Valutazione degli Investimenti Pubblici, Dipartimento per le Politiche di Sviluppo, Ministero dello Sviluppo Economico.*

*Si ringraziano i professori Antonio Massarutto, dell'Università di Udine, e Alessandro Petretto, dell'Università di Firenze, per i preziosi suggerimenti ricevuti su una precedente stesura del lavoro. Ogni residua inesattezza va tuttavia ascritta all'esclusiva responsabilità degli autori.*

## Indice

---

<b>I. La transizione del settore idrico italiano</b>	<b>7</b>
<b>II. Regolazione, concorrenza e mercato nel settore idrico</b>	<b>11</b>
<b>III. I problemi del quadro di regolazione</b>	<b>15</b>
III.1 L'autorità nazionale e le relazioni con le AATO	15
III.2 I meccanismi tariffari	20
<b>IV. L'organizzazione del servizio</b>	<b>24</b>
IV.1 Le forme di gestione e gli affidamenti 'in house'	24
IV.2 La separazione tra proprietà e gestione	27
<b>V. L'allocazione dei rischi</b>	<b>31</b>
V.1 I rischi al momento dell'affidamento iniziale	32
V.2 I rischi legati agli investimenti e agli standard del servizio	35
V.3 I rischi legati all'equilibrio economico finanziario	37
V.4 I rischi di fine concessione	38
<b>VI. Conclusioni</b>	<b>41</b>
<b>Bibliografia</b>	<b>45</b>



## I. La transizione del settore idrico italiano<sup>1</sup>

Alla metà degli anni novanta, l'approvazione della "legge Galli" (legge 5 gennaio 1994, n. 36) poneva le premesse per marcare una discontinuità nelle gestioni idriche. La riforma intendeva sottrarre ai municipi le leve gestionali, superando la frammentazione del settore per creare gestioni unitarie capaci di attrarre capitali privati e puntare a una dimensione d'impresa in grado di servire tutti gli utenti del cosiddetto Ambito Territoriale Ottimale, o ATO<sup>2</sup>.

Nelle intenzioni del legislatore del 1994 il superamento del localismo era funzionale a dotare il settore di un chiaro connotato industriale. Il drastico abbattimento del numero dei gestori da oltre 8.000 micro-aziende, spesso comunali, a circa 90 imprese integrate, avrebbe permesso il raggiungimento di una soglia dimensionale minima; sarebbe stato così possibile giovare delle economie di scala<sup>3</sup> e di densità tipiche di un settore ad alta intensità di capitale e con modesti tassi di innovazione tecnologica e di crescita della domanda, vincolato dalla duplice esigenza di raggiungere capillarmente tutte le residenze e di rispettare pervasivi obblighi di servizio.

Mentre gli enti locali avrebbero mantenuto la proprietà delle infrastrutture esistenti, la costruzione e la gestione delle nuove opere sarebbero state appannaggio del gestore unico – indifferentemente costituito come impresa a capitale pubblico, privato o misto. La gestione industriale e integrata del servizio avrebbe dovuto permettere un uso più efficiente e redditizio della risorsa; ne avrebbe tratto impulso il finanziamento privato degli investimenti. La sfida consisteva nell'indirizzare il settore, certo gradualmente, verso un assetto simile a quello inglese, dove agiscono solo 22 operatori<sup>4</sup> e dove la contendibilità della proprietà e del controllo, unita a un quadro di regolazione forte e stabile, ha favorito significativi afflussi di fondi privati, anche di origine estera.

---

<sup>1</sup> Il lavoro costituisce un'ampia rielaborazione di una precedente versione apparsa sul numero 1-2006 di *Mercato Concorrenza Regole*. Si veda Anwandter e Rubino (2006).

<sup>2</sup> Per un'efficace sintesi delle vicende della riforma a circa dieci anni dalla sua approvazione si vedano, tra i vari saggi disponibili sull'argomento, i lavori di Bardelli e Muraro (2003) e, per gli aspetti istituzionali, di Arnaudo (2003).

<sup>3</sup> Un recente lavoro empirico, che analizza dati di costo di un gruppo di circa 20 Piani d'Ambito, trova evidenza di significative economie di scala e di densità fino a un livello di circa 90 milioni di mc (pari a circa 1 milione di abitanti). Vanno rilevate le consuete cautele nell'interpretazione di tali risultati, stante soprattutto il fatto che l'analisi riguarda dati teorici, tratti dai Piani d'Ambito, e non effettive rilevazioni gestionali. (cfr. Fraquelli e Moiso, 2005). Vale comunque la pena evidenziare che solo poco più di una decina dei 91 ATO creati in Italia hanno una dimensione superiore a un milione di abitanti, il che sembrerebbe suggerire che il livello di aggregazione scelto in molte aree del Paese rimane subottimale.

<sup>4</sup> Trattasi di dieci imprese integrate di acqua potabile e depurazione e di dodici imprese più piccole dedicate esclusivamente alla distribuzione di acqua potabile.

Esaminando retrospettivamente le vicende del decennio seguito al varo della legge Galli e della metodologia di calcolo della tariffa – il cd. “Metodo Normalizzato”<sup>5</sup> – si può concludere che la riforma si trovi tuttora in mezzo al guado<sup>6</sup>. La stasi non riguarda il riordino istituzionale, che può dirsi ultimato: al 30 giugno del 2005 si erano insediate 88 Autorità d’Ambito Territoriale Ottimale (AATO: i regolatori locali) delle 91 previste; la ricognizione delle infrastrutture da parte di queste era stata completata in 81 casi. All’avanzamento istituzionale non ha però corrisposto un comparabile impulso di modernizzazione e di mutamento del modello gestionale: alla stessa data, il servizio idrico era stato affidato a gestori integrati in soli 54 ambiti<sup>7</sup>, ossia in poco più della metà degli ATO previsti (peraltro, in 3 di questi sono stati mantenuti in via transitoria i gestori pre-esistenti), mentre in più di 3.600 Comuni, pari al 45 per cento del totale, che contano più di 33 milioni di abitanti il Servizio Idrico Integrato non era stato ancora affidato (cfr. Tavola I.1).

In taluni casi l’integrazione orizzontale e verticale dei gestori precedenti si è realizzata solo sulla carta, visto che nei 54 ATO con affidamento assegnato operano complessivamente 100 gestori<sup>8</sup> e che soli 37 di essi sono effettivamente unici; soprattutto – e forse questo è l’elemento di maggiore criticità che ha motivato il lavoro – sono stati conclusi tre soli finanziamenti privati a lungo termine di maggiori dimensioni (ad ACEA per l’ATO di Roma, all’Acquedotto Pugliese e al gestore Nuove Acque dell’ATO Alto Valdarno).

**Tavola I.1 La lunga transizione della riforma: Comuni con affidamento del SII non ancora effettuato al 30 giugno 2005**

	Valori assoluti		Valori percentuali	
	Numero	Popolazione residente (migliaia)	Numero	Popolazione residente
<b>ITALIA</b>	<b>3.632</b>	<b>19.550</b>	<b>44,8</b>	<b>33,4</b>
Nord	2.230	8.408	49,1	31,8
Centro	148	542	14,8	4,8
Sud	1.254	10.600	49,0	51,1

Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT, Indagine sui servizi idrici (novembre 2005)

<sup>5</sup> Definito dal DM LL.PP. del 1° agosto 1996. Il “Metodo” mira sostanzialmente a garantire la sostenibilità finanziaria della gestione attraverso il recupero pieno dei costi (di capitale e di operazione, opportunamente efficientati) in tariffa, sia pure con una certa gradualità. Non prevede tuttavia incentivi per migliorare la qualità del servizio.

<sup>6</sup> Sul tema delle tariffe, della loro sostenibilità con particolare attenzione per gli obiettivi di tutela ambientale, si veda Castellucci (2004).

<sup>7</sup> I dati sono tratti dalla *Indagine sui servizi idrici: ricognizione sullo stato di attuazione del Servizio idrico integrato al 30 giugno 2005*, i cui risultati sintetici per Regione e per Ambito territoriale ottimale sono stati diffusi dall’Istat il 4 novembre 2005. Delle 54 ATO con servizio integrato affidato, 12 erano nel Mezzogiorno, 17 nel Centro e 25 nel Nord.

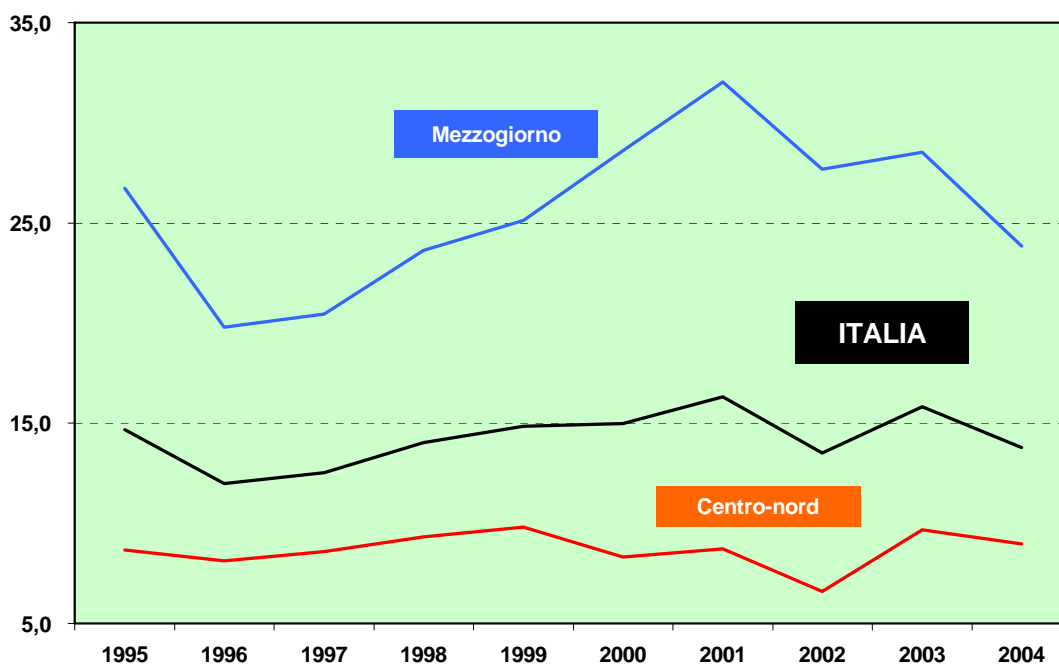
<sup>8</sup> Tra cui le cosiddette “gestioni salvaguardate”, previste dall’art. 9 della legge Galli.



Il settore attraversa una difficile transizione tra il vecchio e il nuovo sistema, di esito incerto. Da un lato il rarefarsi dei fondi pubblici disponibili, dall'altro la scarsità di operatori e finanziatori privati hanno causato un vero e proprio crollo degli investimenti. Secondo dati di fonte Istat elaborati dal *Comitato per la Vigilanza sulle Risorse Idriche* (CoViRi), gli investimenti nel settore sono caduti di oltre il 70 per cento nel corso del decennio terminante al 2000, flettendo da circa 2,0 a circa 0,6 miliardi di euro annui.

La caduta degli investimenti ha concorso ad accrescere l'obsolescenza delle infrastrutture, ad aumentare le perdite di rete e a peggiorare i livelli di servizio, tra cui la continuità di fornitura percepita dall'utenza finale. Un'indagine campionaria condotta annualmente dall'Istat testimonia di irregolarità di erogazione dell'acqua potabile percepite da circa il 15 per cento delle famiglie nel 2004, con un picco nel Mezzogiorno, dove quasi un quarto degli utenti lamenta problemi di fornitura (Figura I.1)<sup>9</sup>.

**Figura I.1 Famiglie che denunciano irregolarità nell'erogazione dell'acqua (quote percentuali)**



Fonte: Elaborazioni su dati ISTAT, *Indagine Multiscopo presso le Famiglie* (2005).

<sup>9</sup> Si tratta di una consolidata indagine basata su un campione di oltre 22.000 unità di consumo rivolta a investigare l'apprezzamento degli utenti rispetto a un ampio insieme di servizi pubblici e di pubblica utilità forniti sul territorio (cd. *Indagine Multiscopo*). Le perdite tecniche di rete sono invece valutabili fra il 30 e il 40 per cento su scala nazionale, a seconda delle rilevazioni considerate.

La caduta degli investimenti è intervenuta in una fase in cui le Direttive europee in materia ambientale<sup>10</sup> ne avrebbero invece richiesto un aumento. Recenti elaborazioni condotte su 60 Piani di Ambito (comprendenti un bacino d'utenza di quasi 36 milioni di abitanti) valutano il fabbisogno di investimenti in circa 32 miliardi di euro in 25 anni<sup>11</sup>; riportando tale stima all'universo degli utenti, si perviene a una spesa complessiva dell'ordine di 55 miliardi di euro, ossia circa 2,2 miliardi di euro all'anno (che equivalgono a quasi 38 euro annui in termini *pro capite*). La sfida per il settore consiste quindi nel più che triplicare l'attuale livello degli investimenti, senza poter più contare sull'apporto di contributi pubblici di dimensione comparabile a quella del passato.

Per affrontare questa sfida, che in sostanza consiste nel passare da un coacervo di gestioni municipali in economia, finanziato prevalentemente con fondi pubblici, a un sistema a carattere industriale, finanziato prevalentemente con fondi privati, è necessario e urgente un forte impulso da parte delle autorità responsabili per il settore, sia centrali, sia locali.

Questo lavoro si propone di valutare il percorso di trasformazione organizzativa del settore idrico in Italia. Ci si chiede, in particolare, se esso abbia raggiunto un punto di irreversibilità da impedire – o quantomeno sconsigliare – una “correzione in corsa”, pena il rischio di compromettere i risultati raggiunti, oppure se sia ancora possibile apportare alcuni correttivi al modello organizzativo e di governance del settore, ad esempio intervenendo sui rapporti tra i vari livelli di regolazione o attenuando il vincolo dell'unicità del gestore sul territorio dell'ATO oppure ancora rimuovendo alcune disfunzionalità nella struttura dei contratti di affidamento e nell'allocazione dei rischi che tali contratti implicano.

Il lavoro è organizzato nel modo seguente. Dopo la presente descrizione dello stato del settore in Italia (par. 1), si richiamano i caratteri fondamentali dei modelli prevalenti in Europa, confrontandoli con la situazione italiana (par. 2). I tre paragrafi che seguono esaminano le criticità che, a giudizio degli autori, costituiscono i maggiori ostacoli per attuare un'effettiva trasformazione di mercato del settore idrico e per attrarvi i capitali privati, indispensabili per il suo sviluppo. Le questioni sono raggruppate in tre insiemi tematici: i limiti del quadro di regolazione (par. 3), le criticità del modello organizzativo, anche con riferimento alle forme di affidamento e alle ipotesi di separazione fra proprietà degli *asset* e gestione del servizio (par. 4) e i problemi nell'allocazione dei rischi

---

<sup>10</sup> In particolare, la Direttiva n. 91/271/EC sul trattamento dei reflui.

<sup>11</sup> Proaqua ed Anea (2005).

(par. 5), cui viene dedicata un'attenzione maggiore perché rappresentano l'elemento di maggiore rilievo per l'investitore privato. All'individuazione delle criticità fanno seguito alcune specifiche proposte espresse in forma di riflessioni, che si spera possano rivelarsi utili per futuri interventi di politica settoriale. Seguono le conclusioni (par. 6) che riassumono i contenuti analitici e propositivi del lavoro.

## **II. Regolazione, concorrenza e mercato nel settore idrico**

In Europa, l'evoluzione dei servizi idrici contrasta con quella di altri settori di pubblica utilità, che si sono aperti al paradigma concorrenziale anche per l'impulso di nuovi indirizzi comunitari.

In assenza di una chiara strategia di liberalizzazione e di crescita da parte dell'Unione Europea, i sistemi idrici nazionali si sono evoluti secondo modelli diversi e divergenti. L'eterogeneità delle soluzioni organizzative adottate nello spazio europeo non impedisce tuttavia di identificare tre distinti modelli di organizzazione industriale del settore idrico: il modello anglosassone, che vede nel Regno Unito la sua principale manifestazione, e il modello continentale, nelle sue varianti francese e tedesche. Il modello anglosassone poggia su una separazione netta tra regolazione economico-finanziaria da parte del settore pubblico e produzione del servizio, di competenza delle imprese private; il sistema continentale assegna a imprese di proprietà pubblica o mista pubblica-privata la funzione di erogare il servizio, mentre la regolazione del settore è competenza di livelli di governo diversi (enti locali, regioni, governo centrale).

I tre modelli possono essere ricondotti alle tipologie del monopolio regolamentato (modello anglo-sassone), della gestione delegata (modello francese) e dell'impresa pubblica locale (modello tedesco).

Nel modello anglo-sassone non esiste una convenzione di servizio che affida i beni pubblici temporaneamente al privato, in quanto la proprietà degli *asset* è passata al privato al momento della privatizzazione delle *water companies*. Il privato sopporta il rischio operativo e almeno teoricamente quello d'investimento, in quanto l'impresa, proprietaria delle reti, è responsabile di garantirne l'operatività e di rispettare gli standard del servizio, su cui lo scrutinio del regolatore è molto severo. Viene invece attenuato il rischio di mercato, in quanto l'impresa ha diritto ad aggiustamenti tariffari in caso di flessioni significative della domanda. Non essendovi concessione, non esiste nemmeno

un termine finale alla gestione dell'impresa; il rischio di cessazione anticipata viene in qualche modo sostituito dal rischio di subire una scalata ostile in borsa. Il rischio regolatorio si concretizza con le *price review* quinquennali di OFWAT (*Office of Water Regulation*, il Regolatore unico per Inghilterra e Galles), che è tuttavia vincolato a garantire la sostenibilità finanziaria delle *Water Companies* e a remunerare “equamente” gli investimenti, garantendo quindi gli investitori privati.

Nel modello francese i privati sopportano il rischio operativo e, in parte, il rischio di mercato ma in compenso, la responsabilità per gli investimenti viene condivisa con il pubblico per effetto di modelli gestionali ibridi (come l'*afférmage*, ossia l'affitto ad operatori privati di reti già costruite, o la *gérance*, la prestazione di servizio remunerata con un canone standard per un periodo limitato di anni). In questo contesto, l'impresa privata si assume solo alcuni rischi, cui corrispondono determinati impegni contrattuali e tariffari; i rischi ulteriori sono a carico dell'ente locale, proprietario delle reti che vengono affittate al gestore per un canone concordato; il rischio regolatorio è basso, anche per l'assenza di un vero e proprio regolatore, mentre esistono numerose soluzioni per trasferire durante la gestione eventuali maggiori costi sulle tariffe attraverso la rinegoziazione consensuale dei contratti. In compenso, le imprese private possono controbilanciare i rischi gestionali con le sinergie con le altre imprese appartenenti allo stesso gruppo industriale del gestore. È comunque significativo, nella realtà francese, il ruolo dei soggetti pubblici con compiti di promozione finanziaria degli investimenti per il miglioramento di reti, impianti, servizi, come le *Agences de bassin*.

Nel modello tedesco il rischio è sostenuto principalmente dall'utente, dal momento che le imprese sono tenute al recupero integrale dei costi attraverso le tariffe, e questi sono calcolati in modo da includere sistematicamente un ammortamento calcolato sul costo “vero” del capitale investito (valutato cioè con il metodo del costo di ricostruzione al nuovo). In compenso, i meccanismi contabili e di remunerazione del capitale sono di tipo pubblicistico, con periodi di ammortamento molto lunghi (calcolati sulla vita utile) e rendimenti riconosciuti più contenuti. Il forte rilievo che hanno le municipalità e le imprese di diritto privato da queste controllate (*Stadtwerke*) nella gestione del servizio idrico riflette l'impronta federalistica nella ripartizione delle funzioni pubbliche, ispirata al criterio di sussidiarietà proprio di quel Paese.

Relativamente agli aspetti gestionali, in diversi paesi avanzati sta prevalendo una tendenza alla riduzione del numero di operatori attivi sul mercato. Tale evoluzione, che

risulta in linea con quella che si osserva nei servizi di rete a seguito della loro liberalizzazione, produce l'effetto di limitare la frammentazione che ancora caratterizza realtà come quella italiana e quella tedesca. Diversa la situazione in Olanda, dove il numero di aziende si era già pressoché dimezzato negli anni Novanta, scendendo a una sessantina di gestori, e in Francia, dove le due principali aziende, di rilievo multinazionale, detengono oltre la metà del mercato. In altri paesi (Finlandia, Australia, Canada, Irlanda e Regno Unito) il servizio idrico è organizzato su base regionale. In generale, nei vari paesi dell'OCSE il settore pubblico e privato intervengono in maniera diversa, rispettivamente nella proprietà e nella gestione (cfr. Tavola II.1).

Il modello di organizzazione del settore scelto in Italia è una combinazione dei tre modelli sopra esposti. La presenza di un regolatore nazionale (l'Autorità di vigilanza sulle risorse idriche e sui rifiuti, ex-CoViRi) e l'uso della metodologia del *price-cap*, basata su meccanismi che incentivano l'efficientamento, ha elementi in comune con il modello anglosassone. L'esigenza di un'autorità indipendente deriva in particolare dalla difficoltà di basare il sistema di regolazione su meccanismi di tipo esclusivamente *ex ante* (la gara, il contratto di servizio, il piano d'ambito), stante l'incompletezza tipica del contratto di affidamento del servizio idrico, aggravata dalla difficoltà di standardizzare le condizioni di fornitura in presenza di una notevole eterogeneità delle infrastrutture sul territorio che espone a rischi significativi le controparti contrattuali (cfr. paragrafo 5). Dal punto di vista dei gestori, le società private o miste pubbliche-private previste dall'ordinamento italiano, controllate da regolatori locali (le AATO) tramite convenzioni, sono simili alla "gestione delegata" (usata in Francia); infine, le società *in house* corrispondono alla "gestione pubblica diretta" (usata in Germania e Olanda).

Al di là della forma di gestione, vi sono altri aspetti specifici del settore che presentano particolari criticità, come osservato da autorevoli studiosi<sup>12</sup>, rientrano tra questi la scelta di concedere all'affidatario e in quale misura, la possibilità di delegare all'esterno dell'azienda (*outsourcing*) alcune specifiche funzioni gestionali, per indurre il gestore a concentrare lo sforzo a innalzare l'efficienza nel proprio *core business*.

Un altro problema è rappresentato dalle modalità di introduzione della concorrenza nel settore, considerando i vincoli tecnici dovuti alla rigidità dell'infrastruttura e quelli economici derivanti dal carattere di monopolio locale tipici del servizio di distribuzione idrica. L'analisi delle condizioni organizzative del settore mostra infatti che la

---

<sup>12</sup> Si veda Massarutto (2005-b).

concorrenza reale *nel* mercato è di fatto impraticabile<sup>13</sup>. In questi casi, la teoria economica suggerisce che la migliore alternativa possibile al gioco competitivo è la concorrenza *per* il mercato nella fase di selezione competitiva del gestore, combinata con una forma di *concorrenza emulativa tramite regolazione tariffaria comparativa* nella fase di vera e propria gestione. Questo ultimo concetto riporta all'importanza di un regolatore, che abbia la competenza tecnica e l'indipendenza per sviluppare e applicare schemi di regolazione tariffaria comparativa.

---

<sup>13</sup> Come ribadito da Arnaudo (2003), tra i servizi a rete e di utilità pubblica l'approvvigionamento d'acqua è probabilmente quello che meno si presta all'introduzione della concorrenza nel mercato. Questa concorrenza si è potuta invece sviluppare, in diversa misura, fra *traders* e *resellers* nei settori dell'elettricità, del gas e dei servizi di telecomunicazione. I motivi sono fondamentalmente quattro: (i) a causa degli alti costi di capitale non è proponibile una rete duale (o plurima) di tipo fisico, presupposto necessario per una concorrenza *facility based*; (ii) le interconnessioni di rete fra bacini idrografici diversi sono limitate, circostanza che rende poco rilevante e poco praticabile la gestione della domanda attraverso il ricorso a fonti di offerta differenziate; (iii) l'alto costo di trasporto della risorsa idrica rispetto al suo prezzo di vendita finale non permette di estendere la competizione fra *providers* o fra impianti di depurazione distanti dal luogo di erogazione del servizio finale; (iiii) per controllare il rischio di qualità e di danni alla salute pubblica appare preferibile avere un solo *provider*, giacché l'inevitabile *blending* della risorsa nelle tubature rende difficile la distinzione tra acque di qualità diversa, provenienti da fornitori diversi.

**Tavola II.1 Assetti del settore idrico in alcuni paesi OCSE**

Paesi	Titolarità del servizio	Proprietà	Gestione	Regolatore
Australia	Regionale	Pubblica/Privata	Pubblico/Privata	Regionale/Indipendente
Austria	Municipale	Pubblica	Pubblica	Municipale
Belgio	Inter-municipale	Pubblico/Privato	Pubblico/Privato	Governo federale
Canada	Regionale	Pubblica	Pubblica	Governo provinciale
Danimarca	Municipale	Pubblica	Pubblica	Municipale
Finlandia	Municipale	Pubblica	Pubblica	Municipale
Francia	Municipale	Pubblica	Pubblica/Privata	Municipale
Germania	Intermunicipale/municipale	Pubblica/Privata	Pub/Privata	Municipale/Regionale
Grecia	Municipale	Pubblica	Pubblica	Governo centrale
Irlanda	Regionale	Pubblica	Pubblica	Regionale
Italia	Municipale	Pubblica	Pubblica	Gov. Centrale e reg.
Giappone	Municipale	Pubblica	Pubblica	Governo centrale
Norvegia	Municipale	Pubblica/Privata	Pub/Privata	Governo centrale
Olanda	Municipale	Pubblica	Pubblica /Privata	Gov. Centrale e reg.
Portogallo	Municipale/Regionale	Pubblica	Pubblica /Privata	Governo centrale
Spagna	Municipale	Pubblica	Pubblica /Privata	Governo centrale
Svezia	Municipale	Pubblica	Pubblica	Municipale
Svizzera	Municipale	Pubblica	Pubblica	Governo centrale
Regno Unito	Regionale	Privata	Privata	Indipendente
Stati Uniti	Municipale	Pubblica/Privata	Pub/Privato	Indipendente

Fonte: OCSE (1999).

### III. I problemi del quadro di regolazione

#### III.1 L'autorità nazionale e le relazioni con le AATO

La struttura del settore idrico e la natura delle transazioni che vi avvengono configurano situazioni proprie di un “fallimento di mercato”, che come tali giustificano l'esigenza di interventi di regolazione dei mercati e dei contratti.

Massarutto (2005-a) individua i seguenti aspetti problematici del settore: 1) ampia rilevanza di profili di interesse pubblico, con rilevanti esternalità nella produzione e nel consumo della risorsa; 2) forti elementi di rischio finanziario derivanti dalla natura “irreversibile” di molti *asset* produttivi; 3) modeste possibilità di sviluppare forme di concorrenza per il servizio, ad esempio attraverso l'accesso alla rete da parte di operatori indipendenti con meccanismi di tipo *Third Party Access*, attivabili in altri servizi di pubblica utilità, come l'energia o le telecomunicazioni; 4) indivisibilità e rigidità delle reti, caratterizzate da elevati costi fissi e trascurabile rilievo di quelli variabili; 5)

incompletezza contrattuale, asimmetrie informative, questioni di sostenibilità pubblica dell'uso e di sostenibilità privata della spesa.

In questo settore, dunque, la regolazione indipendente è un ingrediente fondamentale per imporre una tariffazione efficiente in termini allocativi ed equa in termini distributivi, assicurando nel contempo il rispetto di standard di servizio.

A questo riguardo il caso italiano è particolarmente complesso in quanto combina due diverse modalità di regolazione, che di norma non si presentano in forma congiunta, tanto che connotano distinti contesti nazionali<sup>14</sup>. Mentre la regolazione con autorità indipendente mira a promuovere il funzionamento di un mercato tendenzialmente concorrenziale su scala unitaria e omogenea, la regolazione per contratto ruota attorno al concetto di concessione per il servizio e si caratterizza per una scala tendenzialmente locale<sup>15</sup>. La sfida per l'Italia è di riuscire a combinare questi due modelli facendoli interagire in maniera efficiente.

Oggi in Italia non esiste quindi un unico rischio di regolazione nazionale, ma svariati e difformi rischi di regolazione locali, che variano non solo da regione a regione, ma addirittura da ATO ad ATO, che si caratterizzano come 91 (o, al momento, 87) monadi. Ci troviamo quindi di fronte a un assetto di regolazione in cui la capacità, l'impegno, le risorse a disposizione, e l'influenza della politica possono variare significativamente fra due Comuni di una medesima regione se appartenenti a due ATO diversi. Sebbene il CoViRi non abbia mancato di sottolineare in passato nelle sue *Relazioni Annuali* il basso costo della regolazione in Italia (0,7 euro per abitante/anno), questo risparmio non compensa l'alto costo del finanziamento privato nel settore idrico, quando non la sua sostanziale assenza, che sono in parte legati alle incertezze del quadro di regolazione.

L'eterogeneità esistente genera infatti significativi effetti sistemici: innalza i costi di transazione per il settore nel suo insieme perché rende più complessa per un nuovo entrante e per i suoi finanziatori privati, la stessa comprensione dei rischi tipici

---

<sup>14</sup> Il modello di riferimento per la "regolazione con autorità indipendente" è quello britannico, dove la proprietà è stata trasferita al settore privato, non esistono concessioni di servizio e vi è un'unica Autorità nazionale di regolazione. Il modello alternativo al primo è quello della "regolazione per contratto": sorto in Francia e adottato in vari paesi in via di sviluppo, è basato su contratti di convenzione tra enti pubblici e gestori privati. Nel mondo, segnatamente nei Paesi in via di sviluppo, si trovano forme miste o ibride, dove convivono entrambi i modelli.

<sup>15</sup> Tuttavia, evidenze empiriche mostrano che, nei processi di revisione *ex post* della concessione di affidamento di servizi infrastrutturali avviati per iniziativa del concessionario, la presenza di un regolatore indipendente all'atto della stipula del contratto iniziale riduce sia la probabilità che la revisione abbia a verificarsi, sia il rischio di comportamenti opportunistici da parte delle imprese o di iniqua espropriazione dei profitti da parte dell'autorità politica una volta che la rinegoziazione comunque intervenga. Si vedano Guasch (2004) e Guasch, Laffont e Straubl (2005), i quali conducono uno studio empirico su oltre 300 progetti idrici e trasportistici sviluppati in America Latina negli anni novanta.



dell'attività e, una volta identificati questi, la loro corretta allocazione; può costituire una discriminante negativa per quelle zone del Paese, nelle quali viene percepito un maggiore rischio di legalità a livello locale (ad esempio, in alcuni ATO del Mezzogiorno); non favorisce il ricorso a strumenti finanziari sofisticati e innovativi come la “*corporate securitisation*”<sup>16</sup>, o a enti specializzati come le società di assicurazione finanziaria (“*monoline*”<sup>17</sup>), interventi che nel Regno Unito hanno permesso di ridurre il costo del finanziamento, unitamente a un quadro regolamentare nazionale stabile.

L'esigenza di costituire un soggetto di regolazione forte, autorevole e indipendente non ha trovato adeguato riscontro nelle recenti iniziative di riforma del settore. In effetti, il cosiddetto “Codice Ambientale”<sup>18</sup>, approvato il 29 marzo del 2006 dal Consiglio dei Ministri in attuazione della cosiddetta Delega Ambientale<sup>19</sup>, prevede (nella Sezione Terza) la creazione di un “*Autorità di Vigilanza sulle Risorse Idriche e sui Rifiuti*”. Ma si tratta di un'innovazione puramente nominale, in quanto la nascente autorità sarà ancora priva di autonomia e indipendenza, continuando a essere soggetta al controllo del Ministero dell'Ambiente, cui spetta comunque il compito di fissare le tariffe, che vengono poi applicate con notevole discrezionalità dai regolatori locali<sup>20</sup>.

Il nuovo soggetto non nasce dotato delle caratteristiche che qualificano un'autorità di regolazione indipendente, sia perché dipende funzionalmente da un organismo governativo – il Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio (MATT) – sia perché, paradossalmente, non rientra fra le sue competenze la fissazione dei livelli delle tariffe o delle metodologie per la loro determinazione, né è dotato di poteri sanzionatori adeguati; non viene precisata la dotazione organica della compagine e la sua

---

<sup>16</sup> Tramite la “*corporate securitisation*”, che consiste essenzialmente nel segregare i flussi di cassa derivati dal settore idrico, un'impresa *multi-utility* nel Regno Unito riesce a migliorare il suo *rating* per finanziamenti diretti al settore idrico di un paio di “gradini”, risparmiando intorno a 20 punti base sul costo del finanziamento.

<sup>17</sup> Le “*monoline*” sono società assicurative con un rating AAA, che garantiscono il servizio del debito di una operazione finanziaria in cambio di un premio assicurativo. L'ammontare del premio è inversamente correlato al *rating* dell'operazione finanziaria sottostante che, per essere accettata dalla *monoline*, deve essere almeno BBB. In Inghilterra, ad esempio la società *monoline* FSA ha garantito una serie di emissioni obbligazionarie di società idriche di medie dimensioni promosse da Royal Bank of Scotland (attraverso lo strumento noto come “*Artesian Finance*”).

<sup>18</sup> Dlgs. n. 152, del 3 aprile 2006, recante “*Norme in materia ambientale*”, pubblicato in GU n. 88 del 14 aprile 2006, Supplemento ordinario n. 96.

<sup>19</sup> Si tratta della legge n. 308/04, recante: “*Delega al governo per il riordino, il coordinamento e l'integrazione della legislazione in materia ambientale e misure di diretta applicazione*”, in particolare quello recante “*Norme in materia di difesa del suolo e lotta alla desertificazione, di tutela delle acque dall'inquinamento e di gestione delle risorse idriche*”.

<sup>20</sup> Lo sbilanciamento nei poteri di regolazione tariffaria in favore dei regolatori locali (a detrimento del regolatore nazionale) si sarebbe aggravato qualora fosse stata approvata la proposta di revisione del metodo tariffario, avanzata sorprendentemente dal CoViRi stesso nel maggio del 2002. In essa si suggeriva che il parametro di efficienza comparativa ‘x’ (quello che giustifica l'importanza di un regolatore centrale ispirato a metodologie di *competitive benchmarking*) fosse definito dai regolatori locali, disancorandolo da chiari riferimenti di efficienza. L'idea di svuotare tale parametro dei suoi contenuti tecnici, rendendolo potenzialmente volatile, si colloca agli antipodi con l'esigenza stessa di creare un quadro di regolazione stabile nel tempo, basato su criteri trasparenti e prevedibili.

qualificazione professionale, requisiti che l'esperienza delle autorità italiane ed europee nei settori di pubblica utilità in via di liberalizzazione ha mostrato come essenziali per l'esercizio efficace della funzione di regolazione.

Il decreto delegato è infatti sostanzialmente silente sul tema cruciale della riforma del meccanismo tariffario cui da anni si addebita parte della responsabilità del mancato decollo del settore, rinviata a un successivo decreto del MATT (art. 107, comma 2), non ancorato a un preciso termine temporale.

In buona sostanza, l'operazione rischia di essere un mero “*window dressing*” di sapore gattopardesco, che non introduce alcun cambiamento sostanziale nell'attuale assetto di regolazione. Le scelte compiute dal decreto in esame non appaiono in grado di far compiere un salto di qualità all'assetto di regolazione del settore, contribuendo di contro a perpetuarne la situazione di debolezza che attualmente lo caratterizza e che concorre, in ultima analisi, a impedirne il decollo industriale.

L'ambiguità e la debolezza del regime di regolazione italiano sono ulteriormente accentuate dal conflitto di interesse in cui versano i regolatori locali (le 91 AATO), i cui componenti sono spesso espressione degli azionisti del gestore vigilato (ciò accade nei casi frequenti di affidamenti a società miste oppure a imprese interamente pubbliche). Ne deriva una confusione tra funzioni di regolazione e di gestione del servizio, che genera segnali distorti e contraddittori per il *management*. Tale confusione diviene particolarmente acuta per gli affidamenti *in house* a società interamente pubbliche<sup>21</sup>.

Considerando anche che generalmente ogni AATO ha competenza su un unico gestore, il rischio della *regulatory capture*, ossia dell'asservimento del regolatore locale agli interessi del regolato, appare significativo. Questo rischio è aggravato nei casi in cui il gestore sia espressione di primarie, e agguerrite, multinazionali e quando l'AATO non disponga né delle competenze, né del personale necessario per interloquire in condizioni di parità con la controparte privata.

---

<sup>21</sup> Secondo la sentenza nota come “Teckal” della Corte di Giustizia Europea, condizioni per l'accettabilità dell'affidamento *in house* sono l'esercizio di un controllo analogo sulla società da parte degli enti titolari a quello esercitato sui propri servizi e che la società realizzi la parte più importante della propria attività con gli enti pubblici controllanti. Questo implica quindi che gli enti locali, che sono membri dell'AATO, hanno anche il controllo gestionale totale sulla società *in house* (in applicazione del concetto di “delega interorganica”, peraltro non univocamente declinato: si veda la Riflessione n. 3).

## Riquadro A – Riflessione n. 1

Al fine di rafforzare il regime di regolazione, sarebbe auspicabile l'istituzione di un'Autorità di regolazione del settore idrico, indipendente dal MATT e in generale dal potere esecutivo oltre che, ovviamente, dagli interessi commerciali del settore<sup>(a)</sup>.

Appare importante che le funzioni di regolazione siano esercitate in modo univoco, senza sovrapposizioni di competenze fra livelli di governo e rischi di conflitti d'interesse. Questi requisiti sono compatibili sia con un'autorità collocata a livello nazionale, sia, ma in alternativa alla prima soluzione, con regolatori regionali.

L'Autorità dovrebbe assumere personale di elevata qualificazione che, come tale, dovrebbe essere adeguatamente remunerato, nonché avvalersi del supporto di un osservatorio, dotato di un numero congruo di addetti con solide competenze tecniche, come peraltro originariamente previsto dalla legislazione del settore<sup>(b)</sup>. Andrebbero ovviamente previste le opportune garanzie di pubblicità e imparzialità per accedere ai ranghi del personale dell'Autorità.

Il compito principale dell'Autorità dovrebbe essere quello di regolazione *ex-ante* e di stimolo alla "concorrenza per comparazione" fra i diversi gestori integrati, da effettuare sulla base di riferimenti oggettivi, secondo schemi di *benchmarking* competitivo e di *yardstick competition* <sup>(c)</sup>.

All'Autorità spetterebbero i compiti di definire le metodologie di determinazione della tariffa integrata, considerando gli standard di qualità del servizio e di tutela ambientale, e di disegnare e far rispettare i meccanismi di incentivo e sanzione volti a favorire miglioramenti di efficienza e di qualità. Essa inoltre vigilerebbe *ex-post* sull'applicazione dei livelli tariffari medi e condurrebbe verifiche, di natura non amministrativa/autorizzativa bensì sostanziale/economica, circa l'efficienza e la qualità del servizio dei gestori.

Quanto alle AATO, per non rendere patologico il conflitto di interessi in cui esse versano in presenza di gestori in forma di società miste o di gestori pubblici, esse non dovrebbero intervenire né sulla metodologia, né sui parametri tariffari (come il recupero di efficienza, il ritorno sul capitale investito, il limite all'incremento reale della tariffa), su cui dovrebbe avere competenza esclusiva l'Autorità nazionale oppure quelle regionali.

In questo nuovo assetto le AATO rimarrebbero comunque in esistenza, svolgendo però principalmente la funzione di concedenti del servizio idrico nel proprio ambito territoriale, concentrandosi sulla definizione del piano degli investimenti, sull'affidamento del servizio nel rispetto della normativa nazionale e comunitaria e sul controllo degli obiettivi di qualità del servizio e di tutela ambientale.

L'unico residuo ruolo in materia tariffaria per le AATO potrebbe riguardare la definizione dell'articolazione della tariffa attorno al suo livello medio secondo fattori predefiniti e verificabili (come gli scaglioni di consumo, le tipologie di fornitura e i sub-ambiti territoriali), variabili su cui dovrebbero vantare un vantaggio informativo.

- a) Non appare invece a chi scrive prioritariamente rilevante, almeno nell'economia di questo lavoro, la questione della collocazione settoriale della nuova Autorità: se sia preferibile dare vita a un organismo di regolazione *ex novo*, dedicato esclusivamente al settore idrico (eventualmente esteso anche a quello dei rifiuti), oppure sia più opportuno attestarne le competenze presso un'autorità settoriale già esistente – per esempio ampliando l'ambito di intervento dell'Autorità per energia. Ovviamente, il punto è invece molto rilevante sotto il profilo del disegno di ingegneria istituzionale, tema che però esula da questo lavoro.
- b) La legge Galli del 1994 e il decreto ministeriale del 1996 sul Metodo Normalizzato presupponevano un CoViRi forte, dotato di una Segreteria Tecnica e di un Osservatorio dei Servizi Idrici (che doveva avere circa 40 addetti). Ma l'Osservatorio è stato creato solo nel 2004 (ossia dieci anni dopo), con un organico ridotto che, data l'importanza del suo mandato, appare del tutto insufficiente.
- c) Sull'importanza degli incentivi conseguenti all'applicazione dello strumento della *yardstick competition* nel settore idrico si rimanda a Anwandter e Ozuna (2002).

### III.2 I meccanismi tariffari

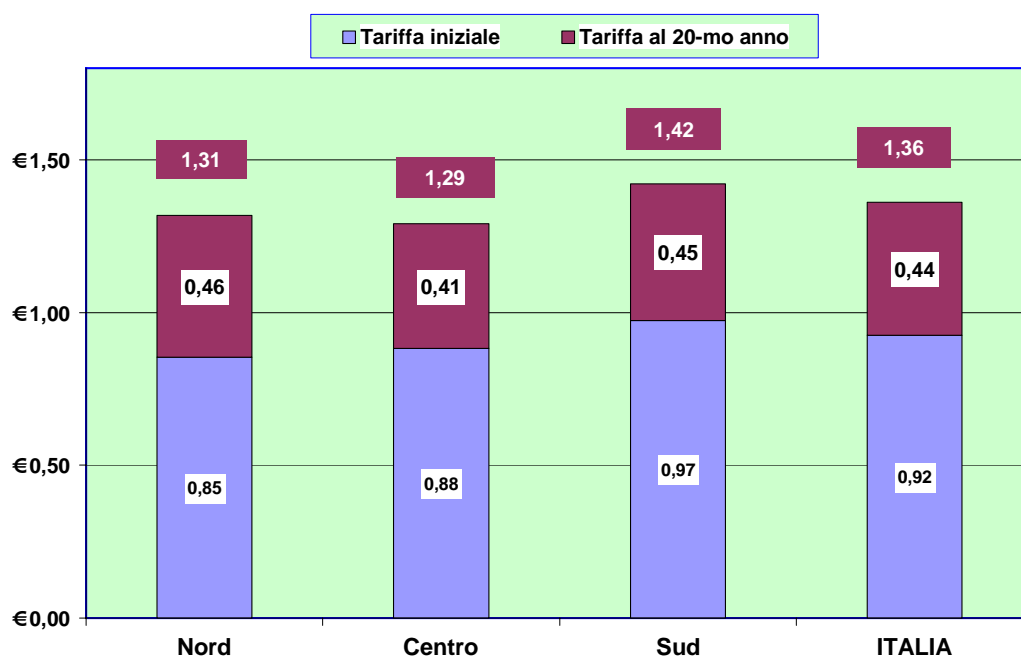
Negli ultimi anni le tariffe idriche in Italia sono cresciute molto lentamente, per effetto sia del Metodo Normalizzato, ove applicato, sia di decisioni intermittenti del CIPE che, nella lunga fase di transizione verso la riforma, funge da soggetto regolatore tariffario per gli ambiti che non hanno ancora affidato il servizio su base integrata.

Gli aumenti fin qui concessi sono stati del tutto insufficienti ad avviare il ciclo degli investimenti necessario a colmare il ritardo strutturale accumulato negli ultimi anni. I livelli tariffari in Italia rimangono infatti largamente inferiori a quelli prevalenti in altri paesi europei: mentre la tariffa media in Italia si situa oggi intorno a 0,90-0,95 euro/mc, pur con ampie differenze territoriali<sup>22</sup>, con una previsione di rialzo fino a 1,30 euro/mc nei primi dieci anni di applicazione del Metodo Normalizzato e fino a un massimo di 1,36 euro/mc al ventesimo anno di esercizio, in numerosi paesi europei i livelli si collocano già oggi fra i 2,0 e i 3,0 euro/mc (cfr. Figura III.1).

---

<sup>22</sup> Si registrano valori della cosiddetta *Tariffa Media Ponderata delle Gestioni Preesistenti* – TMPP – compresi fra i 0,58 euro/mc dell'ATO veneto “Valle del Chiampo” e i 1,39 euro/mc dell'ATO di Enna.

Figura III.1 Sviluppo tariffario nei Piani d'ambito (euro/mc)



Fonte: Elaborazione su dati CoViRi, *Rapporto sui Piani d'Ambito*, 2004.

In molti ATO le tariffe iniziali coprono appena i costi operativi, non generando alcun ricavo aggiuntivo per gli investimenti. Pertanto, nuove opere e rifacimenti devono essere interamente coperti con apporti di capitale di rischio o con debito fiduciario od obbligazionario, ossia con fondi che, come ovvio, si dirigono verso i mercati che offrono maggiori opportunità di rendimento a parità di rischio, oppure minori rischi a parità di rendimento. Non solo le tariffe muovono da livelli modesti, ma anche i loro incrementi non sono prevedibili, né si hanno margini di flessibilità per accrescerle (il Metodo Normalizzato prevede un limite massimo di aumento tariffario annuale, il parametro noto come “K”, pari al 5 per cento in termini reali). Ne consegue che, soprattutto nei primi anni di concessione, il servizio del debito diviene problematico.

Il Metodo Normalizzato prevede un limite massimo del 7 per cento per il rendimento *lordo* (ossia prima delle tasse) del capitale investito, che equivale a un rendimento *netto* dell'ordine del 4 per cento<sup>23</sup>: se quella remunerazione potrebbe essere sufficiente per

<sup>23</sup> Si noti che il rendimento sul capitale investito previsto dal Metodo Normalizzato può intendersi come una media ponderata dei rendimenti del capitale di debito e di rischio, che lo assimilerebbe a un'approssimazione di un indicatore del cd. WACC, il riferimento metodologico per il costo del capitale usato da OFWAT.

rimborsare il debito (che beneficia di un *tax shield* sugli oneri finanziari), questa appare poco attraente per il capitale di rischio, soprattutto considerando le incertezze sull'allocazione dei rischi tra concedente e concessionario (vedi Paragrafo 5).

A tale proposito appare utile confrontarsi con la situazione britannica. In Inghilterra e Galles l'assetto di regolazione è stato istituito fin dal 1989: le imprese dovrebbero perciò beneficiare di un costo del capitale (incluso il premio per il rischio) minore che in Italia, effetto di una regolazione ben disegnata, collaudata e duratura. Secondo OFWAT, nel quinquennio 2005-2010 il rendimento del capitale al netto delle imposte (minori in Inghilterra che in Italia di circa il 30 per cento), non potrà essere superiore al 5,1 per cento<sup>24</sup>, come media ponderata di un costo del debito al netto delle tasse del 3 per cento circa, e di una remunerazione del capitale di rischio, anch'essa al netto delle imposte, del 7,7 per cento. Inoltre, l'OFWAT prevede una maggiorazione sul costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital*, o WACC, secondo la terminologia inglese) per favorire l'accesso ai fondi di rischio da parte delle imprese minori (definite sulla base del loro capitale riconosciuto) compresa fra lo 0,3 per cento (da 280 M£ a 700 M£ di capitale<sup>25</sup>) e lo 0,9 per cento (per livelli inferiori a 70 M£).

Assumendo che il costo dell'indebitamento sia uguale nei due paesi, e che le imprese italiane dispongano della stessa leva finanziaria di quelle britanniche (due ipotesi ottimistiche, visto il diverso quadro di regolazione), il rendimento netto del 4 per cento imposto dal Metodo Normalizzato implicherebbe una remunerazione del capitale di rischio del 5,2 per cento, significativamente minore di quella ottenibile in Inghilterra. In altri termini, per ottenere in Italia la stessa remunerazione sul capitale del Regno Unito (7,7 per cento) in presenza di un WACC netto del 4 per cento e di un costo del debito, anch'esso netto, del 3 per cento, le imprese italiane dovrebbero spingere la loro leva finanziaria fino a quasi l'80 per cento del capitale investito.

Una leva così elevata, propria delle operazioni di *project financing*, richiederebbe un tale livello di fiducia da parte delle banche e degli investitori istituzionali, certamente non compatibile con l'incertezza esistente sull'allocazione dei rischi nelle convenzioni e con l'attuale quadro di regolazione e di adeguamento tariffario.

---

<sup>24</sup> OFWAT (2004) definisce il valore del WACC riconosciuto sul capitale investito assumendo un livello di indebitamento (o di leva finanziaria) pari al 55 per cento del capitale investito.

<sup>25</sup> All'inizio di novembre 2005 il tasso di cambio era: 1 EUR = 0.68 £.

## Riquadro B – Riflessione n. 2

Il Metodo Normalizzato va rivisto per ampliare la flessibilità nell'aumentare la tariffa quando è necessario per coprire i costi di investimento.

In particolare:

- dovrebbe essere possibile rivedere ogni tre o cinque anni il costo del capitale investito, beninteso sulla base di comprovate variazioni “esogene” e “oggettive” delle condizioni di costo del capitale di debito, dell’allocazione dei rischi e della leva finanziaria;
- si potrebbe allentare l’attuale limite annuale posto agli incrementi tariffari (il parametro K), trasformandolo in un vincolo triennale o quinquennale, con il risultato di offrire maggiore flessibilità al gestore nel rispettarlo. Al riguardo, occorrerà garantire che tale maggiore flessibilità rifletta esclusivamente esigenze di adattamento al ciclo realizzativo dei progetti d’investimento, senza alcuna interferenza con i costi operativi per impedire che essa mascheri, o accomodi *ex post*, inefficienze gestionali;
- si potrebbero introdurre maggiorazioni al costo del capitale riconosciuto per gli ATO di minore dimensione (che risentono di diseconomie di scala e di maggiori volatilità e rischiosità del risultato economico per la maggiore incidenza dei costi fissi su quelli totali), sulla falsariga della metodologia utilizzata da OFWAT in Inghilterra e Galles.

## IV. L'organizzazione del servizio

### IV.1 Le forme di gestione e gli affidamenti 'in house'

Secondo le informazioni rilevate dall'Istat, al 30 giugno 2005 gli ATO che avevano affidato il servizio secondo la legge Galli erano 54 (di 91 previsti). Di questi, solo 3 (Frosinone, Siracusa ed Enna) avevano affidato il servizio tramite gara a società interamente private, formula originariamente prevista dalla legge Finanziaria per il 2002<sup>26</sup> come sola modalità ammissibile di affidamento; la maggior parte (26) aveva scelto il modello di società mista oppure aveva optato per una forma di gestione interamente pubblica (il cosiddetto affidamento *in house*<sup>27</sup>).

Nel periodo compreso fra il 1998 e l'ottobre del 2005 22 ATO hanno scelto di ricorrere alla gara per affidare il servizio: 12 gare sono state bandite per selezionare il *partner* privato in una società mista e 10 per l'affidamento a terzi del servizio idrico integrato. Nel complesso, queste gare hanno riguardato ATO dove risiedono oltre 15 milioni di abitanti per affidamenti di durata dell'ordine di 26-27 anni in media (vedi Tavola IV.1).

Tuttavia, la partecipazione è stata nel complesso modesta: nelle gare per la selezione del partner privato si sono registrate in media 1,6 offerte, mentre nelle gare per l'affidamento del servizio le offerte sono state in numero lievemente minore, risultando in media pari a 1,2. Delle 22 gare 12 erano state concluse a novembre 2005 solo (9 delle quali riguardanti la ricerca del *partner* privato e 3 l'affidamento a terzi), mentre 10 rimanevano aperte. Lo strumento della gara è stato usato dagli ATO dell'Italia centrale (9 gare) e meridionale (13 gare), mentre non vi si è ricorsi affatto nel Nord<sup>28</sup>.

Generalmente, la parte economica della gara si è svolta sulla base della minor tariffa, ma ci sono stati casi in cui è stato usato il criterio la massimizzazione del canone annuale corrisposto dal concessionario all'ente locale oppure del prezzo pagato *una tantum* per rilevare la quota pubblica nel caso di società miste. Dal punto di vista dell'efficienza economica e dell'utente finale appare sicuramente preferibile il criterio della tariffa minima, in quanto la massimizzazione del canone o del prezzo delle azioni nel settore

---

<sup>26</sup> Il riferimento è all'ormai celebre art. 35, comma 5, della legge n. 448/01.

<sup>27</sup> L'affidamento *in house* per la gestione del servizio fu introdotto dall' art. 14 del DL n. 269/03 e confermato come opzione dalla legge finanziaria per il 2004 (n. 350/03). In particolare, tale Finanziaria stabilì di salvaguardare gli affidamenti diretti alle società già quotate in borsa nel ottobre 2003 nonché quelli effettuati a beneficio di società interamente pubbliche, che a quella data avessero provveduto a collocare sul mercato quote di capitale attraverso procedure di evidenza pubblica.

<sup>28</sup> Come ben evidenziato da Drusiani (2005).



idrico porta allo sfruttamento della posizione dominante del monopolista a danno dell'utente, come dimostrato da Muraro (2003).

Mentre nella fase iniziale si è registrato un ampio ricorso all'affidamento alla società mista (soprattutto nell'Italia del Centronord: Toscana e Lazio), in seguito sono prevalsi gli affidamenti diretti: vi hanno fatto ricorso, tra gli altri, l'ATO 2 del Lazio (Roma), l'ATO 3 del Piemonte (Torinese), l'ATO Unico della Basilicata nei confronti di Acquedotto Lucano, l'ATO Unico della Sardegna (a beneficio dell'ESAF) e l'Acquedotto Pugliese (con legge dello Stato); lo si sta considerando per alcuni degli ambiti siciliani, dove molte gare (per il servizio o per il *partner* privato in società miste) sono andate deserte<sup>29</sup>. Inoltre, anche in alcune regioni dell'Italia settentrionale (segnatamente in Emilia-Romagna, Veneto, e Lombardia) la formula *in house* sembra emergere come soluzione preferita<sup>30</sup>.

**Tavola IV.1 Gare concluse in Italia per l'affidamento del servizio e la ricerca del *partner* privato**

Tipo di gara	Numero	Popolazione residente nell'ATO (migliaia)	Anni di concessione		Numero di offerte	
			Media semplice	Media ponderata con la popolazione	Media semplice	Media ponderata con la popolazione
Ricerca del socio privato	12	10.127	26,3	26,0	1,1	1,6
Affidamento a terzi	10	4.983	28,0	28,3	1,1	1,2
<b>TOTALE</b>	<b>22</b>	<b>15.110</b>	<b>27,1</b>	<b>26,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>

*Fonte:* Elaborazioni su dati tratti da Drusiani (2005).

Scelte così profondamente differenziate sul territorio sono in parte il frutto di una evoluzione ondivaga della normativa. Negli ultimi anni le autorità competenti (tra cui il MATT) si sono cimentate in un'ampia produzione normativa sulle modalità di

<sup>29</sup> Alcune di queste gare sono state anche ripetute varie volte, forse proprio per testimoniare la "necessità residuale" dell'affidamento diretto. Ma forse il problema dell'insuccesso delle gare risiede soprattutto nella modalità con cui esse sono state svolte, piuttosto che nell'assenza di partecipanti.

<sup>30</sup> Alcune operazioni che coinvolgono società miste costituite da imprese legate da accordi bilaterali potrebbero sottendere violazioni del gioco concorrenziale. Proprio nei giorni in cui questo scritto veniva chiuso, l'**Autorità garante della concorrenza e il mercato** avviava un'istruttoria nei confronti delle società Acea S.p.A. e Suez Environnement S.a. per verificare l'esistenza di intese potenzialmente lesive della concorrenza. L'istruttoria riguarda l'associazione temporanea d'impresa promossa da tali società in vista della partecipazione alla gara per il 40 per cento di Publiacqua - il gestore dei servizi idrici dell'ATO n. 3 "Medio Valdarno" - bandita nell'ottobre 2002 dal Comune di Firenze e aggiudicata in via definitiva nel febbraio 2006, con l'acquisizione del controllo di Publiacqua da parte di una *newco* costituita, tra gli altri da Acea e Suez Environnement. L'istruttoria dovrà concludersi entro il 30 settembre 2007.

affidamento del servizio, che ha generato regole talvolta in contrasto tra di loro. Questi continui cambiamenti hanno creato un clima d'incertezza fino verosimilmente a ritardare, in alcuni casi, gli affidamenti stessi. Rimane peraltro da chiarire se l'affidamento *in house* si debba intendere come soluzione a carattere residuale, cui ricorrere solo se l'opzione della gara si rivela non percorribile<sup>31</sup>.

In un certo senso, le soluzioni *in house* favoriscono le banche e il concessionario, tutelati dalla presenza di un supporto pubblico, anche se implicito. Da un lato, ciò potrebbe ridurre il costo del finanziamento e quindi le tariffe; dall'altro, gli utenti rischiano di pagare il costo di inefficienze non controllate dal regolatore d'ambito, che è diretta espressione dei soggetti locali che controllano le società *in house*, un rischio che si riscontra anche nel modello tedesco.

Il rischio di inefficienza gestionale (*limited cost-containing effort*) nelle aziende di tipo *in house* è presente soprattutto nel caso di un *management* espressione di scelte di selezione di tipo "politico". Ne consegue che i vantaggi conseguibili grazie all'integrazione di frammentate gestioni in economia ancora presenti corrono il rischio di essere annullati da inefficienze gestionali che potrebbero ossificarsi nel tempo.

Guardando alla realtà italiana, sorge il sospetto che il recente diffuso ricorso all'affidamento diretto rifletta la volontà degli enti locali di mantenere in vita una morfologia frammentata, lontana dal paradigma di industrializzazione integrata che era una delle forze trainanti della legge di riforma. Di fatto, l'affidamento diretto può offrire l'opportunità ai gestori frammentati – alcuni dei quali sono *utility* con un notevole radicamento locale, anche sul piano dei legami con la politica – di conservare le posizioni acquisite, impedendo l'integrazione del servizio e la formazione del gestore unico. Appare quindi necessario disegnare e rendere operativo, un sistema di incentivi e di *governance* capaci di assicurare l'efficienza operativa nelle società *in house*. Riemerge qui l'importanza di un regolatore indipendente, in grado di valutare l'efficienza comparativa tra varie società *in house* e di definire incentivi adeguati.

---

<sup>31</sup> Nel recente "Codice Ambientale" l'affidamento *in house* viene esplicitamente ammesso ma se ne condiziona l'adozione alla comprovata esistenza di "obiettive ragioni tecniche ed economiche".

### Riquadro C – Riflessione n. 3

Per quanto riguarda la soluzione dell'affidamento *in house*, sarebbe auspicabile una chiara acquisizione dei requisiti e dei criteri minimi indispensabili (in termini di struttura organizzativa e societaria, di dimensione e governance) per l'accettabilità dell'affidamento per le società pubbliche.

L'applicazione della formula *in house* andrebbe subordinata sia alla prova di evidenze verificabili capaci di provare che l'affidatario pubblico è in grado di operare sulla frontiera di efficienza (o almeno nei pressi di essa), sia alla presentazione di un piano industriale finalizzato al mantenimento dei livelli di efficienza conseguiti, all'utilizzo dell'*outsourcing* nella misura possibile e al superamento della frammentazione gestionale esistente entro tempi certi.

Ove non sia possibile valutare l'efficienza comparativa della società pubblica sulla base di un adeguato *track record* o di un piano industriale, l'opzione dell'*in house* dovrebbe comunque avere carattere residuale: vi si dovrebbe ricorrere solo dopo aver esperito una procedura concorsuale (per l'affidamento del servizio), cui potrebbe partecipare in ogni caso anche la società pubblica.

## IV.2 La separazione tra proprietà e gestione

Per superare lo stallo generato dai comportamenti degli enti locali, spesso assai riluttanti a cedere il controllo degli *asset* idrici che ricadono nel loro territorio, in alcune regioni dell'Italia settentrionale sono state proposte soluzioni organizzative che attenuano il carattere di assoluta preferenza per il gestore unico postulato dalla legge Galli.

Una di esse consiste nella creazione di una società patrimoniale cui sono attribuiti i diritti di titolarità degli impianti e il compito di effettuare gli investimenti (cosiddetta "Società delle Reti"); ai privati viene lasciato il compito di gestire la rete e gli impianti per fornire il servizio senza dover sostenere il rischio legato agli investimenti, sostenuto dalla società pubblica proprietaria delle reti.

Avanzata come strumento *ad hoc* per il settore idrico, la proposta è in realtà mutuata dall'esperienza di altri settori a rete (come la trasmissione di energia); prevede alcune varianti, come proprietà e gestione della rete separata dalla gestione del servizio, oppure proprietà della rete separata dalla sua gestione e dalla fornitura del servizio<sup>32</sup>.

---

<sup>32</sup> In una prima versione (patrimoniale "passiva") si valorizzano gli *asset* sostanzialmente attraverso l'attualizzazione dei canoni di concessione storici o calcolati in base ai costi finanziari (mutui passivi) gravanti sull'ente locale. Una seconda versione (patrimoniale "attiva") valorizza gli *asset* al costo di ricostruzione al nuovo, al netto del fondo ammortamento, calcolando i canoni di concessione sulla base degli ammortamenti. Una versione estrema (patrimoniale "attiva" e "operativa"), la società assume anche centri di costo operativi dell'ente locale (come

Soluzioni di questo genere sono state sinora adottate in Lombardia ed Emilia Romagna. In Lombardia, in particolare, la Regione si è valsa di un'opportunità introdotta in tal senso dalla legislazione nazionale sui servizi pubblici locali nei primi anni del presente decennio<sup>33</sup>. Nel 2003 il Consiglio regionale ha approvato una legge<sup>34</sup>, che disciplina tutti i servizi di pubblica utilità (quindi non solo l'acqua, ma anche i rifiuti, la gestione economica del sottosuolo urbano e la distribuzione di energia), creando un testo unico in materia.

Relativamente alle risorse idriche, la legge regionale lombarda si distanzia da alcuni principi della legge Galli, a partire dallo stesso *favor* per l'unicità del gestore nell'ambito. La riforma stabilisce infatti che *“l’Autorità d’Ambito può procedere all’affidamento del servizio idrico integrato a una pluralità di soggetti per il miglior soddisfacimento dei criteri di efficacia, efficienza ed economicità e qualora dimostri nel piano d’ambito che la predetta pluralità comporta per l’ATO vantaggi economici funzionali e ambientali”*. In sostanza, la norma sembra privilegiare l'opzione di affidamento a più soggetti rispetto a quella di affidamento unico<sup>35</sup>.

Con il varo del Codice Ambientale recentemente approvato, che prevede il gestore unico (potenzialmente mettendo in pericolo la separazione tra proprietà e gestione), la Regione Lombardia sta considerando una revisione della sua legge regionale, che preveda una singola patrimoniale e un singolo gestore per ATO. La situazione è tuttora molto frammentata: nell'ATO della Provincia di Milano, ad esempio, coesistono varie società patrimoniali (alcune per acqua potabile, altre per fognatura e depurazione) accanto a una pluralità di piccoli gestori.

L'intento del legislatore lombardo appare comunque quello di puntare alla modernizzazione del settore nell'interesse dell'utente, rinunciando di fatto a vincere, o a forzare, le resistenze degli enti locali a superare la frammentazione dei gestori sul territorio<sup>36</sup>. La scelta della Società Patrimoniale scinde inoltre la diade funzionale

---

l'illuminazione pubblica o la manutenzione del verde), generando i margini operativi necessari a finanziarli con la remunerazione del capitale investito nelle infrastrutture.

<sup>33</sup> Il riferimento è all'art. 35 della legge n. 448/01 (legge Finanziaria per il 2002).

<sup>34</sup> Legge Regionale della Lombardia n. 26/2003, art. 49, comma 2.

<sup>35</sup> Va rilevato che anche la legge Galli, all'art. 9, comma 4, prevedeva la possibilità di affidamento della gestione a più soggetti, con l'intento di *“salvaguardare le forme e le capacità gestionali degli organismi esistenti che rispondono a criteri di efficienza, efficacia e di economicità”*, ma solo come ipotesi strettamente subordinata rispetto alla scelta pregiudiziale in favore dell'unicità di gestione.

<sup>36</sup> Un apposito regolamento regionale definisce gli aspetti operativi della legge, tra cui la definizione degli standard di servizio, le modalità di fornitura, i criteri di ammissibilità e di aggiudicazione delle gare. La legge prevede inoltre un presidio a garanzia degli utenti basato su una Carta dei servizi che impegna i gestori a garantire qualità, continuità e sicurezza, sulla figura di un Garante regionale, con compiti di vigilanza sulla qualità dei servizi erogati, e su un Osservatorio con compiti di raccolta di dati utili a misurare la soddisfazione dell'utenza.

gestione delle reti/erogazione del servizio. Nel disegno della legge Galli, queste due attività sono svolte congiuntamente dal gestore unico; la scelta operata dalla legge lombarda separa invece la gestione – sia patrimoniale, sia operativa – delle reti e degli impianti dall'erogazione del servizio, confinando il campo d'azione dei privati a tale seconda attività. Al pubblico spettano le funzioni di manutenzione straordinaria degli impianti e di realizzazione degli investimenti – ritenute d'interesse pubblico e come tali inalienabili – esercitati direttamente o per mezzo di una società di scopo a capitale interamente pubblica<sup>37</sup>.

Sul piano dell'organizzazione del servizio, l'elemento innovativo della legge lombarda consiste nell'introduzione di maggiori margini di flessibilità nel modello gestionale. Tale flessibilità potrebbe rivelarsi vantaggiosa nelle situazioni in cui non è possibile, o non è realistico, uniformare servizi molto eterogenei sul territorio; tuttavia, essa richiede un forte coordinamento fra proprietario e fornitore del servizio per evitare scelte infrastrutturali incoerenti con le esigenze della gestione e degli utenti e per assicurare che nella valutazione degli investimenti vengano anche debitamente considerati i costi operativi che da essi si generano.

I vantaggi del modello lombardo sarebbero dunque due<sup>38</sup>:

- (i) il primo riguarda il finanziamento degli investimenti, che risulterebbe meno oneroso per un soggetto pubblico, in grado di accedere a condizioni finanziarie più favorevoli di quelle fronteggiate da un operatore privato;
- (ii) il secondo concerne la tutela della proprietà e della gestione, meglio salvaguardate in mano pubblica in quanto questo assetto proprietario indurrebbe nelle comunità locali la percezione di reti e impianti come beni di interesse comune.

---

<sup>37</sup> L'art. 2, c. 1, della LR n. 26/03 recita: *“Le reti, gli impianti e le altre dotazioni patrimoniali destinati all'esercizio dei servizi costituiscono dotazione di interesse pubblico. Gli enti locali non possono cederne la proprietà; possono, tuttavia, conferire tale proprietà, anche in forma associata, a società di capitali con la partecipazione totalitaria di capitale pubblico, ovvero a società pubbliche necessariamente maggioritarie, i cui soci portatori del capitale di minoranza siano scelti con procedura aperta e ad evidenza pubblica.”*

<sup>38</sup> Si riprendono qui le argomentazioni svolte in SRM (2006).

#### Riquadro D - Riflessione n. 4

Il modello di società patrimoniale rappresenta una soluzione che presenta alcuni vantaggi; andrebbe quindi preservato come possibile opzione. Per essere efficace, tuttavia, esso richiede notevoli capacità di governo del processo di aggregazione proprietaria da parte dell'ente regionale: non appare quindi consigliabile dove queste doti scarseggino.

La scelta di un numero molto limitato di gestori per ATO, ad esempio di un unico gestore, rischia di introdurre rigidità in un modello che invece cerca di valorizzare la flessibilità e la diversità, rispettando gli assetti presenti sul territorio. Un'accurata analisi delle economie di scala ottenibili da una aggregazione dei gestori, fornirebbe elementi di comparazione dei benefici di tali economie con i costi della riforma.

Economie di scala possono essere più facilmente immaginate per il *procurement*, gli investimenti e le funzioni finanziarie, che sembrano essere i veri vantaggi del modello della patrimoniale. Per poter finanziare gli elevati investimenti necessari senza eccessivi costi di *due diligence*, le banche devono potersi confrontare con controparti di adeguate dimensioni, capacità ed esperienza. Rileva al riguardo la considerazione del modello francese, dove i grandi gestori che ottengono finanziamenti privati sono tre, ma le gestioni (gli "ambiti") sono più di 10.000.

Per le banche non è però sufficiente la proprietà pubblica (anche se di dimensione rilevante), ma sono necessarie certezze sull'allocazione dei rischi (vedi paragrafo V), un piano degli investimenti ed economico-finanziario dettagliato e un quadro gestionale ben definito (con uno o più gestori), che specifichi gli interlocutori, le responsabilità, i diritti e i doveri delle società patrimoniali e dei gestori nei casi di controversie.

A tale proposito è utile evidenziare che la natura della proprietà (pubblica o privata che sia) non è di per sé determinante per i finanziatori, il cui vero obiettivo sono i flussi di cassa futuri ricavabili dalla gestione. Un vantaggio della proprietà come tale (pubblica o privata) è certamente che essa elimina il problema del termine della concessione. Come nel modello anglosassone, la durata dei finanziamenti potrebbe quindi riflettere la durata degli *asset*, e non si troverebbe vincolata dalla durata delle Convenzioni (che secondo il nuovo Codice Ambientale può al massimo essere di 30 anni, ma che in molte realtà italiane è significativamente minore).

L'argomento che la proprietà pubblica richiede invece un ritorno sul capitale investito minore della proprietà privata va valutato considerando l'allocazione dei rischi. Se l'allocazione dei rischi è chiara e se il settore privato prezza correttamente tali rischi (si può immaginare che ciò accada quando esiste una robusta concorrenza per il mercato), una valutazione meno elevata da parte del settore pubblico potrebbe implicare una garanzia implicita o un sussidio nascosto a favore del settore.

La strada maestra per ridurre il costo del finanziamento non va quindi ricercata nella natura pubblica dei gestori e delle società patrimoniali, ma in una chiara allocazione dei rischi. Di tale tema si occupa il paragrafo successivo.

## V. L'allocazione dei rischi

Dal punto di vista teorico, si può ritenere efficiente un'allocazione dei rischi che assegni a ciascuna parte contrattuale quelli che essa può meglio gestire (per esempio con azioni capaci di prevenire i danni derivati dalla manifestazione del rischio), consentendo quindi di minimizzare il costo economico di affrontare tali rischi. Dal punto di vista finanziario, una chiara (anche se non necessariamente efficiente) allocazione è imprescindibile per individuare e valutare le possibili perdite, strutturare e prezzare, in un'ottica di valutazione finanziaria, i rischi, in base ad analisi di sensitività e alla propensione degli investitori a fronteggiare tali rischi.

Senza chiarezza sui rischi è praticamente impossibile stabilire se il livello delle tariffe o il ritorno sul capitale investito (il noto 7 per cento inserito nel "Metodo Normalizzato") sia o no sufficiente. In altri termini, in condizioni di estrema incertezza la tariffa potrebbe essere anche significativamente maggiore senza attrarre nessun investimento privato. Anche nel caso in cui un aumento tariffario avesse successo, scaricare sugli utenti finali le incompletezze del contratto appare inefficiente, quando sarebbe possibile risolvere i problemi a monte.

Un problema endemico della realtà italiana del settore è proprio la natura incompleta dei contratti di convenzione<sup>39</sup>. Le Convenzioni firmate dalle AATO con i gestori sono spesso documenti molto scarni, a volte basati su modelli regionali, che contengono pochi particolari sull'allocazione dei rischi tra il concedente e il concessionario. In sostanza, ci troviamo in presenza di una duplice carenza dell'assetto contrattuale, caso frequente nelle concessioni di servizi pubblici: incompletezza contrattuale e imperfetta allocazione dei rischi. Tali carenze sembrano integrare un classico caso di "fallimento di mercato", tanto che in effetti il "mercato" fino a oggi non sembra aver avuto un grande peso nel settore.

L'incertezza appare particolarmente grave quando il Concessionario del servizio è una società privata o mista. In questi casi l'incertezza può generare un'elevata conflittualità tra il settore pubblico (il regolatore) e il settore privato (l'operatore), che può essere all'origine di elevati costi di transizione. Nel caso di un Concessionario totalmente pubblico scelto con la formula dell'affidamento *in house*, le incertezze creano minori

---

<sup>39</sup> Sulle carenze dell'assetto che regola le relazioni fra le controparti, e che spesso caratterizza le concessioni di servizi di pubblica utilità, ossia sull'incompletezza contrattuale e sull'imperfetta allocazione dei rischi si vedano Bakovic, Tenenbaum e Woolf (2003), Klein (1998).

problemi, ma emergono comunque nel momento in cui si vuole far entrare un terzo nel rapporto: ad esempio quando viene chiesto un finanziamento a lungo termine a una banca.

Si possono identificare quattro principali categorie di rischi:

- I rischi al momento dell'affidamento iniziale
- I rischi legati agli investimenti e agli standard del servizio
- I rischi legati all'equilibrio economico finanziario
- I rischi legati all'anticipata cessazione della concessione.

### V.1 I rischi al momento dell'affidamento iniziale

Un aspetto di particolare complessità nel settore idrico concerne la selezione del gestore in occasione dell'affidamento del servizio. L'esistenza di veri e propri “*hidden assets*”<sup>40</sup> e l'importanza di conoscere il territorio e la clientela generano rilevanti asimmetrie informative tra il concedente e i potenziali concessionari del servizio<sup>41</sup>. La maggior parte delle ricognizioni, dei Piani d'Ambito e dei Piani economico-finanziari (PEF) allegati alle convenzioni non raggiungono il livello di elaborazione che costituisce lo standard di riferimento richiesto dai finanziatori privati. I PEF sono stati compilati con molta difficoltà (nel Mezzogiorno, anche per accedere alle risorse aggiuntive disponibili nel Quadro Comunitario di Sostegno), ma non sempre corrispondono in maniera sufficientemente dettagliata alla realtà sul territorio.

Stanti i vincoli temporali nella redazione dei PEF, talvolta i fabbisogni sono stati determinati con metodi parametrici (come il *quantum* di litri per abitante al giorno) per sopperire alla mancanza di dati affidabili sulla domanda locale e sulle infrastrutture disperse nel territorio. Una conseguenza di questa “asimmetria di informazione” è che dopo l'affidamento molti gestori hanno bisogno di 4-5 anni per rivedere i PEF prima di procedere con gli investimenti e con la richiesta di un finanziamento bancario.

La stessa “asseverazione” del PEF da parte di un istituto di credito appare di limitata significatività. Infatti, tale atto non costituisce un obbligo a finanziare il progetto, né configura un'assunzione di responsabilità da parte della banca in ordine alla sostenibilità

---

<sup>40</sup> Si pensi, letteralmente, ai tubi interrati e, come tali, non facilmente localizzabili.

<sup>41</sup> Al contrario, ad esempio, di un finanziamento di un nuovo ospedale o di una centrale elettrica, un'operazione di *project finance* nel settore idrico non costituisce un *green-field* su una area territoriale limitata, ma comprende una serie di interventi diffusi, che si inseriscono in un sistema di distribuzione, fognatura e depurazione già esistente.



economica del PEF e alla plausibilità delle ipotesi sottostanti, in quanto la verifica è spesso limitata agli aspetti formali e contabili.

A parte il problema del basso livello delle tariffe di cui si è detto, nel PEF vi sono vari ordini di problemi, che si possono riassumere nei punti seguenti:

- una prima questione riguarda il carattere di proiezioni di conto economico dei PEF: gli investitori privati sono invece soprattutto interessati alle proiezioni dei flussi di cassa, che sono quelle che determinano il valore dell'investimento<sup>42</sup>;
- un secondo problema riguarda la plausibilità delle stime di domanda poste alla base dello sviluppo dei ricavi. Spesso l'analisi di dettaglio sottostante – che dovrebbe informare sulle ipotesi demografiche, economiche e ambientali adottate – è lacunosa. Ciononostante, in molti piani d'ambito si ipotizzano incrementi annuali fra il 2 e il 5 per cento: per molte zone dell'Italia si tratta di valori chiaramente irrealistici, visti la maturità del settore, il modesto tasso di innovazione tecnologica, l'impossibilità di differenziare la *commodity*, l'elevata penetrazione già conseguita negli usi idrici di tipo civile e la bassa crescita della popolazione<sup>43</sup>. Vi è dunque il fondato sospetto che si tratti di una crescita stabilita per far “quadrare il cerchio”, ossia il PEF, a fronte di investimenti alti e tariffe basse;
- un terzo problema consiste nel fatto che gli investimenti previsti nei Piani d'Ambito in seguito alle ricognizioni sul territorio effettuate dalle AATO sono generalmente molto elevati, soprattutto nel periodo iniziale della concessione. Ciò si può spiegare con l'esigenza di recuperare i ritardi e rispettare i termini stabiliti dalle direttive comunitarie<sup>44</sup>; ma è anche possibile che gli investimenti siano sovrastimati nei loro volumi se non anche nei costi, giacché spesso le stime dei fabbisogni sono state effettuate dalle

---

<sup>42</sup> Nei PEF viene ad esempio riportata la linea di ricavi tariffari, mentre per gli investitori è importante avere una valutazione realistica della quota dei ricavi fatturati effettivamente incassata, nonché delle azioni che il gestore intende eventualmente attuare per accrescere tale quota. Inoltre il PEF spesso espone l'ammortamento tecnico-economico dei beni, mentre ciò che rileva per gli investitori è l'ammortamento finanziario del capitale di debito, che di solito è più elevato (a causa della sua minore durata).

<sup>43</sup> In alcune aree del Paese si potrebbe addirittura avere una riduzione dei volumi, considerando che: (i) il livello medio dei consumi *pro capite* (ad esempio, superiori a 220 lt./ab./giorno, al netto delle perdite) è superiore a quello in altri paesi europei (ca. 180 l/ab./giorno); (ii) l'aumento delle tariffe previsto nel tempo e la miglior misurazione e fatturazione dei volumi consumati potrebbero causare una riduzione della domanda, in particolare di quella industriale; (iii) potrebbe determinarsi un ridimensionamento nell'espansione demografica.

<sup>44</sup> Come la Direttiva 271/91/CE sul trattamento delle acque reflue.

AATO in base alle segnalazioni degli enti locali, focalizzati sulla dotazione infrastrutturale dei territori (*input driven*) e non in possesso di una visione integrata del sistema e dei parametri di qualità della risorsa (*output driver*). Un tale profilo degli investimenti presuppone un “salto” significativo di capacità tecnica nella predisposizione di gare, nella stesura dei contratti d'appalto e nel loro monitoraggio, proprio nel momento in cui il nuovo gestore è ancora in fase di rodaggio; richiede inoltre elevati livelli d'indebitamento e di capitale di rischio, visto che nel periodo iniziale le tariffe (e quindi la possibilità di autofinanziamento) sono particolarmente basse.

Per correggere Piani di Ambito e PEF è cruciale il contributo dei gestori e delle banche. Per ottenere tale apporto nel più breve tempo possibile (e non dopo l'affidamento, quando diventa più difficile modificare i presupposti di base), nelle gare più recenti si è richiesta non solo l'asseverazione bancaria ma anche il perfezionamento del contratto di finanziamento<sup>45</sup>. Lo stesso approccio è stato di recente sostenuto in ambito governativo<sup>46</sup>. Tuttavia i risultati finora ottenuti sono stati deludenti, visto che, come detto, vi è stato un percepibile rallentamento negli affidamenti anche a motivo delle molte gare andate deserte (proprio quelle che richiedevano la concomitante firma di un contratto di finanziamento).

Va inoltre osservato che, anche nei casi in cui si è fatto uno sforzo per ridurre le lacune informative tipiche del settore idrico (ad esempio tramite la preparazione di una documentazione di gara molto dettagliata da parte del concedente), si sono avute frequenti discussioni e rinegoziazioni *ex post* tra il concedente e il concessionario<sup>47</sup>.

La possibilità di introdurre meccanismi di rinegoziazione dell'affidamento non deve però essere esclusa in via di principio, pur senza ignorare i rischi che una revisione contrattuale *ex post* comunque comporta per la trasparenza e l'equità delle scelte del

---

<sup>45</sup> Il bando della prima gara (andata deserta) per l'affidamento in concessione della gestione del servizio idrico integrato nell'ATO di Siracusa recitava: “Il piano finanziario contenuto nell'offerta del concorrente ... dovrà essere garantito da impegno irrevocabile, rilasciato da banche ... a provvedere ai finanziamenti necessari a quanto previsto in offerta. All'atto della stipula della convenzione, il concessionario dovrà documentare detto impegno costituente un elemento dell'offerta mediante l'esibizione di apposito contratto di finanziamento”.

<sup>46</sup> Si veda Unità Tecnica Finanza di Progetto (2005). Si tratta di un contributo di riflessione e proposta, che peraltro si riferisce al più generale tema dell'incerto decollo del *project finance* in Italia.

<sup>47</sup> Il finanziamento di Arezzo è stato perfezionato solo a distanza di cinque anni dall'affidamento, dopo varie revisioni del Piano d'Ambito e delle tariffe. Anche le esperienze di altri ATO (come Latina, Pisa e Firenze) confermano che, a motivo delle di ri-negoziazioni, i tempi di chiusura del finanziamento a valle dell'affidamento sono elevati, spesso superiori a quattro anni. Nell'esperienza internazionale, è divenuto celebre il caso della concessione di Buenos Aires in cui, nonostante un significativo contributo da parte della Banca Mondiale, percepita dalle parti come una sorta di “*honest broker*” nella preparazione della gara, le ri-negoziazioni sulla tariffa e sugli investimenti sono state numerose.

decisore pubblico. È però necessario che essa avvenga in modo efficiente, ossia per completare con il minimo costo le lacune di un contratto necessariamente incompleto. Una sequenza che veda la definizione iniziale del Piano di ambito e del relativo PEF, la gara, l'affidamento e la successiva revisione del Piano e del PEF secondo procedure chiare, in circostanze predefinite *a priori* e con uno scrutinio affidato a un soggetto neutrale, può costituire un esempio di “rinegoziazione efficiente” di un contratto incompleto, in linea con le indicazioni dalla letteratura teorica sul tema<sup>48</sup>.

Viceversa, senza un'adeguata supervisione e procedure chiare e note *ex ante*, le rinegoziazioni rischiano di essere molto onerose per le parti e distorsive della concorrenza, in quanto alterano il “piano di gioco livellato”, fino a minare la stessa legittimità dell'affidamento originario.

#### **Riquadro E – Riflessione n. 5**

Le gare per l'affidamento nel settore idrico dovrebbero non solo richiedere la firma contemporanea di un contratto di finanziamento, ma anche prevedere che una possibile revisione del Piano d'Ambito e sul PEF dopo l'affidamento.

Tale rinegoziazione dovrà seguire procedure rigorosamente definite *ex ante*, con particolare riferimento alle circostanze in cui essa potrà aversi e delle regole da seguire, da specificare nella convenzione, almeno in termini generali <sup>(a)</sup>. La certezza delle regole è condizione essenziale per garantire la neutralità della rinegoziazione.

Sarebbe necessario definire con chiarezza in fase di gara i presupposti dell'equilibrio finanziario, stabilendo che qualora il concedente e il concessionario si trovassero d'accordo sulla necessità di rivedere *ex post* alcuni di quei presupposti andrebbe di conseguenza rivisto anche lo stesso equilibrio finanziario. Tale innovazione introdurrebbe un elemento di flessibilità procedurale, creando condizioni di contesto più consone all'intervento di privati.

Nei casi ammessi, la gestione del processo negoziale spetterebbe alle AATO. Per garantire trasparenza, equità e rigore, le AATO dovrebbero essere seguite in tale attività dall'Autorità nazionale o regionale. L'elemento cruciale è, comunque, in fase di eventuale revisione, d'intesa con i finanziatori privati, tra cui le banche. Al riguardo, appare assolutamente fondamentale il contributo di una terza parte neutrale – nota nella prassi internazionale come “*Independent Technical Advisor*” – con funzioni di arbitrato, garanzia e fornitura di un *expertise* tecnica <sup>(b)</sup>.

## **V.2 I rischi legati agli investimenti e agli standard del servizio**

La varietà dei modelli gestionali (società di gestione pubblica, società mista oppure impresa privata) presenti in Italia rende difficile un confronto con altri paesi. Si può però constatare che il modello inglese trasferisce chiaramente la responsabilità e il rischio

---

<sup>48</sup> Cfr. Shavell (2004), cap. 14.4.

degli investimenti e degli standard di servizio al concessionario (cercando di beneficiare del *know-how* tecnologico del privato); il contratto di *affermage* francese invece prevede solo la delega di funzioni operative al concessionario, mentre è il concedente ad assumere il rischio delle nuove opere.

#### Riquadro F– Riflessione n. 6

Nella situazione attuale, in cui molte ricognizioni effettuate dalle AATO non corrispondono alla realtà sul territorio, e in cui il concessionario non viene coinvolto nella revisione del piano degli investimenti fatta dall'AATO, appare difficile stabilire incentivi e penali per motivare il concessionario al rispetto degli standard di servizio legati agli investimenti.

In questi casi, una soluzione che comunque assicura la bancabilità del concessionario adottata da molte banche è quella di richiedere un limite superiore, o *cap*, all'importo delle penali esigibili dall'AATO, espresso in quota dei ricavi. Si tratta chiaramente di una soluzione sub-ottimale dal punto di vista economico, ma almeno sostenibile grazie alla limitazione del rischio cui il concessionario è esposto.

Dal punto di vista puramente teorico, è superiore un meccanismo nel quale il regolatore fissa gli obiettivi di servizio e il concessionario ha facoltà di scegliere gli strumenti che gli consentono di raggiungere tali obiettivi nel modo migliore; in questo caso l'intero rischio dell'investimento e del perseguimento degli standard del servizio ricade sul concessionario (sia esso pubblico o privato), come accade nel modello anglosassone, che si può porre l'obiettivo di minimizzare i costi degli investimenti (e quindi il livello dell'indebitamento) necessari a soddisfare gli obiettivi di qualità stabiliti dalle Direttive comunitarie, nazionali e regionali, e richiamati nella Carta dei servizi.

In un regime come quello italiano, in cui il regolatore fissa anche gli investimenti, questa selezione dovrà essere condotta su basi esclusivamente tecniche, d'intesa tra concedente e concessionario. Va assolutamente evitata qualunque interferenza politica, che potrebbe causare ritardi e cambiamenti di rotta improvvisi; una garanzia al riguardo può essere offerta ricorrendo al supporto di un *Independent Technical Advisor*. Solo in questo caso apparirebbe ragionevole richiedere al concessionario anche il rispetto degli standard di servizio collegati agli investimenti.

- a) Si osservi che la possibilità di una rinegoziazione è già contemplata dalla legislazione vigente: il D.Lgs n. 158/1995 (che attua la Direttiva 93/38/CEE sulle gare) prevede infatti la possibilità di “concordare con l'aggiudicatario successivamente all'aggiudicazioni varianti tecnico-progettuali”.
- b) In sostanza, la rinegoziazione non lederebbe i principi di *par condicio*, come paventava la Circolare del Dipartimento per le Politiche Comunitarie del 15 novembre 2001, recante “*Divieto di rinegoziazione delle offerte nelle pubbliche gare dopo l'aggiudicazione*”. Per la proposta di ricorrere a un “*Independent Technical Advisor*” gli autori desiderano ringraziare Monica Scatasta, esperta di progetti idrici presso la BEI.

In Italia l'allocazione dei rischi di investimento non è chiara. Mentre l'AATO è responsabile della definizione degli investimenti, il concessionario (il gestore o la patrimoniale) li realizza, rispondendo del rispetto degli standard del servizio. Dato che gli investimenti e standard del servizio sono strettamente legati, il concessionario diventa responsabile in ultima istanza di un rischio che non controlla, tanto da poter subire elevate penali per il mancato conseguimento degli standard del servizio.

### V.3 I rischi legati all'equilibrio economico finanziario

L'idea di fondo attorno alla quale sono costruite le Convenzioni - ossia il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario del concessionario, idea di primaria importanza per i finanziatori privati - in generale non è ben definita.

I problemi sono vari. Le cause di potenziale pregiudizio dell'equilibrio non sono individuate in modo esaustivo; non si distinguono gli eventi fuori dal controllo del concessionario (inadempimenti del concedente, azioni di terzi, forza maggiore, eventi naturali estremi e altre fattispecie non assicurabili) da quelli da esso ragionevolmente controllabili; inoltre le parti potrebbero avere opinioni diverse su cosa significhi l'espressione "ristabilire l'equilibrio"; pertanto, i tempi di questa operazione potrebbero essere piuttosto lunghi, anche perché non vengono di norma specificate procedure e tempi che il concedente e il concessionario dovrebbero seguire; infine le convenzioni sono ambigue sulle penali che potrebbero essere richieste dal concedente in caso di inadempienza del concessionario, peggiorando il suo equilibrio economico finanziario.

#### Riquadro G – Riflessione n. 7

I soggetti nazionali con forti competenze sul settore<sup>(a)</sup> potrebbero preparare una convenzione Tipo Nazionale, in cui il concetto di equilibrio economico-finanziario, l'allocazione dei rischi e gli incentivi e le penali siano esplicitati con chiarezza. Il modello di convenzione Tipo, da redigere anche ispirandosi alla esperienze già compiute in alcune Regioni, potrebbe essere usato per i futuri affidamenti da parte delle AATO, o per modificare e/o integrare alcune convenzioni esistenti (senza porre in dubbio l'affidamento originale)<sup>(b)</sup>. Dal punto di vista dei portatori di capitale di debito, l'equilibrio andrebbe definito in base a *ratios* di copertura del servizio del debito; dal punto di vista degli investitori in *equity*, andrebbe anche inserito il ritorno sul capitale investito. Ristabilire l'equilibrio dopo un evento destabilizzante dovrebbe comportare il ritorno degli indici finanziari e il ritorno sul capitale al livello precedente l'evento. A questo scopo l'AATO e il concessionario dovrebbero disporre di un modello economico finanziario, da monitorare con continuità, circostanza spesso non verificata in realtà<sup>(c)</sup>.

Inoltre, andrebbero esplicitate le procedure per irrogare le sanzioni, prevedendo richiami preventivi obbligatori (*warning notice*) e garantendo al concessionario un periodo di "grazia" (*cure period*) prima dell'escussione effettiva di tali penali.

- a) Questa attività potrebbe essere ad esempio affidata all'Unità Tecnica di finanza di Progetto del CIPE, d'intesa con altri soggetti dotati di adeguate competenze attestati presso i ministeri economici e presso il settore privato (consulenti, studi legali, banche).
- b) Per gli affidamenti già esistenti, in cui le Convenzioni sono state firmate ma i finanziamenti privati non sono stati ancora erogati, sarà necessario preparare, con la partecipazioni delle banche, "Atti Ricognitivi" della convenzione o "Accordi Diretti" tra concedente, concessionario e banche. Tali atti dovranno chiarire, in base a un'interpretazione autentica ma condivisa, i punti indicati, senza alterare i presupposti dell'affidamento originale.
- c) Spesso esiste il solo piano economico finanziario della convenzione, che però frequentemente non corrisponde alla situazione reale e viene aggiornato ogni tre anni, non invece nel caso di eventi destabilizzanti.

#### V.4 I rischi di fine concessione

In alcuni casi agli affidamenti nel settore idrico si potrebbero applicare i principi della legge quadro in materia di lavori pubblici - la cosiddetta "legge Merloni"<sup>49</sup> - proprio in quanto costituiscono concessioni di lavori e servizi pubblici. Tale legge stabilisce che, in caso di risoluzione anticipata di una concessione, l'affidatario (e i suoi finanziatori) abbiano diritto al pagamento di un'indennità da parte del concedente<sup>50</sup>. In particolare, nel caso di revoca da parte del concedente per pubblico interesse o in quello di suo comprovato inadempimento, l'indennità comprende:

- a. il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori (al netto degli ammortamenti e dei contributi pubblici in conto capitale) ovvero, se l'opera non ha ancora superato i collaudi, i costi effettivamente sostenuti dal concessionario;
- b. le penali e gli altri costi dovuti per effetto della risoluzione o della revoca;
- c. un indennizzo per il mancato guadagno pari al 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire valutata sulla base del PEF.

Nel caso di inadempimento del concessionario, l'indennità dovuta corrisponde invece almeno al "*valore residuo dei beni al netto degli ammortamenti e dei contributi pubblici*" (punto (a) sopra). Essa dipende quindi dal valore attribuito alle infrastrutture e dalla politica degli ammortamenti seguita nei singoli casi. Le modalità di valutazione del primo e le regole di svolgimento della seconda andrebbero chiarite, in coerenza con la valutazione degli ammortamenti riconosciuti in tariffa dal Metodo Normalizzato<sup>51</sup>.

<sup>49</sup> Legge 11 febbraio 1994, n. 109.

<sup>50</sup> Il rimando è all'art 37-*septies* della legge Merloni.

<sup>51</sup> La scelta è fra un ammortamento tecnico-economico (che comporta un valore residuo positivo alla fine della concessione, dato che in Italia la vita utile delle immobilizzazioni tecniche eccede generalmente la durata delle concessioni, che è limitata per legge a 30 anni e che a volte è solo di 20 anni) e un ammortamento finanziario (che, invece, prevede una durata dell'ammortamento coincidente con quella della concessione). Visto che molte Convenzioni prevedono un valore residuo nullo al momento della fine della concessione (con una devoluzione gratuita degli *asset* da parte del concessionario), implicitamente la politica degli ammortamenti da adottare

Inoltre, l'applicazione della "legge Merloni" pone il problema della capacità finanziaria del concedente (l'AATO) a effettuare i pagamenti entro tempi certi. Come noto, l'AATO può assumere due forme giuridiche: convenzione o Consorzio tra Comuni. Il Consorzio rappresenta una forma più strutturata, in quanto ha organi istituzionali propri (Presidenza e Consiglio di Amministrazione), mentre la convenzione è una soluzione più esile, frutto di un mero accordo funzionale tra i Comuni<sup>52</sup>. In entrambi i casi è però chiaro che l'AATO non genera ricavi propri<sup>53</sup>, né ha un bilancio sufficientemente ampio, con riserve precauzionali o garanzie fidejussorie, a cui attingere per fare fronte ai pagamenti in caso di risoluzione anticipata della concessione.

Un'altra situazione riguarda quelle Convenzioni del settore che non fanno riferimento alla "legge Merloni" e pertanto prevedono altri tipi di indennità, il cui pagamento viene richiesto al gestore subentrante (non al concedente). In questi casi non risulta chiaro se i pagamenti dovuti al concessionario nei casi di risoluzione, recesso o revoca della concessione siano sufficienti per rimborsare il debito e i mezzi propri. Inoltre nell'ipotesi di risoluzione del contratto per inadempimento del concessionario, non è chiaro se possa applicarsi il meccanismo - previsto dall'art. 37 della "legge Merloni"<sup>54</sup> - di *step-in* delle banche per tutelare la convenzione.

Infine, un tema molto delicato sono le modalità di trasferimento degli *asset* aziendali, sia tangibili che intangibili, alla fine della concessione. Nel servizio idrico questo passaggio si configura come una successione nell'azienda. Mentre per le reti fisiche il problema è risolvibile regolando opportunamente i termini patrimoniali di subentro nella gestione, sono soprattutto le risorse intangibili – come l'avviamento, le competenze professionali e i brevetti – a porre i problemi maggiori. Analogamente si potrebbe dire degli investimenti in formazione e delle soluzioni gestionali passibili di essere sfruttate economicamente da altri gestori e in altri contesti territoriali, come i sistemi di telecontrollo e i contratti di fornitura con altri operatori.

---

sembrerebbe essere quella dell'ammortamento finanziario. Ma tale modalità di ammortamento rischia di rappresentare un trasferimento intertemporale da parte degli utenti attuali a favore di quelli futuri. Il problema della discrepanza tra l'ammortamento finanziario e la vita utile dei beni si pone in misura minore in Spagna, dove alcune concessioni sono di 40 anni, ed è assente nel Regno Unito, dove le concessioni hanno una durata infinita, dato che la proprietà delle infrastrutture è stata resa contendibile cedendola a gestori privati quotati in borsa.

<sup>52</sup> Il differente spessore istituzionale delle due soluzioni si riflette anche sui relativi costi di gestione, stimati (dal CoViRi) in euro 0,5/abitante/anno per la convenzione e in euro 0,9/abitante/anno per il Consorzio.

<sup>53</sup> Riceve infatti solo una parte del canone di concessione per coprire i suoi costi.

<sup>54</sup> Tale meccanismo consente alle banche finanziatrici di proporre un sostituto al fine di evitare una risoluzione per inadempimento del concessionario, e di trovarsi quindi privi di diritti e senza alcun pagamento d'indennità o con un'indennità insufficiente per coprire il debito residuo.

#### Riquadro H – Riflessione n. 8

La convenzione Tipo Nazionale (di cui alla Riflessione n. 7) dovrebbe anche chiarire le modalità, la tempistica e l'ammontare delle indennità dovute alla fine della concessione. Le modalità di trasferimento degli *asset* aziendali al gestore subentrante andrebbero specificate in modo molto dettagliato nel bando di gara.

Nel caso di risoluzione per cause non imputabili al concessionario, egli dovrebbe aver diritto a un'indennità che copra il debito residuo e i mezzi propri, le penali finanziarie per lo scioglimento dei contratti finanziari, e il mancato profitto. Nel caso di risoluzione per inadempimento del concessionario può essere sufficiente il richiamo al valore netto dei beni ammortizzati, sempre che siano specificate le politiche di ammortamento e i criteri di valutazione dei cespiti.

Nel caso che i pagamenti siano dovuti dal concedente, la personalità giuridica delle AATO, l'applicabilità delle procedure del diritto fallimentare alle medesime e le eventuali conseguenze di una loro insolvenza andrebbero specificate dalla legislazione. In particolare, si dovrebbe chiarire l'esistenza di un obbligo di subentro nelle obbligazioni dell'AATO da parte degli enti locali che lo compongono – oppure dell'ente regionale responsabile – nonché la tempistica di un tale subentro.

Nel caso in cui i pagamenti siano dovuti da parte del gestore subentrante, andrebbero fissati dei tempi massimi entro cui tali pagamenti andrebbero effettuati, pena la decadenza dell'affidamento, e andrebbe accertata la solvibilità del gestore subentrante al momento dell'affidamento.



## VI. Conclusioni

Il settore idrico in Italia versa in una condizione preoccupante. In una fase in cui sono necessari ingenti investimenti nelle infrastrutture idriche per soddisfare i requisiti di qualità della risorsa richiesti dalle Direttive comunitarie e per sostenere la competitività dei servizi pubblici si sono pressoché esauriti i fondi pubblici che hanno tradizionalmente sostenuto il settore.

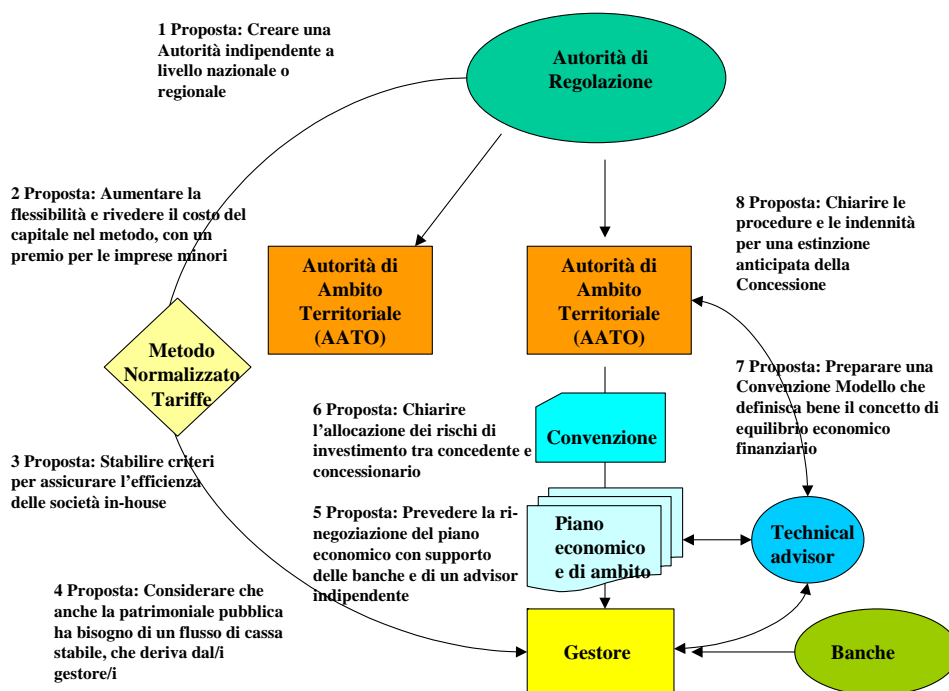
L'impulso della riforma, avviata oltre un decennio or sono con l'approvazione della "legge Galli" con l'obiettivo di traghettare il settore da una realtà composta da imprese municipali, sussidiate e altamente frammentate, a un assetto industriale, integrato e finanziariamente sostenibile, sembra essersi affievolito in molte zone del Paese. È emerso il "peccato originale" della "legge Galli": un' incoerenza tra il disegno strategico di superamento dei confini locali e la scelta di affidare ai Comuni il ruolo di attori nella transizione senza apprestare un sistema di incentivi coerenti con quell'obiettivo.

Tre sono le cause primarie che dissuadono i capitali privati dal finanziare il settore:

- 1) la mancanza di indipendenza e il conflitto di interesse che affliggono il quadro di regolazione, che vede la simultanea presenza di un'autorità nazionale e di regolatori locali;
- 2) i ritardi negli affidamenti e l'incertezza che riguarda il modello gestionale, soprattutto per quanto riguarda gli affidamenti *in house* e la separazione tra patrimoniali e gestori in alcune regioni del Paese;
- 3) la scarsa chiarezza sull'allocazione dei rischi, sia in fase di affidamento iniziale, sia di gestione ed investimento, che nella fase finale delle concessioni.

Questo lavoro suggerisce alcune innovazioni per riavviare il processo di riforma, evitandone un arresto o addirittura una sua involuzione. Gli interventi qui proposti sono riassunti graficamente, nelle loro relazioni, nella Figura VI.1 (che, si badi bene, riflette la sequenza espositiva seguita nel lavoro, *non* quella della loro possibile attuazione).

Figura VI.1 Come far ripartire la riforma del settore idrico: sette proposte



Per quanto riguarda la sequenza attuativa, viste le carenze rilevate a tale proposito in molte delle attuali Convenzioni predisposte a livello locale, una priorità forte è la redazione di una convenzione Tipo Nazionale. Tale atto dovrebbe esplicitare con chiarezza il concetto di equilibrio economico-finanziario, le modalità e la tempistica della sua revisione, l'allocazione dei rischi, nonché l'ammontare dei pagamenti contingenti e dei valori residuali. Inoltre, per evitare che le asimmetrie informative tipiche del settore allontanino gestori e banche (con la conseguenza di gare che vanno deserte), si propone di stabilire fin dalla fase dell'affidamento le procedure per la successiva, eventuale revisione del Piano Economico Finanziario.

Viene evidenziata l'utilità di disporre di un soggetto con funzioni di arbitro e di garanzia (l'equivalente dell'*Independent Technical Advisor* nelle migliori prassi internazionali). L'*advisor* sarebbe utile non solo al momento iniziale, ma potrebbe anche partecipare alle successive revisioni del piano degli investimenti, contribuendo a chiarire l'allocazione dei rischi in caso di disaccordo tra concedente e concessionario.

Un'altra priorità consiste nel creare un quadro regolatorio stabile e non condizionato dalle mutevolezze del ciclo politico (a livello nazionale o regionale). Verrebbe così superato il conflitto di interesse implicito nell'attuale compresenza di regolatori locali (le AATO) e società regolate con gli stessi azionisti di riferimento. Un quadro regolamentare unitario, coerente e omogeneo su base nazionale avrebbe anche altri vantaggi rispetto a un quadro differenziato regionalmente:

- a. esternalità positive a beneficio delle aree del Paese in cui i rischi di regolazione e di legalità sono considerati superiori da parte degli operatori dei mercati finanziari;
- b. economie di scala nel finanziamento e possibilità di introdurre prodotti finanziari innovativi, in quanto i costi della *due diligence* necessaria ad analizzare e quantificare il rischio di regolazione sarebbero minori;
- c. introduzione di dosi di concorrenza virtuale – “nel” mercato – basata su confronti sistematici dell'efficienza e della qualità del servizio offerto dai gestori (*competitive benchmarking*), scelta fondamentale stante l'impossibilità di un'effettiva concorrenza *nel* mercato e lo scarso *appeal* della gara *per* il mercato, anche per il crescente ricorso ad affidamenti *in house*.

Dopo aver chiarito l'allocazione dei rischi e definito un quadro di regolamentazione più indipendente dall'esecutivo, andrà valutata la necessità di correggere le tariffe o i ritorni sul capitale investito. A tale riguardo, si evidenzia che il Metodo Normalizzato potrebbe essere rivisto introducendo maggiore flessibilità negli adeguamenti tariffari (con limiti triennali o quinquennali del 'K', invece che annuali) e innalzando il rendimento riconosciuto sul capitale investito per le imprese di minori dimensioni, soggette a diseconomie di scala e a maggiore volatilità del rischio. Si suggerisce anche che il ritorno riconosciuto sul capitale investito (fissato nel 1996 al 7 per cento, al lordo delle imposte) venga rivisto ogni periodicamente, distinguendo esplicitamente tra costo del debito e costo del capitale di rischio e considerando la leva finanziaria tipica del settore.

Infine, rispetto al modello gestionale, si propone che siano chiariti i requisiti minimi per l'accettabilità degli affidamenti *in house*, in modo da assicurare che essi siano soggetti agli stessi incentivi di efficienza delle forme societarie ordinarie.

Per quanto riguarda l'ipotesi di separazione tra società patrimoniali con la titolarità delle reti e gestori del servizio (via scelta in Lombardia ed Emilia-Romagna), si sottolineano i

vantaggi che tale scelta presenta per i finanziatori (come l'assenza del rischio di risoluzione anticipata della convenzione) sebbene, anche in caso di proprietà integralmente pubblica, si possa ritenere che le banche valutino *in primis* la stabilità del flusso di cassa della società patrimoniale - e quindi indirettamente la redditività della gestione - indipendentemente dalla natura pubblica o privata.

In conclusione, condizione per avviare un percorso virtuoso è la cooperazione fra i soggetti responsabili: autorità nazionali, regionali, locali, finanziatori, gestori e utenti dovrebbero interagire per far compiere al settore il tratto di strada che lo separa dalla piena adesione al paradigma competitivo, quella sorta di "ultimo miglio" capace di conciliare efficienza gestionale con migliore qualità del servizio.

Compito della politica di settore è di accompagnare con regole certe quel processo e, se necessario, di intervenire per promuoverlo e accelerarlo.

## Bibliografia

- Anwandter L., Ozuna T. (2002), *Can Public Sector Reforms Improve the Efficiency of Water Supply Operations?*, "Journal of Environment and Development Economics"
- Anwandter L., Rubino P. (2006), *Perché la finanza privata assèta il settore idrico? Sette proposte per sette ragioni*, in: "Mercato Concorrenza Regole", n. 1
- Arnaudo L. (2003), *Gestione giuridica delle acque e concorrenza nei servizi idrici*, in: "Mercato Concorrenza Regole", n. 3
- Bakovic T., Tenenbaum B., Woolf, F. (2003) *Regulation by Contract: A New Way to Privatize Electricity Distribution?* The World Bank, Energy and Mining Sector Disc. Paper no. 7, maggio
- Bardelli L., Muraro G. (2003) *L'offerta e la regolazione dei servizi idrici: l'esperienza italiana*, in Muraro G., Valbonesi P. (a cura di), "I servizi idrici tra mercato e regole", Roma, Carocci
- Castellucci L. (2004), *I servizi idrici in Italia oggi: si fa presto a dire regolazione*, in: "L'industria. Rivista di economia e politica industriale", n. 3, luglio-settembre
- Comitato per la vigilanza sull'uso delle risorse idriche, *Relazione annuale al Parlamento sullo stato dei servizi idrici*, vari anni, disponibili all'indirizzo:  
[http://www2.minambiente.it/Wai/cvri/relazioni\\_anuali/relazioni\\_anuali.asp](http://www2.minambiente.it/Wai/cvri/relazioni_anuali/relazioni_anuali.asp)
- Constance P. (2005), *Who won the water wars*, IDB America, giugno
- Drusiani R. (2005), *Il mercato idrico in Italia: la situazione delle gare e degli affidamenti*, mimeo, novembre
- Fraquelli G., Moiso V. (2005), *Cost Efficiency and Economies of Scale in the Italian Water Industry*, mimeo, giugno
- Guasch J.-L., (2004), *Granting and Renegotiating Infrastructure Concessions: Doing it Right*, WBI Development Studies, The World Bank, Washington D.C.
- Guasch J.-L., Laffont J.-J. e Straubl S. (2005), *Infrastructure Concessions in Latin America Government-led Renegotiations*, World Bank Policy Research WP no. 3749, ottobre
- Hall D., Lobina E. (2002), *Water privatisation in Latin America*, Public Services International Research Unit, University of Greenwich
- Klein M. (1998), *Bidding for Concessions*, The World Bank, WPS-1957
- Massarutto A. (2002), *La regolazione economica e finanziaria dei servizi ambientali: acqua e igiene urbana*, in: Robotti L. (a cura di), "Competizione e regole nel mercato dei servizi pubblici locali?", Bologna, Il Mulino
- Massarutto A. (2005-a), *Assessing regulatory reforms in the European water industry: insights from the economic literature and a framework for evaluation*, Università di Udine, DSE, Working Papers Series no. 04-05-eco
- Massarutto A. (2005-b), *La legge Galli alla prova dei fatti: riflessioni su una riforma incompiuta*, in: "Economia delle fonti di energia e dell'ambiente", vol. 48, n. 1
- OECD (1999), *The Price of Water. Trends in OECD Countries*, Paris
- OFWAT (2004), "Future water and sewerage charges 2005-10 – Final determinations", *Periodic review*, disponibile all'indirizzo: <http://www.ofwat.gov.uk/aptrix/ofwat/publish.nsf/Content/pr04fd>

Muraro G. (2003), *La gestione del servizio idrico integrato in Italia, tra vincoli europei e scelte nazionali*, in: "Mercato Concorrenza Regole", n. 2

Proaqua ed Anea, *BlueBook - I dati sul Servizio Idrico Integrato in Italia*, Edizione 2005

Shavell S. (2004), *Foundations of Economic Analysis of Law*, The Belknap Press of Harvard University Press, Harvard

SRM (2006), Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno, *Utilities e Acqua*, Rapporto di ricerca presentato in Roma, ABI, 23 giugno 2006

Tinsley R.. (2000), *Advanced Project Financing*, Euromoney Books Unità Tecnica Finanza di Progetto (2005), *10 Temi per migliorare il ricorso alla Finanza di Progetto*, mimeo, Ministero dell'economia e delle finanze, febbraio

## Materiali UVAL

---

### Numeri pubblicati

**1. L'Indicatore anticipatore della spesa pubblica in conto capitale: la stima regionale annuale**

*Metodi* – Anno 2004

Allegati al n. 1

- Atti del convegno *La regionalizzazione della spesa pubblica: migliorare la qualità e la tempestività delle informazioni* - Roma, 16 ottobre 2003
- Atti del convegno *Federalismo e politica per il territorio: la svolta dei numeri* - Roma, 6 novembre 2003

**2. Misurare per decidere: utilizzo soft e hard di indicatori nelle politiche di sviluppo regionale**

*Analisi e studi* - Anno 2004

**3. Il mercato delle consulenze per gli investimenti pubblici: opportunità o vincolo?**

*Analisi e studi* - Anno 2005

**4. Domande, ricerca di campo e dati disponibili: indicazioni per la ricerca valutativa –  
*Linee guida per la Valutazione intermedia dei Programmi Operativi del Quadro Comunitario di Sostegno 2000-2006 Obiettivo 1 (Modulo VI)***

*Documenti* – Anno 2005

Allegato al n. 4

- CD ROM contenente *Linee guida per la Valutazione intermedia dei Programmi Operativi del Quadro Comunitario di Sostegno 2000-2006 Obiettivo 1 (Moduli I – VI)*

**5. Ambiente e politiche di sviluppo: le potenzialità della Contabilità ambientale per decidere meglio**

*Metodi* - Anno 2005

**6. Misurare i risultati dell'intervento pubblico: i numeri per valutare gli effetti territoriali delle politiche**

*Analisi e studi* - Anno 2005

La pubblicazione è disponibile anche in lingua inglese.

7. **“Valutazione e Sviluppo delle Aree Rurali”**: un approccio integrato nella valutazione delle politiche di sviluppo  
*Documenti* - Anno 2005
8. **Il sistema di previsione della spesa per gli investimenti pubblici: un’applicazione agli interventi degli Accordi di Programma Quadro**  
*Metodi* - Anno 2006
9. **Il sistema di premialità dei Fondi Strutturali 2000-2006. Riserva comunitaria del 4 per cento e riserva nazionale del 6 per cento**  
*Documenti* - Anno 2006
10. **Rischi, incertezze e conflitti d’interesse nel settore idrico italiano: analisi e proposte di riforma**  
*Analisi e studi* - Anno 2006

**Materiali UVAL** si articola in tre collane:

- *Analisi e studi*, dedicata a lavori di ricerca di natura economica, finanziaria, istituzionale o tecnica in materia di progetti, investimenti e politiche pubbliche
- *Documenti*, che raccoglie materiali di natura divulgativa e informativa concernenti l’attività istituzionale dell’Unità
- *Metodi*, contenente contributi metodologici, orientativi e d’indirizzo in tutti gli ambiti di attività dell’Unità