



Finanziamento delle utilities e investimenti di lungo termine (profili regolatori e finanziari)

di Claudio De Vincenti – 23 giugno 2010

Premessa

L'Italia è caratterizzata da una dotazione infrastrutturale nelle local utilities “a pelle di leopardo”, con rilevanti squilibri tra aree del paese e con ritardi che investono anche le aree sviluppate. Le *chances* per contrastare il rischio di declino e avviare una nuova fase di crescita sostenuta passano anche per uno sforzo consistente di investimento in questo campo da realizzare nei prossimi anni.

I vincoli di finanza pubblica e la parcellizzazione delle gestioni dovuta alla segmentazione dei mercati locali costituiscono gli ostacoli più rilevanti per il decollo di questa strategia di investimento.

Non mancano però importanti “carte da giocare”: *i*) la nascita e lo sviluppo negli ultimi anni di un insieme di Long Term Investors (LTI), in parte di origine pubblica – in primo luogo la nuova configurazione di impresa assunta da Cassa Depositi e Prestiti e le sinergie che sta instaurando con analoghe istituzioni di altri paesi europei – in parte di origine privata come i fondi pensione, aprono una prospettiva di finanziamento extra bilancio pubblico e di volano per il coinvolgimento di altri intermediari finanziari di mercato; *ii*) la riforma dei servizi pubblici locali, avviata a fine anni novanta con i provvedimenti di liberalizzazione di alcuni settori – energia elettrica, gas, trasporti pubblici locali – e di recente allargata al settore idrico e a quello dei rifiuti con l'articolo 23-bis della legge 133/08 e l'articolo 15 del DL 135/09, prospetta il superamento della frammentazione dei mercati locali attraverso la costruzione di un contesto di concorrenza “nel” e “per” il mercato (peraltro, preoccupano su questo fronte la recente disposizione che abolisce gli ATO a partire dal 31 dicembre 2010 e le possibili ripercussioni del referendum abrogativo del 23-bis); *iii*) i processi di integrazione orizzontale tra aziende di servizio pubblico locale intervenuti negli ultimi anni nonché l'ingresso di società a carattere multinazionale configurano una struttura industriale segnata da soggetti imprenditoriali di dimensioni più adeguate rispetto al passato.

Obiettivi e temi di ricerca del gruppo di lavoro Astrid

L'obiettivo del gruppo di lavoro è l'analisi del contesto di mercato e normativo entro cui va collocata una strategia di investimento nelle infrastrutture locali e l'individuazione delle linee portanti che dovrebbero caratterizzare tale strategia anche attraverso l'attrazione di capitali esteri.

I temi da affrontare dovrebbero essere:

- la quantificazione dei fabbisogni di investimento prospettici nelle local utilities riguardanti il settore idrico, quello dell'igiene ambientale, quello energetico (gas ed elettricità), quello dei trasporti locali;
- l'analisi del contesto di mercato quale va configurandosi alla luce della disciplina europea e delle normative nazionali in materia di liberalizzazione, con riferimento in particolare alla rimozione delle barriere all'entrata come condizione per attrarre energie imprenditoriali e risorse finanziarie verso le local utilities;
- l'attuale configurazione dei soggetti di governo e regolazione dei mercati e le modifiche in atto, con particolare riferimento all'applicazione dell'art. 119 della Costituzione (federalismo fiscale);
- l'analisi dei processi in atto nel mondo delle imprese locali in termini di aggregazione, crescita dimensionale e diversificazione delle attività, e le opportunità di sviluppo industriale del settore;
- la distinzione dei mercati rilevanti che caratterizzano le diverse fasi della filiera produttiva (per esempio, captazione e adduzione, distribuzione e fognatura, depurazione nel settore idrico; spazzamento, raccolta, trattamento e smaltimento nel settore dei rifiuti; ecc.);
- l'analisi delle metodologie di regolazione tariffaria – livello e dinamica dei prezzi – in termini di remunerazione degli investimenti, stimolo all'efficienza produttiva, sostenibilità per gli utenti;
- l'analisi dei limiti all'investimento pubblico diretto derivanti dai vincoli di finanza pubblica, e l'esigenza di individuare strumenti alternativi per l'attrazione di investimenti privati (trattamento fiscale agevolato di investimenti a lungo termine, garanzie pubbliche sugli investimenti, strumenti di responsabilizzazione di regioni ed enti locali);
- le opportunità di intervento che in questo quadro si aprono per i LTI, in particolare per il finanziamento di progetti di investimento promossi dalle amministrazioni pubbliche e realizzati da imprese private e pubblico-private;
- il ruolo rispettivo della finanza di progetto per il finanziamento di singole opere e del finanziamento *corporate* alle imprese che gestiscono i servizi;
- il ruolo di volano, complementare ai normali intermediari finanziari, che possono svolgere istituzioni finanziarie come la CDP con raccolta garantita dallo Stato per promuovere gli investimenti in questione in un contesto adeguatamente concorrenziale;
- inquadramento degli strumenti individuati nel contesto della normativa europea in materia di concorrenza e aiuti di Stato.