

## **Pubblico e privato nei servizi idrici: cosa cambia per il finanziamento degli investimenti?**

Luciano Baggiani, Presidente dell'ANEA (Associazione Nazionale Autorità e Enti di Ambito)

In questi giorni che precedono i referendum siamo letteralmente bombardati da un'enorme quantità di informazioni, non tutte, purtroppo, sufficientemente corrette. Spesso, ad esempio, si afferma che il coinvolgimento dei privati nella gestione dei servizi pubblici è un fatto positivo, perché consente di reperire maggiori finanziamenti a un costo minore, rispetto al settore pubblico. Eppure in proposito, un economista americano esperto di questi temi, Oliver Hart, qualche anno fa scriveva: *"è difficile immaginare un soggetto che possa offrire maggiori garanzie di solvibilità degli enti pubblici"*.

Chi ha ragione? La presenza dei privati è così determinante per convincere la finanza a investire nelle infrastrutture idriche? Oppure è il pubblico ad avere maggior merito creditizio?

Il settore dei servizi idrici presenta delle caratteristiche particolari per quanto riguarda il fabbisogno di capitali. Il rapporto fra il valore delle infrastrutture e il volume del fatturato è straordinariamente elevato. A questo si aggiunge che la vita utile di queste infrastrutture è molto lunga, dai venti ai cinquanta anni. In altre parole, chi lavora in questo settore deve realizzare ogni anno un elevato ammontare di investimenti e rientra in possesso della somma investita in un periodo di tempo molto diluito negli anni.

L'elevata esposizione dei gestori è però compensata dal basso livello di rischio dell'investimento. Si tratta di una gestione in monopolio, protetta dalla concorrenza, che la regolazione tariffaria svolta dalla pubblica amministrazione pone anche al riparo dalle fluttuazioni della domanda.

Veniamo al finanziamento: come si procurano i capitali da investire i gestori dei servizi idrici? Lo strumento più utilizzato, in Italia e nel mondo, è il *project financing*, o finanziamento "strutturato". Il suo tratto distintivo è il sistema di garanzie per il finanziatore: non le garanzie patrimoniali, come nei finanziamenti tradizionali, ma i flussi di cassa generati dalle tariffe e la distribuzione dei rischi contenuta nella convenzione di affidamento stipulata tra la pubblica amministrazione e il gestore. Quello che conta nella valutazione di fattibilità di un finanziamento strutturato è la capacità delle tariffe di rimborsare il debito contratto entro un determinato periodo e secondo certi margini di sicurezza, nonché le salvaguardie sancite nella convenzione a tutela della copertura integrale dei costi e dell'adeguamento periodico della tariffa, secondo un piano prestabilito.

E' evidente che, con questa tecnica di finanziamento, la proprietà pubblica, privata o mista del gestore dei servizi idrici è del tutto irrilevante.

In Italia, ad oggi, sono stati già conclusi vari accordi di finanziamento strutturato nel settore dei servizi idrici e altri sono in corso di valutazione o di definizione. Le società che hanno ottenuto i finanziamenti sono sia pubbliche sia miste. Non sembra esserci alcun legame tra l'assetto proprietario del gestore e la probabilità di ottenere un finanziamento strutturato.

Pertanto, i privati che sono entrati attraverso le società miste nella gestione dei servizi idrici hanno sì apportato dei capitali, ma non sono questi capitali, né quelli apportati dai soci pubblici, che hanno consentito di finanziare il grosso degli investimenti. La maggior parte di questi è stata finanziata attraverso il *project financing*.

A ben vedere, i contratti di finanziamento fin qui realizzati hanno tutti la medesima caratteristica: prevedono piani di investimento che ricorrono ad ammortamenti "finanziari", ossia più rapidi rispetto alla vita utile delle infrastrutture, per rientrare delle somme investite al massimo entro il termine dell'affidamento. Una tecnica resa possibile dall'attuale sistema tariffario, che però fa crescere rapidamente la tariffa negli ultimi anni del periodo di affidamento. Tale pratica è iniqua dal punto di vista intergenerazionale: i cittadini di oggi pagano per delle infrastrutture che saranno utili anche ai cittadini di domani. Da qui l'inadeguatezza dello strumento del *project financing* al settore dei servizi idrici. Ma questo è tutto un altro tema, che nulla ha a che vedere con il dibattito pubblico-privato.