

# FL

**02 # 2016**  
**agosto**

CASSA DEPOSITI E PRESTITI  
RAPPORTO SULLA **FINANZA LOCALE**

**DEBITO**

Stock e flussi dei finanziamenti

**INVESTIMENTI**

Il ciclo integrato  
dei rifiuti

**CAPITALE  
PUBBLICO**

Investimenti,  
produttività,  
crescita

**PARTECIPATE  
PUBBLICHE**

Le novità  
del Testo Unico

**EFFICIENZA DELLA PA**

Illuminazione pubblica



**Simona Camerano** | Responsabile Ricerca e Studi

A cura di:

**Alberto Carriero**

alberto.carriero@cdp.it

**Cristina Dell'Aquila**

cristina.dell'aquila@cdp.it

**Gianfranco Di Vaio**

gianfranco.divaio@cdp.it

**Alessandro Melini**

alessandro.melini@cdp.it

**Susanna Screpanti**

susanna.screpanti@cdp.it

FL

**Luca Taschini** | Progetto grafico

luca@lucataschini.it

Il presente documento è distribuito da Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Le informazioni contenute in questo documento costituiscono il risultato di elaborazioni condotte da Cassa depositi e prestiti S.p.A., su dati che possono provenire da varie fonti.

Tali fonti sono ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Cassa depositi e prestiti S.p.A. relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui riportate.

Tutte le informazioni contenute nel presente documento potranno, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Cassa depositi e prestiti S.p.A., senza alcun obbligo da parte della stessa di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Tutti i dati citati nel presente documento sono pubblici o di fonte interna Cassa depositi e prestiti S.p.A.

La presente pubblicazione viene fornita per meri fini di informazione e illustrazione, e a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa, in alcun modo, una proposta di conclusione di contratto, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario o un servizio di consulenza.

Cassa depositi e prestiti S.p.A. non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

In considerazione delle attività che Cassa depositi e prestiti S.p.A. è statutariamente deputata a svolgere, tra le quali finanziare gli investimenti del settore pubblico, la stessa potrebbe prestare attività tipicamente bancarie, tra le quali l'erogazione del credito ai soggetti menzionati nel presente documento.

Copyright

Il presente documento non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso di Cassa depositi e prestiti S.p.A. Il copyright e ogni diritto di proprietà intellettuale su dati, informazioni, opinioni e valutazioni contenuti nel presente documento è di pertinenza di Cassa depositi e prestiti S.p.A., salvo diversamente indicato.

<b>Editoriale</b>	<b>1</b>
<b>01 Capitale pubblico e produttività: Italia ed Europa a confronto</b>	<b>2</b>
01.1 Crescita, investimenti e produttività dopo la crisi	2
01.2 Dinamica degli investimenti pubblici in Italia	5
01.3 Impatto del capitale pubblico sulla produttività	8
01.4 Conclusioni	10
<b>02 Il debito locale</b>	<b>12</b>
02.1 Introduzione	12
02.2 Lo stock	12
02.3 I flussi	15
<b>03 La riforma delle società a partecipazione pubblica: le novità del Testo unico</b>	<b>17</b>
03.1 Premessa	17
03.2 Le partecipate pubbliche: una panoramica del fenomeno	18
03.3 L'ambito di applicazione e la peculiarità delle società quotate	20
03.4 Condizioni, limiti e vincoli per le partecipazioni pubbliche	21
03.5 Le nuove operazioni di razionalizzazione e revisione	22
03.6 <i>Governance</i> , controlli e responsabilità	23
03.7 Società <i>in house</i> e società a partecipazione mista	25
03.8 Conclusioni	26
<b>04 Efficienza energetica della PA: illuminazione pubblica</b>	<b>28</b>
04.1 Introduzione	28
04.2 L'efficienza energetica in Italia	29
04.3 L'illuminazione pubblica: un quadro di sintesi	31
04.4 Il quadro normativo e la gestione del servizio	32
04.5 Il fabbisogno di investimenti e i risparmi conseguibili	34
04.6 Le criticità del comparto	35
<b>05 Il finanziamento degli investimenti nel ciclo integrato dei rifiuti</b>	<b>37</b>
05.1 Premessa	37
05.2 Il fabbisogno di nuovi impianti	39
05.3 Il finanziamento degli investimenti	41

# LA SFIDA DI OGGI: PROMUOVERE GLI INVESTIMENTI, DIFENDENDO I SALDI DI BILANCIO

# Simona Camerano

**G**li ultimi anni hanno messo a dura prova il tessuto socio-economico del Paese. Nonostante le ferite, che in alcuni casi lasceranno conseguenze durature, l'imprenditoria italiana ha dimostrato nell'insieme una notevole resilienza, sorpendendo per la capacità di fare impresa in condizioni di crescente difficoltà. Sul fronte delle Istituzioni, la sfida è stata, e continua a essere, altrettanto dura. In particolare, le Amministrazioni centrali e locali sono state chiamate alla doppia sfida di adottare politiche anticicliche incoraggiando lo sviluppo, senza ricorrere a ulteriore debito per reperire le risorse necessarie. Diverse sono state le riforme adottate dal legislatore nazionale negli ultimi anni per cercare di coniugare questi due aspetti a prima vista antitetici.

Come approfondito in questo numero della collana di Finanza Locale, le due anime della finanza pubblica, attenzione ai saldi di bilancio e politiche di investimento, sono imprescindibili l'una dall'altra. Infatti, per dispiegare appieno gli effetti benefici per l'economia nazionale, l'impiego di capitali pubblici deve avvenire in un contesto sano di bilancio, o, almeno, nell'ambito di una politica di riduzione del debito. Da una prima analisi, queste sfide sono risultate ardue da superare per le Istituzioni nazionali, a livello centrale come a livello locale, con risultati poco soddisfacenti.

Considerando i saldi di bilancio, si è assistito a una evoluzione crescente del rapporto tra il debito pubblico e il PIL, che tra il 2007 e il 2015 è aumentato dal 100% al 133%. Su questa dinamica ha sicuramente inciso, da un lato, la performance negativa del PIL, dall'altro, la difficoltà a contenere l'aumento della spesa pubblica da parte delle Amministrazioni centrali. Mentre quest'ultime hanno aumentato lo stock di debito, le Amministrazioni locali hanno fortemente contratto il loro ammontare, registrando nel 2014 e nel 2015, per la prima volta dal 1995, un tasso di indebitamento netto positivo e pari a circa 2 miliardi di euro. Su questi sviluppi hanno notevolmente inciso le normative varate negli ultimi anni a livello centrale e adottate nel Patto di Stabilità Interno, volte a limitare l'indebitamento degli Enti locali.

Un effetto collaterale della riduzione dei finanziamenti delle Amministrazioni locali è stata la contrazione della spesa in conto capitale e, nello specifico, della spesa per investimenti. In Italia, tra il 2007 e il 2015, gli investimenti pubblici sono diminuiti dal 2,9% al 2,3% del PIL, con una dinamica decrescente interrotta lo scorso anno per una leggera ripresa degli investimenti pubblici locali. Quest'ultimi, per la prima volta dal 2009, hanno invertito il segno di crescita, registrando un aumento dell'8% tra il 2014 e il 2015, pari a circa 1,6 miliardi di euro. Se questo primo segnale di ripresa non è sufficiente a colmare il terreno perso dagli investimenti pubblici locali negli ultimi otto anni (-24%), segnala, tuttavia, la volontà del Governo di tornare a sostenere gli investimenti degli Enti locali.

Proprio in questa direzione, infatti, possono essere inquadrati le ultime normative inserite nella legge di bilancio 2016, volte all'allentamento degli standard di finanza locale e alla razionalizzazione delle partecipate pubbliche. Quest'ultimo tema, in particolare, è oggetto del Testo unico appena varato dal Consiglio dei Ministri (le cui novità sono illustrate in questo numero), che mira non solo a stabilire una disciplina generale e organica per tutte le partecipazioni societarie delle amministrazioni pubbliche, ma soprattutto a realizzare risparmi di spesa e incrementi di efficienza, che possano contribuire al miglioramento della finanza pubblica nazionale e locale.

In conclusione, mentre il sistema Paese è chiamato alla sfida dello sviluppo, agli attori locali è sempre più richiesto di giocare un ruolo all'attacco nella realizzazione degli investimenti, con un occhio alla difesa dei saldi di bilancio. Da una forte ripresa degli investimenti pubblici locali ne beneficerebbe proprio quel sistema socio-economico messo a dura prova dalla crisi. Sono infatti gli Enti locali ad avere un ruolo fondamentale per lo sviluppo di quei servizi pubblici, come l'illuminazione pubblica e la gestione del ciclo dei rifiuti, le cui dinamiche sono approfondite in questo numero, che hanno un impatto diretto sulla qualità della vita dei cittadini e sulla competitività dell'ambiente in cui operano le imprese.

LA FORMAZIONE DI **CAPITALE PUBBLICO** HA UN **IMPATTO POSITIVO SULLA CRESCITA DELL'ECONOMIA**. I **PROGRAMMI D'INVESTIMENTO DEVONO** TUTTAVIA ESSERE ACCOMPAGNATI DA UNA **RIDUZIONE DEL DEBITO PUBBLICO**

# CAPITALE PUBBLICO, E PRODUTTIVITÀ

## ITALIA ED EUROPA A CONFRONTO

# Gianfranco Di Vaio

Gli anni seguiti alla crisi hanno comportato un drastico calo del prodotto pro capite e della produttività per l'economia italiana, accompagnato da una notevole riduzione della formazione di capitale pubblico. Il 2015 ha rappresentato un'inversione di tendenza, con il ritorno alla crescita degli investimenti pubblici. L'impatto di tali investimenti, stimato tramite un modello econometrico, risulta positivo ma va accompagnato da un percorso di riduzione del debito pubblico.

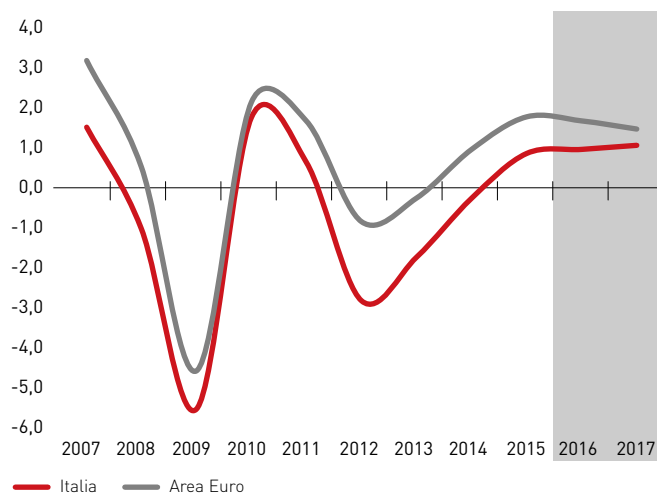
### 01.1 # Crescita, investimenti e produttività dopo la crisi

L'Italia è stata colpita più pesantemente, rispetto alla media degli altri Paesi dell'Area Euro, dalla doppia recessione del 2008-2009 e del 2012-2014. Il double-dip<sup>1</sup> ha fatto sì che dal 2008 – primo anno di crisi – al 2015, l'economia italiana è stata in recessione per cinque anni su otto. In particolare, la crisi del debito sovrano, infiammatasi sul finire del 2011 a distanza di soli due anni dallo scoppio della grande recessione dell'economia mondiale, ha inciso sull'Italia in modo più significativo rispetto ai Paesi centrali dell'Area Euro, anche a causa degli effetti di contagio propagatisi dalla periferia europea.

A partire dal 2015, l'economia italiana è tornata a crescere, anche se debolmente, con un tasso del PIL reale pari allo 0,8%, grazie ai fattori esogeni positivi provenienti dal contesto internazionale, tra cui i bassi prezzi del petrolio, la svalutazione del tasso di cambio e le politiche monetarie accomodanti della BCE, e ai primi segnali incoraggianti relativi alla domanda interna, tra cui la ripresa dei consumi privati e il miglioramento degli indici di fiducia di imprese e famiglie, favoriti anche dalla minore severità delle politiche fiscali. Nel 2016, tuttavia, alla debolezza della ripresa si

è aggiunto un ulteriore elemento di fragilità, causato dall'incertezza nei mercati europei generata dall'esito del referendum sulla "Brexit", che ha portato a una lieve revisione al ribasso delle stime di crescita per l'anno in corso, valutata pari allo 0,9% dal Fondo Monetario Internazionale (Grafico 1).

**Grafico 1** Tasso di crescita del PIL reale, 2007-2017 (%)



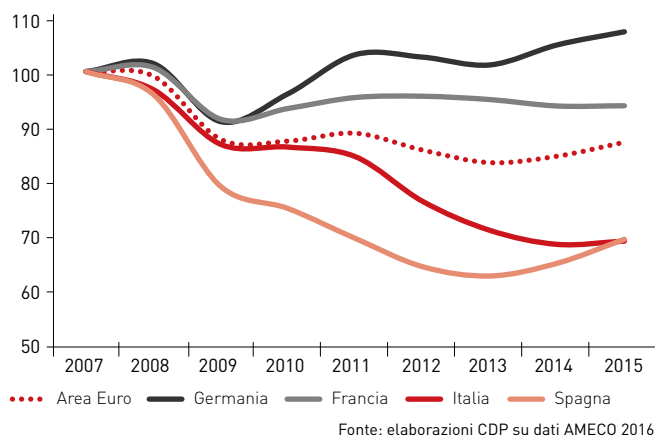
Fonte: elaborazioni CDP su dati FMI 2016. In grigio dati previsionali

# 2,3%

## PESO DEGLI INVESTIMENTI PUBBLICI IN ITALIA RISPETTO AL PIL NEL 2015

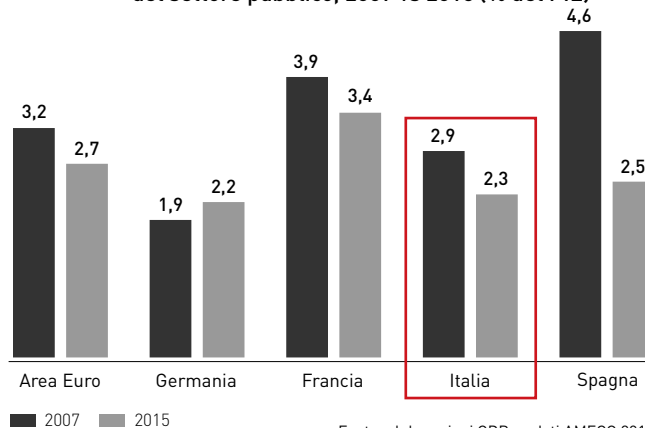
Gli anni di recessione hanno messo fortemente in crisi la domanda interna a differenza, invece, della domanda estera netta, che durante il periodo di crisi ha rappresentato l'unico contributo positivo alla crescita del PIL. In particolare, la dinamica degli investimenti in Italia ha avuto una caduta molto più pesante rispetto alla media europea. Fatti 100 gli investimenti fissi lordi in Italia nel 2007 – l'ultimo anno prima della crisi – nel 2015 essi erano ancora pari a 70, con una riduzione del 30% in otto anni. Nello stesso anno, tuttavia, grazie ai segnali di ripresa dell'economia, si è registrato, per la prima volta dal 2007 in poi, un leggero aumento degli investimenti, pari a 0,8% in termini reali rispetto al 2014. Sempre nel 2015, in Spagna gli investimenti fissi lordi erano pari al 71% e in Francia al 94% rispetto al 2007, mentre in Germania avevano già abbondantemente superato il livello pre-crisi, essendo pari al 107% (Grafico 2).

**Grafico 2** Investimenti fissi lordi, 2007-2015 (2007=100, prezzi costanti)



Gli anni di crisi hanno inciso anche sulla formazione di capitale fisso lordo del settore pubblico, che in Italia ha subito una considerevole compressione, in maniera analoga a quanto accaduto in altri Paesi europei, a differenza della Germania, che invece ha aumentato la formazione di capitale pubblico<sup>2</sup>. Gli investimenti pubblici in Italia si sono ridotti dal 2,9% del PIL nel 2007 al 2,3% nel 2015, perdendo 0,6 punti di PIL. In Francia si sono ridotti dal 3,9% al 3,4%, con una perdita di mezzo punto di PIL, mentre in Spagna il calo è stato maggiore, dal 4,6% al 2,5%, dando luogo a una caduta di oltre 2 punti di PIL (Grafico 3).

**Grafico 3** Formazione di capitale fisso lordo del settore pubblico, 2007 vs 2015 (% del PIL)



La pesante battuta d'arresto nella formazione di capitale pubblico in Europa, in generale, e in Italia, in particolare, risulta particolarmente preoccupante, a causa degli effetti negativi sulla crescita e sulla produttività dell'economia. Gli economisti, almeno da Adam Smith in poi, si sono interrogati sul ruolo del capitale pubblico e delle infrastrutture rispetto allo sviluppo economico, per l'impatto che essi hanno sulla formazione del prodotto aggregato, in qualità di input addizionali nella funzione di produzione, e sulla TFP<sup>3</sup>, grazie alla riduzione dei costi di trasporto e degli altri costi di transazione, favorendo un uso più efficiente dei fattori di produzione.

Gli effetti del capitale pubblico e delle infrastrutture hanno una valenza sia di breve periodo, con un aumento della domanda tramite il canale degli investimenti, che di lungo periodo, con un incremento dell'offerta grazie alla crescita della produttività. Fin dall'articolo seminale di Aschauer del 1989<sup>4</sup>, il contributo del capitale pubblico alla performance dell'economia è stato indagato da molti punti di vista, che vanno dall'influenza sulla crescita e sulla produttività agli effetti sulla disuguaglianza e sulla distribuzione geografica delle attività economiche<sup>5</sup>. Complessivamente, la letteratura esistente fornisce un'evidenza positiva della relazione tra capitale pubblico e crescita economica, anche se il livello ottimo di investimento, soprattutto nel caso delle infrastrutture, dipende dal rapporto tra costi e rendimenti sociali marginali e, quindi, dall'eventuale carenza o eccesso di dotazione di capitale pubblico nell'economia in questione.

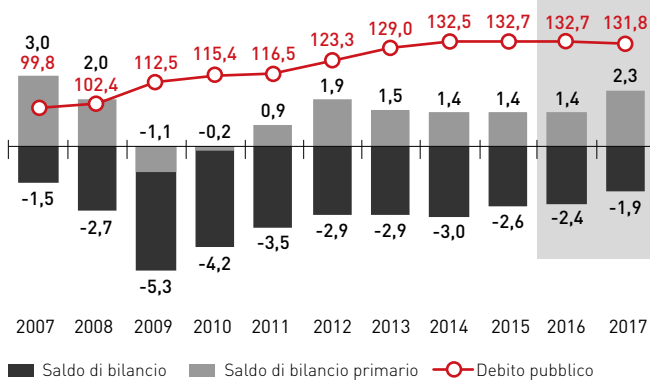
La caduta degli investimenti pubblici in Italia si spiega sia da un punto di vista della domanda, poiché la persistente contrazione dell'attività economica seguita alla crisi ha generato un minore fabbisogno di servizi pubblici a livello aggregato, che da un punto di vista dell'offerta, poiché le politiche economiche post-crisi sono state orientate persistentemente al consolidamento fiscale, ai fini del contenimento dei principali saldi di finanza pubblica.

# 88%

## PRODOTTO PRO CAPITE IN ITALIA RISPETTO ALLA MEDIA DELL'AREA EURO NEL 2015

Il considerevole aumento del debito pubblico, passato da circa il 100% nel 2007 a circa il 133% nel 2015, ha comportato la necessità di ricorrere a politiche restrittive, tramite la realizzazione di costanti avanzzi primari a partire dal 2011, ai fini di contenere il saldo di bilancio complessivo all'interno dei parametri previsti dal Fiscal Compact e assicurare una progressiva riduzione del debito in rapporto al PIL. Se valutata a prezzi costanti, infatti, la spesa delle Amministrazioni pubbliche ha subito notevoli riduzioni tra il 2010 e il 2015<sup>6</sup>. Secondo le stime della Commissione europea, tuttavia, la diminuzione del rapporto debito pubblico / PIL avverrà soltanto a partire dal 2017 (Grafico 4).

**Grafico 4** Principali saldi di finanza pubblica in Italia, 2007-2017 (% del PIL)

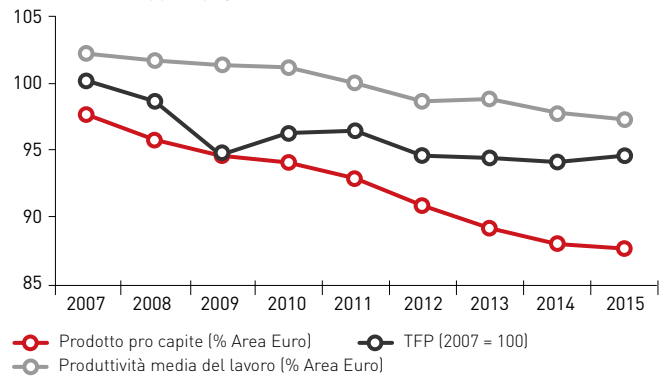


Fonte: elaborazioni CDP su dati AMECO 2016. In grigio dati previsionali

Guardando all'evoluzione del prodotto pro capite, della produttività media del lavoro e della TFP, si evince un deterioramento generalizzato di tali grandezze per l'economia italiana a partire dal 2007, sebbene con dinamiche differenziate a seconda della variabile in questione. Ad esempio, il prodotto pro capite italiano nel 2007 era pari al 98% di quello medio dell'Area Euro, mentre nel 2015 si era ridotto all'88%, dopo una costante riduzione che ha provocato una perdita di 10 punti percentuali (Grafico 5).

La produttività media del lavoro, invece, ha subito un deterioramento più contenuto rispetto al prodotto pro capite, anche a causa dell'andamento sfavorevole del tasso di occupazione,

**Grafico 5** Prodotto pro capite, produttività del lavoro e TFP in Italia, 2007-2015

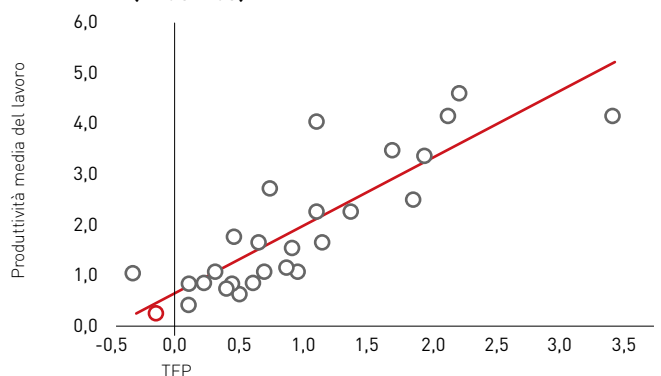


Fonte: elaborazioni CDP su dati AMECO 2016  
Nota: Prodotto pro capite e produttività media del lavoro valutati a prezzi costanti

che ha penalizzato maggiormente il prodotto pro capite rispetto alla produttività. Nel 2007, infatti, la produttività media del lavoro in Italia faceva registrare un dato migliore rispetto alla media dell'Area Euro, essendo pari al 102%. Nel 2015, tuttavia, essa era scesa al 97%, dopo aver mostrato un lieve miglioramento manifestatosi nel 2013, con una perdita complessiva di 5 punti percentuali. Per quanto riguarda la TFP, posto pari a 100 il livello raggiunto nel 2007, nel 2015 era pari a 95, dopo un breve recupero nel biennio 2010-2011 e un lieve incremento nel 2015 rispetto all'anno precedente (Grafico 5).

Il ruolo della TFP è di particolare importanza in relazione alla crescita economica, perché consente di impiegare in maniera più efficiente i fattori utilizzati nella funzione di produzione a livello aggregato (ad es. capitale e lavoro), in moto tale da avere una maggiore quantità di prodotto a parità di input. Negli ultimi vent'anni, la crescita della TFP ha mostrato una relazione largamente positiva con la crescita della produttività media del lavoro nei Paesi della UE-28. Tassi di crescita maggiori della TFP, infatti, sono stati associati a tassi di incremento più elevati della produttività. Viceversa, tassi inferiori di avanzamento della TFP sono corrisposti a minori aumenti di produttività (Grafico 6). L'Italia (l'osservazione evidenziata in rosso nel Grafico 6) risulta l'unico

**Grafico 6** TFP e produttività del lavoro nei Paesi UE-28, 1995-2015 (Δ % annua)



Fonte: elaborazioni CDP su dati AMECO 2016

Paese con un tasso di crescita negativo della TFP tra il 1995 e il 2015, assieme a Cipro. Di conseguenza, è stato anche il Paese che ha mostrato una minore crescita della produttività nel corso del ventennio in questione.

Come noto, i fattori che influenzano la TFP sono collegati al contesto macroeconomico, in cui operano i fattori della produzione, e all'efficienza generalizzata del sistema economico, che a sua volta dipende dal livello tecnologico, dalla qualità delle istituzioni, dal regime politico, ecc. Da questo punto di vista, risulta particolarmente importante che il percorso di riforme strutturali prosegua senza interruzioni, in modo tale da portare rapidamente a compimento le riforme messe in cantiere, in maniera analoga a quanto fatto con quelle già approvate.

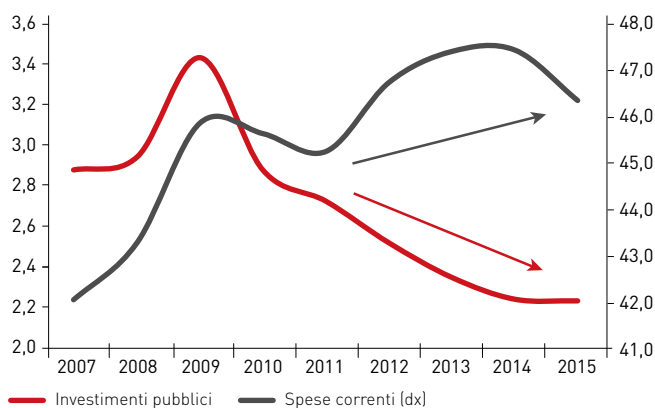
## 01.2 # Dinamica degli investimenti pubblici in Italia

Nonostante il contenimento dei saldi di finanza pubblica e la riduzione in termini reali della spesa, da un punto di vista nominale le uscite totali della PA sono cresciute più che proporzionalmente rispetto al PIL negli anni seguiti alla crisi. Secondo il Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche rilasciato dall'Istat, la spesa pubblica complessiva in Italia è aumentata da circa 753 miliardi di euro nel 2007 a oltre 826 miliardi nel 2015, passando dal 46,8% del PIL al 50,5%. Nel 2015, tuttavia, il rapporto spesa pubblica / PIL è risultato in calo rispetto al 2014, anno in cui aveva raggiunto il 51,2%, il dato più alto dal 1997 ad oggi, realizzato in precedenza soltanto nel 2009.

Andando a guardare la composizione delle uscite, si evince come l'aumento del rapporto spesa pubblica / PIL sia stato causato unicamente dalle uscite in conto corrente, che nel periodo in questione sono aumentate dal 42,3% del PIL al 46,4%, mentre gli investimenti fissi lordi si sono ridotti dal 2,9% del PIL al 2,3%. In valori nominali, le uscite correnti erano pari a circa 760 miliardi di euro nel 2015, mentre gli investimenti fissi lordi - inclusa la variazione delle scorte - erano pari nello stesso anno a poco più di 37 miliardi, rappresentando soltanto il 4,5% del totale delle uscite della PA. Analizzando la dinamica temporale, l'incremento della spesa corrente, dopo aver subito una prima lieve riduzione nel biennio 2010-2011, si è arrestato nel 2014, dopo aver raggiunto il 47,5% del PIL, il dato più alto dell'ultimo ventennio, eguagliato soltanto nel 1996. Nel 2015, infatti, la spesa corrente è scesa al 46,4%, con una riduzione di quasi un punto di PIL rispetto all'anno precedente. Gli inve-

stimenti fissi lordi, invece, dopo aver toccato un picco pari al 3,4% del PIL nel 2009, si sono costantemente ridotti, fino ad attestarsi sul 2,3% nel 2015 (Grafico 7).

**Grafico 7** Spesa corrente e investimenti del settore pubblico in Italia, 2007-2015 (% del PIL)



Fonte: elaborazioni CDP su dati Istat 2016

In termini nominali, la spesa corrente della PA è aumentata di circa il 12% nel periodo 2007-2015, mentre gli investimenti pubblici si sono ridotti, nello stesso arco temporale, di circa il 20%. Nel 2015, per la prima volta nell'ultimo quinquennio, si è registrata un'inversione di tendenza. Gli investimenti pubblici, infatti, sono cresciuti a un tasso pari a circa l'1% rispetto all'anno precedente. Nonostante il debole incremento, si tratta di un dato positivo, soprattutto se confrontato con le pesanti contrazioni degli ultimi anni. Tale risultato è imputabile fondamentalmente alla ripresa del ciclo economico e al progressivo allentamento delle politiche fiscali<sup>7</sup>.

Per quanto riguarda la dinamica di spesa delle Amministrazioni locali (Regioni, Province, Comuni e Altri enti locali), si può constatare una complessiva riduzione rispetto al totale delle uscite delle Amministrazioni pubbliche, sia per quanto riguarda la spesa corrente che per quanto riguarda gli investimenti fissi lordi. Nel 2007, infatti, la spesa corrente delle Amministrazioni locali rappresentava circa il 28% del totale della spesa corrente della PA, mentre nel 2015 era scesa a poco più del 27%, livello a cui si è mantenuta in maniera più o meno costante a partire dal 2012 (Grafico 8). Nel 2015, essa era pari a circa 207 miliardi di euro, con un aumento nominale del 7% rispetto al 2007.

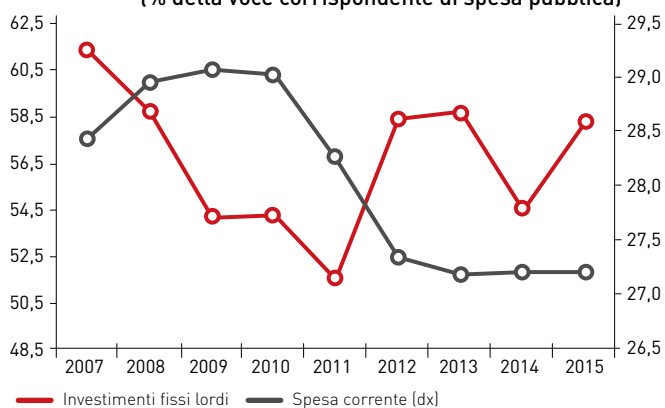


# 19 € mld

## INVESTIMENTI PUBBLICI IN INFRASTRUTTURE IN ITALIA NEL 2015

Gli investimenti delle Amministrazioni locali, invece, sono diminuiti da circa il 61% degli investimenti pubblici complessivi nel 2007 a circa il 58% nel 2015, manifestando una riduzione relativa di gran lunga maggiore di quella della spesa corrente, se paragonata al totale della rispettiva voce di spesa. Dopo essersi ridotti fino a poco più della metà degli investimenti pubblici complessivi nel 2011, gli investimenti delle Amministrazioni locali si sono successivamente stabilizzati intorno ad un valore al di sotto del 60%, pur registrando qualche oscillazione (Grafico 8). Nel 2015 essi erano pari a circa 22 miliardi di euro, dopo aver subito una contrazione di quasi il 24% in termini nominali rispetto al 2007. In linea con l'andamento complessivo degli investimenti pubblici, tuttavia, nel 2015 gli investimenti locali sono nuovamente aumentati – a differenza di quanto accaduto nel biennio 2013-2014 – facendo registrare un incremento di circa 1,6 miliardi di euro rispetto al 2014, con una variazione pari all'8%.

**Grafico 8** Spesa corrente e investimenti delle Amministrazioni locali in Italia, 2007-2015 (% della voce corrispondente di spesa pubblica)

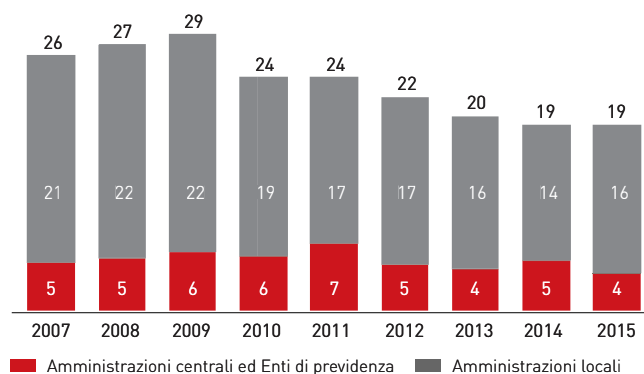


Nota: elaborazioni CDP su dati Istat 2016

Focalizzandosi sulla categoria di spesa in infrastrutture, si evince una notevole compressione avvenuta dopo la crisi, analogamente a quanto accaduto agli investimenti della PA nel complesso<sup>8</sup>. Dopo essere passata da 26 miliardi di euro nel 2007 a 29 miliardi nel 2011, si è ridotta di circa 10 miliardi, scendendo a poco più di 19 miliardi di euro nel 2015. La contrazione nel periodo 2007-2015 è stata pari al 26% in termini

nominali. Anche nel caso delle infrastrutture, tuttavia, il 2015 ha fatto registrare un leggero aumento. Gli investimenti, infatti, sono aumentati del 2,4% rispetto all'anno precedente, per la prima volta dal 2009 in poi, dopo sei anni consecutivi di contrazioni, passando da 19 miliardi di euro a 19,5 miliardi. Guardando ai singoli comparti amministrativi, la contrazione più pesante ha interessato gli investimenti infrastrutturali delle Amministrazioni locali, che hanno subito un calo da 21 miliardi di euro nel 2007 a 16 miliardi nel 2015, pari a una variazione negativa di circa il 26%. Nello stesso periodo, le Amministrazioni centrali hanno ridotto i propri investimenti in infrastrutture di circa 1 miliardo di euro, passando da 5 miliardi nel 2007 a 4 miliardi nel 2015, con una variazione negativa del 24%. Occorre notare che il leggero aumento degli investimenti complessivi in infrastrutture nel 2015 è stato causato unicamente dalla ripresa degli investimenti delle Amministrazioni locali, che sono aumentati di quasi 2 miliardi di euro rispetto al 2014, con una variazione positiva del 14%, a fronte di una riduzione di oltre 1 miliardo degli investimenti delle Amministrazioni centrali, che ha generato una variazione negativa pari al 27% (Grafico 9).

**Grafico 9** Investimenti pubblici in infrastrutture in Italia, 2007-2015 (€ mld)



Fonte: elaborazioni CDP su dati Istat 2016

Nota: Per investimenti in infrastrutture si intendono le voci relative ai fabbricati non residenziali e altre opere, estratte dal Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche, che includono i fabbricati non residenziali, le opere stradali e le altre opere del genio civile, tra cui porti, condotte, opere per la difesa del suolo, linee ferroviarie, ecc. Per facilità di rappresentazione, gli investimenti degli Enti previdenziali sono stati accorpati a quelli delle Amministrazioni centrali, data l'esiguità relativa degli importi

In sintesi, la profonda recessione economica, che ha colpito l'economia italiana nell'intero decennio, e le successive manovre di consolidamento fiscale, mirate al contenimento dei saldi di finanza pubblica, hanno impattato principalmente sull'andamento degli investimenti della PA, che negli anni dopo la crisi sono crollati, a differenza dell'andamento della spesa pubblica

# 81%

## PESO DEGLI INVESTIMENTI INFRASTRUTTURALI DELLE AMMINISTRAZIONI LOCALI ITALIANE RISPETTO AL TOTALE NEL 2015

corrente, che ha continuato a espandersi. In particolare, tale crollo è stato causato principalmente dalla caduta degli investimenti delle Amministrazioni locali, che rappresentano poco meno di due terzi degli investimenti pubblici complessivi. Su tale dinamica hanno finito per incidere i pesanti vincoli a cui sono stati sottoposti i Governi locali negli ultimi anni, tra cui il Patto di Stabilità Interno e i limiti all'indebitamento<sup>9</sup>.

Nei fatti, gli Amministratori locali, ai fini della contribuzione ai saldi di finanza pubblica, hanno deciso di posporre le scelte di investimento tramite riduzioni di spese in conto capitale, in presenza di maggiori rigidità delle uscite correnti e a fronte di una notevole riduzione della capacità di finanziamento. I flussi di nuovi mutui per il finanziamento degli investimenti, di fatto, si sono drasticamente ridotti a partire dal 2007<sup>10</sup>. Rispetto a un'eventuale compressione – o maggiore contenimento – di spesa corrente, a pressione fiscale invariata, tale scelta ha probabilmente comportato un minor "costo politico" per gli Amministratori, soprattutto nel breve periodo.

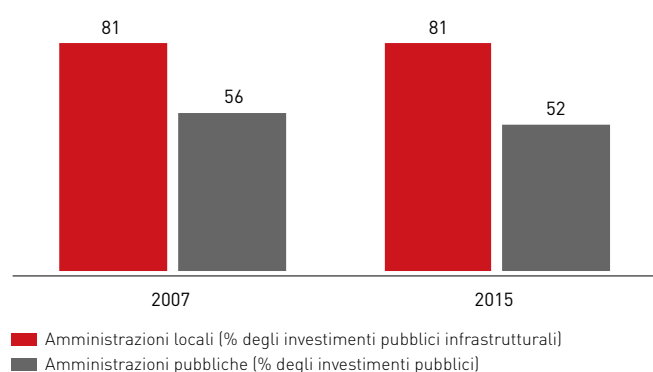
La riduzione degli investimenti pubblici nel complesso ha inciso più che proporzionalmente sulla contrazione degli investimenti infrastrutturali, che tra il 2007 e il 2015 sono passati dal 56% del totale degli investimenti della PA al 52%. Tale calo si spiega con la performance relativamente più sfavorevole degli investimenti in infrastrutture delle Amministrazioni locali, che rappresentano la stragrande maggioranza degli investimenti pubblici infrastrutturali in Italia, essendo pari a oltre l'80% del totale, quota che nei fatti è rimasta invariata dal 2007 al 2015 (Grafico 10).

La ripresa dell'economia e la sostituzione del Patto di Stabilità Interno con il cosiddetto "pareggio di bilancio", previsto dalla Legge di Stabilità 2016, dovrebbero avere conseguenze espansive per la finanza locale, sebbene con effetti asimmetrici rispetto alle diverse Amministrazioni, e favorire ulteriormente il processo di accumulazione di capitale pubblico già iniziato, come evidenziato, nel corso del 2015. Con il nuovo assetto normativo, le Amministrazioni locali saranno tenute a rispettare un unico obiettivo di bilancio in pareggio – tecnicamente "non negativo" – calcolato come differenza tra entrate e uscite finali di competenza, al netto delle voci relative ad accensioni e rimborsi di prestiti.

Tale modifica normativa dovrebbe comportare un effetto positivo sugli investimenti pubblici per due ordini di motivi: i) nonostante gli alleggerimenti del Patto di Stabilità Interno, in precedenza le Amministrazioni erano comunque tenute a realizzare avanzi di bilancio, con effetti finali di tipo recessivo; ii) l'abolizione della competenza mista nel calcolo del pareggio di bilancio, che prevedeva l'applicazione del criterio di cassa per le spese in conto capitale, dovrebbe consentire agli Enti con risorse disponibili di sbloccare i pagamenti per gli investimenti già impegnati, contribuendo così anche a ridurre la mole dei residui passivi. Tra il 2009 e il 2014, infatti, ad eccezione del 2011, i Comuni hanno realizzato costantemente avanzi di bilancio in eccesso rispetto agli obiettivi imposti dal Patto, mostrando una sorta di "iper-virtuosismo"<sup>11</sup>.

Nonostante gli effetti positivi attesi dalla nuova normativa sugli investimenti locali, grazie soprattutto all'esclusione dal pareggio del "fondo pluriennale vincolato", all'azzeramento del saldo-obiettivo e alla fuoriuscita della cassa dal sistema dei vincoli<sup>12</sup>, non è facile stimare i canali a cui attingeranno gli Enti per reperire le risorse con cui finanziare i progetti di investimento, data una capacità di indebitamento che nei prossimi anni dovrebbe rimanere ancora contenuta<sup>13</sup>. Sebbene il progressivo passaggio dal criterio della spesa storica a quello dei fabbisogni standard e della capacità fiscale dovrebbe aumentare i margini di efficienza della spesa corrente, le Amministrazioni locali potrebbero rispettare la regola del pareggio di bilancio continuando a sacrificare la spesa in conto capitale, in un contesto di pressione fiscale invariata o ridotta e in presenza di minore autonomia fiscale.

**Grafico 10** Investimenti pubblici in infrastrutture in Italia, 2007 vs 2015



Fonte: elaborazioni CDP su dati Istat 2016

Nota: Per la definizione degli investimenti infrastrutturali si veda la nota del Grafico 9

### 01.3 # Impatto del capitale pubblico sulla produttività

In questa sezione si è cercato di valutare l'impatto della formazione di capitale pubblico sulla crescita della produttività, utilizzando un modello empirico à la Barro e Sala-i-Martin<sup>14</sup>, applicato a una cross-section di dati relativi a 30 Paesi europei nel periodo 1995-2015. Il modello regredisce il tasso di crescita annuo della produttività media del lavoro su un insieme di variabili esplicative, tra cui il tasso di investimento in capitale pubblico rispetto al PIL, in base a specificazioni differenti (Tabella 1).

Nella specificazione più semplice (Colonna 1), la crescita della produttività è regredita soltanto su una costante e sul livello iniziale di produttività relativo al 1995, per verificare un'eventuale ipotesi di convergenza. Il segno del coefficiente stimato è negativo ed è quello atteso, indicando un'evidenza di convergenza nei livelli di produttività tra i Paesi europei nel ventennio in questione. Infatti, i Paesi con un livello di produttività inferiore a inizio periodo, quali ad esempio i Paesi della periferia europea, sembrano essere cresciuti più velocemente rispetto agli altri e viceversa. Il risultato, tuttavia, non è particolarmente robusto, poiché il coefficiente perde di significatività nelle successive specificazioni (dalla Colonna 4 alla 8). Su tale esito pesa evidentemente la profonda recessione che ha investito la periferia europea nella seconda parte del ventennio analizzato.

Nella seconda e terza specificazione, è stata inserita la principale variabile d'interesse, ovvero il tasso d'investimento pubblico rispetto al PIL, dapprima isolatamente (Colonna 2) e poi

in maniera congiunta con il tasso d'investimento privato (Colonna 3). Il coefficiente stimato degli investimenti pubblici è positivo e statisticamente significativo, variando da 0,6 a 0,5, a seconda della specificazione adottata. Anche il coefficiente degli investimenti privati risulta positivo e statisticamente significativo, sebbene tale risultato perda significatività nelle altre specificazioni (dalla Colonna 4 alla 8).

Per valutare la robustezza dell'impatto stimato degli investimenti pubblici, il modello è stato "aumentato" inserendo alcune variabili di controllo, verosimilmente collegate sia con la crescita della produttività che con il tasso di formazione del capitale pubblico. Inserendo i livelli di debito e disavanzo pubblici in proporzione al PIL, la significatività del coefficiente del tasso d'investimento pubblico scompare (Colonna 4). Ciò è probabilmente dovuto a un classico caso di variabile omessa. Infatti, il rapporto debito pubblico / PIL è positivamente correlato con il tasso d'investimento pubblico, poiché i Paesi che durante il ventennio hanno investito maggiormente in capitale pubblico potrebbero aver fatto maggiore ricorso al debito. Al contrario, tale rapporto è negativamente correlato con il tasso di crescita della produttività, poiché i Paesi con un elevato debito pubblico manifestano nel lungo periodo un'attività economica stagnante<sup>15</sup>. Infatti, l'effetto del debito pubblico rispetto alla crescita della produttività è, di fatto, negativo e altamente significativo. I Paesi con un maggiore disavanzo pubblico, invece, sembrano aver aumentato, piuttosto che ridotto, la propria performance economica, con un coefficiente stimato positivo e statisticamente significativo (Colonna 4).

**TABELLA 1** CAPITALE PUBBLICO E PRODUTTIVITÀ

Variabile dipendente: tasso di crescita reale della produttività del lavoro (media annua 1995-2015)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Costante	3,13***	0,88	-2,32	1,71	0,29	0,24	0,18	0,73
Produttività iniziale (log)	-0,29*	-0,32**	-0,29**	-0,16	-0,15	-0,15	-0,08	-0,21
Investimenti pubblici (% PIL)	-	0,63***	0,49**	0,09	0,61***	0,61***	0,46**	0,43**
Investimenti privati (% PIL)	-	-	0,19**	0,10	0,06	0,06	0,06	0,06
Debito pubblico (% PIL)	-	-	-	-0,03***	-	-	-	-
Disavanzo pubblico (% PIL)	-	-	-	0,14**	0,16*	0,14**	0,14*	0,24***
Investimenti pubblici * debito pubblico (% PIL)	-	-	-	-	-0,01**	-0,01***	-0,01***	-0,01***
Istruzione terziaria (% pop 15-64)	-	-	-	-	-	0,00	0,02	0,03
Occupati (Δ%)	-	-	-	-	-	-	-0,59*	-0,58**
Non-UE-28	-	-	-	-	-	-	-	2,10***
R <sup>2</sup> aggiustato	0,11	0,22	0,30	0,52	0,50	0,48	0,56	0,65

Fonte: Stima CDP su dati AMECO e Eurostat 2016

Nota: 30 osservazioni (Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Croazia, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Islanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Norvegia, Olanda, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Regno Unito, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Ungheria). Tutte le variabili sono espresse come medie annue nel periodo 1995-2015, ad eccezione della produttività iniziale (logaritmo naturale del livello nel 1995). Stimatore: minimi quadrati ordinari. Significatività statistica: \*\*\* (1%), \*\* (5%), \* (10%). Errori standard robusti all'eteroschedasticità

# 0,6%

## IMPATTO DIRETTO DELLA FORMAZIONE DI CAPITALE PUBBLICO SULLA CRESCITA DELLA PRODUTTIVITÀ STIMATO NEL MODELLO MENO CONSERVATIVO

Per valutare eventuali non-linearità tra investimenti pubblici e produttività, causati da differenti livelli di debito a cui l'investimento è effettuato, si è inserita una variabile che interagisce in maniera moltiplicativa il tasso di formazione di capitale pubblico con il livello di debito pubblico rispetto al PIL (Colonna 5). In questo modo, l'impatto marginale degli investimenti pubblici viene a dipendere in maniera non-lineare dal rapporto debito / PIL, essendo pari al termine:

$$\beta + \gamma * \frac{\text{Debito pubblico}}{\text{PIL}}$$

dove  $\beta$  rappresenta il coefficiente "diretto" del tasso di investimento pubblico, mentre  $\gamma$  rappresenta il coefficiente "indiretto" del termine interagito "Investimenti pubblici \* debito pubblico (% PIL)". L'impatto complessivo dell'investimento pubblico dipende quindi dalla somma dell'effetto diretto e indiretto. L'inclusione del termine moltiplicativo nella regressione rende nuovamente il coefficiente diretto degli investimenti pubblici altamente significativo, con un impatto positivo ed elevato, pari a 0,6, simile a quello ottenuto nella terza specificazione (Colonna 3).

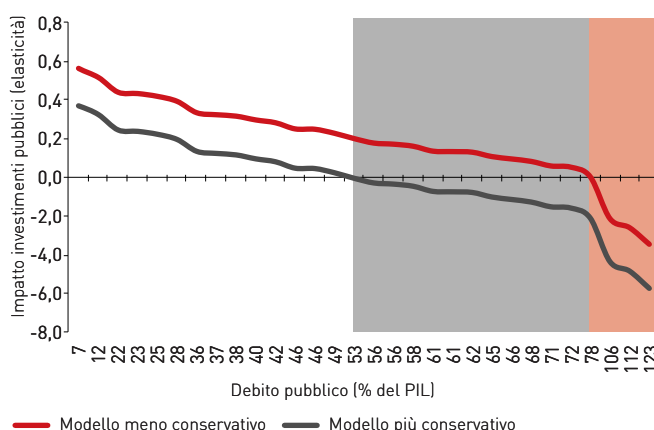
La qualità del risultato non cambia, anche controllando i) per eventuali effetti derivanti dal capitale umano, la cui proxy è rappresentata dalla percentuale delle persone con un livello di istruzione terziaria rispetto alla fascia di popolazione compresa tra i 15 e i 64 anni, che tuttavia non ha effetti significativi in nessuna delle specificazioni adottate (dalla Colonna 6 alla 8); ii) per il tasso di crescita della forza lavoro, che in linea con le attese ha un impatto negativo ma non particolarmente significativo (Colonne 7 e 8) e iii) per un eventuale effetto dovuto a Paesi non-UE-28 inclusi nel campione (Islanda e Norvegia), che in base al segno del coefficiente stimato sono cresciuti in maniera statisticamente significativa a un tasso maggiore della media della UE (variabile dummy).

Il segno stimato del coefficiente indiretto, tuttavia, è sempre negativo e altamente significativo, indipendentemente dalla

specificazione adottata. L'inclusione delle altre variabili di controllo, invece, tende ad abbassare l'impatto del coefficiente diretto, da 0,6 (Colonna 6) a 0,4 (Colonna 8). L'ultima specificazione adottata, inoltre, è in grado di spiegare oltre due terzi della varianza dei tassi di crescita della produttività a livello europeo, avendo un R<sup>2</sup> aggiustato pari al 65% (Colonna 8). Per calcolare l'impatto complessivo, diretto e indiretto, del tasso di formazione di capitale pubblico sulla crescita della produttività, occorre infine sommare il coefficiente diretto, sempre positivo, con valori che vanno da 0,6 a 0,4, al coefficiente indiretto, con un valore costantemente negativo e pari a 0,01, moltiplicato per i differenti livelli di debito pubblico rispetto al PIL.

L'impatto globale è dato così da due componenti contrastanti, quella positiva, derivante dall'effetto diretto, e quella negativa, derivante dall'effetto indiretto, che tende a crescere con l'aumentare del rapporto debito pubblico / PIL. Superato un certo livello di soglia, infatti, in base al quale gli impatti diretto e indiretto si annullano, l'impatto complessivo diviene negativo. Effettuando una simulazione con i parametri stimati nei vari modelli e i dati sul rapporto debito / PIL relativi ai Paesi del campione, si evince come nel modello più conservativo, che prevede un valore minore del coefficiente diretto del tasso di investimento pubblico (Colonna 8), il livello soglia si raggiunge poco al di sopra di un rapporto debito / PIL pari al 50% (area in grigio nella Grafico 11).

**Grafico 11** Impatto degli investimenti pubblici in base al livello di debito pubblico



Fonte: elaborazioni CDP in base ai parametri stimati in Tabella 1 e a dati AMECO 2016  
 Nota: il modello meno conservativo si basa sui risultati del modello 5 rappresentato in Tabella 1, mentre il modello più conservativo si basa su quelli del modello 8. Area grigia: impatto negativo secondo il modello più conservativo. Area rossa: impatto negativo secondo entrambi i modelli

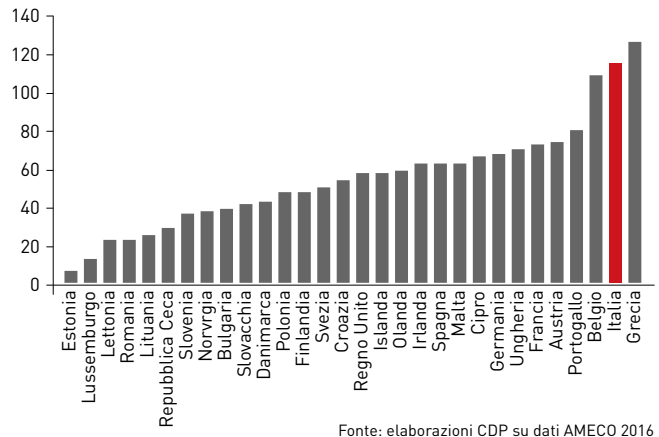
# 80%

**RAPPORTO DEBITO PUBBLICO / PIL  
OLTRE IL QUALE L'IMPATTO POSITIVO  
DEL CAPITALE PUBBLICO SI ANNULLA**

Nel modello meno conservativo, invece, che considera un coefficiente maggiore dell'impatto diretto (Colonna 6), il livello soglia si raggiunge intorno all'80%, oltre il quale entrambi i modelli prevedono un impatto complessivo negativo degli investimenti pubblici sulla produttività (area in rosso nel Grafico 11).

I risultati di entrambi i modelli indicano che l'impatto diretto della formazione di capitale pubblico sul tasso di crescita della produttività, a sua volta direttamente correlata con il tasso di crescita dell'economia, è positivo e altamente significativo. L'impatto complessivo, tuttavia, tende ad annullarsi, fino a diventare negativo, a causa degli effetti indiretti derivanti dall'aumento del livello di debito pubblico. Nel caso di un rapporto debito pubblico / PIL inferiore al 50%, l'impatto è sempre positivo, con valori dell'elasticità complessiva compresi tra 0,6 e 0, a seconda del modello considerato. Nel caso di un rapporto debito / PIL compreso tra il 50% e l'80%, gli effetti complessivi sono ambigui, poiché l'elasticità assume valori compresi tra 0,2 e -0,2, a seconda del modello considerato. Infine, per rapporti di debito pubblico / PIL superiori all'80%, l'elasticità complessiva assume valori sempre negativi, compresi tra -0,2 e -0,6, a seconda del modello considerato<sup>16</sup>. I Paesi europei che nel ventennio considerato hanno manifestato un livello di debito pubblico rispetto al PIL superiore, in media, all'80% sono stati il Belgio, l'Italia e la Grecia (Grafico 12). In base alla nostra analisi, affinché gli investimenti pubblici in tali Paesi assumano una valenza positiva, occorre ridurre il rapporto debito / PIL al di sotto di tale soglia.

**Grafico 12** Debito pubblico dei Paesi UE-28, 1995-2015 (% del PIL, media)



## 01.4 # Conclusioni

Gli anni seguiti alla crisi hanno comportato per l'economia italiana un drastico calo del prodotto pro capite e della produttività, superiore alla media dell'Area Euro, abbinato a una riduzione del livello della TFP. Questo calo è stato accompagnato da una notevole riduzione del processo di accumulazione del capitale pubblico, anche a causa delle manovre di consolidamento fiscale e dei vincoli posti alla capacità di investimento delle Amministrazioni locali. Il 2015 ha segnato un'inversione di tendenza, con il ritorno alla crescita degli investimenti pubblici, in generale, e di quelli infrastrutturali, in particolare, grazie alla ripresa dell'economia e a una minore severità delle politiche economiche.

In una fase storica caratterizzata da una debolezza della domanda aggregata in tutti i Paesi avanzati, causata dal fenomeno della cosiddetta "stagnazione secolare", così come definita da Larry Summers<sup>17</sup>, e da costi di finanziamento estremamente bassi, a causa delle politiche monetarie espansive delle banche centrali, risulta particolarmente opportuno aumentare l'investimento in capitale pubblico, ai fini di sostenere la produttività e, quindi, la crescita economica, soprattutto in aree caratterizzate da forti *gap* infrastrutturali<sup>18</sup>. Come sostenuto da Mario Draghi qualche tempo fa: "Non vi è dubbio che la dotazione di capitale pubblico sia tra i fattori che determinano il potenziale di crescita di un'economia. Gli indicatori di dotazione fisica di infrastrutture suggeriscono il permanere di un ampio divario tra l'Italia e gli altri principali paesi dell'Area dell'Euro"<sup>19</sup>.

Le recenti normative introdotte dal Governo, tra cui l'abolizione del Patto di Stabilità Interno e il passaggio al pareggio di bilancio per le Amministrazioni locali, la flessibilità ottenuta in ambito europeo in relazione alla "clausola degli investimenti" e la mobilitazione delle risorse comunitarie relative all'utilizzo dei Fondi Strutturali e agli investimenti del Piano Juncker sem-

brano andare nella direzione giusta, anche se gli spazi di manovra fiscale risultano ancora limitati a causa di una spesa corrente ancora relativamente elevata e di una capacità di finanziamento che, soprattutto nel caso delle Amministrazioni locali, sembra essere ancora molto contenuta.

In base alle stime ottenute nel presente lavoro, la formazione di capitale pubblico ha un impatto positivo sulla crescita della produttività; tale impatto tuttavia, tende ad essere influenzato negativamente dagli effetti depressivi derivanti da un elevato debito pubblico in rapporto al PIL. In particolare, gli effetti positivi degli investimenti pubblici tendono ad annullarsi intorno a una soglia data da un rapporto debito pubblico / PIL pari all'80%, per poi diventare negativi per livelli di debito superiori a tale soglia. In Paesi come l'Italia, caratterizzati storicamente da un elevato livello di debito, risulta fondamentale abbinare programmi di investimenti pubblici a schemi efficaci di rientro dal debito. Di fatto, una riduzione del rapporto debito pubblico / PIL pari al 5% all'anno, così come prevista dal Fiscal Compact, consentirebbe all'Italia di ritornare, in un decennio, a un livello di debito pienamente compatibile con un effetto positivo del capitale pubblico sulla crescita dell'economia.

# 5%

## RIDUZIONE ANNUA DEL RAPPORTO DEBITO PUBBLICO / PIL PER RIPORTARLO AL DI SOTTO DELL'80% NELL'ARCO DI UN DECENNIO

### NOTE

- 1) Doppia recessione.
- 2) L'economia tedesca, tuttavia, costituisce un'eccezione rispetto agli altri Paesi europei, poiché è caratterizzata da un elevato livello di risparmio e un minor grado d'investimento, sia pubblico che privato, dovuto al proprio modello di sviluppo, tradizionalmente orientato all'export e caratterizzato da un notevole avanzo della bilancia commerciale.
- 3) Produttività totale dei fattori, dall'inglese Total Factor Productivity.
- 4) D. Aschauer, *Is Public Expenditure Productive?* Journal of Monetary Economics, 1989.
- 5) Per una rassegna della letteratura, si vedano, in ottica non esaustiva, i seguenti lavori: G. Ottaviano, *Infrastructure and economic geography: An overview of theory and evidence*. In: *Infrastructure investment, growth and cohesion. The economics of regional transport investment*. EIB Papers 2, 2008; A. Isaksson, *Public Capital, Infrastructure and Industrial Development*. United Nations Industrial Development Organization, Working Paper 15, 2009; S. Arslanalp, F. Bornhorst, S. Gupta e E. Sze, *Public Capital and Growth*, IMF Working Paper 175, 2010; V. Di Giacinto, G. Micucci e P. Montanaro, *L'impatto macroeconomico delle infrastrutture: una rassegna della letteratura e un'analisi empirica per l'Italia*. In: Banca d'Italia, *Le Infrastrutture in Italia: dotazione, programmazione, realizzazione*, 2011; C. Calderón e L. Servén, *Infrastructure, Growth, and Inequality*. World Bank, Policy Research Working Paper 7034, 2014; C. Calderón, E. Moral Benito e L. Servén, *Is infrastructure capital productive? A dynamic heterogeneous approach*. Journal of Applied Econometrics, 2015; J. De Jong, M. Ferdinandusse e J. Funda, *Public capital in the 21st century: As productive as ever?* Banca d'Italia, 17th Workshop on Public Finance, 2015.
- 6) Si veda Istat, *Le prospettive per l'economia italiana*, vari anni.
- 7) Si veda S. Signorini, *Investimenti locali al giro di boa*. In: Intesa Sanpaolo, *Finanza Locale Monitor*, luglio 2016.
- 8) Secondo il Conto economico consolidato delle Amministrazioni pubbliche rilasciato dall'Istat, le principali voci di spesa che rientrano negli investimenti fissi lordi del settore pubblico sono date da: i) fabbricati non residenziali e altre opere (qui definiti come spesa infrastrutturale, si veda la nota del Grafico 9); ii) impianti e macchinari e gli armamenti; iii) prodotti della proprietà intellettuale (al cui interno rientra la Ricerca & Sviluppo).
- 9) Si veda il lavoro di P. Chiades e V. Mengotto, *Il calo degli investimenti nei Comuni tra Patto di stabilità interno e carenza di risorse*. Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, numero 210, novembre 2013.
- 10) Si veda l'articolo di A. Melini in questo stesso numero.
- 11) Si vedano i report di Intesa Sanpaolo, *Finanza Locale Monitor*, Settembre 2015 e Dicembre 2015.
- 12) Si veda l'articolo di L. Marattin, *Per gli enti locali regole fiscali più semplici*, *lavoce.info*, 5 febbraio 2016.
- 13) Moody's - Public Sector Europe, *European sub-sovereigns polarised between market and government funding*, May 25, 2016.
- 14) R.J. Barro e X. Sala-i-Martin, *Convergence across states and regions*. Brookings Papers on Economic Activity, 1991; R.J. Barro, *Economic growth in a cross section of countries*, *Quarterly Journal of Economics*, 1991; R.J. Barro e X. Sala-i-Martin X, *Convergence*. Journal of Political Economy, 1992.
- 15) L'analisi della relazione tra debito pubblico e crescita economica è particolarmente controversa nella letteratura esistente. Secondo il famoso studio di C.M. Reinhart e K.S. Rogoff, *Growth in a Time of Debt*, *American Economic Review*, 2010, i Paesi con elevati livelli di debito tendono a crescere a un tasso inferiore rispetto agli altri. Le conclusioni di questo studio, tuttavia, sono state successivamente messe in discussione. Più di recente, pur confermando la relazione negativa esistente tra debito pubblico e crescita, è stato sollevato un problema di causalità inversa tra le due variabili. In sostanza, la bassa crescita potrebbe aver causato un elevato livello di debito e non viceversa. Si vedano i lavori di U. Panizza e A.F. Presbitero, *Public debt and economic growth: Is there a causal effect?* *Journal of Macroeconomics*, 2014; M. Eberhardt e A.F. Presbitero, *Public debt and growth: Heterogeneity and non-linearity*, *Journal of International Economics*, 2015.
- 16) Le elasticità stimate nelle differenti specificazioni del modello sono compatibili con i valori esistenti in letteratura. Si veda il lavoro di P.R.D. Bom e J.E. Ligthart, *What Have We Learned From Three Decades Of Research On The Productivity Of Public Capital?* *Journal of Economic Surveys*, 2014. La robustezza dei risultati ottenuti, tuttavia, andrebbe testata rispetto a eventuali problemi legati alla forma funzionale del modello, alla potenziale endogeneità delle variabili esplicative e allo stimatore utilizzato (ad es. dati panel piuttosto che cross-section). Tale ulteriore analisi, tuttavia, esula dallo scopo del presente lavoro.
- 17) L.H. Summers, *Remarks in honor of Stanley Fischer*. 14<sup>th</sup> Annual Research Conference, International Monetary Fund, November 7-8, 2013.
- 18) Si veda International Monetary Fund, *Is It Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment*. In: IMF, *World Economic Outlook*, October 2014.
- 19) Cit. M. Draghi, *Premessa*. In: Banca d'Italia, *L'efficienza della spesa per infrastrutture*. Seminari e convegni, numero 10, giugno 2012, p. 5.

## STOCK E FLUSSI

## IL DEBITO LOCALE

# Alessandro Melini

Durante gli anni di crisi si è assistito a una **forte contrazione** del debito a tutti i livelli delle Amministrazioni locali.

La **riduzione della capacità di finanziamento** ha contribuito al **calo degli investimenti pubblici** avvenuto negli ultimi anni.

**Dal 2007 al 2015, l'indebitamento degli Enti territoriali ha subito una forte contrazione. In valore assoluto, esso è passato dai 111 miliardi di euro nel 2007 ai 92 miliardi di euro nel 2015 (-17%), con le Regioni che hanno registrato la riduzione più drastica (-14 miliardi di euro). Su questo calo hanno sicuramente inciso le normative prescritte nel Patto di Stabilità Interno, che hanno ridotto il fabbisogno per investimenti, e i limiti all'indebitamento, introdotti per l'accensione di nuovi mutui, che nell'insieme hanno compresso la domanda di nuovi finanziamenti da parte delle AL**

## 02.1 # Introduzione

Il focus si concentra sull'analisi dello stock e dei flussi di debito delle Amministrazioni locali (AL)<sup>1</sup>. Un approfondimento sulle forme di finanziamento acquisisce valore alla luce del tradizionale utilizzo degli strumenti di debito da parte delle AL per finanziare gli investimenti infrastrutturali. Nel dettaglio, l'articolo prende in esame l'evoluzione del debito per comparti e strumenti nel corso degli ultimi otto anni, centrando l'attenzione su una dinamica in atto ormai dal 2011. Infatti, considerando i dati di fine 2015, si evince come, nonostante una leggera ripresa degli investimenti, il debito lordo delle AL abbia imboccato un percorso di progressiva contrazione, ben lontano dai picchi raggiunti nel biennio 2010-2011.

## 02.2 # Lo stock

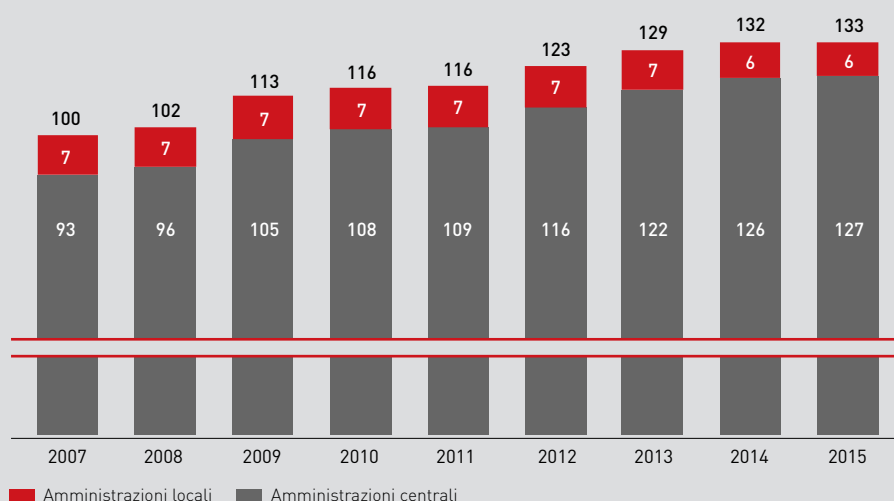
Tra il 2007 e il 2015, lo stock del debito delle Amministrazioni pubbliche (AP) italiane è aumentato di 570 miliardi, passando da 1.605 a 2.172 miliardi di euro (+35% circa). Tale incremento è direttamente imputabile alle Amministrazioni centrali (AC), il cui debito è cresciuto di oltre 580 miliardi di euro in otto anni (+39%), a fronte della contrazione delle passività delle AL, il cui stock di debito è diminuito di circa 20 miliardi di euro (-17%). In particolare, nel 2015 il debito delle AC ha segnato un aumento su base annua del 2,1%, passando da 2.038 a 2.080 miliardi di euro, mentre il debito delle AL ha subito una riduzione del 6,5%, scendendo da 98 a 92 miliardi di euro (Tabella 1).

TABELLA 1 DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE, 2007-2015 (€ MLD)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Amministrazioni locali	111	109	113	114	116	113	108	98	92
Amministrazioni centrali	1.494	1.562	1.657	1.737	1.792	1.877	1.962	2.038	2.080
<b>Totale</b>	<b>1.605</b>	<b>1.671</b>	<b>1.770</b>	<b>1.851</b>	<b>1.907</b>	<b>1.990</b>	<b>2.070</b>	<b>2.136</b>	<b>2.172</b>

Nota: debito lordo consolidato, valori nominali. Il debito delle Amministrazioni centrali include anche il debito degli Enti di previdenza e assistenza.  
Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, luglio 2016.

**Grafico 1** Debito delle Amministrazioni pubbliche, 2007-2015 (% del PIL)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia e Istat, luglio 2016

Con riferimento al rapporto tra lo stock di debito delle AP e il PIL (Grafico 1), nell'orizzonte temporale considerato si registra un significativo incremento (dal 100% del 2007 al 133% del 2015) ascrivibile principalmente a due fattori:

- performance molto contenuta del tasso di crescita del PIL nominale (+1,6% in valori correnti) e negativa in termini reali (-8,3%);
- scarsa capacità di contenere l'indebitamento netto complessivo delle AP (in aumento dall'1,5% del 2007 al 2,6% del 2015)<sup>2</sup>, nonostante una dinamica positiva delle AL, che hanno registrato una diminuzione dell'indebitamento netto nel periodo considerato, passando da un saldo negativo pari allo 0,08% del PIL nel 2007 (-1,25 miliardi di euro), a un positivo dello 0,13% del PIL nel 2015 (+2,1 miliardi di euro).

Pertanto, coerentemente con i dati appena riportati, l'evoluzione del debito delle AC e delle AL mostra come l'incremento del debito complessivo delle AP, in relazione al PIL, sia imputabile esclusivamente all'andamento del debito delle AC. Infatti, se nel 2007 il debito di quest'ultime si attestava al 93% del PIL, nel 2015 è aumentato fino a raggiungere il 127%. Al contrario, la dinamica del debito delle AL, dopo essersi mostrata costante al 7% du-

rante gli anni di crisi, si è invertita nel 2014, diminuendo di circa 1 p.p. e attestandosi al 6% del PIL anche nel 2015.

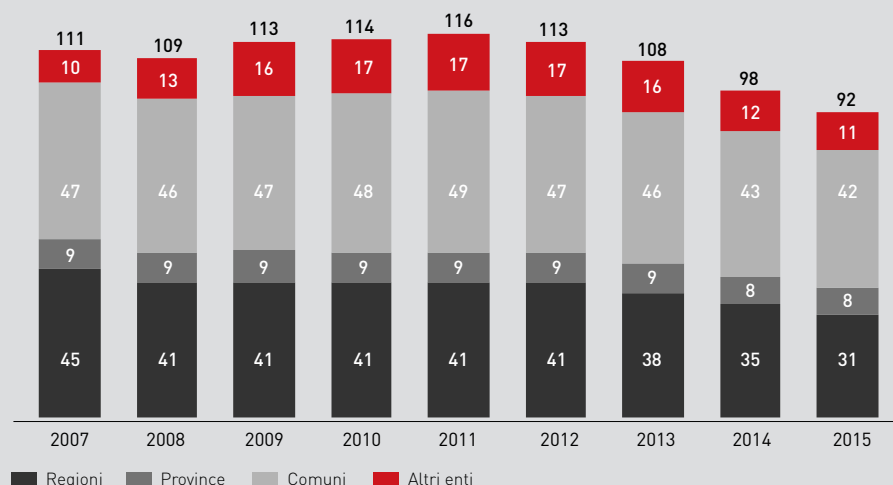
Per quanto riguarda l'evoluzione per comparti amministrativi del debito delle singole AL (Grafico 2), si nota come nel periodo 2007-2015 la riduzione maggiore sia attribuibile alle Regioni:

- lo cui stock di debito è costantemente diminuito nel corso degli ultimi otto anni di circa 14 miliardi di euro, passando da 45 a 31 miliardi di euro, con una contrazione del 30%.

**LE REGIONI HANNO FORTEMENTE RIDOTTO L'AMMONTARE DEL DEBITO:**

**-30%**  
TRA IL 2007 E IL 2015

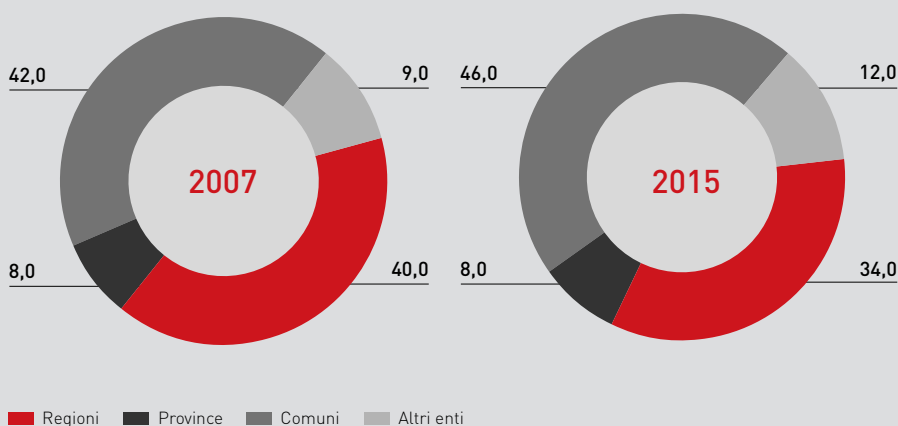
**Grafico 2** Debito delle Amministrazioni locali: comparti, 2007-2015 (€ mld)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, luglio 2016



**Grafico 3** Debito delle Amministrazioni locali: comparti, 2007-2015 (% del totale)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, luglio 2016

A fronte del sensibile decremento mostrato dal debito delle Regioni, il debito degli altri comparti amministrativi ha manifestato delle riduzioni più contenute:

- il debito dei Comuni è diminuito di circa 5 miliardi di euro, passando da 47 a 42 miliardi di euro (-11%);
- le Province hanno fatto registrare la riduzione più contenuta in termini assoluti, passando dai 9 miliardi di euro del 2007 agli 8 miliardi di euro del 2015 (-12%);

→ su un *trend* opposto il debito degli Altri enti locali, che è risultato in crescita di poco meno di un miliardo di euro dal 2007 al 2015, dopo esser salito a 17 miliardi di euro nel triennio 2010-2012<sup>3</sup>.

La contrazione del debito delle AL, registrata in quasi tutti i comparti, è avvenuta con decisione a partire dal 2012. Nel caso di Regioni e Comuni, per esempio, lo stock si è ridotto rispettivamente di oltre 10 miliardi di euro (-23% rispetto al 2012) e di circa 5 miliardi di euro (-11%).

13mld

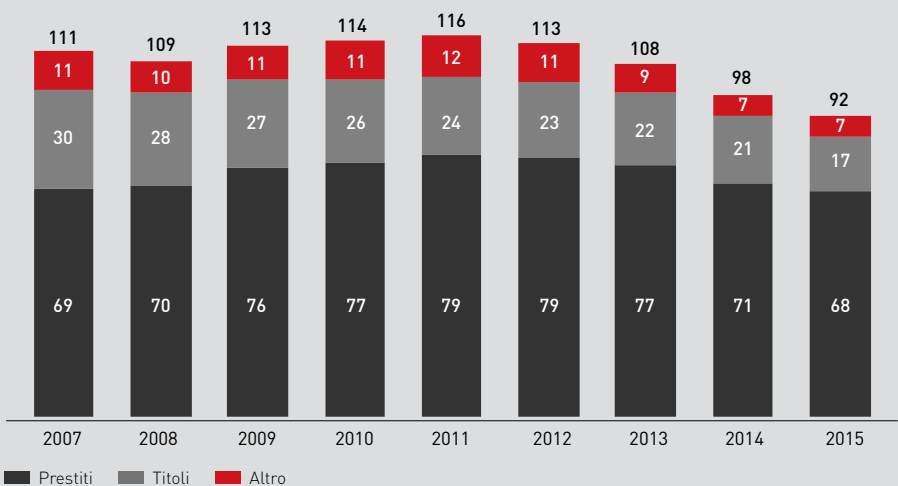
**LA RIDUZIONE COMPLESSIVA DELLO STOCK TITOLI IN CIRCOLAZIONE**

Contestualmente alla maggiore o minore contrazione dello stock di debito per comparto, si è modificato il peso relativo delle singole AL rispetto alla composizione totale del debito locale (Grafico 3). Tra il 2007 e il 2015:

- le Regioni hanno ridotto la propria quota di debito dal 40% al 34% del totale;
- i Comuni, hanno accresciuto la propria quota dal 42% al 46% (sostituendo parte della quota perduta dalle Regioni);
- le Province, hanno mantenuto costante la propria quota, pari all'8%;
- gli Altri enti locali hanno aumentato il proprio peso di circa il 3% (dal 9% del 2007 al 12% del 2015).

Per quanto riguarda gli strumenti utilizzati dalle AL per finanziare il proprio debito (Grafico 4):

**Grafico 4** Debito delle Amministrazioni locali: strumenti, 2007-2015 (€ mld)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, luglio 2016

## LE RAGIONI DELLA DINAMICA DECRESCENTE NEL FLUSSO DEI FINANZIAMENTI SONO DA RICERCARE NELLE NORMATIVE PRESCRITTE NEL PATTO DI STABILITÀ INTERNO E NEI LIMITI ALL'INDEBITAMENTO IMPOSTI AGLI ENTI TERRITORIALI

- il ruolo principale è svolto dai prestiti tradizionali, il cui stock è rimasto sostanzialmente inalterato, diminuendo di poco meno di 1 miliardo di euro tra il 2007 e il 2015, da 69 a 68 miliardi di euro (-1,3%), dopo essere cresciuto fino a 79 miliardi di euro nel biennio 2011-2012;
- i titoli, ivi compresi i prestiti obbligazionari, hanno subito, invece, una forte contrazione, diminuendo da 30 miliardi di euro nel 2007 a 17 miliardi di euro nel 2015 (-44% circa). Tale riduzione è dovuta a cause di ordine fiscale e tecnico, intercorse a partire dal 2006<sup>4</sup>;
- gli altri strumenti, tra cui le cartolarizzazioni e le altre tipologie di leasing finanziario, si sono anch'essi ridotti nel periodo in questione, passando da

11 miliardi di euro a 7 miliardi di euro (-43% circa).

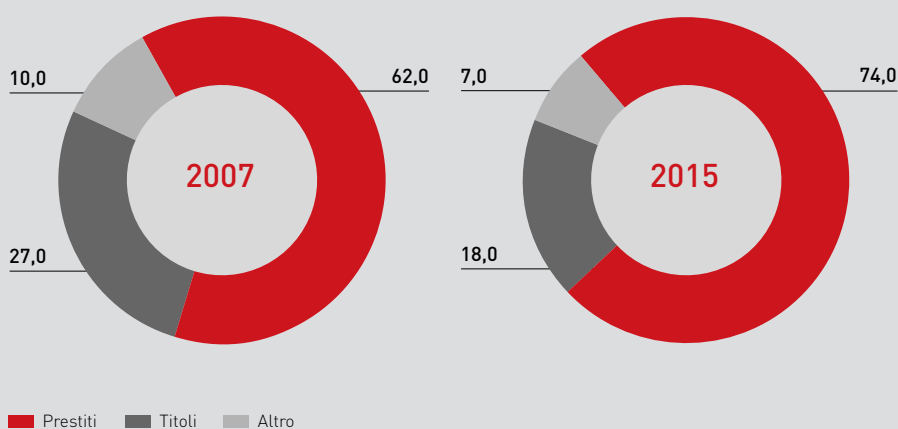
Dal 2007 al 2015, la forte contrazione registrata dallo stock di titoli in circolazione da un lato, e l'ammontare dei prestiti emessi dagli Enti territoriali che si sono mantenuti costanti, dall'altro, hanno inciso profondamente sul contributo dei singoli strumenti rispetto al totale dei finanziamenti (Grafico 5):

- i prestiti hanno aumentato il loro peso, passando dal 62% del totale nel 2007 al 74% nel 2015;
- i titoli hanno invece registrato una riduzione della loro quota, dal 27% al 18%;
- anche le altre forme di finanziamento hanno ridotto il loro contributo al finanziamento del debito delle AL, diminuendo dal 10% all'7%.

### 02.3 # I flussi

Comuni e Province sono storicamente i comparti con la maggiore dinamicità nel campo degli investimenti pubblici e un approfondimento sulle loro fonti di finanziamento può essere utile a individuare le ragioni del cambiamento nella capacità di spesa. In particolare, possiamo constatare come in valore assoluto, questi enti abbiano ridotto il ricorso all'accensione dei mutui per il finanziamento degli investimenti nel corso degli ultimi otto anni. Infatti, la contrazione annua di nuovi mutui è passata da 4,2 miliardi di euro circa nel 2007 a poco più di 900 milioni di euro nel 2014: un crollo di notevoli proporzioni e pari complessivamente al 78%. In valori assoluti, i Comuni, le cui accensioni sono diminuite da circa 3,4 miliardi di euro a poco meno di 790 milioni di euro, hanno manifestato una contrazione maggiore e pari a quasi di 2,6 miliardi di euro. Seppur minore in valore assoluto, anche la contrazione registrata dalle Province è stata notevole e pari a circa 670 milioni di euro, essendosi ridotto il valore annuo delle concessioni di mutui da 806 milioni di euro a 136 milioni di euro. In termini percentuali, le Province hanno subito il calo maggiore, pari all'83% cumulato, mentre i Comuni hanno mostrato una ridu-

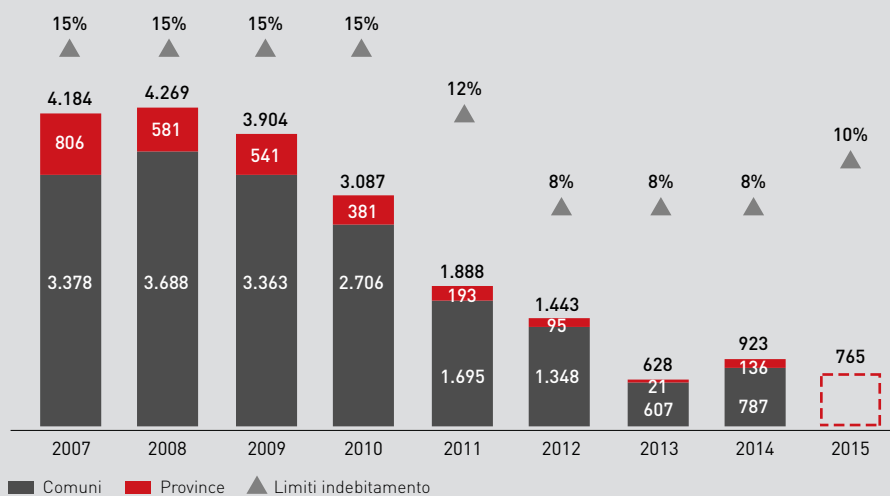
**Grafico 5** Debito delle Amministrazioni Locali: strumenti, 2007-2015 (% del totale)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, luglio 2016

**74%**  
**IL PESO DEI PRESTITI  
 CONCESSI SUL TOTALE  
 DEGLI STRUMENTI  
 DI DEBITO AL 2015**

**Grafico 6** Concessioni di mutui e prestiti agli Enti Locali, 2007-2015 (€ mln)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati MEF e RGS, per gli anni 2007-2014. Previsioni CDP per il dato 2015

**-77%**

**IL CALO DRASTICO SUBITO DALLE ACCENSIONI DI NUOVI MUTUI DA PARTE DEI COMUNI TRA IL 2007 E IL 2015**

zione sostanzialmente in linea con il dato aggregato e pari al 77% (Grafico 6). Nel 2015 gli investimenti pubblici nazionali sono leggermente aumentati grazie ai maggiori investimenti effettuati proprio dalle AL, che hanno invertito la tendenza dopo un periodo duraturo di variazioni negative (si veda l'articolo di G. Di Vaio in questo stesso numero). Nello stesso anno, secondo le stime elaborate da CDP, le accensioni di nuovi mutui sono risultate in diminuzione rispetto al dato 2014 (-17%). Infatti, nonostante lo spostamento verso l'alto del limite all'indebitamento dall'8% al 10%, si stima che nel 2015 la concessione di nuovi mutui è stata pari a circa 765 milioni di euro, inferiore di 160 milioni di euro rispetto al dato 2014.

Tenendo conto della contrazione dell'indebitamento degli Enti territoriali, l'aumento degli investimenti può essere quindi dovuto al ricorso a disponibilità propria e, probabilmente, a una maggior efficienza nell'utilizzo delle risorse finanziarie da parte delle AL. L'invito a un uso più efficiente delle risorse finanziarie sembrava risiedere implicitamente nelle scelte normative che il legislatore nazionale ha compiuto negli ultimi anni. Infatti, oltre alle prescrizioni stringenti inserite nel Patto di Stabilità Interno, nel triennio 2010-2012, è stato progressivamente quasi dimezzato, per poi essere soltanto recentemente leggermente rialzato, il limite massimo all'accensione di nuovi mutui, che ha favorito la dinamica decrescente dello stock di debito delle AL<sup>5</sup>.

**NOTE**

- 1) Per Amministrazioni Locali si intendono le Regioni, le Province, i Comuni e gli Altri enti locali. In questo approfondimento le diciture Amministrazioni Locali ed Enti Territoriali verranno usate in maniera interscambiabile.
- 2) Istat, *Sintesi dei conti ed aggregati economici delle Amministrazioni pubbliche. Anni 1995-2015*, 24 maggio 2016.
- 3) Per la precisione, tra il 2007 e il 2015 il debito degli Altri enti locali è aumentato di 488 milioni di euro (4,7%).
- 4) Cfr. A. Panaro e A. Casolaro, *Il finanziamento degli investimenti degli enti locali e territoriali: gli strumenti e il loro utilizzo*, in AAVV, *La finanza territoriale. Rapporto 2013*, Franco Angeli, p. 90.
- 5) Gli EL possono assumere nuovi mutui o accedere

ad altre forme di finanziamento soltanto se l'importo annuale degli interessi sommato a quello dei mutui precedentemente contratti e dei titoli già emessi, oltre a quello derivante da aperture di credito stipulate e da prestazioni di garanzie fidejussorie, al netto dei contributi statali e regionali in conto interessi, non superi una determinata percentuale (qui definita limite all'indebitamento), relativa alle entrate dei primi tre titoli del rendiconto del penultimo esercizio finanziario precedente a quello in cui si intende ricorrere all'indebitamento. Cfr. Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato, *Indagine sui mutui contratti dagli enti territoriali per il finanziamento degli investimenti - Anno 2014*, Aprile 2016, p. XV.

NELL'AMBITO DEL PIÙ AMPIO DISEGNO DI RIFORMA DELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE È STATA APPROVATA LA NUOVA DISCIPLINA GENERALE DELLE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA.

## LA RIFORMA DELLE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA

# LE NOVITÀ DEL TESTO UNICO

# Susanna Screpanti

Il nuovo Testo unico contiene alcune rilevanti novità che possono giocare un ruolo strategico per un riassetto generale e una gestione trasparente, efficiente, efficace ed economica delle partecipazioni societarie delle pubbliche amministrazioni.

### 03.1 # Premessa

Nell'ambito del più ampio disegno di riforma della pubblica amministrazione, l'art. 18 della legge 7 agosto 2015 n. 124 (c.d. riforma Madia) ha delegato il Governo ad adottare un decreto legislativo recante il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, definitivamente approvato circa un anno dopo, a seguito di un complesso *iter* parlamentare<sup>1</sup>.

L'adozione del Testo unico risulta particolarmente significativa se si considera che il quadro normativo italiano sulle società a partecipazione pubblica è stato tradizionalmente caratterizzato da incertezza, frammentarietà, disorganicità e instabilità. Tale criticità è stata peraltro aggravata dall'inadempimento di molti obblighi normativi da parte delle pubbliche amministrazioni, quali quelli di dismissione, nonché da un uso spesso distorto dello strumento societario, utilizzato ad esempio per eludere i vincoli di finanza pubblica. L'assenza di controlli adeguati e di efficaci sanzioni ha contribuito a una situazione di disordine e inefficienza.

È interessante, dunque, chiedersi se il Testo unico di recente approvazione sia dotato di una forza riformatrice e innovativa, tale da spingere le pubbliche amministrazioni a eliminare tali criticità e inefficienze, che ancora connotano molte realtà societarie, e da attivare o riattivare efficaci processi di razionalizzazione, privatizzazione, liberalizzazione e aggregazione. Al fine di rispondere all'interrogativo di fondo, è utile prendere le mosse da un'analisi quantitativa e qualitativa del fenomeno delle partecipate pubbliche per poi concentrarsi sulle principali novità previste nel Testo unico. L'indagine si appunta, dunque, sull'ambito di applicazione del nuovo regime giuridico, sui nuovi limiti e vincoli delle partecipate, che interessano l'intero ciclo di vita (dalla costituzione alla crisi aziendale) e sulle potenzialità offerte dalle operazioni di razionalizzazione e revisione. Un approfondimento è dedicato anche alle principali novità in tema di *governance*, controllo e responsabilità e alle società *in house* e *miste*, rinviando a un futuro approfondimento il tema specifico e centrale del personale e della relativa disciplina transitoria.

### 03.2 # Le partecipate pubbliche: una panoramica del fenomeno

Un primo elemento da mettere in luce sul fenomeno delle partecipate pubbliche è che solo negli ultimi anni si registra una tendenziale convergenza dei dati, tradizionalmente disomogenei a causa delle plurali fonti informative e delle poco coordinate metodologie di rilevazione (cfr. Unioncamere; Mef; Corte dei conti; Istat). Basti pensare che solo nel 2016 è stata possibile un'operazione di rilevazione omogenea grazie all'unificazione/razionalizzazione delle banche dati del Ministero dell'economia e delle finanze (Mef) e della Corte dei conti<sup>2</sup>.

In base agli ultimi dati disponibili (maggio 2016), emerge che le dimensioni del fenomeno sono ancora oggi piuttosto significative e il numero è in costante crescita nonostante gli obblighi di dismissione e razionalizzazione imposti nel tempo dal legislatore e suggeriti dal programma di Governo sulla *spending review* (c.d. Piano Cottarelli)<sup>3</sup>.

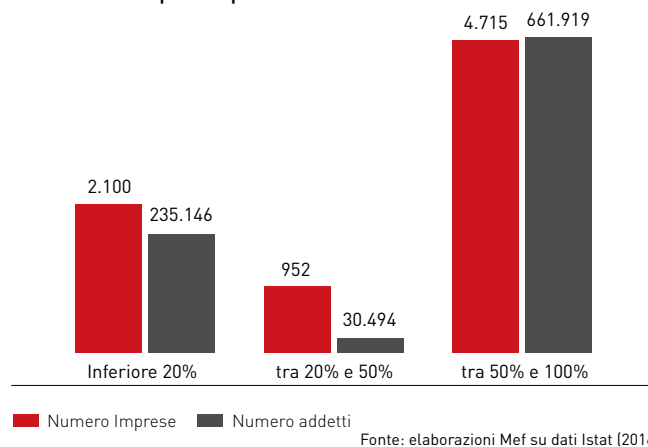
**Le amministrazioni pubbliche risultano, infatti, titolari di 48.896 partecipazioni, di cui 35.034 dirette e 15.944 indirette, detenute in 8.893 organismi partecipati, di cui circa 8.000 di proprietà delle amministrazioni locali.** Rispetto agli anni precedenti, il numero è in costante ascesa: in particolare rispetto all'anno 2013 le partecipazioni sono aumentate del 14,5%, con una crescita del 7% del numero dei soggetti partecipati.

La forma societaria risulta la soluzione dominante con una preponderanza numerica delle società a responsabilità limitata (34%) e delle società per azioni (24%), seguite dalle società consortili (12%) e dai consorzi (11%). Il restante 19% è rappresentato da altre forme giuridiche quali ad esempio società cooperative, fondazioni, associazioni e aziende speciali.

Alcuni dati interessanti sugli addetti, la quota di partecipazione e la tipologia di attività svolta dalle partecipate pubbliche si possono trarre dall'ultimo Rapporto dell'Istat<sup>4</sup>. In particolare, **il numero di addetti, impiegati in 7.757 partecipate pubbliche, risulta pari a 927.559.**

Inoltre, esiste un numero molto elevato di micropartecipazioni dei soggetti pubblici, la cui **quota nella maggior parte dei casi è maggiore del 50% o inferiore al 20%**. Più di 2.000 società sono, infatti, partecipate da un soggetto pubblico con una quota inferiore al 20%. Solo il 13,8% degli organismi partecipati detiene, invece, una quota compresa tra il 20% e il 50%.

**Grafico 1** Addetti e numero di imprese per quota di partecipazione



Con riferimento al settore di attività economica, il maggior numero di imprese attive partecipate da un soggetto pubblico opera nel campo "attività professionali, scientifiche e tecniche", con il 13,9% di imprese e il 2,7% di addetti. Il settore che impiega invece il maggior numero di addetti è quello del "trasporto e magazzinaggio", con il 37,4% di addetti e il 10,3% di imprese. Nel 23,3% dei casi la sede delle imprese partecipate è situata nel Centro Italia (54,4% degli addetti).

Di particolare interesse è l'analisi del **segmento delle società partecipate dagli enti locali<sup>5</sup>: il 42% del totale svolge servizi pubblici privi di rilevanza economica**, senza finalità di lucro, gravando sostanzialmente sulla fiscalità generale. Il 23% delle società partecipate locali opera, invece, nei settori dei servizi pubblici di rilevanza economica a rete (elettricità, acqua, gas, rifiuti, trasporto pubblico locale).

Il 13% delle società pubbliche fornisce beni o servizi strumentali all'ente socio, mentre una percentuale rilevante di partecipate pubbliche (22%) non svolge attività di servizio pubblico, bensì vende beni e servizi al pubblico in mercati concorrenziali.

Proprio con riferimento al comparto delle partecipate locali si è registrata una considerevole **concentrazione di criticità, inefficienze e distorsioni nell'utilizzo, spesso "politico", dello strumento societario**, con ripercussioni negative sulla finanza locale in termini di spesa pubblica poco sostenibile e di ridotta competitività e capacità di investimento anche nei settori strategici dei servizi pubblici locali di rilevanza economica.

Basti pensare ad alcuni dati che emgono dalla relazione della Corte dei conti:

- **988** società hanno un numero di addetti inferiore ai membri del Consiglio di amministrazione;
- **2.479** società hanno un numero di addetti inferiore a 20;
- **1.600** società hanno un valore della produzione inferiore al milione di euro;

# IL 42%

## DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE DAGLI ENTI LOCALI SVOLGE SERVIZI PUBBLICI PRIVI DI RILEVANZA ECONOMICA AFFIDATI IN MODO DIRETTO

→ **984** società hanno un valore della produzione maggiore di un milione e inferiore a cinque milioni di euro.

Inoltre, risulta che il 95% dei servizi gestiti da una partecipata pubblica sono affidati in modo diretto, senza dunque ricorrere a procedure ad evidenza pubblica che consentano un confronto concorrenziale sul mercato (c.d. concorrenza per il mercato).

La Corte dei conti registra peraltro **una notevole concentrazione di perdite di esercizio soprattutto nelle società *in house* e un forte indebitamento societario, a cui corrisponde un incremento dell'indebitamento dell'ente**, che spesso interviene per finanziare le proprie partecipate e per ripianare le perdite. Basti pensare che il servizio di trasporto pubblico locale ha assorbito risorse pubbliche per 17,6 miliardi di euro tra il 2010 e il 2014<sup>6</sup>.

I problemi delle partecipate pubbliche sono, dunque, molteplici e le misure di contrasto sinora adottate sembrano principalmente

legate al *quantum* delle risorse pubbliche impiegate o risparmiate e comunque connesse alla riduzione del perimetro pubblico.

Sarebbe, invece, importante porre l'accento sull'efficienza nell'utilizzo delle risorse pubbliche e nella gestione dei servizi pubblici, con forti incentivi alle aggregazioni e all'ingresso di operatori privati, laddove compatibile con gli obiettivi pubblici perseguiti.

Ciò rileva soprattutto nel **settore delle *public utilities*, che svolge un ruolo chiave nel sistema economico e che, grazie alla vocazione prettamente industriale, costituisce un segmento di mercato da valorizzare** per competere con dimensioni adeguate in mercati sempre più a scala europea e globale. Occorre, però, attrarre risorse finanziarie, sostenere gli investimenti per l'innovazione e puntare sull'aggregazione societaria.

## PUBLIC UTILITIES

Il settore delle *public utilities* deve essere consolidato per massimizzare i benefici in termini economici, sociali e di crescita futura.

Le prospettive sono interessanti. Basti pensare che le prime 100 *utility* italiane<sup>7</sup>, pubbliche e private, hanno registrato un fatturato totale che si attesta intorno a 120 miliardi di euro nel 2014 e rappresenta il 7,4% del PIL italiano, occupando oltre 131.000 addetti, con investimenti pari a 4,1 miliardi di euro in impianti, reti e infrastrutture.

Nel settore dei servizi a rete prevalgono le società a partecipazione pubblica totalitaria rispetto alle società a partecipazione mista pubblico-privata e, in generale, si registra una presenza ancora

prevalente di piccole e medie imprese, seppur in calo rispetto al 2013 (-3%), principalmente *mono-utilities* (72%). La metà ha, infatti, un fatturato inferiore a 100 milioni di euro. L'82% rimane sotto i 500 milioni di ricavi, mentre soltanto 18 operatori superano questa soglia.

Il comparto è interessato peraltro da alcuni primi importanti processi di aggregazione e riorganizzazione, che hanno coinvolto sia grandi *player*, sia piccole e medie realtà locali. Nel settore dei servizi idrici e ambientali, tradizionalmente caratterizzati da aziende locali di piccole dimensioni, si può registrare, infatti, negli ultimi anni l'avvio di un'attività di progressivo consolidamento, al pari di quanto è già in parte avvenuto nei com-

parti energetici.

In questo contesto, un *driver* cruciale per lo sviluppo del settore è costituito da un quadro normativo snello, stabile e organico che incentivi una gestione industriale e aggregata dei servizi pubblici locali di rilevanza economica. In tale prospettiva, il legislatore ha ritenuto necessario intervenire per un riordino complessivo della materia con un Testo unico (TU) sui servizi pubblici locali di interesse economico generale (SIEG), in attuazione degli art. 16 e 19 della legge 7 agosto 2015, n. 124. Dall'effetto combinato tra il Testo unico sui SIEG e quello sulle partecipate pubbliche potrebbe derivare un nuovo stimolo all'efficienza delle *public utilities* locali.

### 03.3 # L'ambito di applicazione e la peculiarità delle società quotate

Il Testo unico determina una forte discontinuità rispetto al passato, poiché contiene un regime giuridico unitario, applicabile indistintamente alle società di capitali partecipate in modo totale o parziale, diretto o indiretto, dalle pubbliche amministrazioni statali, regionali e locali. Tale impostazione è stata preferita rispetto a quella proposta durante l'iter parlamentare di distinguere diverse tipologie di società e i relativi regimi giuridici applicabili.

Si prevedono, inoltre, **due meccanismi di esclusione**, che consentono di tenere fuori singole società a partecipazione pubblica dall'ambito di applicazione della nuova disciplina. Il presupposto di fondo è che sono escluse, salvo alcune eccezioni, le società che hanno una connotazione privatistica, ovvero che svolgono attività di impresa in regime di mercato.

**Il primo meccanismo di esclusione consiste nella possibilità di adottare un apposito decreto del Presidente del consiglio dei ministri (Dpcm)** su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze o dell'organo di vertice dell'amministrazione socia. L'esclusione deve essere comunque motivata in relazione alla misura e qualità della partecipazione pubblica, agli interessi pubblici ad essa connessi e al tipo di attività svolta. Al fine di evitare che il Governo svuotasse l'ambito di applicazione del Testo unico tramite una serie di decreti, innescando di fatto una nuova situazione di disordine normativo, si è optato per una limitazione dell'esclusione. Con decreto si possono, infatti, sottrarre singole società dall'applicazione di un solo articolo del Testo unico (l'art. 4), ovvero quello che pone un fondamentale vincolo di scopo, disciplinando le uniche finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche.

**Il secondo meccanismo di esclusione si sostanzia in un'elencazione (cfr. allegato A del Testo unico) di società già esistenti**, considerate legittime anche se svolgono un'attività che esula dai vincoli e dai limiti previsti nell'art. 4 del decreto. La deroga è giustificata dal rilievo economico riconosciuto dal legislatore a queste società. Si tratta in particolare di: Coni servizi; Expo; Arexpo; Invimit; IPZS; Sogin; Gruppo Anas; Gruppo GSE; Gruppo Invitalia; Gruppo Eur. Non sono, invece, menzionate espressamente società strategiche come Sogei; Consap e Consip semplicemente perché la partecipazione pubblica in questi casi è di per sé considerata rispettosa dei vincoli e dei limiti dell'art. 4.

Infine, il legislatore ha ritenuto ammissibili, anche in deroga al vincolo di scopo stabilito in generale per le società a partecipazione pubblica, le società regionali di intermediazione finanziaria e le società che hanno come oggetto sociale esclusivo la gestione di fondi europei per conto dello Stato o delle Regioni.

Al di là delle esclusioni, tutte le società a partecipazione pubblica sono tenute ad adeguare entro il 31 dicembre 2016 i propri statuti alle regole del **Testo unico, che contiene tutte le deroghe alla disciplina generale civilistica sulle società di capitali** (codice civile e norme generali di diritto privato), ponendosi con essa in un rapporto di specialità (*lex specialis derogat legi generali*).

È importante comunque considerare che le disposizioni del Testo unico possono essere a loro volta derogate dalle specifiche disposizioni (legislative o regolamentari) previste per singole società a partecipazioni pubblica (c.d. società di diritto singolare), costituite per l'esercizio della gestione di servizi di interesse generale o di interesse economico generale o per il perseguimento di una specifica missione di pubblico interesse, come ad esempio la RAI S.p.A. o la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.<sup>8</sup>.

## LE SOCIETÀ PUBBLICHE QUOTATE

Il regime giuridico generalmente applicabile alle società pubbliche quotate è quello privatistico, che consente loro di operare sul mercato e svolgere attività di impresa in modo più efficace ed efficiente, senza onerosi vincoli pubblici. Sebbene il Testo unico confermi tale impostazione, le società quotate sono prese specificamente in considerazione sotto alcuni profili rilevanti.

Anzitutto, il Testo unico dà una definizione di società pubblica quotata di tipo estensivo, dato che ricomprende sia le società a partecipazione pubblica che emettono azioni quotate in mercati regolamentati, sia le società che hanno emesso alla data del 31 dicembre 2015 strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati.

In secondo luogo, si stabilisce espressamente che le pubbliche amministrazioni possono mantenere le partecipazioni in società quotate detenute al 31 dicembre 2015, mentre successivamente a tale data l'acquisto di partecipazioni in società quotate è possibile solo se l'operazione comporti l'acquisto della qualità di socio e rispetti alcuni obblighi procedurali e oneri motivazionali. Si deve prevedere, inoltre, uno specifico programma avente ad oggetto il mantenimento o la progressiva dismissione del controllo pubblico. È comunque salva la possibilità di quotazione in mercati regolamentati di società a partecipazioni pubblica singolarmente individuate, soggette a regimi speciali in base apposite norme di legge.

In terzo luogo, il Testo unico si preoccupa di definire che a tale tipologia societaria si applichino solo poche disposizioni del Testo unico, quali ad esempio quelle sulla condotta dell'azionista pubblico. Quanto alle partecipate di una società pubblica quotata si applica il medesimo regime giuridico di quest'ultima, a meno che non siano controllate o partecipate da una o più pubbliche amministrazioni. In questi casi il Testo unico si applica in virtù di tale partecipazione e nei limiti in cui ci sia un controllo pubblico.

Infine, il Testo unico di fatto agevola la quotazione delle società a partecipazione pubblica con una particolare disciplina transitoria, che esclude l'applicazione del Testo unico anche per quelle società che hanno già avviato il percorso di quotazione delle azioni entro dodici mesi dall'entrata in vigore.

Nel caso delle emittenti strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati occorre, invece, che l'atto di emissione del titolo sia avvenuto entro il 30 giugno 2016 e che nei successivi dodici mesi dall'entrata in vigore del decreto sia concluso il procedimento di quotazione. Non appare particolarmente pericolosa l'ipotesi di comportamenti elusivi, paventata nel parere della Commissione del Senato anche perché il termine del 30 giugno è già spirato.

**L'ESCLUSIONE DI UNA SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA DALL'AMBITO DI APPLICAZIONE DEL TESTO UNICO DEVE RISPETTARE RIGOROSE REGOLE DI FORMA E DI SOSTANZA AL FINE DI EVITARE COMPORTAMENTI ELUSIVI.**

### 03.4 # Condizioni, limiti e vincoli per le partecipazioni pubbliche

A partire dal decreto Bersani e dalla legge finanziaria del 2008 sono stati imposti divieti di costituzione di nuove società pubbliche, e obblighi di dismissione, soprattutto nei casi di produzione di beni e servizi non strettamente necessari al perseguimento delle finalità istituzionali dell'ente socio. Nonostante tali vincoli normativi, si è registrato un alto tasso di inadempienza, con scarsi effetti in termini di riduzione delle partecipate pubbliche.

Le nuove regole del Testo unico si basano su una diversa impostazione: non vietano né la costituzione di nuove società pubbliche, né l'acquisizione di nuove partecipazioni, anche indirette. Stabiliscono, piuttosto, **vincoli di forma e di scopo**, nonché obblighi di condotta per la costituzione, la gestione, l'acquisto e l'alienazione delle partecipazioni societarie pubbliche.

Quanto ai limiti formali, **le amministrazioni pubbliche possono, infatti, partecipare esclusivamente a società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata**. La scelta legislativa di valorizzare la forma societaria potrebbe agevolare sia la dismissione di tutte le altre tipologie partecipative, sia una successiva quotazione in borsa della società pubblica.

Il legislatore definisce, inoltre, uno specifico perimetro di operatività delle società pubbliche (art. 4), che possono svolgere attività di produzione di beni e servizi solo se strettamente necessarie a perseguire le finalità istituzionali. In aggiunta a questo vincolo generale, già presente nell'ordinamento, il legislatore stabilisce altri limiti funzionali. Si prevede, infatti, che **le amministrazioni possono costituire, acquisire o mantenere le partecipazioni pubbliche esclusivamente in società che svolgono:**

- A. un'attività di produzione di un servizio d'interesse generale, inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi;
- B. la progettazione e realizzazione di opere pubbliche sulla base di un accordo di programma tra amministrazioni pubbliche;
- C. la realizzazione e gestione di un'opera o organizzazione e gestione di un servizio d'interesse generale in partenariato con un imprenditore privato selezionato con gara (la partecipazione privata non può essere inferiore al 30%);
- D. autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente partecipante (le c.d. società strumentali che includono anche le società *in house*);
- E. servizi di committenza, incluse le attività di committenza ausiliarie.



## IL TESTO UNICO PREVEDE ALCUNI STRINGENTI VINCOLI FUNZIONALI CHE LIMITANO L'OGGETTO SOCIALE DELLE SOCIETÀ PUBBLICHE

È ammissibile, inoltre, la partecipazione in società, tramite conferimento di beni immobili, che hanno come oggetto sociale esclusivo la **valorizzazione del patrimonio delle amministrazioni** stesse. Lo scopo dichiarato è quello di realizzare un investimento secondo criteri propri di un qualsiasi operatore di mercato. Sono altresì ammissibili le società che hanno come oggetto sociale esclusivo la gestione di fondi europei per conto dello Stato o delle Regioni o le società che si occupano di gestire spazi e di organizzare eventi fieristici.

Oltre a delimitare l'ambito funzionale delle società a partecipazione pubblica, il legislatore ha previsto una serie di obblighi procedurali e oneri motivazionali a carico delle amministrazioni pubbliche, che potrebbero disincentivarle a costituirne di nuove se non in modo razionale e trasparente. Infatti, al fine di costituire una società pubblica o di acquisire una partecipazione, la pubblica amministrazione deve adottare un atto deliberativo con una forma specifica (Dpcm; decreto del Presidente della Regione; delibera del Consiglio comunale) e deve essere espressamente e analiticamente motivato. Nella motivazione si deve far riferimento, tra le altre cose, alla **convenienza economica e alla sostenibilità finanziaria della partecipazione, anche in considerazione della possibilità di una destinazione alternativa delle risorse pubbliche impegnate**.

L'amministrazione deve dar conto anche della gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato, mettendo in luce che la scelta dello strumento societario risponde a principi di efficienza, efficacia ed economicità dell'azione amministrativa. L'atto deve peraltro essere sottoposto alla Corte dei conti, ma a soli fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato (Agcm), che può intervenire sugli atti amministrativi che determinano distorsioni della concorrenza ai sensi dell'art. 21 *bis* della legge n. 287/1990.

## L'ALIENAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI

L'alienazione o la costituzione di vincoli sulle partecipazioni dovranno essere adottati con atti deliberativi *ad hoc* dagli stessi soggetti competenti alla costituzione delle società o all'acquisto di partecipazioni (ad esempio, il Consiglio comunale per i Comuni) e l'alienazione dovrà avvenire nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione. La mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo rende peraltro inefficace l'atto di alienazione della partecipazione. In questi casi, gli oneri prescritti dalla legge potrebbero risultare un ostacolo a eventuali operazioni di mercato, quali la quotazione e le aggregazioni. Tuttavia, è stata introdotta la possibilità, in casi eccezionali, di alienare le partecipazioni mediante una negoziazione diretta con un singolo acquirente, purché ci sia un'adeguata motivazione sul punto della convenienza economica in relazione alla congruità del prezzo di vendita. È comunque salvo l'eventuale diritto di prelazione dei soci, stabilito nella legge o nello statuto.

### 03.5 # Le nuove operazioni di razionalizzazione e revisione

Già con il Piano Cottarelli è stata identificata la forte esigenza di razionalizzare il fenomeno delle partecipate pubbliche, avendo come priorità la riduzione del numero (da 8.000 a 1.000) per contenere la spesa pubblica correlata.

Con la legge n. 190/2014 (legge di Stabilità 2015) è stato poi previsto l'obbligo di adottare piani di razionalizzazione delle partecipate pubbliche da parte ciascun ente proprietario, con l'obiettivo della riduzione delle società, principalmente mediante le aggregazioni e la dismissione delle partecipazioni non indispensabili. Nonostante gli incentivi normativi e un tendenziale adempimento dell'obbligo di procedere alla razionalizzazione degli organismi partecipati, soprattutto nelle grandi Città, i risultati non sono stati del tutto soddisfacenti in termini di tempistica e di *enforcement*?

Con il decreto Madia si rilancia il tema della razionalizzazione delle partecipate pubbliche con la previsione di un meccanismo di verifica, monitoraggio e razionalizzazione e di un altro diverso procedimento di revisione straordinaria. Il fine comune è il **riassetto delle partecipate secondo criteri di efficienza economica e di contenimento dei costi**, con possibili risparmi di spesa pubblica, che però il Governo non ha stimato in anticipo, bensì rinviato a consuntivo.

In base al Testo unico ogni amministrazione pubblica è obbligata ad effettuare una **ricognizione** dell'assetto complessivo

delle società in cui l'ente detiene partecipazioni dirette o indirette e un monitoraggio periodico annuale (entro il 31 dicembre). Sulla base di tale analisi occorre predisporre un piano di riassetto per la razionalizzazione, fusione o soppressione, anche mediante la messa in liquidazione o la cessione, nel caso in cui ne ricorrano i presupposti.

## LA RAZIONALIZZAZIONE PERIODICA DOVRÀ PARTIRE DAL 2018 CON RIFERIMENTO ALL'ANNO 2017

I piani di razionalizzazione, corredati da una relazione tecnica, devono essere adottati necessariamente nel caso in cui un'amministrazione rilevi la necessità di contenimento dei costi di funzionamento e/o di un'aggregazione operativa o risultino società partecipate:

- che non rispettano il vincolo di scopo di cui all'art. 4;
- prive di dipendenti o con un numero di dipendenti inferiore a quello degli amministratori (c.d. scatole vuote);
- inutili, in quanto svolgono attività analoghe o simili ad altre società o enti pubblici strumentali tendenzialmente all'interno dello stesso Comune o Area vasta;
- con un fatturato sotto il milione di euro (in media nel triennio precedente);
- in perdita, ovvero quelle che nei quattro o cinque esercizi precedenti hanno fatto registrare un risultato negativo (purché si tratti di società che non gestiscono un servizio d'interesse generale).

Molto dibattuta tra Governo e Commissioni parlamentari è stata la questione della soglia minima del fatturato e della percentuale del fatturato per valutare le perdite. Il Parlamento aveva infatti chiesto e ribadito la necessità di ridurre la soglia a 500.000 euro e aveva proposto di ritenere irrilevanti le perdite inferiori al 5% del fatturato, anche se accertate negli ultimi quattro esercizi precedenti. Le due proposte, giustificate dall'esigenza di non penalizzare società che operano in economia in settori essenziali, quali i servizi alla persona, non sono state recepite dal Governo in ragione delle prioritarie esigenze di razionalizzazione, sfoltimento e aggregazione.

La previsione di una specifica **misura sanzionatoria** (da 5.000 euro fino a 500.000 euro) in caso di mancata adozione del piano, salvo il danno erariale, dovrebbe spingere le pubbliche amministrazioni non solo ad adottare i piani in modo formale, ma anche a pianificare dismissioni e aggregazioni societarie che, rispettando i requisiti e i presupposti prestabiliti dal legislatore, dovrebbero effettivamente razionalizzare il fenomeno delle partecipate.

È opportuno mettere in luce che, a seguito del confronto parlamentare, il **meccanismo di razionalizzazione sarà operativo a partire al 2018**, avendo come riferimento la situazione a fine 2017, e solo successivamente l'ente dovrà aggiornare annualmente il piano di razionalizzazione e predisporre una relazione annuale da cui emergano i risultati concreti.

Sebbene il posticipo possa giocare a sfavore di un'effettiva e tempestiva attuazione del Testo unico, non è escluso e anzi è auspicabile che le pubbliche amministrazioni possano già da prima cominciare a allinearsi ai vincoli di legge, sperimentando singole operazioni di razionalizzazione e di aggregazione, soprattutto nel settore delle *utilities*.

## LA REVISIONE STRAORDINARIA

Ciascuna amministrazione pubblica deve compiere una revisione straordinaria delle partecipazioni entro sei mesi dalla data di entrata in vigore del Testo unico. Tale meccanismo richiede alle pubbliche amministrazioni di adottare un provvedimento motivato di ricognizione di tutte le partecipazioni possedute direttamente o indirettamente, individuando quelle che devono essere fuse, soppresse o alienate entro un anno, in quanto non rientrano nelle categorie ovvero non soddisfano i requisiti e le condizioni previste dal Testo unico.

La mancata adozione di tale provvedimento, che costituisce un aggiornamento del piano operativo di razionalizzazione di cui alla legge di Stabilità 2015, o la mancata alienazione entro un anno è sanzionata con l'impossibilità per l'amministrazione pubblica di esercitare i propri diritti di socio nei confronti della società partecipata e con l'onere di liquidare in denaro la partecipazione.

### 03.6 # Governance, controlli e responsabilità

Come la revisione straordinaria e i piani di razionalizzazione sono fondamentali per governare in modo razionale il fenomeno delle partecipate pubbliche, così anche un efficace sistema di *governance*, di controllo e responsabilità è cruciale per una gestione efficiente delle società a partecipazione pubblica.

L'obiettivo di razionalizzare la *governance* delle società a partecipazione pubblica viene realizzato tramite misure innovative, tra cui anzitutto quella di **accentrare le partecipazioni in un unico apparato politico-amministrativo**, differente a seconda del livello organizzativo. Le partecipazioni statali sono, infatti, attribuite al Ministero dell'economia e delle finanze, che esercita i diritti di socio di concerto con altri ministeri competenti per materia. Allo stesso modo le partecipazioni della Regione sono attribuite e gestite secondo la legge regionale dell'ente partecipante. Infine, le partecipazioni degli enti locali devono essere attribuite e gestite dal Sindaco o dal Presidente o da un loro delegato. In tutti gli altri casi le partecipazioni sono gestite dall'organo amministrativo dell'ente.

Una tale gestione accentrata può consentire sia una maggiore efficienza nell'esercizio dei diritti sociali, sia l'assunzione di una precisa e diretta responsabilità politico-amministrativa del Ministero o del vertice politico di Regioni ed enti locali, rimanendo comunque ferma la disciplina sui poteri speciali del socio pubblico (c.d. *golden power* disciplinato nel d.l. n. 21/2012).

Le società a partecipazione pubblica non saranno solo gestite, ma anche controllate in modo accentrato. Un'ulteriore novità rilevante del Testo unico è, infatti, la previsione di **una nuova struttura di monitoraggio, indirizzo e coordinamento delle società a partecipazione pubblica, individuata nell'ambito del Ministero dell'economia e delle finanze**, che sarà separata a livello organizzativo dagli uffici ministeriali che esercitano i diritti sociali. Tale struttura ha il compito di fornire orientamenti e indicazioni per una corretta applicazione pratica del Testo unico, promuovere le migliori pratiche, adottare le direttive sulla trasparenza e la separazione contabile e tenere un elenco pubblico con tutte le informazioni, potendo anche esercitare i

poteri ispettivi già previsti nell'ordinamento.

Alcune importanti novità sono previste in tema di organi amministrativi, tra cui quelle che mirano allo sfoltimento dei consigli di amministrazione e alla riduzione della spesa pubblica, legata ai compensi degli amministratori. A differenza della disposizione attualmente vigente, secondo cui il Consiglio di amministrazione è composto da tre a cinque membri, il nuovo Testo prevede di regola un **amministratore unico** o, in presenza di specifiche necessità amministrative, un Consiglio composto al massimo da tre membri.

I compensi degli amministratori, dei componenti organi controllo, dei dirigenti e dipendenti (esclusi i vertici delle società quotate) sono inoltre soggetti al **limite massimo di 240 mila euro** annuo con la previsione che la parte variabile del trattamento economico non può essere corrisposta in caso di risultati negativi attribuibili alla responsabilità degli amministratori.

S'intende, dunque, ridurre la spesa pubblica e responsabilizzare i *manager* pubblici, i quali peraltro sono soggetti **alle azioni civili di responsabilità** ai sensi della disciplina generale sulle società di capitali, **salva la giurisdizione della Corte dei conti per il danno erariale in caso di società in house**.

La Corte dei conti mantiene comunque giurisdizione sulle controversie in materia di danno erariale nei limiti della quota della partecipazione pubblica in caso di responsabilità degli enti partecipanti.

È interessante, infine, la definizione legislativa del danno erariale, che può avere un contenuto patrimoniale e non, e che include il pregiudizio del valore della partecipazione, causato da una condotta dolosa o colposa (colpa grave) dei titolari dei diritti di socio.

## LA CRISI AZIENDALE

Il Testo unico disciplina in modo organico la crisi aziendale delle società a partecipazione pubblica, stabilendo misure in parte ricognitive e in parte innovative.

Con riferimento alle società a controllo pubblico si afferma il principio secondo cui si può derogare al modello della separazione societaria e adottare invece sistemi di contabilità separata in caso di svolgimento contestuale di attività protette da diritti speciali o esclusivi e di attività in regime di economia di mercato. Le società a controllo pubblico devono, inoltre, predisporre specifici programmi di valutazione del rischio di crisi

aziendale. Anche con riferimento alle società partecipate pubbliche (che comprendono quelle a controllo pubblico) si prevedono misure e strumenti per prevenire la crisi, mediante l'adozione di piani di risanamento e piani di ristrutturazione aziendale, da cui risulti che sussistono concrete possibilità di recupero dell'equilibrio economico.

L'alternativa è il fallimento, che il Testo unico prevede esplicitamente, chiarendo, dunque, uno dei punti più delicati su cui i giudici si sono espressi in modo discordante. Alle società a partecipazione pubblica si applicano, infatti, d'ora in avanti le di-

sposizioni sul fallimento, sul concordato preventivo e in parte quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi. Ciò potrebbe consentire di ottenere parità di trattamento tra operatori privati e pubblici, stimolando questi ultimi a essere più efficienti.

Peraltro, nei cinque anni successivi alla dichiarazione di fallimento di una società a controllo pubblico, titolare di affidamenti diretti, le pubbliche amministrazioni non possono costituire nuove società né acquisire o mantenere partecipazioni in società, qualora le stesse gestiscano i medesimi servizi di quella dichiarata fallita.

Al fine di evitare situazioni potenzialmente onerose per l'ente pubblico partecipante, che molto spesso è intervenuto per ripianare le perdite delle società soprattutto *in house*, il Testo unico stabilisce che ad esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, le amministrazioni pubbliche non possono effettuare aumenti di capitale, trasferimenti straordinari, aperture di credito, rilasciare garanzie a favore di società che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio o che abbiano utilizzato riserve per il ripianamento delle perdite.

Sono, invece, consentiti trasferimenti straordinari a favore delle società a partecipazione pubblica solo a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché ci sia un piano di risanamento approvato dall'Autorità di regolazione di settore, se esistente, e comunicato alla Corte dei conti, in cui vi siano le misure per raggiungere l'equilibrio economico e finanziario entro tre anni.

Solo in caso sia necessario garantire la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità, è possibile l'autorizzazione, tramite un apposito Dpcm, di aumenti di capitale, trasferimenti straordinari, aperture di credito, rilascio di garanzie. In caso di società partecipate locali, che abbiano conseguito un risultato di esercizio negativo, il Testo unico detta specifiche disposizioni finanziarie (art. 21) prevedendo sia obblighi di accantonamento in capo alle amministrazioni partecipanti, sia misure di riduzione dei compensi degli amministratori, nonché la loro revoca per giusta causa in caso di risultati economici negativi per due anni consecutivi.

### 03.7 # Società *in house* e società a partecipazione mista

Il Testo unico si occupa di società *in house* e di società a partecipazione mista pubblico-privata, ponendosi sostanzialmente **in linea con la nuova normativa europea** e le importanti novità in materia di affidamento, recepite nel **nuovo Codice sui contratti pubblici di appalto e di concessione** (d.lgs. n. 50/2016).

Tradizionalmente l'affidamento diretto a una società *in house* è considerato legittimo a fronte della compresenza di tre requisiti: 1) la partecipazione pubblica totalitaria; 2) il controllo dell'ente affidante sulla società pubblica, analogo a quello esercitato sui propri servizi; 3) lo svolgimento prevalente dell'attività con l'ente affidante.

Le novità del Testo unico in materia di società *in house* sono piuttosto rilevanti e riguardano ognuno dei tre requisiti:

→ viene introdotta **la possibilità di affidamenti *in house* anche a società a controllo pubblico in cui ci sia una partecipazione privata**, purché tale partecipazione sia prevista da norme di legge e non comporti controllo o poteri di veto o l'esercizio di un'influenza determinante sulla persona giuridica controllata;

→ il controllo analogo sussiste se l'amministrazione pubblica esercita un'influenza determinante sugli obiettivi strategici

e sulle decisioni significative della società controllata. Il controllo analogo può essere esercitato anche da una persona giuridica diversa dall'amministrazione aggiudicatrice, a sua volta controllata da quest'ultima (il c.d. controllo analogo indiretto). Il Testo unico ammette e definisce anche il **controllo analogo congiunto**, ovvero il controllo esercitato congiuntamente con altre amministrazioni;

→ il requisito dell'attività prevalente si arricchisce di un limite qualitativo e di uno quantitativo: anzitutto l'operatività delle società *in house* deve ricadere nel perimetro delle attività consentite dal Testo unico. In secondo luogo, **oltre l'80% del fatturato deve derivare dallo svolgimento di compiti affidati dall'ente o dagli enti pubblici soci**. Rimane comunque fermo il concetto generale che la società *in house* deve operare in via prevalente con gli enti costituenti, partecipanti o affidanti.

La parte rimanente di fatturato potrà essere prodotta svolgendo attività con soggetti terzi, ma solo a condizione che tale produzione consenta di conseguire economie di scala o altri recuperi di efficienza sul complesso dell'attività principale svolta dalla società. Il mancato rispetto del limite dell'80% costituisce peraltro una grave irregolarità sanabile con lo scioglimento dei rapporti contrattuali esorbitanti o con la rinuncia agli affidamenti diretti.

## LA SOCIETÀ MISTA

La società mista a partecipazione pubblica è un'ipotesi di partenariato pubblico-privato (c.d. partenariato istituzionalizzato), in cui il pubblico e il privato concorrono al raggiungimento di un risultato imprenditoriale, che il Testo unico individua nella realizzazione e gestione di un'opera pubblica o nell'organizzazione e gestione di un servizio di interesse generale.

Una tale formula societaria è ammissibile solo se il socio privato sia selezionato con una procedura ad evidenza pubblica, che abbia ad oggetto anche l'affidamento del contratto di appalto o di concessione, oggetto esclusivo dell'attività della società mista. La c.d. gara a doppio oggetto non è una vera e propria novità, ma il Testo unico interviene in modo innovativo stabilendo che la quota privata non possa essere inferiore al 30% e consentendo comunque al socio pubblico di mantenere una posizione di controllo. Il socio privato deve, inoltre, assumere un rischio significativo e il flusso dei benefici derivante dalla realizzazione dell'opera o del servizio non dovrà andare sproporzionalmente a favore del socio privato.

Un'ulteriore novità riguarda anche la durata della partecipazione del socio privato, che non può essere superiore alla durata dell'appalto o della concessione. Eventuali patti parasociali potranno avere una durata anche superiore a cinque anni, purché si rispettino i limiti di durata del contratto per la cui esecuzione la società è stata costituita.

### 03.8 # Conclusioni

Il Testo unico rappresenta senz'altro una scelta di politica legislativa innovativa, in quanto è la prima volta che viene adottato un testo organico con l'obiettivo di riordinare e coordinare le disposizioni normative esistenti in materia e di stabilire una disciplina generale per tutte le partecipazioni societarie delle amministrazioni pubbliche.

Il riordino normativo e la nuova impostazione sistematica del Testo unico sono stati condivisi nel metodo da Parlamento, Governo e stakeholders e risultano ampiamente condivisibili anche nel merito, in quanto fungono da fattori che possono abilitare effettivamente un efficace riassetto organizzativo e funzionale delle società a partecipazione pubblica.

Tuttavia, un riordino che semplifichi e chiarisca le regole applicabili alle partecipate pubbliche è una condizione necessaria, ma non sufficiente, per incidere in modo significativo sul buon funzionamento della pubblica amministrazione e sulla ripresa della competitività del Paese.

Sebbene sia difficile e forse prematuro stimare i risparmi di spesa reali e i guadagni di efficienza effettiva, soprattutto a fronte di una stima governativa generale, è possibile mettere in rilievo alcune luci e ombre del Testo unico.

In primo luogo, il Testo unico si connota positivamente perché denota una visione organica e d'insieme sulle società a partecipazione pubblica e costituisce una buona base per ben indirizzare una concreta riduzione e razionalizzazione del fenomeno delle partecipate, che ha dimensioni ancora troppo rilevanti ed è tuttora fonte di molte inefficienze del settore pubblico. Occorre, però, garantire certezza e stabilità delle regole, senza proroghe, deroghe e eccezioni di nuove disposizioni che possano indurre una "fuga" dalla disciplina generale.

Inoltre, è necessario concentrarsi su un'efficace attuazione amministrativa da parte delle amministrazioni pubbliche per l'adozione rapida e tempestiva dei decreti attuativi, tra cui quello sulla remunerazione degli amministratori, nonché per la messa in opera della revisione straordinaria e della razionalizzazione annuale. In questa prospettiva è apprezzabile il rafforzamento dei sistemi di controllo e di sanzione, ma è indispensabile un avvio rapido della struttura nazionale di monitoraggio e indirizzo, affinché sia pienamente operativa prima del 2018, quando le pubbliche amministrazioni dovranno adottare i piani di razionalizzazione.

Oltre alla positiva impostazione giuridica generale, il Testo unico può essere apprezzato anche perché prevede significative e innovative misure per migliorare la trasparenza, l'effica-

cia, l'efficienza e l'economicità dell'azione del socio pubblico e prevenire e gestire al meglio le crisi aziendali con effetti benefici anche sulle risorse pubbliche, che non possono essere più spese per rimediare alle inefficienze gestionali.

Tuttavia, il Testo unico sembra ancora poco sviluppato nella prospettiva di una gestione industriale delle partecipazioni societarie della pubblica amministrazione. In particolare dall'analisi svolta emerge un generale favore per le aggregazioni, la quotazione in mercati regolamentati e l'ingresso dei privati nella compagine societaria, senza specifiche e incisive misure di incentivo, soprattutto con riferimento alle *public utilities* locali.

Con riferimento a quest'ultima tipologia societaria è, infatti, spiccata l'esigenza di recupero di efficienza, di crescita dimensionale, di sinergia con *partner* industriali e finanziari, peraltro interessati a sostenere processi aggregativi e a produrre economie di scala. Un intervento in tal senso, si riscontra nel distinto Testo unico in materia di servizi pubblici locali d'interesse economico generale, ancora in corso di approvazione. Tuttavia, gli incentivi alle aggregazioni ivi previsti, appaiono scarsamente incisivi per garantire una competitività delle *utilities* italiane nei mercati europei e internazionali. Occorre, dunque, non solo una visione d'insieme sulle società a partecipazione pubblica, ma serve sviluppare anche una visione strategica settoriale. In questa prospettiva, è auspicabile che il quadro normativo sia accompagnato da un solido rafforzamento dell'attività di regolazione indipendente e controllo nei settori di operatività delle partecipate pubbliche.

Solo così è possibile garantire nel lungo termine un'efficiente gestione delle partecipate pubbliche, un miglior utilizzo delle risorse pubbliche, con riduzione della spesa pubblica e degli sprechi, e una maggiore qualità e concorrenza nei servizi offerti a cittadini e imprese.

La stabilità e la modernità delle regole, l'efficienza gestionale dei soci pubblici e la capacità manageriale dei vertici societari possono, inoltre, contribuire allo sviluppo di una politica industriale capace di attrarre investitori e promuovere gli investimenti di lungo termine necessari per una crescita economica e sociale stabile e duratura del Paese.

## IL NUOVO QUADRO NORMATIVO PUÒ CONTRIBUIRE AL CONTEMPO ALLA RIMOZIONE DELLE FONTI DI SPRECO E ALLO SVILUPPO ECONOMICO E SOCIALE DEL PAESE.

### NOTE

- 1) Si vedano il parere della Conferenza unificata del del 14 aprile 2016 e il parere, reso dalla Commissione speciale del Consiglio di Stato del 21 aprile 2016, n. 968 sullo schema di decreto recante *Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*. Si vedano anche i pareri delle Commissioni parlamentari di Camera e Senato del 30 giugno 2016 e del 27 luglio 2016 sull'atto di Governo 297 bis.
- 2) Si veda il Rapporto del Dipartimento del Tesoro, *Ultimi dati sulle partecipazioni delle pa in italia*, maggio 2016. La banca dati unica del Mef e della Corte dei Conti sulle partecipazioni detenute dalle amministrazioni pubbliche è stata sancita con un Protocollo d'intesa di maggio 2016. In particolare, la Corte dei conti mette in comune la propria banca dati sugli organismi partecipati dagli enti territoriali con la banca dati del Dipartimento del tesoro, che già raccoglie attraverso il sistema informativo "Patrimonio PA" i dati sulle partecipazioni di tutte le pubbliche amministrazioni, inclusi gli enti territoriali.
- 3) Si veda il *Programma di razionalizzazione delle partecipate locali* del Commissario straordinario per la revisione della spesa del 7 agosto 2014.
- 4) Istat, *Le partecipate pubbliche in Italia*, 2015.
- 5) Corte dei conti, *Gli Organismi partecipati degli enti territoriali*, 2015 e *Rapporto sul coordinamento della finanza pubblica*, 2016.
- 6) Si veda Mediobanca, *Economia e finanza delle principali società partecipate dai maggiori Enti locali (2010-2014)*, luglio 2016.
- 7) TopUtility, *Le performance delle utility italiane*, 2016.
- 8) Irpa, *Le società a partecipazione statale*, n. 1/2015
- 9) REF Ricerche, *Razionalizzazione delle partecipate locali: un'altra occasione mancata*, 2015

QUELLO DELL'ILLUMINAZIONE PUBBLICA È UN SETTORE NEL QUALE OGGI È **DOVEROSO E VANTAGGIOSO INTERVENIRE ED INVESTIRE**. CARATTERIZZATO DA **ELEVATI CONSUMI DI ENERGIA ELETTRICA**, HA IN REALTÀ UN **SIGNIFICATIVO POTENZIALE DI RISPARMIO ENERGETICO**

# EFFICIENZA ENERGETICA DELLA PA:

# Alberto Carriero

## ILLUMINAZIONE PUBBLICA

Ad oggi l'illuminazione pubblica rappresenta per i Comuni una delle principali voci di spesa all'interno dei bilanci, derivante quasi sempre dalla scarsa efficienza energetica degli impianti, dalle limitate risorse economiche da dedicare al loro miglioramento e dalle competenze degli amministratori non sempre adeguate a gestire un servizio nel quale si intrecciano tematiche complesse e molto differenti.

### 04.1 # Introduzione

Le misure a sostegno della lotta ai cambiamenti climatici rappresentano uno degli elementi chiave per supportare l'economia su un sentiero che coniughi al tempo stesso crescita e sostenibilità. L'efficienza energetica, infatti, è la modalità per l'abbattimento delle emissioni climalteranti meno dispendiosa e che consente di sostenere lo sviluppo della green economy, garantendo positivi effetti sulla creazione di nuove opportunità di lavoro.

In questo contesto, la promozione dell'efficienza energetica rappresenta uno dei pilastri della strategia 20-20-20 varata nel 2007 dall'Unione Europea. La UE, infatti, ha individuato nell'obiettivo di risparmiare il 20% del proprio consumo di energia primaria rispetto alle previsioni per il 2020, uno degli assi portanti per sostenere una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva e per supportare la transizione verso un'economia basata su un uso razionale delle risorse.

Il perseguimento di questo target consentirebbe, peraltro, di rafforzare la sicurezza degli approvvigionamenti di materie prime energetiche e di ridurre le emissioni di gas serra. In sintesi, l'efficienza energetica può essere considerata a pieno titolo una delle risorse più promettenti per i Paesi UE. Questa circostanza risulta ancor più vera per un Paese come l'Italia, la cui significativa dipendenza dall'estero per le materie prime energetiche rende il tema della sicurezza e dell'economicità di particolare rilievo.

Nell'attuale congiuntura, caratterizzata dall'estremo rigore nella gestione della finanza pubblica e dalla necessità di rilanciare concrete politiche di sviluppo, la green economy si può trasformare in un volano per l'intero sistema economico e produttivo nazionale.

## ILLUMINAZIONE PUBBLICA E SMART CITY

L'Efficienza Energetica può rappresentare, quindi, non solo l'asse portante della politica energetica nazionale, ma anche una leva fondamentale per il rilancio economico e industriale del Paese. Se da un lato, infatti, l'efficientamento energetico può consentire significativi risparmi energetici in grado di liberare capacità di spesa da parte di famiglie, imprese e Amministrazioni pubbliche, promuovendo investimenti e competitività; dall'altro, le elevate competenze tecnologiche dell'industria italiana potrebbero portare alla creazione di una filiera nazionale dell'efficienza energetica capace di contribuire al rilancio dell'economia del Paese.

In questo contesto, nell'ambito dell'Amministrazione pubblica, il comparto dell'illuminazione pubblica rappresenta, insieme al patrimonio immobiliare, l'asset fondamentale su cui fare leva nell'ottica di razionalizzazione della spesa, recupero di efficienza e valorizzazione del territorio.

Ad oggi, al contrario, l'illuminazione pubblica si caratterizza per consumi di elettricità eccessivi e sproporzionati rispetto alla qualità del servizio offerto ai cittadini. Si stima che i risparmi energetici potenzialmente conseguibili – attraverso la realizzazione d'interventi di efficientamento degli impianti e di miglioramento delle loro prestazioni funzionali e illuminotecniche – siano in un range del 30%-60% rispetto all'attuale profilo dei consumi.

Una rete di illuminazione pubblica moderna ed efficiente, peraltro, può giocare un ruolo significativo nella proiezione verso la Smart City, attraverso la gestione di una serie di servizi urbani che vanno oltre l'illuminazione stessa, sfruttando le caratteristiche di capillarità sul territorio e diventando una rete infrastrutturale strategica.

### L'ILLUMINAZIONE PUBBLICA RAPPRESENTA UNO DEGLI ASSET FONDAMENTALI SU CUI FAR LEVA PER RAZIONALIZZARE LA SPESA E RECUPERARE EFFICIENZA

MONITORAGGIO  
DEL TRAFFICO

SUPPORTO  
ALLA MOBILITÀ

MONITORAGGIO  
AMBIENTALE

SICUREZZA

SUPPORTO A  
FUNZIONALITÀ  
DI EMERGENZE  
SANITARIE

TURISMO  
GEOLOCALIZZATO  
E INTERAZIONE  
SOCIALE

Tuttavia, l'attuale mancanza di un approccio sistemico, l'incapacità d'integrare tecnologie consolidate con tecnologie innovative, le difficoltà dell'Amministrazione pubblica a reperire le risorse economiche necessarie e la scarsa integrazione tra coloro che operano nel settore ostacolano la creazione di un'infrastruttura di illuminazione pubblica a livello di sistema, impedendone l'evoluzione verso un servizio efficiente, innovativo, sostenibile e proiettato verso il futuro.

Per raggiungere questo obiettivo appare necessaria la costruzione di un contesto di strategie, regole, modus operandi, strumenti tecnici, in grado di rendere gli interventi efficaci e realmente percorribili dalle Amministrazioni. Tale processo presuppone la conoscenza dei beneficiari dell'intervento, del territorio, dei fabbisogni e dello stato dell'arte delle iniziative che ne sono espressione, al fine di ottimizzare questa come leva per creare sviluppo nel Paese.

### 04.2 # L'efficienza energetica in Italia

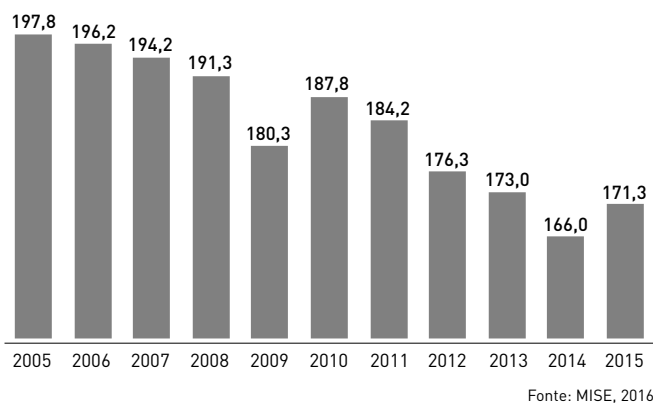
Nel corso del 2015 i consumi di energia primaria in Italia hanno raggiunto 171 Mtep, evidenziando un valore non distante a quello fissato per il 2020 dal Pacchetto 20-20-20 dell'Unione Europea (167 Mtep) e all'obiettivo maggiormente sfidante stabilito dalla Strategia Energetica Nazionale (158 Mtep).

Il miglioramento delle condizioni economiche realizzatosi nel corso del 2015, con un PIL che è tornato a crescere del +0,8% dopo tre anni di contrazione, ha avuto un impatto positivo sulla dinamica della domanda di energia. Nel 2015, infatti, il consumo interno lordo di energia in Italia ha invertito il trend degli ultimi quattro anni, evidenziando un incremento del 3,2% su base annua e raggiungendo un valore assoluto di 171,3 Mtep, livello non lontano da quello del 2013.



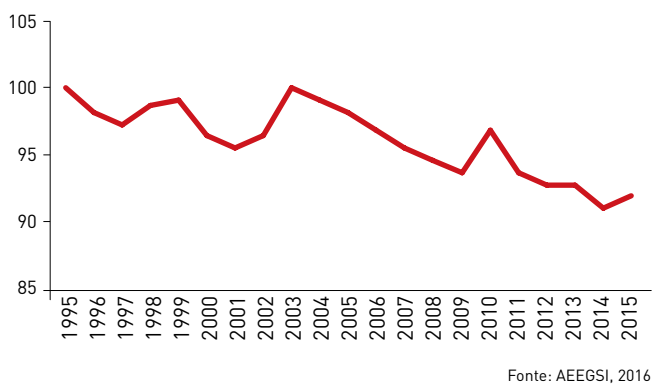
La ripresa dei consumi del 2015 sull'anno precedente, tuttavia, non è solo riconducibile alla dinamica economica, ma anche alle condizioni meteorologiche, dato che il 2014 è stato caratterizzato da un inverno mite e da un'estate fresca, con effetto depressivo sulla richiesta di energia per riscaldamento e raffrescamento, mentre il 2015 è stato caratterizzato da un'estate particolarmente calda.

**Grafico 1** Consumi lordi di energia primaria in Italia, 2005-2015 (Mtep)



Nel 2015, L'intensità energetica – ovvero il consumo di energia primaria per unità di PIL – ha segnato un aumento rispetto al 2014. Nel 2015 il PIL è tornato a superare il livello del 2013, ma il consumo interno lordo è rimasto su livelli inferiori, mostrandosi coerente con il trend di riduzione osservabile nel lungo periodo. La razionalizzazione degli impieghi di energia (ossia l'efficienza del sistema) e la perdita di peso di alcuni settori energy intensive (ossia il cambiamento nella struttura produttiva) hanno, di fatto, prevalso sulla spinta ai consumi derivante dalla dinamica dell'attività economica.

**Grafico 2** Intensità energetica del PIL in Italia, 1995-2015 (1995=100)

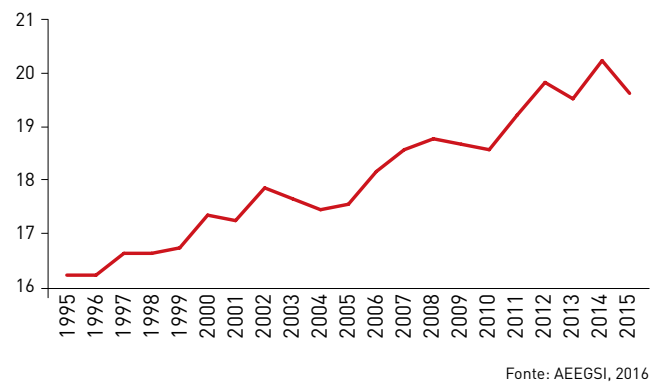


# solo l'80%

## DELL'OBIETTIVO DI EFFICIENZA ENERGETICA AL 2020 SAREBBE RAGGIUNTO IN ASSENZA DI INTERVENTI

Rispetto alla domanda complessiva di energia, la richiesta elettrica è cresciuta a ritmi inferiori (+1,5), a fronte della richiesta di carburanti nel settore trasporti (+4,1%) e della domanda di gas per usi civili (+12%). Nel complesso l'indice di intensità elettrica, in risalita rispetto al 2014, nel 2015 risulta inferiore al livello del 2013, confermando il trend ribassista iniziato nel 2012. Lo spostamento dei consumi verso il settore elettrico, in particolare per quanto riguarda i trasporti e il riscaldamento degli edifici – che dovrebbe rappresentare un passaggio obbligato in vista degli obiettivi di decarbonizzazione di lungo periodo – ha quindi fatto segnare un'ulteriore battuta d'arresto. L'impiego di elettricità per i trasporti e per gli usi civili è, infatti, aumentato nel 2015 (rispettivamente +1,3% e +1,2%), ma in misura minore di quanto sia cresciuto l'impiego di energia negli stessi settori (rispettivamente +4,1% e +7,4%), mentre l'incidenza dei consumi elettrici sul totale dei consumi energetici è tornata a scendere sotto il 20%.

**Grafico 3** Incidenza dell'energia elettrica sui consumi energetici finali in Italia, 1995-2015 (%)



Dall'analisi di questi dati, di fatto, emerge un quadro con luci e ombre. Se, infatti, i consumi primari di energia evidenziano una dinamica in linea con i target fissati per il 2020, è pur vero che essa è in gran parte ascrivibile agli effetti di una crisi economica da cui il Paese stenta a uscire. Secondo le stime effettuate dal Politecnico di Milano, i risparmi energetici reali, ossia quelli che derivano dagli investimenti effettuati per l'efficiamento del patrimonio edilizio e dei processi produttivi, sono assai più contenuti e se proiettati al 2020 porterebbero a conseguire solo l'80% degli obiettivi stabiliti dalla Strategia Energetica Nazionale.

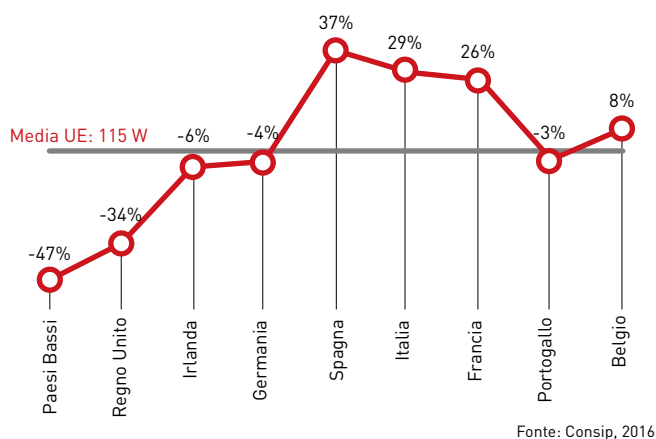
### 04.3 # L'illuminazione pubblica: un quadro di sintesi

In Italia, l'illuminazione pubblica è caratterizzata da impianti non tutti a norma, vetusti, non efficienti dal punto di vista energetico, funzionale e prestazionale. Risulta, inoltre, approssimativa la quantificazione della massa critica del settore, mentre la gestione degli impianti e del servizio contempla una pluralità di modelli, strumenti, linee guida, norme che differiscono da ente territoriale a ente territoriale, impedendo un'auspicabile convergenza verso standard comuni.

Più in dettaglio, le stime relative alla numerosità complessiva dei punti luce oscillano tra i 9 e gli 11 milioni, con un'indicazione sulla quota non a norma pari al 20% circa del totale. In relazione all'assetto proprietario, circa 2 milioni di pali ad oggi non sono di proprietà dell'Ente locale di riferimento, circostanza che confligge con la normativa vigente e rende complicata la programmazione degli interventi di efficientamento energetico (cfr. box successivo).

La potenza installata complessiva risulta pari a 1.595 MW, equivalente ad una potenza media di 148 W. Questo dato fornisce una prima importante indicazione circa il potenziale di risparmio conseguibile, situando l'Italia del 29% al di sopra del valore medio europeo (115 W), seconda solo alla Spagna (+37%) e assai distante da Paesi Bassi (-47% rispetto alla media UE) e Regno Unito (-34%).

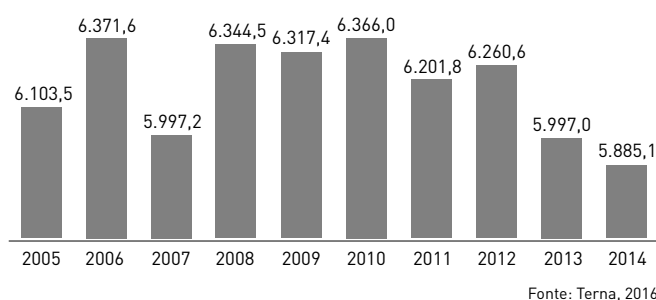
**Grafico 4** Benchmark europeo della potenza installata media degli impianti di illuminazione pubblica



**IL CONSUMO PER L'ILLUMINAZIONE PUBBLICA IN ITALIA (107KWH) È PIÙ DEL DOPPIO RISPETTO A GERMANIA E GRAN BRETAGNA**

Con 4.200 ore di funzionamento all'anno su 8.760, i consumi di elettricità del comparto dell'illuminazione pubblica in Italia sono risultati pari nel 2014 a 5.885 milioni di kWh. Nel corso degli ultimi dieci anni il valore è risultato stabilmente superiore ai 6 mila milioni di kWh, per registrare una significativa riduzione nel corso del biennio 2013-2014 (-3% medio annuo), in linea con la dinamica generale del settore elettrico. L'incidenza sui consumi totali di elettricità, infatti, si è mantenuta costante e pari al 2% circa.

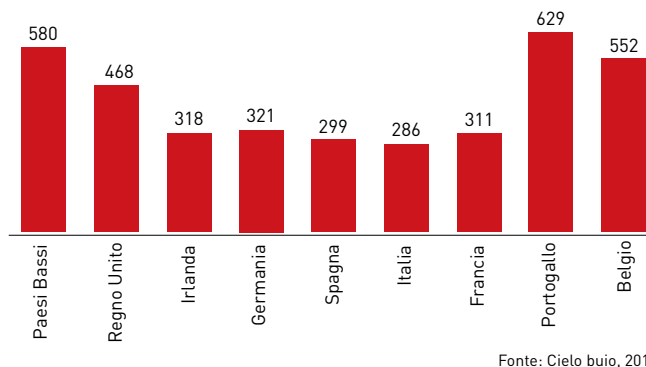
**Grafico 5** Consumi di elettricità del comparto dell'illuminazione pubblica in Italia, 2005-2014 (mln kWh/a)



Il consumo annuo pro capite per illuminazione pubblica in Italia risulta pari a 107 kWh, più del doppio della Germania (50 kWh) e della Gran Bretagna (42 kWh) e un terzo in più della Francia (80 kWh). Solo la Spagna, con un consumo pro capite di 116 kWh registra una performance peggiore di quella italiana.

Questa circostanza è riconducibile principalmente all'eccessiva potenza installata. Secondo studi europei l'Italia ha una potenza installata per superficie urbanizzata più che doppia rispetto a quella inglese, tedesca e francese. Contrariamente a Germania, Francia e Regno Unito, infatti, in Italia la sorgente più impiegata per illuminare è la lampada da 150 W, mentre oltre il 50% delle strade potrebbe essere illuminato con sorgenti da soli 70 W (nel rispetto di norme e leggi di settore), come in altri Paesi.

**Grafico 6** Punti luce per superficie urbanizzata in alcuni Paesi UE



# 2 mld

## DI EURO IL COSTO ANNUO DELL'ILLUMINAZIONE PUBBLICA IN ITALIA

Il risultato più evidente di questi fattori è l'impatto sulla spesa degli Enti locali per l'erogazione del servizio. Per i soli consumi elettrici, il costo dell'illuminazione pubblica in Italia è stimato pari a circa 1,1 miliardi di euro, con un'incidenza sulla spesa energetica dell'Amministrazione pubblica compreso tra il 15% e il 25% e che può arrivare al 50% di quella elettrica. Complessivamente si stima che l'illuminazione pubblica in Italia raggiunga un costo di 2 miliardi di euro all'anno.

### 04.4 # Il quadro normativo e la gestione del servizio

Gli impianti di pubblica illuminazione sono definiti dalla normativa comunitaria (norma tecnica UNI EN) come: "Installazioni luminose fisse che hanno lo scopo di fornire buona visibilità agli utenti delle aree pubbliche di traffico esterne durante le ore di buio per contribuire allo scorrimento, alla sicurezza del traffico e alla sicurezza pubblica".

#### OBIETTIVI DELL'ILLUMINAZIONE PUBBLICA



- DOVE
- QUANTO
- COME
- QUANDO

**SERVE**

L'illuminazione pubblica rappresenta quindi, un servizio di pubblica utilità avente rilevanza economica, in quanto contribuisce in modo significativo al benessere della collettività, e come tale è soggetto a obblighi di continuità, sicurezza e universalità. La normativa settoriale ha nel tempo comportato l'introduzione di standard di qualità volti ad assicurare sia la continuità e la sicurezza degli impianti, sia la loro compatibilità ambientale, mentre in relazione ai rapporti con gli utenti, che coincidono con la collettività non trattandosi di un servizio a domanda individuale, sono stati sviluppati standard in materia di tempi di intervento per riparazione dei guasti e comunicazione con i cittadini.

Con riferimento agli standard ambientali, che mirano alla riduzione dell'inquinamento luminoso, la normativa di riferimento è rappresentata da:

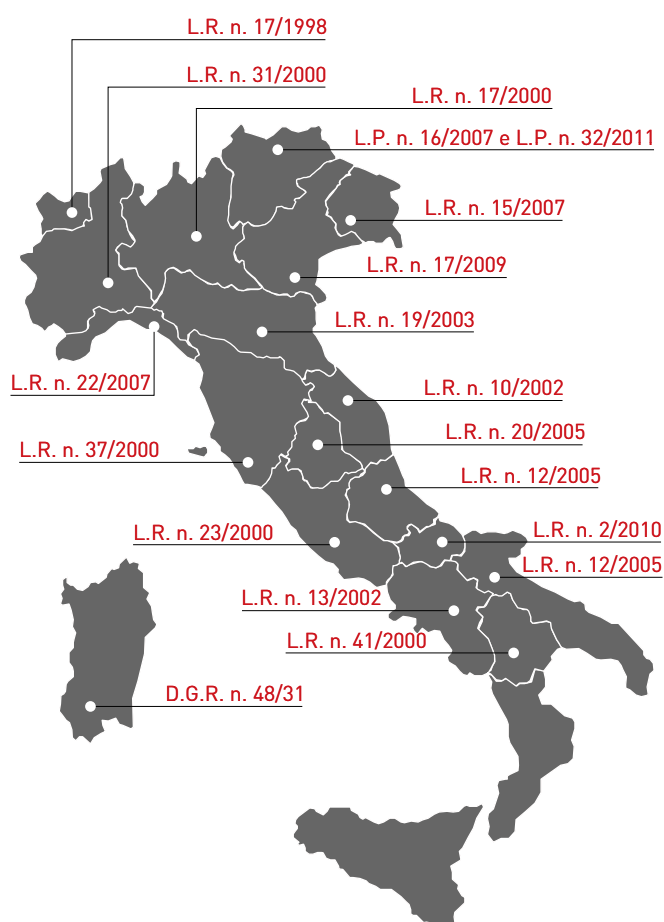
- Direttiva 2012/27/UE sull'efficienza energetica, che prevede obiettivi di risparmio energetico (minor consumo di elettricità a parità di flusso luminoso) e di contenimento delle emissioni di CO2;
- Decreto del Ministero dell'Ambiente 23.12.2013, che stabilisce "criteri ambientali minimi per l'acquisto di lampade a scarica ad alta intensità e moduli led per illuminazione pubblica, per l'acquisto di apparecchi di illuminazione per illuminazione pubblica e per l'affidamento del servizio di progettazione di impianti di illuminazione pubblica".

In linea generale, la forte connotazione locale del servizio ha fatto sì che la struttura regolamentare nazionale sia molto essenziale, lasciando largo spazio agli Enti territoriali. Questa circostanza ha dato luogo ad un quadro normativo caratterizzato da disposizioni regionali che differiscono sensibilmente in materia di parametri tecnici (tipologia e tecnologia del corpo illuminante, intensità luminosa emessa, fasce orarie), di competenze e modalità di controllo, di previsioni di coordinamento con gli strumenti comunali e di sanzioni. La frammentazione che ne deriva determina la mancanza di standard e metriche condivise che priva i Comuni e le relative funzioni ed enti di controllo di riferimenti e di dati comparabili, esponendo i cittadini a livelli di qualità arbitrari.

Per l'affidamento del servizio, in conformità all'ordinamento europeo, gli Enti locali dispongono delle seguenti modalità:

- rivolgersi al mercato, mediante indizione di una gara pubblica per la scelta dell'affidatario – anche aderendo alla relativa Convenzione Consip;
- mediante una società mista con selezione competitiva del socio privato operativo (cd. gara a doppio oggetto);
- ricorrere all'affidamento diretto secondo il modello organizzativo del cd. in house providing, nei casi in cui si riscontrino le cumulative condizioni di legittimità così come definite dalla giurisprudenza europea e poi, da ultimo, recepite e codificate dalle nuove direttive sugli appalti pubblici.

## NORMATIVE REGIONALI PER L'ILLUMINAZIONE PUBBLICA



La normativa prevede responsabilità amministrativa degli Enti nel caso di affidamento del servizio a condizioni peggiorative rispetto a quelle dei contratti messi a disposizione dalle centrali di committenza (i.e. Consip).

A partire dal 2003 lo standard contrattuale per il Servizio di Illuminazione Pubblica è rappresentato dal Contratto Servizio Luce Consip (SL), assegnato in base a gara europea a procedura aperta, suddivisa in macrolotti per Regioni/Province. Il SL è alla IV edizione (la II è del 2009, la III del 2012) e il relativo bando di gara europea è stato pubblicato il 16 dicembre 2015 con termine per la presentazione delle offerte il 21 marzo 2016. Per la prima volta il Servizio Luce – che ha ad oggetto la fornitura di energia, la gestione e manutenzione degli impianti di illuminazione pubblica e semaforica, gli interventi di efficienza energetica e l'innovazione tecnologica – ha introdotto un modello di Energy Performance Contract (EPC) con condivisione «scalare» del risparmio. La ESCo condivide progressivamente con l'Amministrazione pubblica una quota crescente dei ri-

sparmi derivati dagli interventi di efficienza energetica. I motivi che hanno guidato l'adozione di un tale modello sono stati:

- ridurre del rischio finanziario del fornitore;
- liberare risorse crescenti per l'Amministrazione pubblica;
- contenimento degli effetti per le PA che potrebbero innescarsi dall'aumento del prezzo del vettore energetico.

## LA PROPRIETÀ DELLE INFRASTRUTTURE

**A**l fine di chiarire ulteriormente quanto già previsto dal nostro codice degli appalti e ripercorrendo quanto aveva già stabilito l'allora Autorità di vigilanza sui contratti pubblici limitatamente ai Comuni lombardi, il 16 dicembre 2015 l'Autorità garante per la concorrenza e il mercato si è espressa sulla modalità di affidamento del servizio pubblico locale di illuminazione pubblica. Nel ricordare le strade consentite all'ente locale dalle norme vigenti per affidare il servizio, ovvero: 1) mediante indizione di una gara pubblica per la scelta dell'affidatario; 2) mediante una società mista con selezione competitiva del socio privato operativo o 3) ricorrendo all'affidamento diretto secondo il modello organizzativo del cosiddetto in house providing, l'Antitrust ha ribadito la necessità di acquisire preventivamente la proprietà dell'intera rete di illuminazione pubblica.

Ha inoltre chiarito le procedure possibili da parte dei Comuni che non hanno la proprietà di tutti gli impianti. L'iter da seguire in questi casi consiste sostanzialmente nell'acquisto in accordo bonario con il proprietario o nel riscatto degli impianti in proprietà di terzi (secondo il Regio decreto 15 ottobre 1925 n. 2578). Considerate le difficoltà di pervenire, in tempi ragionevolmente brevi, a un accordo con la controparte in merito allo stato di consistenza degli impianti e al valore da corrispondere per il riscatto, l'Antitrust ha dichiarato non in linea con il dettato normativo la scelta di alcuni Comuni di acquisire la proprietà degli impianti subordinatamente all'affidamento diretto, allo stesso soggetto proprietario, dei lavori per il loro ammodernamento/riqualificazione illuminotecnica.

#### 04.5 # Il fabbisogno di investimenti e i risparmi conseguibili

L'obsolescenza degli impianti, l'estrema frammentazione territoriale e i ritardi accumulati a livello di sistema determinano un fabbisogno di investimenti del segmento dell'illuminazione pubblica particolarmente significativo, che riguarda una pluralità di interventi. In particolare, secondo le analisi effettuate da operatori del settore, associazioni di categoria ed enti di ricerca è possibile individuare alcuni assi prioritari d'azione e quantificare le risorse necessarie:

- sostituzione degli impianti obsoleti e non in linea con le normative vigenti: **4 miliardi di euro** (1.500 €/punto luce);
- sostituzione dei corpi illuminanti con tecnologie più efficienti: **2,5-3 miliardi di euro**;
- censimento di tutti i punti luci e installazione di smart meter per il monitoraggio delle prestazioni: **800 milioni di euro**.

Attraverso un intervento coordinato, infatti, sarebbe possibile non solo procedere alla mera sostituzione delle lampadine, ma anche ad un adeguamento dell'infrastruttura e alla messa in rete degli impianti che consentirebbe da un lato una gestione relamente efficiente con un controllo puntuale dei consumi, dall'altro di sfruttare pienamente le opportunità offerte dall'innovazione tecnologica, integrando all'illuminazione pubblica una serie di servizi ad elevato valore aggiunto in ottica smart city.

A fronte della significativa mole di investimenti necessari all'ammodernamento del comparto, in ragione della tecnologia

utilizzata per i corpi illuminati e del grado di intervento previsto a livello di sistema (sostituzione dei quadri di comando, installazione di sistemi di telecontrollo, ecc) i, risparmi stimati oscillano tra il 30-40% degli interventi più «conservativi» e il 60-70% di quelli più avanzati. Più in particolare, i risparmi energetici medi conseguibili:

- tramite la riqualificazione degli impianti, sono pari al 30-40%;
- attraverso la riqualificazione a LED e la gestione adattiva, sono nell'ordine del 60-70%.

In questo contesto, l'analisi di alcune best practice sul territorio nazionale (ad esempio la riqualificazione a LED del Comune di Milano) evidenziano come, a parità di resa luminosa, l'intervento di efficientamento energetico del servizio di illuminazione pubblica abbia determinato un abbattimento dei consumi di elettricità superiore al 50% e una riduzione delle spese superiore al 30%, determinando tempi di rientro degli investimenti molto contenuti stimati in circa 3 anni.

A livello di sistema, ENEA stima che attraverso la riqualificazione del sistema di illuminazione pubblica nazionale, con interventi di efficienza aventi come oggetto la sostituzione delle tecnologie illuminanti e le modalità di gestione degli impianti (ad esempio, telecontrollo) si potrebbero abbattere di oltre un terzo i consumi di energia, con un risparmio annuo di circa 400 milioni di euro e 1 milione di tonnellate in meno di emissioni di CO<sub>2</sub>.

## IL PIANO REGOLATORE DELL'ILLUMINAZIONE COMUNALE

La necessità di realizzare progetti di illuminazione unitari e omogenei a livello urbano è stato affrontato a livello legislativo a partire dalla fine degli anni 1980 con la previsione di uno strumento di programmazione definito come Piano Regolatore dell'Illuminazione Comunale (PRIC).

Il PRIC deve essere redatto dalle Amministrazioni comunali per caratterizzare e controllare gli impianti esistenti sul territorio e per disciplinare le nuove installazioni, anche in relazione ai tempi e alle modalità di adeguamento, manutenzione o sostituzione di quelle esistenti.

Tale piano deve integrarsi con altri strumenti di piano regolatore, con l'obiettivo di ottenere sensibili miglioramenti in termini di sicurezza del traffico e delle persone, tutela dell'ambiente, economia di gestione, arredo urbano. La caratteristica principale del PRIC è di evidenziare le principali soluzioni che permettono di razionalizzare l'illuminazione sul territorio e quindi di conseguire i maggiori risultati possibili in termini di risparmio

energetico e manutentivo, favorendo il rientro dei costi di investimento nel minor tempo possibile.

Il PRIC può rappresentare uno strumento operativo fondamentale che unisce insieme diverse esigenze, dall'illuminazione corretta e funzionale di tutta la città, al risparmio energetico. Tuttavia, non essendo ancora uno strumento urbanistico obbligatorio in alcune Regioni, risulta adottato in un numero limitato di Comuni. Peraltro, è necessario sottolineare come, in linea con la frammentazione delle normative regionali, esistano una pluralità di linee guida a cui rifarsi nella redazione dei PRIC, rendendo ancora una volta difficile la convergenza verso un modello di sviluppo condiviso.

In linea generale il PRIC presenta dei vantaggi fondamentali, poiché consente di rispettare la struttura dei tessuti urbani correlandoli a un tipo di illuminazione adeguata ed omogenea. Il risultato finale è l'ottenimento e l'ottimizzazione della rete di illuminazione comunale secondo le principali esigenze.



Le principali fasi previste dal PRIC sono:

- fase analitica, ovvero rilievo e analisi dell'illuminazione esistente, classificazione di differenti aree urbane, classificazione di elementi urbani di particolare significato (monumenti, chiese, piazze, ecc) anche in rapporto alle zone adiacenti;
- fase progettuale, ovvero pianificazione degli interventi da effettuare nelle diverse aree, progettazione illuminotecnica per l'attuazione degli interventi.

## 04.6 # Le criticità del comparto

La realizzazione di una così significativa mole di investimenti, tuttavia, è ostacolata da una domanda potenziale che incontra difficoltà a esprimersi e da un'offerta che sconta gravi e significativi ritardi:

- **dal lato della domanda**, l'efficienza energetica non sempre viene percepita come un bisogno fondamentale dagli utenti finali o un obiettivo prioritario da parte delle Amministrazioni. A questo si aggiunge la scarsa capacità di investimento degli Enti locali che determina un elevato grado di capital rationing nelle scelte, unita all'estrema frammentazione e dimensione ridotta degli interventi;
- **dal lato dell'offerta**, si registrano barriere rilevanti legate sia all'assenza di modelli di intervento sufficientemente standardizzati, sia alla scarsità di schemi di finanziamento adeguati. In questo contesto, le ESCo, che più di altre imprese rappresentano il settore, sono caratterizzate da dimensioni ridotte e bassa capitalizzazione, che di fatto ne limitano il potenziale d'intervento.

Più in particolare è possibile individuare alcune categorie di criticità che fino ad oggi hanno frenato lo sviluppo dei progetti di efficienza energetica nell'ambito dell'illuminazione pubblica:

- **Normative**. Il quadro regolamentare risulta eccessivamente frammentato (delega alle Regioni e mancata tempestiva emanazione di provvedimenti normativi attuativi di leggi nazionali). Inoltre, si registra una carenza di "obblighi" normativi per l'implementazione di misure tese al risparmio energetico;

- **Informative**. La scarsa conoscenza del patrimonio nelle diverse realtà locali (i.e.: proprietà, stato di conservazione e modalità di gestione dell'infrastruttura) e dei relativi consumi energetici, rappresentano un freno ad una programmazione razionale ed efficace degli interventi. In particolare, nel comparto dell'illuminazione pubblica, il fatto che non sempre l'infrastruttura oggetto dell'intervento di efficientamento energetico faccia capo all'Ente locale rende complessa la strutturazione dei finanziamenti risultando di riflesso rispetto alla decisione di intervento;
- **Politiche**. La non immediata tangibilità dei benefici da parte dell'opinione pubblica impedisce una chiara individuazione delle priorità d'azione negli amministratori locali;
- **Finanziarie**. A fronte dei vincoli di spesa che limitano in misura significativa la capacità di investimento delle Amministrazioni pubbliche e degli Enti locali, si registrano una serie di ostacoli alla finanziarizzazione del settore e alla bancabilità degli interventi. In particolare, i più rilevanti appaiono la difficoltà di utilizzare i risparmi conseguibili come pagamento del servizio del debito, la ridotta dimensione dei potenziali singoli investimenti, la scarsa standardizzazione dei progetti, la necessità di valutare adeguatamente il merito di credito delle ESCo.

# IL FINANZIAMENTO TRAMITE TERZI DEI PROGETTI

Il finanziamento dei progetti di efficienza energetica risulta complesso, con molteplici forme che si differenziano sia in base al soggetto che apporta le risorse e alle tipologie delle garanzie associate al finanziamento; sia in relazione alla tipologia dei contratti tra la ESCo e il beneficiario-utente dei servizi.

In linea generale una delle forme che, teoricamente, sembra essere più adatta per l'Amministrazione pubblica per la realizzazione dei progetti di efficienza energetica è il Finanziamento Tramite Terzi ("FTT") previsto dalla Direttiva 2006/32/CE e recepito in Italia da diverse leggi. In tale tipologia, la ESCo si occupa sia di realizzare gli interventi di efficienza energetica, e dunque di assicurare il risparmio energetico, (attraverso la gestione e manutenzione degli impianti), sia di reperire i fondi sul mercato (banche/mercato di capitali) per la realizzazione di tali interventi. Durante il periodo di gestione la ESCo recupera gli investimenti effettuati attraverso un canone (parametrato al risparmio energetico ottenuto) che gli viene pagato dal beneficiario/utente degli interventi sulla base del contratto stipulato tra le parti.

Il FTT può rientrare dunque nell'ambito degli schemi di Partenariato Pubblico-Privato. Tale struttura può apportare diversi benefici ad una PA che voglia intraprendere degli interventi di efficienza energetica. In particolare, fra i vantaggi:

- opportunità di realizzare interventi anche in mancanza di risorse finanziarie proprie o in caso di difficoltà nel reperimento di risorse finanziarie esterne secondo le modalità tradizionali;
- trasferimento alla ESCo dei rischi finanziari, tecnici di realizzazione, manutenzione e gestione;
- possibilità di dedicare le risorse interne ad altri progetti;
- rispetto dei vincoli di bilancio, non dovendo la PA iscriverne in bilancio gli investimenti realizzati dalla ESCo;
- garanzia sui risparmi di energia e stabilità dei costi operativi (in quanto definiti a priori, salvo le variazioni dovute al prezzo dei combustibili ed altri pochi fattori).

In questo contesto, tuttavia, i progetti risultano ancora difficilmente bancabili in quanto spesso si registra:

- insufficiente strutturazione dei contratti da un punto di vista di definizione e gestione del rischio;
- scarsa standardizzazione delle procedure di affidamento;
- carente standardizzazione delle procedure di monitoraggio, di verifica e di reporting;
- ridotta dimensione dei progetti;
- immaturità del sistema dello ESCo in termini di capacità tecnica e affidabilità;
- mancanza di esperienza della PA nelle strutture di PPP;
- frammentazione del quadro regolatorio.

Per far fronte a queste difficoltà e permettere al comparto dell'efficienza energetica in generale – e a quello dell'illuminazione pubblica in particolare – di dispiegare il suo potenziale appare opportuno operare su diversi fronti. Se da un lato, infatti, è auspicabile un'azione a livello normativo tesa a semplificare il quadro di riferimento – rendendo la regolamentazione omogenea su tutto il territorio nazionale – dall'altro non meno importante risulta la necessità di mettere a punto un sistema di governance che comprenda obiettivi, strategie, metodologie di intervento e strumenti finanziari condivisi da tutti gli stakeholder.

In questo contesto, la promozione degli interventi di efficien-

tamento energetico dell'illuminazione pubblica dovrebbe:

- valorizzare le esperienze positive che negli ultimi anni hanno visto protagonisti alcune utilities/multiutilities che attraverso proprie ESCo hanno realizzato importanti interventi sul territorio;
- intervenire sulla capacità degli Enti locali di finanziare gli investimenti produttivi.

NELL'AMBITO DELLA NUOVA STRATEGIA EUROPEA CHE PUNTA ALL'OBBIETTIVO "DISCARICA ZERO", L'ITALIA DEVE **PROMUOVERE IL CONTENIMENTO DELLA PRODUZIONE DEI RIFIUTI** E SOSTENERE IL PROCESSO DI INDUSTRIALIZZAZIONE DELLA GESTIONE DEL SERVIZIO.

# IL CICLO INTEGRATO DEI RIFIUTI

## FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI

# Cristina Dell'Aquila

L'attuale dotazione impiantistica appare "irrazionale". Insufficiente in alcuni territori, obsoleta in altri, a rischio sovradimensionamento in altri ancora. Gli interventi di adeguamento degli impianti richiederanno una più corretta ed efficiente programmazione nazionale e regionale e un significativo fabbisogno di risorse finanziarie.

### 05.1 # Premessa

Nel 2014 in Italia si sono prodotte quasi 30 milioni di tonnellate di rifiuti solidi urbani, circa 500 chili pro capite. Il 34% dei rifiuti prodotti viene ancora smaltito in discarica, rispetto a una media europea che si aggira intorno al 28%. Alcuni dei Paesi europei più virtuosi sono tuttavia prossimi a raggiungere l'obiettivo di azzerare il conferimento in discarica (0,6% in Svezia, 1% in Belgio, 1,3% in Danimarca, 1,4% in Germania e in Olanda)<sup>1</sup>.

A fronte di ciò, l'Italia, si colloca ai vertici delle classifiche europee del riciclo, nonostante non sia fra i Paesi più virtuosi quanto a capacità di raccolta differenziata. È infatti grazie alla rilevanza della componente di riciclo legata ai rifiuti pre consumo, ossia gli scarti industriali (rifiuti c.d. speciali), che l'Italia può vantare questo primato.

I rifiuti speciali prodotti in Italia sono oltre quattro volte superiori a quelli urbani (nel 2014 sono state prodotte circa 131 milioni di tonnellate di rifiuti speciali). Secondo l'Ispra, l'Italia, con il suo

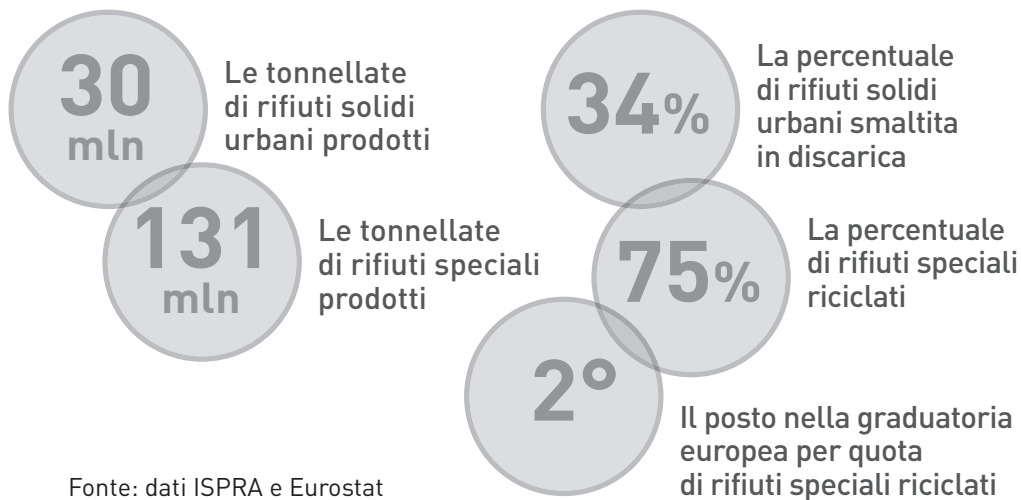
75% di rifiuti speciali riciclati è al secondo posto in Europa (la media Ue è pari a circa il 46%). Meglio dell'Italia fa solo la Slovenia (80,3%), mentre seguono subito dopo il Belgio (oltre 73%) e la Germania (70% circa)<sup>2</sup>.

Il comparto dei rifiuti italiano se per certi aspetti appare in evoluzione, impegnato in un processo di razionalizzazione, ammodernamento tecnologico e organizzativo, consolidamento dimensionale e strutturale, per altri presenta invece ancora nodi da sciogliere e criticità da affrontare, se si vuole riuscire a reggere il confronto con i competitor stranieri, valorizzando al tempo stesso un prodotto che da scarto deve diventare risorsa.

Come è noto infatti, l'intera strategia europea in campo ambientale sta virando verso lo sviluppo della c.d. economia circolare, basata su una società del riciclaggio, in cui i rifiuti divengano risorsa<sup>3</sup>. Non più dunque un modello di produzione "lineare", ad alta intensità di energia e di risorse naturali, in cui i prodotti in-



## I NUMERI DEL COMPARTO



dustriali derivano da uno sfruttamento intensivo delle risorse naturali che diventano rifiuti al termine del ciclo di vita dei prodotti; bensì un modello di produzione che punti al recupero e alla rigenerazione dei prodotti e dei materiali, rispondendo così alla sempre più scarsa disponibilità di materie prime.

Per lo sviluppo dell'economia circolare e per la competitività di un Paese, la gestione efficiente dei rifiuti è un pilastro importante e indispensabile. Tuttavia in Italia una gestione dei rifiuti in linea con le best practice europee richiede il rapido superamento di un insieme di vincoli che ancora oggi penalizzano questo settore e che possono essere sintetizzati in:

→ **assenza di una strategia nazionale.** Per promuovere una gestione efficiente del ciclo integrato dei rifiuti e favorire così lo sviluppo di un'economia circolare è necessaria una visione strategica, in grado di evidenziare l'importanza della minimizzazione della produzione dei rifiuti, del loro corretto smaltimento e della massimizzazione del riutilizzo e del riciclo degli stessi. Si deve cioè arrivare a una strategia che definisca in maniera chiara gli obiettivi da perseguire e gli strumenti da utilizzare, nel rispetto dei principi cardine indicati dall'Unione Europea (la gerarchia della gestione dei rifiuti, il "pay as you throw", la responsabilità estesa del produttore EPR);

→ **incertezza normativa.** Proprio la mancanza di una visione strategica è uno degli elementi che ha favorito la presenza di un corpus normativo settoriale caratterizzato da numerosi interventi del Legislatore, susseguitisi negli anni spesso in modo poco coerente tra loro. Questa stratificazione di norme ha portato a una applicazione della disciplina di settore a livello locale disomogenea, favorita anche dalla frammentazione delle competenze tra i vari attori istituzionali coinvolti;

→ **governance in evoluzione.** La frammentazione delle competenze summenzionata ha come chiara conseguenza una governance di settore che ancora stenta a trovare una sua organizzazione razionale. Lo stato di attuazione dei processi di riordino degli assetti organizzativi del servizio di igiene urbana ha dato luogo all'individuazione di 67 Ambiti Territoriali Ottimali (ATO). La maggioranza di questi coincide con i confini dell'Amministrazione provinciale, tuttavia la situazione è ancora molto eterogenea, con ATO di dimensioni che variano dalla scala regionale a quella sub-provinciale. Ancora piuttosto incompleta l'adesione all'obbligo di individuare gli Enti di Governo degli Ambiti (EGATO) con quattro Regioni e una provincia autonoma ancora inadempienti. Infine, in più della metà delle Regioni italiane non è ancora stato completato il processo di adesione dei Comuni agli EGATO<sup>4</sup>. Rispetto a questa eccessiva frammentazione, l'attribuzione della regolazione tecnica del settore (definizione di indicatori e parametri di efficienza per il benchmarking; redazione di contratti e documenti tipo; definizione delle metodologie tariffarie) a un unico regolatore centrale potrebbe essere utile. A tal riguardo è molto interessante la novità introdotta con la recente riforma dei servizi pubblici locali, per cui viene attribuita all'Autorità per l'energia elet-

trica, il gas e il sistema idrico (AEEGSI) competenza di regolazione e controllo in materia di gestione dei rifiuti;

- **scarsa industrializzazione.** Il processo di industrializzazione del comparto è rimasto di fatto incompiuto. La frammentazione e l'eterogeneità delle competenze hanno inciso sia sul grado di competitività delle procedure di affidamento del servizio, ovvero sulla concorrenza *per* il mercato, sia sull'effettivo grado di apertura alla concorrenza *nel* mercato per le attività non soggette alla privatizzazione dell'affidatario del servizio di raccolta. Il sistema imprenditoriale che ne è conseguito si caratterizza dunque ancora per la dimensione estremamente ridotta e l'inefficienza delle gestioni. Le imprese del ciclo dei rifiuti sono molto dipendenti dal contributo degli Enti locali per la remunerazione delle fasi a monte del servizio, mentre nelle fasi più remunerative della filiera (recupero energetico e riciclo) molte non sono proprio presenti a causa della piccola dimensione;
- **difficoltà di attrazione dei capitali.** La presenza di dimensioni gestionali che non consentono il raggiungimento di economie di scala finanziarie e l'accesso al credito a costi congrui, ha di fatto inibito lo sviluppo di un mercato di capitali privati;
- **dotazione infrastrutturale inadeguata.** La mancanza di operatori di matrice industriale, in grado di assicurare l'apporto di know-how, delle competenze e delle risorse finanziarie necessarie a consegnare un "patrimonio comune" di infrastrutture in buono stato alle generazioni future, ha reso infine del tutto inadeguata la dotazione infrastrutturale del comparto.

Sullo sfondo si staglia il tema dell'illegalità e delle mafie, che hanno trovato nel settore dei rifiuti una fonte di reddito rilevante, infiltrandosi in tutte le pieghe e contraddizioni organizzative, normative e gestionali presenti, sfruttandole a proprio vantaggio, massimizzando i profitti a danno delle imprese che operano nella legalità.

Si tratta evidentemente di limiti che vanno superati in fretta se si vuole guardare al settore in un'ottica di effettivo sviluppo. Quello che è venuto a mancare fino a oggi è soprattutto "il mercato", che avrebbe potuto invece contribuire in maniera determinante a creare quelle condizioni di contesto necessarie per superare le criticità tipiche del settore.

# Il 34% DEI RIFIUTI PRODOTTI È ANCORA SMALTITO IN DISCARICA, CONTRO UNA MEDIA EUROPEA del 28%

## 05.2 # Il fabbisogno di nuovi impianti

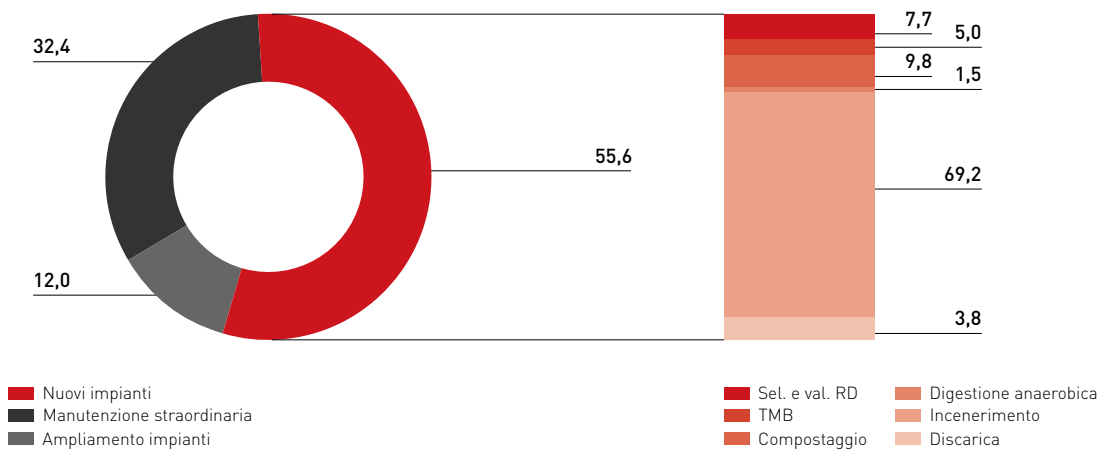
L'insufficiente dotazione impiantistica, distribuita peraltro sul territorio in modo poco uniforme, si può attribuire alla carente programmazione generale, che vede negli anni una distribuzione della spesa per investimenti che sembra aver assecondato la disomogenea dotazione infrastrutturale esistente, anziché contrastarla; si è infatti investito meno proprio nelle Regioni con la maggior carenza impiantistica.

Questo squilibrio è frutto di una diversa capacità di investimento dei territori, legata in parte anche al differente assetto gestionale. Al Sud prevalgono infatti ancora le piccole imprese e le gestioni in economia, che hanno mostrato una minor capacità di investire, soprattutto da un punto di vista qualitativo. Gli investimenti che rendono di più in termini di impatto sulla quantità e sulla qualità della dotazione impiantistica sono stati infatti quelli realizzati dal sistema imprenditoriale, piuttosto che dagli Enti locali e tra gli investimenti realizzati dal sistema imprenditoriale quelli più significativi sono stati effettuati dalle realtà aziendali più grandi.

Il risultato di queste dinamiche è che ad oggi la dotazione impiantistica italiana è irrazionale, insufficiente in alcune aree, obsoleta in altre, sovradimensionata in altre ancora.

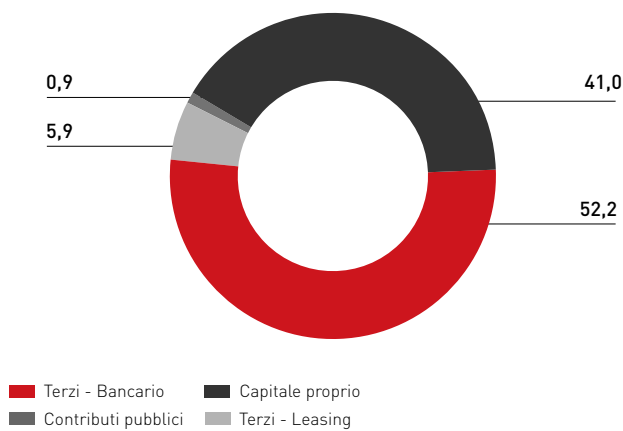
Secondo i dati dell'ultimo Green Book gli investimenti realizzati nel quinquennio 2011-2015 dalle imprese del comparto dei rifiuti hanno riguardato prevalentemente impianti (circa il 70%) mentre il restante 30% è stato allocato su servizi di raccolta e spazzamento. Il 56% degli investimenti in impianti ha riguardato nuove strutture, il 12% l'ampliamento di stabilimenti esistenti e il restante 32% ha interessato investimenti in manutenzione straordinaria. Il 40% circa degli investimenti è andato ad impianti di incenerimento, che rappresentano la componente più rilevante anche con riferimento ai soli investimenti in nuove strutture, mentre appena il 24% circa ha interessato impianti per il riciclo e trattamento della frazione organica (anche se in parte questo è il risultato del maggior costo che gli impianti di incenerimento hanno rispetto alle altre tipologie). (Grafico1)

**Grafico 1** Investimenti in impianti effettuati dagli operatori del comparto, 2011-2015 (%)



Fonte: Green Book, 2016

**Grafico 2** Fonti di finanziamento utilizzate dagli operatori del comparto per gli investimenti, 2011-2015 (%)



Fonte: Green Book, 2016

Le modalità di finanziamento utilizzate dalle aziende del comparto si sono concentrate in netta prevalenza (52%) nel finanziamento di tipo bancario, seguito dal capitale proprio utilizzato nel 41% degli investimenti realizzati. (Grafico2)

Infine, il Green Book, sulla base degli schemi di decreto associati all'art. 35 del d.l. n.133 del 2014, stima un fabbisogno di investimenti compreso tra i 2,8 e i 3,2 miliardi di euro per impianti di trattamento della frazione organica e di incenerimento.

Si tratta tuttavia dei costi di investimento associati alla costruzione di nuovi impianti che rispondono ai fabbisogni stimati in termini di trattamento della frazione organica e di incenerimento. Non si dispone invece di stime puntuali in merito ad altre tipologie di impianti, nonostante in diversi territori si stiano sviluppando piani e programmi che vanno in direzione di differenziare la dotazione di impianti per il trattamento dei rifiuti, richiedendo dunque ulteriori investimenti (si pensi ad esempio che in molte Regioni gli impianti di trattamento meccanico biologico sono totalmente inesistenti o insufficienti).

È dunque immaginabile che il reale fabbisogno di investimento sia anche più elevato di quello stimato sulla base di quanto previsto dal decreto del 2014 summenzionato.

Le modalità di calcolo dei fabbisogni e della distribuzione territoriale degli impianti, nonché la decisione stessa di definire a livello centrale tale fabbisogno, è stata fortemente soggetta a critiche. Ma, al di là delle polemiche, rimane il fatto che il fabbisogno di impianti e dei relativi investimenti è ingente e necessita di risorse importanti.

### 05.3 # Il finanziamento degli investimenti

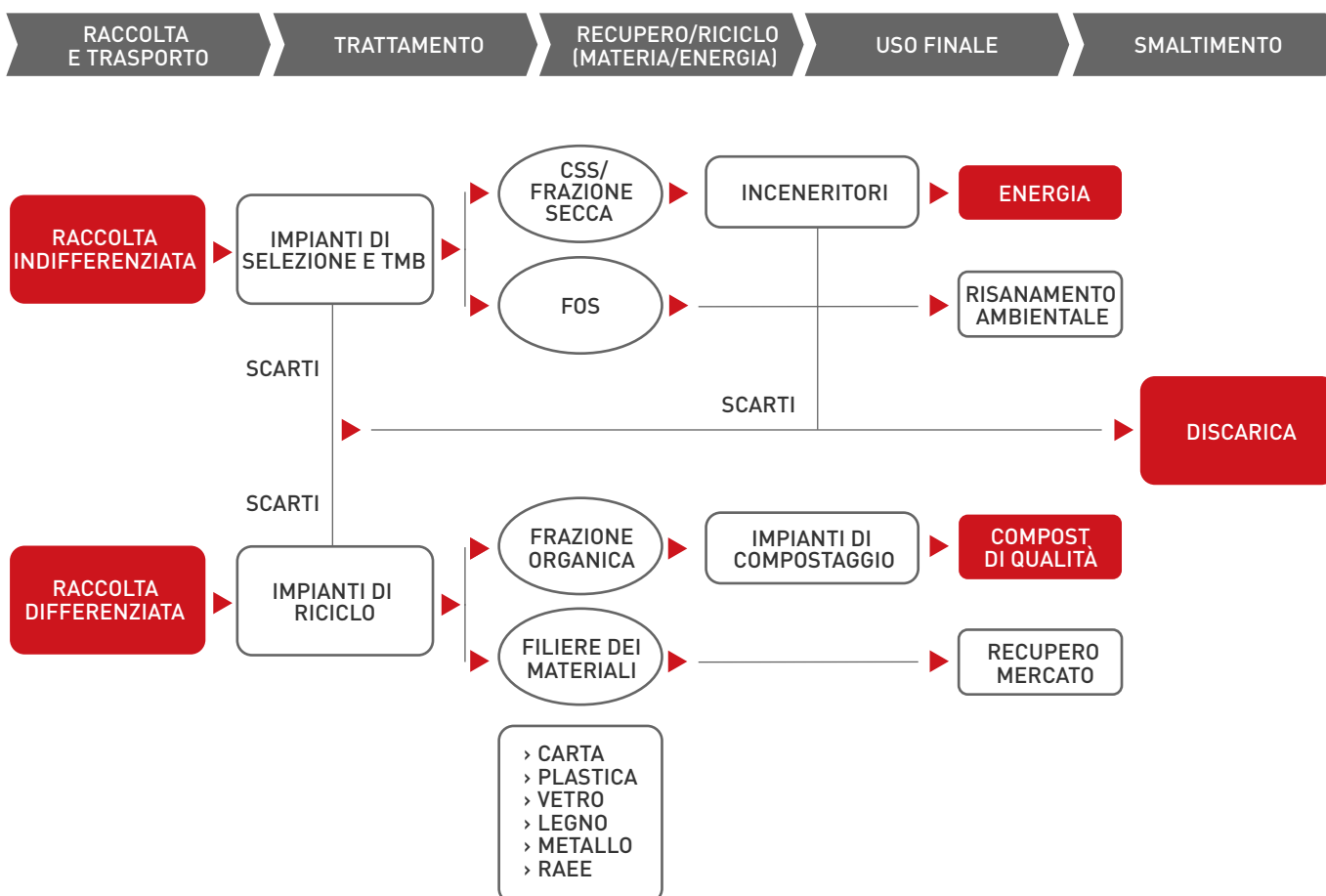
Nell'attuale scenario di contrazione delle finanze pubbliche è difficile immaginare che le risorse per la realizzazione degli investimenti necessari a colmare il gap impiantistico che caratterizza il sistema dei rifiuti in Italia possano essere reperite attraverso fondi pubblici, appare pertanto urgente trovare modalità per un maggior coinvolgimento delle risorse private.

Il ciclo dei rifiuti presenta, del resto, tutte le caratteristiche necessarie a favorire la partecipazione dei capitali privati. Se nelle fasi "a monte" del ciclo, ossia quelle di raccolta e spazzamento, non sono necessari in realtà grandi investimenti - che vengono tra l'altro finanziati prevalentemente con contratti di leasing per l'acquisto dei contenitori dei rifiuti e dei mezzi per il trasporto e per la pulizia delle strade - è proprio nella fase della dotazione infrastrutturale per la trasformazione, il recupero e lo smaltimento, che le esigenze di finanziamento sono elevate e necessitano del coinvolgimento dei privati.

# 3mld

**DI EURO DI INVESTIMENTI, IL FABBISOGNO STIMATO PER I SOLI IMPIANTI DI TRATTAMENTO DELLA FRAZIONE ORGANICA E DI INCENERIMENTO**

## LA FILIERA DEI RIFIUTI



Il finanziamento degli investimenti per gli impianti per il trattamento, il recupero e lo smaltimento dei rifiuti attraverso capitale di debito può assumere principalmente due canali:

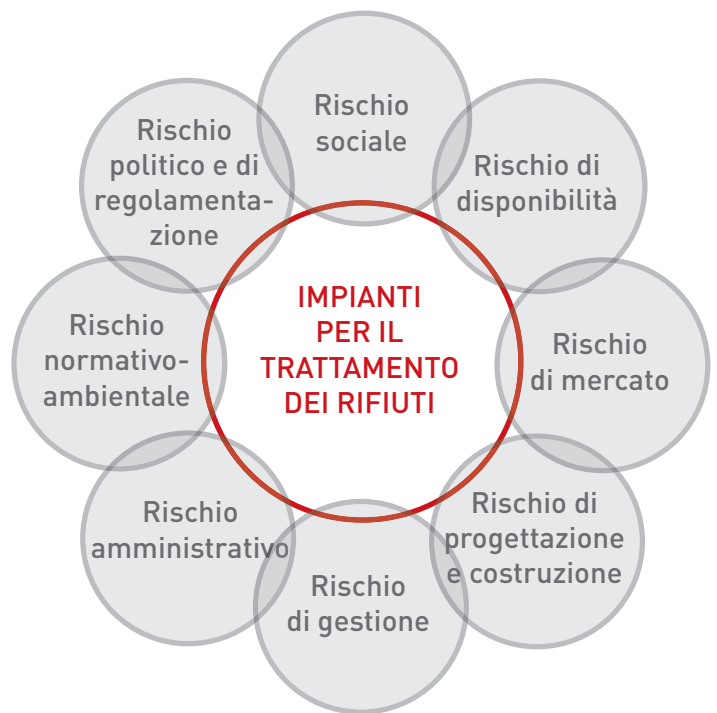
- **project finance**, per cui la garanzia per il creditore è rappresentata dai flussi di cassa generati dall'opera finanziata;
- **finanziamento corporate**, per il quale è la solidità dell'impresa finanziata a rappresentare la garanzia del creditore e quindi il merito di credito si basa essenzialmente su una valutazione dei fondamentali dell'impresa.

I rischi associati a un'operazione di project finance nel comparto dei rifiuti sono facilmente identificabili:

- innanzitutto il rischio legato al basso grado di accettabilità sociale degli impianti di questo tipo (**rischio sociale**), manifestato attraverso le varie sindromi NIMBY (Not in my back yard), NIMTOO (Not in my term of office), BANANA (Build absolutely nothing anywhere near anything).

Si tratta di un rischio legato al basso consenso intorno all'opportunità di realizzare impianti di trattamento e smaltimento dei rifiuti, frutto anche di disinformazione e scarsa capacità di coinvolgimento delle popolazioni locali nelle scelte strategiche che le riguardano. Il tema del mancato consenso sociale continua a rappresentare un forte ostacolo alla realizzazione di investimenti nel settore dei rifiuti, rallentando i, già lunghi, tempi di avvio dei progetti. Il rischio sociale non si limita inoltre alla fase di realizzazione dell'impianto, ma incombe anche sulla gestione dell'opera (non sono infrequenti i casi di blocco dei mezzi che trasportano i rifiuti all'impianto). Il problema del consenso sociale è frutto per certi versi della mancanza di organicità nella programmazione, che fa sì che spesso le decisioni vengano prese non tanto sulla base di considerazioni di opportunità, quanto in funzione della capacità di pressione dei diversi soggetti coinvolti e della visibilità mediatica delle situazioni. A questo si accompagna un diffuso problema di credibilità delle istituzioni, per cui, anche laddove alle scelte si accompagnano

**Figura 1** I rischi associati a un'operazione di project finance nel comparto dei rifiuti



Fonte: CDP

solide analisi di fattibilità degli interventi, queste vengono comunque messe in dubbio da una popolazione locale poco coinvolta o sensibilizzata nel processo decisionale e tendenzialmente diffidente.

In molti Paesi europei, invece, il coinvolgimento della popolazione nel processo di definizione della strategia di gestione dei rifiuti, accompagnato da politiche ambientali molto restrittive e cogenti, si è rivelato strategico per garantire un buon livello di consenso alla realizzazione degli impianti necessari per il trattamento dei rifiuti. Uno strumento molto utilizzato a tal riguardo è l'analisi costi benefici allargata anche alle componenti ambientali, che consente di stimare le principali esternalità di progetto legate alla realizzazione di tali impianti, permettendo anche di quantificare le eventuali compensazioni per le popolazioni interessate. Se si sancisse l'importanza di questo strumento, anche attraverso la definizione di linee guida nazionali per la valutazione dei costi e dei benefici degli impianti di trattamento dei rifiuti, insieme alla definizione di un set di indicatori che consenta di comparare le alternative progettuali e le differenti localizzazioni, si potrebbe garantire una scientificità delle scelte che contribuirebbe ad aumentarne il livello di accettabilità.

Un modo infine per coprire questa tipologia di rischio è rappresentato da meccanismi di compensazione (sussidi Pigou); in particolare, si potrebbe prevedere di rendere obbligatorie le compensazioni a favore delle popolazioni interessate dagli impatti degli impianti, inserendole già nei capitolati di gara;

→ il rischio connesso all'eventualità che il volume di rifiuti da trattare sia inferiore alle attese o abbia un rendimento diverso a causa della variazione nella produzione di rifiuti nel bacino di utenza di riferimento o della variazione nella composizione merceologica dei rifiuti conferiti (**rischio di disponibilità**). Per mitigare questa tipologia di rischio esistono contratti di tipo "put or pay" con i quali le Amministrazioni conferenti si impegnano a portare un minimo di rifiuti o a pagare comunque un ammontare minimo se i conferimenti risultano inferiori alla soglia predefinita. A tal riguardo si osserva che l'assenza di una politica industriale, che ha reso di fatto inesistente una vera programmazione di lungo periodo, potrebbe essere particolarmente penalizzante per lo sviluppo della finanza di progetto nel settore. Gli impianti di trattamento e smaltimento dei rifiuti servono infatti bacini di utenza di dimensioni significative e richiederebbero una programmazione che contemperasse esigenze di efficienza gestionale con esigenze di mitigazione dell'impatto ambientale. Una buona programmazione del ciclo integrato consentirebbe di mitigare il rischio di sottoutilizzazione degli impianti, che a oggi rappresenta una forte criticità per molte strutture già in funzione;

→ il rischio connesso all'eventualità che il volume dei ricavi sia inferiore alle attese (**rischio di mercato**), sia a causa di variazioni nei meccanismi incentivanti (certificati verdi e aste al ribasso), sia per ritardi nei pagamenti dovuti alla lentezza della PA. Il sistema dei meccanismi incentivanti, molto consistente sul piano economico, si è però continuamente modificato negli anni, aumentando il rischio di mercato, con il passaggio dal meccanismo del CIP6 ai certificati verdi e alle aste al ribasso. In assenza di agevolazioni, a causa anche del periodo relativamente lungo di ripagamento degli inve-

## QUALUNQUE FORMA DI FINANZIAMENTO DEVE PARTIRE DA UNA CORRETTA INDIVIDUAZIONE E RIPARTIZIONE DEI RISCHI LEGATI ALL'INVESTIMENTO

stimenti, l'applicazione di finanziamenti innovativi potrebbe rivelarsi problematica;

→ il rischio che la realizzazione dell'opera non avvenga nei tempi, nei costi e con le specifiche concordate (**rischio di progettazione e costruzione**) e che i costi operativi del progetto differiscano da quelli previsti a budget o che il livello di prestazione previsto non sia raggiunto (**rischio di gestione**). Attraverso un buon EPC (Engineering, Procurement and Construction) contractor e con contratti di tipo O&M (Operation & Maintenance) è possibile arginare in parte questa tipologia di rischio, che apre comunque il non trascurabile tema della bancabilità dei progetti, che non sempre è garantita anche a causa di una documentazione posta a base dei bandi di gara che contiene previsioni difficilmente compatibili con le regole dei mercati finanziari. Alcuni esempi:

- la mancata individuazione delle regole di riequilibrio economico finanziario dell'iniziativa in caso di riduzione di ricavi per l'indisponibilità di rifiuti da trattare;
- la scarsa chiarezza sulle regole di indennizzo in caso di risoluzione anticipata del rapporto concessorio;
- la complessità contrattuale connessa all'affidamento di un insieme di attività integrate che incrementa la possibilità di contenzioso tra le parti;
- le limitazioni riguardanti la tipologia di garanzie che vengono normalmente concesse ai soggetti finanziatori;
- il trasferimento in capo ai concessionari di rischi di difficile gestione da parte di questi ultimi;

→ il rischio legato alla lunghezza delle procedure autorizzative (**rischio amministrativo**). Un sistema burocratico/amministrativo complesso, ha reso infatti particolarmente lunghi i tempi di rilascio delle autorizzazioni per la realizzazione dei progetti. Solo per ottenere il via a procedere sono necessari almeno 8 mesi di attesa, ai quali si devono aggiungere i tempi per la presentazione del progetto, per l'organizzazione dell'appalto, per la progettazione e la costruzione fi-

nale, per un totale di almeno sette-otto anni. Persino le autorizzazioni per l'ammodernamento degli impianti già esistenti richiedono una media di cinque-sei anni di attesa. Inoltre, nell'ambito del processo autorizzativo esiste una forte disomogeneità territoriale di regole e competenze, quando invece il processo potrebbe essere accelerato da una maggiore uniformità nazionale ;

- il rischio connesso a variazioni nel quadro legislativo di riferimento, per esempio in merito al livello e alla qualità delle emissioni, che potrebbe concretizzarsi nella precoce obsolescenza della tecnologia impiegata (**rischio normativo-ambientale**). In tal caso la necessità di adeguare gli impianti a nuovi standard qualitativi potrebbe, anche significativamente, modificare il piano finanziario delle operazioni;
- il rischio legato alla possibilità di interferenze politiche e mutamenti del quadro di regolamentazione (**rischio politico e di regolamentazione**). Il contesto normativo estremamente instabile e contraddittorio che caratterizza il sistema italiano non favorisce certo il consolidamento delle aspettative degli operatori, aumentando dunque l'incertezza delle operazioni.

In linea teorica il comparto presenta tutte le caratteristiche che avrebbero potuto favorire un reale sviluppo del project financing. In particolare:

- la possibilità di separazione funzionale tra i soggetti gestori per la distinguibilità tecnica delle diverse fasi del ciclo integrato (presupposto fondamentale del project financing). La separazione della parte impiantistica consente di isolare l'opera dall'attività di servizio a monte, creando in tal modo i presupposti per l'impiego della finanza strutturata;

## MOLTO POSITIVA L'ATTRIBUZIONE DELLA REGOLAZIONE DI SETTORE ALL'AEEGSI

## PER ATTRARRE RISORSE FINANZIARIE OCCORRE UNA PIANIFICAZIONE INTEGRATA TERRITORIALMENTE E LUNGO LA FILIERA

- la possibilità di accorpamento di più impianti di trattamento nello stesso progetto, che garantirebbe un sistema integrato di trattamento/smaltimento in una determinata area, rendendo il settore particolarmente adatto al ricorso a strumenti di project financing per la possibilità di incidere significativamente sul rischio legato a variazioni della produzione di rifiuti nel bacino di utenza;
- una domanda di trattamento essenzialmente stabile e prevedibile, soprattutto in presenza di una adeguata programmazione, che mitiga considerevolmente il rischio di mercato dei progetti.

Proprio in virtù di queste caratteristiche peculiari del ciclo dei rifiuti, la finanza di progetto avrebbe potuto svilupparsi in maniera molto più sostenuta se non avessero prevalso gli elementi di criticità, che hanno reso il comparto particolarmente rischioso. Perché il PPP diventi una valida opzione di finanziamento del settore, occorrerebbe dunque intervenire sugli aspetti più critici che ne hanno in parte ostacolato lo sviluppo.

Dunque affinché il contesto generale permetta al sistema finanziario di investire adeguatamente nel comparto appare fondamentale una pianificazione integrata e una efficace regolamentazione dei passaggi da una fase all'altra della filiera. Sarebbe inoltre opportuno vigilare sulle performance effettive degli operatori, affinché quanto definito in sede di affidamento venga rispettato. In questo senso un buon sistema di controlli sarebbe di garanzia e consentirebbe di lasciare più spazio alla contrattazione delle parti al momento dell'affidamento, senza un'eccessiva ingessatura normativa. A tal riguardo la previsione di affidare all'AEEGSI la regolamentazione di settore è da considerarsi molto positiva, potendo quest'ultima svolgere alcune funzioni di estremo rilievo per garantire efficacia all'intero assetto istituzionale.

**TABELLA 1** SCHEMA SINTETICO DEI RISCHI LEGATI A OPERAZIONI DI PROJECT FINANCE NEL COMPARTO DEI RIFIUTI

Tipo di rischio	Descrizione	Possibilità di copertura	Fattori abilitanti
Rischio sociale	Connesso al basso grado di accettabilità sociale di questi impianti	No ma arginabile con meccanismi di compensazione (sussidi Pigou), con campagne di informazione e coinvolgimento delle popolazioni	Programmazione più organica Politiche ambientali restrittive e cogenti Analisi costi benefici
Rischio di disponibilità	Connesso all'eventualità che il volume di rifiuti da trattare sia inferiore alle attese o abbia una resa inferiore	Si con contratti di tipo "put or pay"	Programmazione mirata a mitigare il rischio di sottoutilizzazione degli impianti
Rischio di mercato	Connesso all'eventualità che il volume dei ricavi sia inferiore alle attese	No	Revisione del sistema degli incentivi
Rischio di progettazione e costruzione	Connesso all'eventualità che cambino i tempi e i costi di realizzazione dell'opera	No ma arginabile con un buon EPC contractor	Revisione della documentazione posta a base dei bandi di gara, da finalizzare a garantire la bancabilità dei progetti
Rischio di gestione	Connesso all'eventualità che i costi operativi differiscano da quelli previsti o che il livello di prestazione previsto non venga raggiunto	Si con contratti di tipo O&M	
Rischio amministrativo	Connesso alla lunghezza e farraginosità delle procedure amministrative	No	Revisione del sistema burocratico - amministrativo
Rischio normativo-ambientale	Connesso a variazioni nel quadro legislativo di riferimento	No	Certezza del quadro normativo
Rischio politico e di regolamentazione	Connesso alla possibilità di interferenze politiche e mutamenti del quadro di regolamentazione	No	Regolazione tecnica di settore centralizzata



# 5,5 mld di euro

## DI FONDI STRUTTURALI DESTINATI A TRASFORMARE I RIFIUTI DA "SCARTO" A "RISORSA"

In effetti oggi il finanziamento del settore si è concentrato in netta prevalenza sulla modalità corporate, mentre il project finance ha svolto un ruolo piuttosto residuale, soprattutto con riferimento alle realtà più strutturate, che riescono ad avere un accesso più facile al mercato dei capitali.

Anche il finanziamento su base corporate del resto appare indicato per il settore dei rifiuti, in considerazione della presenza di un discreto numero di imprese multiservizio, spesso quotate. Da questo punto di vista, la grande dimensione, unita alla diversificazione delle attività, tipica delle multiutility, sembra essere la chiave per raggiungere una scala finanziaria efficiente. Dunque favorire processi di aggregazione nel settore, anche attraverso interventi in equity, potrebbe rappresentare un'ulteriore modalità per agevolare gli investimenti necessari a migliorare la dotazione infrastrutturale del comparto.

Il settore sembra, infine, avere tutte le caratteristiche per lo sviluppo di un mercato per gli investitori di lungo termine, considerato che:

- si contraddistingue per un elevato fabbisogno di investimenti di tipo impiantistico;
- finanziare tale fabbisogno con risorse pubbliche, in un periodo di rigorosa disciplina fiscale, appare sempre più arduo;
- l'accesso a forme innovative di finanziamento privato evidenzia numerose criticità;
- i tempi di rientro degli investimenti che contraddistinguono il settore sono piuttosto lunghi, con rendimenti positivi prodotti solo alcuni anni dopo l'avvio delle attività.

I Long Term Investors (LTI), sia nelle loro forme più tradizionali (fondi pensione e assicurativi), sia nelle forme più innovative (fondi sovrani e banche di sviluppo), si contraddistinguono proprio per la redditività dei propri impieghi, che si estende su un orizzonte temporale più esteso rispetto ad altre forme di finanziamento o di impiego del capitale. Inoltre, soprattutto nel caso delle banche di sviluppo, non è da trascurare il ruolo importante di volano che esse svolgono rispetto al settore privato, che potrebbe essere significativamente trainato da un loro intervento.

Immaginare un maggiore coinvolgimento di tali investitori per la realizzazione di interventi nel comparto potrebbe dunque favorire una ripresa più generale del mercato del credito per le imprese dei rifiuti, con conseguenze positive per lo sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali e nuove soluzioni tecnologicamente più avanzate e più sostenibili dal punto di vista ambientale.

Infine, anche i fondi europei rappresentano un'importante fonte di finanziamento degli investimenti connessi al ciclo dei rifiuti. Gli strumenti al momento disponibili in questa prospettiva sono: Orizzonte 2020, COSME, i Fondi strutturali e di investimento europei (fondi SIE), il Fondo per gli investimenti strategici (FEIS).

Il programma di finanziamento europeo per la ricerca e l'innovazione (Orizzonte 2020) destina all'economia circolare 650 milioni di euro. I fondi strutturali prevedono risorse pari a circa 5,5 miliardi di euro per la gestione dei rifiuti e devono essere usati nel rispetto del principio di gerarchia dei rifiuti, che fissa un ordine di priorità in base ai migliori risultati ambientali: prevenzione del rifiuto; preparazione per il riutilizzo; riciclaggio; recupero energetico; smaltimento mediante collocamento in discarica.

Il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) può essere usato per aumentare gli investimenti nell'economia circolare anche attraverso la collaborazione di Commissione e Banca europea per gli investimenti (BEI) nella promozione di progetti intersettoriali e di dimensione europea. Per sostenere il finanziamento dell'economia circolare la Commissione, insieme alla BEI, alle Banche e agli Istituti Nazionali di Promozione (NPBIs), sta infatti valutando la possibilità di creare delle piattaforme all'interno della Infrastructure and Innovation window del FEIS. Inoltre i progetti attinenti all'economia circolare potranno beneficiare anche della consulenza e di strumenti di finanziamento della BEI nel quadro del programma Innovfin.

### NOTE

- 1) Eurostat (2016), Statistics by theme
- 2) Ispra (2016), Rapporto Rifiuti Speciali
- 3) Commissione Europea (2015), L'anello mancante - Piano d'azione dell'Unione europea per l'economia circolare, COM(2015) 614 final
- 4) Utilitatis (2016), Green Book



Cassa depositi e prestiti

[www.cdp.it](http://www.cdp.it)