



CONVEGNO NAZIONALE ASPL

Torino, 15 novembre 2002

*Sintesi intervento prof. Roberto Fazioli
Laboratorio Utilities & Enti Locali*

A seguito dell'approvazione dell'art. 35 della Legge Finanziaria per il 2002, l'industria dei servizi pubblici locali si trova al centro di un ampio e radicale processo di ristrutturazione, liberalizzazione e privatizzazione che consente anche di accentuare le naturali evoluzioni verso un assetto *multiutilities* e *multiservices*, ormai imperante a livello internazionale e vincente sul piano economico, finanziario, fiscale e industriale.

L'individuazione del modello organizzativo societario ottimale delle aziende pubbliche locali e l'eventuale mutamento degli assetti proprietari, a cui potrebbe logicamente seguire la riorganizzazione delle linee di business, diventano passaggi tipici del processo di riposizionamento strategico delle aziende o di parti di esse, per divenire competitivi a tutti gli effetti sul territorio di riferimento e, potenzialmente, a livello nazionale.

Tra le altre cose, il predetto art. 35 ha affermato il principio della separazione della proprietà e gestione delle reti, impianti ed altre dotazioni (riferimento, quest'ultimo, che nonostante l'apparenza innocua apre le porte a suggestive prospettive per *new business* sui cespiti infrastrutturali locali) dall'erogazione dei servizi, da consegnarsi alla concorrenza per il mercato (attraverso l'istituto della gara). Tale scelta è resa cogente dall'impossibilità per l'ente locale di cedere la propria partecipazione prima dello scorporo di quanto deve rimanere in mano all'ente locale: le reti, gli impianti e le altre dotazioni necessarie.

Relativamente alle strategie di riassetto della proprietà dei cespiti l'ente locale può, in generale, allocare i propri cespiti infrastrutturali (con ovvia esclusione di quelli afferenti a soggetti a minoranza pubblica) in quattro differenti modi:

I - alla società esistente se quotata o quotanda;

II - mantenerli in capo all'ente locale medesimo;

III - avviare una gara per la selezione di soggetti atti allo scopo (lettera b del citato comma 4);

IV - attribuirli ad una società a maggioranza pubblica incedibile.

E' chiaro che l'opzione I) è limitata a pochi casi sopra indicati. L'opzione II) presenta svantaggi per quanto concerne la loro gestione sul piano fiscale (l'ente locale considera l'IVA sulle varie attività di manutenzione, ecc..., come un costo economico e non solo finanziario come le altre società, non può attuare una razionale politica di ammortamenti, i cespiti sono iscritti ancora a valore storico, ecc...) ed economico. L'opzione III) si presenta poco non poco problematica e poco interessante. L'opzione IV), invece, si profila come la vera innovazione dell'intero impianto normativo di riferimento.

In questa prospettiva di public asset management diviene possibile ed opportuno costituire una società patrimoniale di *asset management*, una vera e propria "cassaforte comunale" nella forma di una società di capitali a maggioranza pubblica incedibile (magari con altri enti locali) per le infrastrutture cittadine.

La possibilità di realizzare le cosiddette casseforti comunali dischiuderebbe importanti strategie innovative di *asset management* cittadino, creando le premesse per l'esistenza di un "polmone finanziario" locale dotato di una straordinaria leva finanziaria, caratterizzato da flussi di cassa "in entrata" tutto sommato stabili e prevedibili, aperto (anche se solo fino al 49%) all'ingresso di



capitali di terzi (Fondazioni bancarie, i risparmiatori locali, le stesse aziende di erogazione dei servizi se loro conveniente, ecc...).

In sintesi, tale società potrà:

1. governare i principali cespiti infrastrutturali delle città,
2. svolgere la gestione amministrativa e in talune circostanze anche tecnica delle infrastrutture ed organizzare le gare per la erogazione del servizio (la demarcazione dell'intervento gestionale non può che essere lasciata alla competenza legislativa delle regioni - ex art 117 della costituzione - ed alla discrezionalità amministrativa dei comuni)
3. attivare strumenti di finanza innovativa quali la cartolarizzazione e/o il *factoring* di proventi d'uso delle reti, nonché lo *swap* sugli interessi. In effetti, la notevole massa dei cespiti infrastrutturali che deriveranno sia dallo scorporo dalle *local utilities* che dall'attribuzione di ulteriori cespiti oggi inutilmente in capo agli enti locali faranno della cassaforte cittadina una società pubblica fortemente patrimonializzata, con una straordinaria leva finanziaria che fungerà da polmone finanziario delle città.
4. essere partner di progetti complessi di *project financing* e per lo sviluppo di specifiche iniziative imprenditoriali locali.

Uno dei temi più delicati riguarda il cosa allocare alle casseforti. Di quali flussi economici e finanziari vivrebbero?

Cosa allocare nella NewCo patrimoniale non è a priori esplicitabile. Il perimetro dei cespiti conferibili è potenzialmente ampio, e la sua estensione dipende dalla strategia delineata dall'ente locali.

La strategia dell'ente locale determinerà l'architettura a tali risposte. E' evidente che le sole risposte che qui si possono pubblicare afferiscono a due macro-tipologie.

- I cespiti allocabili sono innanzitutto quelli che costituiscono il capitale infrastrutturale dei servizi locali quali quelli del comparto idrico, del gas naturale, dell'illuminazione pubblica, del teleriscaldamento, del ciclo rifiuti (a rigore anche gli impianti di smaltimento, laddove di proprietà maggioritaria pubblica rientrerebbero in questo contesto); in seconda battuta sono allocabili altri cespiti immobiliari e infrastrutturali da specificarsi.
- Le entrate sarebbero in prima battuta costituite da canoni d'uso delle reti e impianti, proventi di partecipazioni, entrate diverse dal possesso di altri cespiti, ecc...

Vediamo ora l'analisi dei punti critici e delle opportunità della costituzione della cassaforte comunale.

1. La NewCo o "Cassaforte" può essere realizzata fra più enti locali, ad esempio da quelli già oggi costituenti gli assetti consortili e/o le SpA pluricomunali. Ciò eliminerebbe l'inevitabile e per certi aspetti legittima potenziale conflittualità nella revisione delle quote societarie in occasione delle operazioni di fusioni e allargamenti ad altre *local utilities*. L'allargamento della proprietà delle predette società patrimoniali a più enti locali potrebbe garantire vantaggi di scala finanziaria e per talune gestioni accomunabili, mentre potrebbe creare potenziali conflitti quando la tipologia, la gamma e l'entità dei cespiti conferiti fosse eterogenea fra gli enti locali conferenti.
2. La società patrimoniale a maggioranza pubblica incredibile potrebbe vedersi conferire anche i cespiti oggi definiti come demaniali o inalienabili, collocandoli, quindi, in un'ottica di politica di ammortamento aziendale comunemente intesa dagli evidenti riflessi remunerativi¹.

¹ Nelle tariffe del tipo *full-cost-recovery* come quelle idriche e dei rifiuti i dovranno coprire con proventi tariffari le componenti di costo includenti ammortamenti e remunerazioni del capitale netto investito.



3. La società patrimoniale a maggioranza pubblica incedibile potrebbe essere incaricata di esercire (previa stipula del relativo contratto di servizio remunerativo) taluni servizi tecnico-amministrativi connessi con la proprietà dei cespiti.
4. La società patrimoniale a maggioranza pubblica incedibile potrebbe impegnarsi nell'eventuale sviluppo di altri servizi infrastrutturali a vocazione non industriale come il cimiteriale, il verde pubblico, l'illuminazione pubblica, la gestione strade, l'engineering services, ecc.... attraverso le formule del Build Own & Operate.
5. La costituzione della società patrimoniale proprietaria dei cespiti infrastrutturali definiti come common carrier rispetto ai terzi erogatori di servizi a rete potrebbe implementare innovative politiche finanziarie di cartolarizzazione dei proventi a favore dell'ente locale.
6. La società patrimoniale a maggioranza pubblica incedibile potrebbe emettere obbligazioni con warrant verso la cittadinanza al fine di potenziare la fidelizzazione territoriale.
7. La costituzione della società patrimoniale proprietaria dei cespiti infrastrutturali potrebbe dotare l'ente locale di ulteriori strumenti di finanza pubblica locale, specialmente connessi allo sfruttamento leva finanziaria.
8. Potrebbe avviarsi un percorso di allargamento della compagine societaria comunque minoritaria con l'ingresso di privati esperti di asset management – al fine di potenziare lo specifico know-how – e di Fondazioni bancarie – al fine di potenziare il volano finanziario.