

Il servizio idrico integrato in Italia

Regolazione, governance e assetti gestionali-analisi delle performance di settore dagli oneri alla tariffazione in rapporto alla crescente esigenza di razionalizzazione e risparmio dei consumi

CIG: 962455520B; CUP: J59D16000240007

a cura di Antonio Massarutto
DIES, Università di Udine

Con il contributo di (in ordine alfabetico):

Francesca Casarico (REF Ricerche)
Ernesto Cassetta (DIES, Università di Udine)
Paolo Fedele (DIES, Università di Udine)
Giada De Angelis (REF Ricerche)
Fabrizio Facchinetti (DIES, Università di Udine)
Andrea Garlatti (DIES, Università di Udine)
Rubens Pauluzzo (DIES, Università di Udine)
Francesca Signori (REF Ricerche)
Michele Tettamanzi (REF Ricerche)
Samir Traini (REF Ricerche)

Parte II – Analisi comparata

Sommario

1		
2		
3	1.	L'organizzazione del servizio idrico in alcuni paesi OECD..... 4
4	1.1	Premessa metodologica 4
5	1.2	L'organizzazione del servizio idrico in Francia 5
6	1.2.1	Organizzazione del servizio..... 5
7	1.2.2	Modelli di gestione 6
8	1.2.3	Sistema tariffario 7
9	1.2.4	Il sistema di finanziamento 8
10	1.3	Germania 9
11	1.3.1	Organizzazione del servizio..... 9
12	1.3.2	Modelli di gestione 9
13	1.3.3	Sistema tariffario 11
14	1.4	Fonti di finanziamento..... 12
15	1.5	Spagna 13
16	1.5.1	Organizzazione del servizio..... 13
17	1.5.2	Modelli di gestione 14
18	1.5.3	Sistema tariffario 16
19	1.5.4	Fonti di finanziamento 16
20	1.6	Inghilterra e Galles..... 18
21	1.6.1	Organizzazione del servizio..... 18
22	1.6.2	Modelli di gestione 19
23	1.6.3	Sistema tariffario 19
24	1.6.4	Fonti di finanziamento 22
25	1.7	Paesi Bassi..... 23
26	1.7.1	Organizzazione del servizio..... 23
27	1.7.2	Modelli di gestione 24
28	1.7.3	Sistema tariffario 26
29	1.7.4	Fonti di finanziamento 26
30	1.8	Portogallo 28
31	1.8.1	Organizzazione del servizio..... 28
32	1.8.2	Modelli di gestione 28
33	1.8.3	Sistema tariffario 31
34	1.8.4	Fonti di finanziamento 32
35	1.9	Repubblica Ceca..... 33
36	1.9.1	Organizzazione del servizio..... 33
37	1.9.2	Modelli di gestione 34
38	1.9.3	Sistema tariffario 34

1	1.9.4	Fonti di finanziamento.....	35
2	1.10	Stati Uniti.....	36
3	1.10.1	Organizzazione del servizio.....	36
4	1.10.2	Modelli di gestione.....	37
5	1.10.3	Sistema tariffario.....	38
6	1.10.4	Fonti di finanziamento.....	38
7	2.	Strumenti di finanza pubblica e privata.....	40
8	2.1	Strumenti finanziari innovativi per affrontare la sfida degli investimenti nel settore idrico.....	40
9	2.2	Il ruolo della finanza mista: esempi dai paesi in via di sviluppo.....	44
10	2.2.1	Garanzie e miglioramento del credito.....	44
11	2.2.2	Special Purpose Vehicle (SPV) per le grandi infrastrutture.....	47
12	2.3	Esperienze nei paesi sviluppati.....	48
13	2.3.1	Obbligazioni “use-of-proceeds”.....	48
14	2.3.1	Special purpose vehicles per raggiungere la massa critica.....	50
15	2.3.2	Fondi rotativi.....	51
16	2.3.3	Istituzioni finanziarie e fondi dedicati per mobilitare gli investimenti per l’acqua.....	52
17	2.3.4	Strumenti di finanziamento del rischio.....	54
18	2.4	Casi di studio.....	55
19	2.4.1	Aguas de Portugal.....	55
20	2.4.2	Investitionsbank des Landes Brandenburg.....	60
21	2.4.3	Il caso francese: le Agences de l’Eau.....	68
22	2.4.4	Nederlanse Waterschapbank.....	70
23			
24			

1. L'organizzazione del servizio idrico in alcuni paesi OECD

1.1 Premessa metodologica

Il presente capitolo esamina i modelli di gestione del servizio di gestione dell'acqua potabile e del servizio di gestione e trattamento delle acque reflue in alcuni dei principali Paesi europei e negli Stati Uniti.

L'obiettivo dell'analisi è di offrire una panoramica sulle differenti soluzioni gestionali di comprendere le principali criticità e problemi di regolazione sottesi a ciascun modello di gestione e di ricavare alcuni spunti di riflessione utili alla realtà italiana. Quest'analisi ha particolare rilievo nel contesto della disciplina europea dei Servizi di interesse economico generale, che di recente ha trovato una sistemazione a livello nazionale con l'emanazione del Decreto Legislativo 23 dicembre 2022, n. 201 di riordino della disciplina dei servizi pubblici locali di rilevanza economica.

I modelli di gestione dei servizi idrici a livello nazionale e regionale nell'Unione Europea e nel mondo sono caratterizzati da significative differenze e specificità che riflettono le peculiari condizioni climatiche, demografiche e topografiche, nonché il particolare tessuto culturale, politico e sociale delle diverse comunità. Sebbene possano identificarsi alcune tendenze comuni negli ultimi anni, determinate in larga misura dai processi di apertura al mercato e di privatizzazione che hanno interessato più in generale il settore dei servizi pubblici, tale varietà rende comunque complesso il confronto fra le diverse soluzioni gestionali. Con riferimento specifico all'Unione Europea, l'organizzazione dei servizi idrici e in particolar modo la scelta del modello di gestione è poi soggetta a sussidiarietà (protocollo 26 al Trattato sul funzionamento dell'Unione europea) e rimane di competenza degli Stati membri. Le istituzioni dell'UE sono neutrali rispetto alla scelta dei modelli di gestione.

Ai fini della presente analisi, si è ritenuto utile focalizzare l'analisi sulla realtà di alcuni Paesi che, sotto differenti profili, consentono di avere un quadro esaustivo delle principali opzioni disponibili e delle principali motivazioni sottostanti alle scelte realizzate. Non è invece obiettivo del presente capitolo, approfondire nel dettaglio i risultati conseguiti, così come evidenziare gli elementi di interesse per il nostro Paese che saranno ripresi in altre parti del lavoro. Nello specifico, i Paesi considerati sono:

- Francia;
- Germania;
- Inghilterra e Galles;
- Paesi Bassi;
- Portogallo;
- Repubblica Ceca;
- Spagna;
- USA.

La ricostruzione dell'esperienza delle singole realtà è basata su un'analisi desk della letteratura scientifica sul tema e delle principali fonti nazionali che di organizzazioni multilaterali (OECD, World Bank) e associazioni di settore (IWA, Global Water Intelligence).

La letteratura scientifica sui modelli gestionali del servizio idrico identifica usualmente tre principali schemi "idealtipici":

- il modello di gestione delegata (modello francese);
- il monopolio di gestione privata regolamentata (modello inglese);
- il modello di gestione pubblica diretta (modello tedesco).

A fronte di questa schematizzazione, l'esperienza mostra che in realtà questi schemi si prestano a molteplici forme di ibridazione, che prevedono a diversi livelli la partecipazione del settore privato e del mercato nella gestione del servizio anche in relazione alle differenti fasi della filiera. In effetti, nell'ambito dei modelli generali identificati in letteratura, le diverse soluzioni istituzionali differiscono anche in modo sensibile nel modo in cui allocano la proprietà, gli obblighi di finanziamento e le responsabilità operative e commerciali tra soggetti pubblici e privati.

1 La maggior parte dei Paesi a livello europeo e internazionale utilizza una combinazione di questi fattori al fine di
2 promuovere l'efficienza operativa e la gestione delle risorse idriche, di definire la tariffazione dei servizi e di tutelare gli
3 interessi dei diversi stakeholder. Allo stesso modo, importanti differenze nei modelli adottati fanno riferimento alle fonti
4 di finanziamento della gestione operativa e delle infrastrutture idriche per le quali è possibile distinguere soluzioni
5 impiegate sulla fiscalità generale e schemi che coinvolgono più o meno direttamente il mercato finanziario, sostenuto
6 attraverso la leva tariffaria tenuto conto delle specifiche caratteristiche economiche del settore idrico (intensità di
7 capitale, vita tecnica ed economica delle infrastrutture, elevato rapporto fra costi fissi e costi variabili).

8 In effetti, un confronto delle tariffe idriche applicate nei diversi Paesi è reso complesso dalla necessità di tenere conto
9 oltre che dalle esigenze legate al recupero dei costi operativi e di manutenzione e al finanziamento del rinnovo e
10 dell'ampliamento delle infrastrutture idriche, anche delle tematiche di sostenibilità dell'utenza finale, di sviluppo
11 economico e regionale o di equità sociale. Questi aspetti determinano sostanziali differenze in termini di costi,
12 remunerazione, sussidi, tasse e altri oneri fiscali la cui rilevanza richiede in primo luogo di tenere conto delle specificità
13 relative alla tipologia di origine, alla qualità e alla quantità delle risorse idriche, alle necessità di tutela delle stesse,
14 nonché allo stato delle infrastrutture esistenti e ai conseguenti tassi di perdita e al livello generale del servizio fornito.

15 Diformità sussistono anche con riferimento all'organizzazione del servizio con particolare riferimento alla possibilità
16 di distinguere nell'ambito della filiera del servizio (acquedotto, fognatura e depurazione) fra schemi idrici "all'ingrosso"
17 (es. captazione, stoccaggio e trasporto), come pure schemi aperti alla "generazione distribuita" secondo modelli
18 analoghi a quelli che si vanno diffondendo nel settore energetico, con un ruolo potenzialmente attivo degli utenti in una
19 logica di "prosumer".

20 Una ricostruzione puntuale dei modelli di gestione nei diversi Paesi è chiaramente al di là della finalità della presente
21 analisi. L'approfondimento dei diversi modelli di gestione può dunque essere schematizzato focalizzando l'attenzione
22 su alcuni specifici aspetti che possono sintetizzarne in maniera efficace le caratteristiche principali. Il riferimento è in
23 particolare ai seguenti aspetti:

- 24 - criticità e principali riforme intervenute;
- 25 - titolarità della funzione pubblica di fornitura del servizio;
- 26 - modalità ammesse di affidamento e di coinvolgimento del settore privato;
- 27 - suddivisione del mercato tra le diverse modalità ammesse e tendenze in corso;
- 28 - modalità di definizione delle tariffe e livelli di servizio;
- 29 - principali fonti di finanziamento e presenza di meccanismi finanziari complementari rispetto alla tariffa (es.
30 tasse di scopo, sistemi di contribuzione pubblica, tasse o sussidi ambientali, istituzioni finanziarie dedicate al
31 settore).

32 **1.2 L'organizzazione del servizio idrico in Francia**

33 **1.2.1 Organizzazione del servizio**

34 In Francia, il servizio idrico che comprende le funzioni di approvvigionamento e fornitura dell'acqua potabile e della
35 raccolta e trattamento delle acque reflue è storicamente organizzato su base comunale.

36 I Comuni, anche organizzati sotto forma di raggruppamenti comunali quando le dimensioni dei Comuni sono limitate
37 (*Établissement public de coopération intercommunale*, EPCI), sono infatti responsabili dei servizi di acqua potabile e dei
38 servizi igienico-sanitari e della scelta del modello di gestione sebbene nell'ambito di un monitoraggio svolto a livello
39 statale.

40 I comuni sono più di 35.000, di dimensioni molto variabili, dalle poche centinaia di abitanti ai diversi milioni. Sulla base
41 dei dati resi disponibili dall'*Observatoire des services publics d'eau et d'assainissement*, nel 2021, erano 13.855 le

1 comunità responsabili di 25.651 servizi di acqua potabile e servizi igienico-sanitari. Va tuttavia evidenziato che, sotto la
2 spinta della legge sulla nuova organizzazione territoriale della Repubblica (Loi n° 2015991 du 7 août 2015 portant la
3 nouvelle organisation territoriale de la République, nota come legge “NOTRe”) che prevedeva il trasferimento
4 obbligatorio delle competenze in materia idrica e igienico-sanitaria alle comunità urbane e alle comunità di comuni,
5 circa il 69% dei Comuni aveva trasferito tutte le proprie competenze nel 2021 (era il 49% nel 2010)¹.

6 **1.2.2 Modelli di gestione**

7 La normativa francese prevede in generale due possibili modelli di gestione:

- 8 - la gestione pubblica diretta (o *en régie*)
- 9 - la gestione privata delegata (*gestion déléguée*)

10 Nella gestione pubblica diretta, i Comuni scelgono di gestire direttamente il servizio idrico impiegando a tal fine il
11 proprio personale, assicurando gli investimenti necessari ed emettendo e incassando le fatture presso gli utenti. Tale
12 modello può prevedere la partecipazione di operatori privati in tutta o parte delle attività attraverso appalti pubblici o
13 sotto forma di società pubblica a carattere industriale e commerciale (*société publique*). La regolazione dei rapporti con
14 le società affidatarie può avvenire attraverso diverse tipologie di contratti di durata generalmente quinquennale: la
15 *régie intéressée*, in cui il prestatore di servizi è retribuito in funzione di risultati misurabili, la *gérance*, destinata alla
16 gestione e alla manutenzione di impianti singoli, quali quelli di trattamento e depurazione, nella quale tali attività sono
17 remunerate con un importo fisso; *assistance technique*, utilizzata per prestazioni di servizio ancora più limitate.

18 Nella gestione privata delegata, i Comuni mantengono la proprietà delle infrastrutture e degli impianti, ma affidano
19 in tutto o in parte la gestione ad un operatore privato attraverso lo strumento della “delega di servizio pubblico”.
20 Quest’ultima prevede la stipula attraverso una procedura ad evidenza pubblica di un contratto di lunga durata (massimo
21 20 anni) che può assumere la forma di un contratto di leasing (*affermage*), nel quale il Comune e/o il *syndacate* sono
22 responsabili della realizzazione e del finanziamento degli investimenti nella rete idrica, eventualmente anche su
23 proposta dell’operatore privato, mentre quest’ultimo gestisce il servizio di acqua potabile, manutiene, rinnova e riabilita
24 gli impianti affidati, emette ed incassa le fatture presso gli utenti con una parte dei relativi ricavi destinata poi a coprire
25 le spese di investimento sostenute dal Comune, oppure di un contratto di concessione (*concession*) mediante il quale
26 l’operatore privato è chiamato, oltre che a gestire il servizio, a realizzare gli investimenti nella rete idrica la cui proprietà
27 rimane tuttavia della collettività.

28 In generale, la gestione diretta è più frequentemente utilizzata nei piccoli Comuni che rappresentano una parte
29 minore della popolazione. Le scelte sulle modalità gestionali possono essere differenti nei diversi segmenti del servizio
30 (distribuzione idrica, sistemi fognari, depurazione). A titolo di esempio, nella gestione privata delegata, il ricorso al
31 contratto di concessione è stato crescente per la delega della realizzazione di impianti di pompaggio, apparecchiature,
32 impianti di trattamento e depurazione, mentre si è ridotto il suo utilizzo per gli investimenti nella rete idrica.

33 Nel 2020, i servizi pubblici di captazione, adduzione e distribuzione dell’acqua potabile gestiti per delega
34 rappresentavano il 32% del totale, coprendo tuttavia oltre il 58% della popolazione francese. La restante parte è gestita
35 direttamente dai Comuni o dagli EPCI, corrispondente al 42% della popolazione francese. All’interno di questo quadro,
36 sono i Comuni a optare maggiormente per la gestione diretta (85%), mentre gli EPCI vi ricorrono per una
37 percentualmente sensibilmente inferiore (56%). Tale aspetto influenza tuttavia la dimensione media in termini di abitati
38 serviti dei servizi in gestione diretta (5.844 abitanti) che è circa la metà di quelli in gestione delegata (12.795 abitanti).
39 Sempre nel 2020, tre quarti dei servizi di raccolta e di depurazione delle acque reflue era gestito direttamente,
40 corrispondente a poco più del 60% degli utenti. Anche per tale tipologia di servizio, la dimensione media dei servizi in
41 gestione delegata (7.808 abitanti) è doppia rispetto a quella dei servizi gestiti direttamente (4.154 abitanti). Solo il 25%
42 degli EPCI ricorre alla gestione diretta, mentre i servizi comunali sono prevalentemente a gestione diretta (75%).

¹ Observatoire des services publics d’eau et d’assainissement (2023), *Panorama de l’organisation des services d’eau potable et d’assainissement et de leurs performances*, Edition juin 2023.

1 In generale, la Francia è stata storicamente caratterizzata da una presenza relativamente maggiore rispetto ad altri
2 Paesi europei di una gestione privata dei servizi idrici e igienico-sanitari², caratterizzata peraltro da una forte
3 concentrazione in capo a pochi operatori. Tre principali società private condividono il 99% delle quote di mercato dei
4 contratti di concessione in Francia: Veolia e Suez (che sono state oggetto di fusione in Veolia nel marzo del 2022) e Saur.
5 Il restante 1% appartiene a società indipendenti di più piccola dimensione. Negli ultimi anni si è tuttavia assistito ad un
6 ritorno alla gestione diretta dei servizi idrici e igienico-sanitari in Francia. È stato infatti osservato come fra il 2002 e il
7 2017 possano essere identificati almeno 106 casi di rimunicipalizzazione dei servizi idrici e igienico-sanitari in Francia³.
8 Il caso più noto è sicuramente quello di Parigi nella quale la distribuzione dell'acqua potabile era stata affidata nel 1985
9 a Veolia e Lyonnaise des Eaux (Suez) secondo il modello di gestione delegata. Nel 1987, anche le attività di adduzione e
10 trasporto dell'acqua, fino allora gestita da un dipartimento municipale della città, sono state delegate ad una società
11 mista di diritto privato (SAGEP, Société Anonyme de Gestion des Eaux de Paris), cui era inoltre affidato il controllo e la
12 gestione dei due operatori privati, pur essendo questi ultimi presenti nel capitale della SAGEP (con una quota del 14%
13 ciascuna, con un 70% detenuto dalla città di Parigi). La raccolta delle acque reflue, nonché il loro trasporto e trattamento
14 rimanevano gestiti direttamente di competenza della città di Parigi. Tale assetto di governance è stato progressivamente
15 oggetto di critiche in ragione del potenziale conflitto di interessi fra SAGEP e i due operatori privati, della mancanza di
16 trasparenza nei rapporti, la presenza di *windfall profits* dei soggetti gestori e la mancanza degli investimenti necessari
17 nella manutenzione con effetti negativi nel lungo termine per l'infrastruttura. Nel 2008, il comune di Parigi decideva di
18 non rinnovare i contratti del servizio idrico comunale con Veolia e Suez e affidava *en régie* il servizio ad Eau de Paris
19 (EDP), una società mista che gestisce la rete come unico operatore dal 2010. Una simile valutazione si poneva in un
20 contesto più ampio nel quale gli enti locali francesi potevano godere di grande libertà e autonomia decisionale, con
21 l'assenza di norme che li vincolassero a particolari procedure ad evidenza pubblica e un ampio ricorso al meccanismo
22 dell'*intuitu personae* che consentiva di motivare l'affidamento dei servizi sulla base della reputazione del concessionario
23 e del rapporto fiduciario nel tempo costituitosi, nonché una grande flessibilità e discrezionalità nella rinegoziazione dei
24 contenuti dei contratti di affidamento.

25 Non è questa la sede per ripercorrere l'intero dibattito⁴ che ha portato a successive modifiche del quadro normativo
26 dei servizi idrici e igienico-sanitari con la legge Sapin (1993), le leggi Barnier e Mazaud (1995), la legge sull'acqua (2006),
27 la legge sulla riforma dello Stato ("Réforme Générale des Politiques Publiques", 2007) e la già citata NOTRe (2015) con
28 l'obiettivo di contrastare i fenomeni di corruzione e di mancata trasparenza e di ridefinire le responsabilità degli enti
29 locali e dello Stato. È sufficiente evidenziare come la rimunicipalizzazione è stata vista come un modo per garantire un
30 servizio pubblico di alta qualità a un prezzo stabile e accessibile, con l'opportunità di indirizzare eventuali ricavi in
31 eccesso alla manutenzione e all'adeguamento delle infrastrutture piuttosto che a soggetti privati sotto forma di
32 maggiori profitti.

33 **1.2.3 Sistema tariffario**

34 Il comune e/o gli EPCI sono allo stesso modo responsabili della regolamentazione e della tariffazione dei servizi idrici.
35 La tariffa è definita sulla base di un regolamento del servizio in funzione delle condizioni locali e degli obblighi rispettivi
36 del gestore del servizio e degli utenti (Code général des Collectivités territoriales, artt. L2224-12 à L2224-12-5), secondo
37 il principio generale l'acqua paga l'acqua (*l'eau paie l'eau*).

38 La tariffa si compone di una parte variabile e una parte fissa (detta anche abbonamento), quest'ultima indipendente
39 dal volume di acqua consumata e destinata, teoricamente ed escluse le tasse, a finanziare parte dei costi fissi del

² Pigeon, M. (2012). *Une eau publique pour Paris: Symbolism and success in the heartland of private water*. In M. Pigeon, D. A. McDonald, O. Hoedeman, & S. Kishimoto (Eds.), *Remunicipalisation: Putting water back into public hands* (pp. 24–39). Transnational Institute.

³ Petitjean, O. (2017). *Remunicipalisation in France: From addressing corporate abuse to reinventing democratic, sustainable local public services*. S. Kishimoto & O. Petitjean Eds., *Reclaiming public services: How cities and citizens are turning back privatisation*. (24–33). Transnational Institute (TNI).

⁴ Per un approfondimento si veda, ad esempio, David Hall, Emanuela Lobina & Philipp Terhorst (2013) *Remunicipalisation in the early twenty-first century: water in France and energy in Germany*, *International Review of Applied Economics*, 27:2, 193-214, DOI: 10.1080/02692171.2012.754844

1 servizio. Dal 1° gennaio 2012, ad eccezione di alcuni servizi che servono i comuni rurali e per le località classificate come
2 turistiche, la parte fissa della tariffa non può essere superiore al 30% del costo del servizio di acqua potabile e del servizio
3 di depurazione collettiva delle acque reflue, calcolata sulla base di un consumo annuo di 120 m³, tasse e imposte escluse.
4 Nel 2020, la parte fissa rappresentava in media il 17% della tariffa dell'acqua potabile e il 9% della tariffa per la
5 depurazione collettiva delle acque reflue.

6 Nel caso di gestione privata delegata, il contratto definisce la struttura della tariffa e la sua evoluzione nel suo periodo.

7 Nel 2020, la tariffa media totale IVA inclusa del servizio idrico nel 2020 (convenzionalmente stabilito sulla base di un
8 consumo annuo di 120 m³) era stimato in 4,3 €/m³, di cui 2,11 €/m³ per l'acqua potabile e 2,19 €/m³ per la depurazione
9 delle acque reflue. Le tariffe possono tuttavia essere differenti nelle varie aree geografiche del Paese, variando da un
10 minimo di 2,66 €/m³ nel bacino di Réunion ad un massimo di 4,59 €/m³ nel bacino di Artois-Picardie, escludendo i
11 territori di oltremare della Guadaloupe (6,43 €/m³) e Martinique (5,53 €/m³). In generale, le tariffe medie sono inferiori
12 nei servizi gestiti su base comunale rispetto a quelle applicate su base intercomunale sia nel servizio di acqua potabile
13 (1,92 €/m³ vs 2,21 €/m³) che nel servizio di depurazione delle acque reflue (2,03 €/m³ vs 2,14 €/m³). Allo stesso modo,
14 la tariffa media medio del servizio di acqua potabile è leggermente più alto nei servizi gestiti attraverso il modello di
15 gestione privata in delega (2,12 €/m³) che nella gestione diretta (2,09 €/m³), così come nel servizio di depurazione delle
16 acque reflue (2,28 €/m³ vs 2,12 €/m³).

17 **1.2.4 Il sistema di finanziamento**

18 Il 21% della tariffa dei servizi di acqua potabile e di depurazione collettiva delle acque reflue è comunque costituito
19 da tasse (IVA) e da una serie di prelievi destinati a differenti organismi pubblici, quali le *Agences de l'eau*, le *Fonds*
20 *National pour le Développement des Adductions d'Eau potable* (FNDAE) e le *Voies navigables de France* (VNF). In
21 particolare, i canoni delle *Agences de l'eau* permettono, attraverso la mutualizzazione delle somme raccolte, di
22 finanziare le collettività per i relativi investimenti nella rete idrica.

23 Nel periodo 2013-2016, le entrate relative ai servizi pubblici di acqua potabile e di depurazione delle acque reflue
24 sono state pari a 16,49 miliardi di euro, tasse incluse, di cui: 13,6 miliardi di euro tasse escluse sono stati indirizzati al
25 finanziamento dei servizi (7,5 miliardi di euro tasse escluse per i servizi in gestione pubblica diretta e 6,1 miliardi di euro
26 tasse escluse per i servizi in gestione privata delegata); 1,97 miliardi di euro, riconducibili ai canoni di agenzie e uffici
27 idrici, sono stati utilizzati per interventi a favore della qualità dell'acqua, degli ambienti naturali e della biodiversità; 0,92
28 miliardi di euro hanno contribuito al bilancio generale dello Stato a fronte delle entrate IVA (893 milioni di euro) e della
29 tassa riscossa per conto di *Voies navigables de France* (22 milioni di euro).

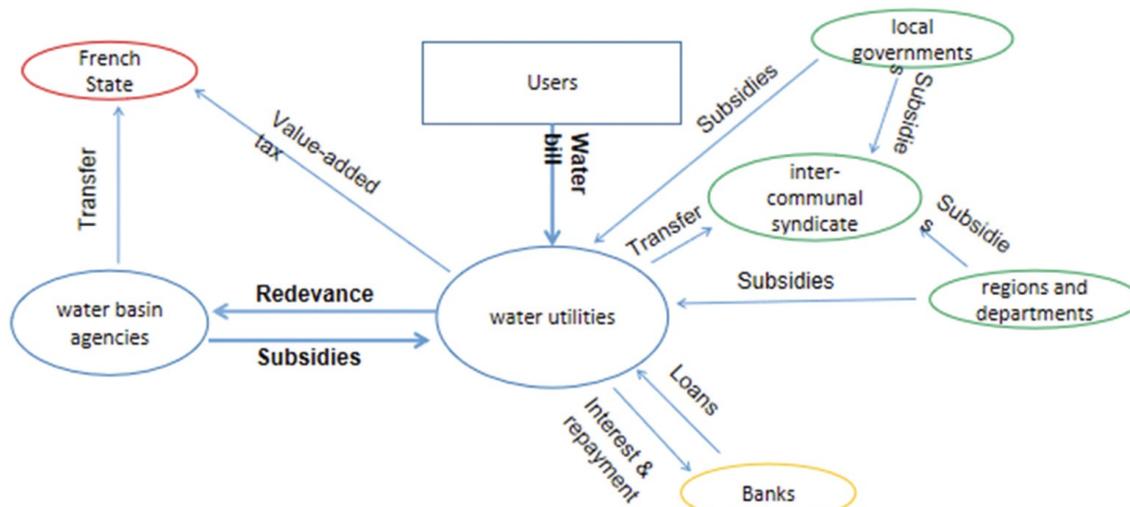
30 Sempre nel periodo 2013-2016, le autorità locali responsabili del servizio idrico hanno ricevuto in media circa 1,8
31 miliardi di euro annui sotto forma di sussidi o sovvenzioni, di cui 1,06 miliardi di euro da agenzie e uffici idrici, 0,44
32 miliardi di euro dall'Unione Europea, Dipartimenti e Regioni, 0,3 miliardi di euro dal contributo al funzionamento dai
33 bilanci propri degli enti locali con meno di 3.000 abitanti e 3 milioni di euro dal contributo statale agli investimenti.

34 Il sistema di finanziamento del servizio idrico francese è dunque basato su diversi soggetti che si rivolgono a diversi
35 tipi di servizi⁵. Le aziende di maggiori dimensioni finanziano le proprie attività sia attraverso i finanziamenti delle agenzie
36 dei bacini idrici che tramite i prestiti diretti di soggetti finanziari, quali la Banca Europea degli Investimenti (BEI), mentre
37 gli operatori più piccoli che non soddisfano le soglie minime definite per i progetti di investimento a livello europeo dalla
38 BEI possono finanziarsi tramite i sussidi dei governi regionali e i finanziamenti delle agenzie dei bacini idrici, delle banche
39 commerciali o della *Caisse de Dépôts et Consignations* (CDC). I gestori di minore dimensione possono comunque
40 accedere indirettamente ai fondi BEI distribuiti nell'ambito di prestiti quadro attraverso le filiali regionali o locali di
41 alcune banche commerciali e delle banche pubbliche che forniscono servizi commerciali come *Crédit Agricole* e *La*
42 *Banque Postale*.

43

⁵ Olivier Butzbach & Susan Spronk (2022) Public banks and the remunicipalization of water services in Paris, *Water International*, 47:5, 751-770.

1 Figura 1. Schema di sintesi del finanziamento dei servizi idrici in Francia



2
3 Fonte: Olivier Butzbach & Susan Spronk (2022).

4 **1.3 Germania**

5 **1.3.1 Organizzazione del servizio**

6 La Legge fondamentale della Repubblica Federale di Germania (articolo 28, paragrafo 2) e la maggior parte delle
7 costituzioni dei Länder conferiscono un elevato grado di autonomia decisionale ai comuni.

8 Coerentemente, sulla base le disposizioni normative dei diversi Länder che hanno la competenza per la gestione e
9 protezione della risorsa idrica, ai Comuni è attribuita la responsabilità dell'organizzazione e gestione
10 dell'approvvigionamento idrico e della raccolta e del trattamento delle acque reflue. I Comuni sono inoltre responsabili
11 dell'attuazione delle leggi ambientali emanate dal governo e dai Länder, nonché dell'approvazione, fra l'altro, degli
12 interventi relativi a reti fognarie, impianti di approvvigionamento idrico e di depurazione, piccole opere fognarie,
13 scarichi di acque reflue e pluviali, utilizzazione di corpi idrici, registrazione dei pozzi privati, aree allagate, aree protette
14 e sorgenti medicinali.

15 **1.3.2 Modelli di gestione**

16 Sulla base delle disposizioni costituzionali dei diversi Länder, i Comuni possono scegliere diversi modelli di gestione
17 per il servizio di approvvigionamento idrico e di smaltimento delle acque reflue.

18 È possibile in generale distinguere cinque principali modelli di gestione:

- 1 - la gestione diretta (Regiebetrieb);
- 2 - la gestione diretta con contabilità indipendente (Eigenbetrieb);
- 3 - la gestione diretta delegata (Anstalt öffentlichen Rechts);
- 4 - la gestione privata delegata a società a capitale misto (Eigengesellschaft);
- 5 - la gestione privata delegata.

6 La gestione diretta del servizio può dunque assumere diverse forme in funzione dell'autonomia nella gestione del
 7 servizio, passando da una gestione nell'ambito dell'amministrazione municipale generale (Regiebetrieb), ad una in cui
 8 il servizio è considerato come patrimonio speciale con autonomia economica e contabilità indipendente (Eigenbetrieb),
 9 fino all'affidamento del servizio ad una società di pubblica utilità economicamente e giuridicamente autonoma (Anstalt
 10 öffentlichen Rechts). I Comuni possono tuttavia affidare la gestione ad una società di diritto privato, sotto forma di
 11 GmbH o AG (società a responsabilità limitata e società per azioni), con capitale misto con partecipazione maggioritaria
 12 pubblica (Eigengesellschaft) o a società a capitale privato rispetto alle quali il conseguimento degli obiettivi di carattere
 13 pubblico rimane in capo ai Comuni.

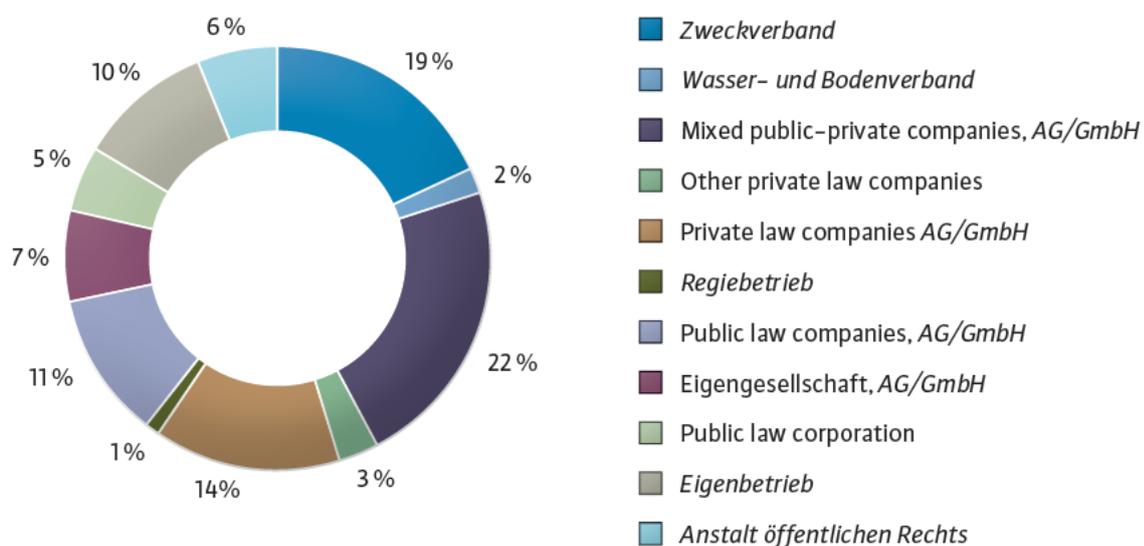
14 In questo contesto, al fine di migliorare l'efficacia nella gestione dei servizi di acqua potabile e trattamento delle acque
 15 reflue, i comuni possono anche associarsi fra di loro su base volontaria. Le modalità di cooperazione possono essere
 16 sotto forma di enti pubblici (Zweckverband), di società miste con partecipazione al capitale di più Comuni (Anstalt
 17 öffentlichen Rechts) o di associazioni create ai sensi della legge federale (Wasser- und Bodenverbänden). Il ricorso a tali
 18 forme di cooperazione è avvenuta in particolare nelle aree caratterizzate da scarsità di risorse idriche rispetto alla
 19 domanda locale (Bavaria, Baden-Württemberg, Bassa Sassonia, Sassonia, Sassonia-Anhalt, Thuringia, la regione del Ruhr
 20 e la regione del Frankfurt/Main).

21 L'organizzazione a livello municipale e le differenti modalità di gestione del servizio fra approvvigionamento idrico e
 22 trattamento delle acque reflue determina una struttura di mercato caratterizzata da poche grandi e tante piccole
 23 imprese.

24 Sulla base degli ultimi dati disponibili⁶, nel 2018, le imprese pubbliche di gestione del servizio di acqua potabile
 25 costituivano il 67% del totale, soprattutto nella forma di piccole Regiebetriebe ed Eigenbetriebe comunali. Tale dato
 26 riflette la descritta organizzazione del servizio su base comunale, spesso basata su un approvvigionamento idrico a breve
 27 distanza. Pur essendo in numero inferiore, le imprese di diritto privato gestiscono tuttavia il 57% in termini di volume
 28 totale di acqua fornita (si veda Figura 1), quota rimasta sostanzialmente stabile dal 2012. Tra le forme di impresa di
 29 diritto privato predominano le società miste pubblico-private, sotto forma di società AG/GmbH (22 per cento).

30

31 **Figura 2. Principali tipologie di imprese nella fornitura dell'acqua potabile, 2018 (in percentuale dei volumi di**
 32 **acqua fornita)**



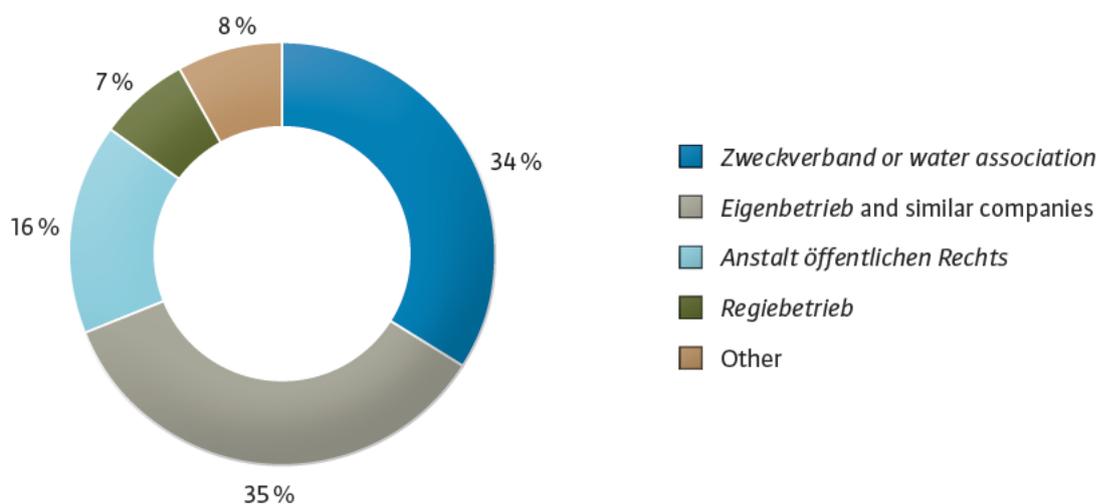
33

⁶ German Association of Energy and Water Industries, BDEW (2022), *Profile of the German water sector 2020*, Bonn

1 Fonte: German Association of Energy and Water Industries (2022)

2 L'organizzazione dello smaltimento delle acque reflue è notevolmente più decentrata. Coerentemente, nell'ambito
3 del servizio di trattamento e depurazione delle acque, i modelli gestionali maggiormente adottati sono le imprese
4 municipali (sotto forma di Regiebetriebe e Eigenbetriebe, spesso di piccola dimensione), le agenzie municipali
5 semiautonome, i consorzi intermunicipali, con l'intervento privato limitato ad alcune attività a carattere operativo
6 principalmente attraverso contratti di gestione. In base al numero di residenti, le società di diritto privato
7 rappresentavano al 2018 il cinque per cento della raccolta e del trasporto delle acque reflue e il sei per cento del
8 trattamento delle acque reflue.

9 Figura 3. Principali tipologie di imprese nei servizi di fognatura e depurazione, 2018 (in percentuale del totale
10 dei residenti serviti)



11

12 Fonte: German Association of Energy and Water Industries (2022)

13 **1.3.3 Sistema tariffario**

14 Oltre che della scelta del modello di gestione per l'approvvigionamento idrico e lo smaltimento delle acque reflue, i
15 comuni o i loro rappresentanti negli organi delle associazioni sono responsabili della definizione degli oneri per gli utenti
16 del servizio.

17 In Germania, non esiste infatti nel settore idrico un sistema di regolazione indipendente a livello statale e federale di
18 supervisione e determinazione di tariffe e prezzi, così come dei tassi di rendimento, degli investimenti e delle condizioni
19 di accesso. Tale modello di regolazione, pur applicato in maniera crescente sulla base dell'esperienza di altri servizi
20 oggetto di liberalizzazione, è ritenuto di principio applicabile a soggetti che gestiscono il servizio con una prospettiva
21 privatistica e a scopo di lucro. Il modello istituzionale tedesco non vede infatti i Comuni, responsabili della fornitura dei
22 servizi idrici, come enti privati nè come emanazione diretta dello Stato o dei Länder⁷. I Governi municipali sono nella
23 loro sfera di competenza responsabili dei servizi che soddisfano i bisogni fondamentali, lo sviluppo sociale e l'attività
24 economica dei loro abitanti ed elettori.

25 Nel definire le modalità istituzionali, organizzative o contrattuali per la fornitura dei servizi idrici, i Comuni operano
26 tuttavia nell'ambito del quadro giuridico definito dalle autorità e le agenzie governative a livello statale e federale che,

⁷ Per un'analisi, si veda Kraemer R.A., Pielen B, De Roo C. (2007), *Regulation of water supply in Germany*, CESifo DICE Report 2/2007.

1 anche attraverso il recepimento delle direttive comunitarie, influenza gli aspetti generali dei servizi idrici, quali tariffe,
2 qualità dell'acqua, requisiti di autorizzazione e conformità con gli obiettivi ambientali del prelievo dell'acqua e limiti
3 ambientali.

4 In linea generale, mentre i canoni e i contributi per il servizio di smaltimento delle acque reflue sono tradizionalmente
5 definiti e regolati nell'ambito delle disposizioni sulla fiscalità municipale dei Länder, i prezzi e le tariffe del servizio di
6 acqua potabile sono usualmente basati su rapporti di diritto privato di tipo commerciale con il gestore del servizio,
7 indipendentemente dalla sua natura pubblica o privata.

8 La fissazione delle tariffe è soggetta a specifiche disposizioni di legge, a livello comunale e di Länder, che richiamano
9 a principi generali di finanza pubblica, quali quelli di proporzionalità, di recupero integrale dei costi (protezione,
10 adduzione e purificazione delle risorse idriche, trasferimento, conservazione e distribuzione dell'acqua; raccolta
11 dell'acqua piovana, trattamento delle acque reflue, scarico e misure ambientali), di divieto di sovraremunerazione e di
12 parità di trattamento. Non esistono invece normative specifiche con riferimento al calcolo dei prezzi dell'acqua, sebbene
13 l'orientamento della Corte federale di giustizia tedesca sia stato di applicare i medesimi principi applicati per il calcolo
14 delle tariffe.

15 Con riferimento alla struttura della tariffazione, i prezzi e le tariffe si compongono solitamente di una componente
16 fissa, indipendente dal volume di acqua consumata, e una componente variabile. Il prezzo medio dell'acqua per le
17 famiglie e le piccole imprese è ponderato in base al volume di acqua fornita e solitamente comprende un prezzo base
18 mensile e un prezzo dipendente dal volume. La tariffa per le acque reflue assume usualmente due diverse forme che
19 consistono nell'applicazione di una tariffa uniforme che include anche il consumo di acqua dolce e i costi per la raccolta
20 e il trattamento dell'acqua piovana oppure, in misura crescente, nella definizione di una tariffa basata sul volume di
21 acqua dolce consumata, cui è aggiunta una componente fissa per l'acqua piovana calcolata in base alle dimensioni del
22 terreno o dell'abitazione. In generale, la componente fissa, pur essendo finalizzata a coprire i costi per il rinnovo e
23 l'ampliamento della rete idrica e fognaria, nonché quei costi di operatività e manutenzione indipendenti dai volumi
24 effettivi di acqua e di acque reflue coinvolte, è stata storicamente fissata ad un livello basso.

25 In generale, il controllo sui prezzi dipende dalla relativa relazione contrattuale fra gestore e utente finale del servizio.
26 Poiché la determinazione delle tariffe e delle tasse è definita sulla base di specifici statuti a livello comunale, l'attività di
27 controllo è esercitata dalle autorità municipali competenti e dai tribunali amministrativi (su istanza degli utenti) ed è
28 esplicitamente esclusa la supervisione da parte delle Autorità antitrust. Nel caso in cui il servizio sia erogato da società
29 di diritto privato, il prezzo del servizio deriva da una proposta del gestore nell'ambito del consiglio di sorveglianza,
30 negoziata con il comune o direttamente con i rappresentanti comunali eletti nel caso delle società municipalizzate,
31 mentre l'attività di controllo in caso di sospetto abuso è attribuita alle autorità antitrust dei Länder o, in caso di attività
32 in più Länder, all'Ufficio federale tedesco per i cartelli.

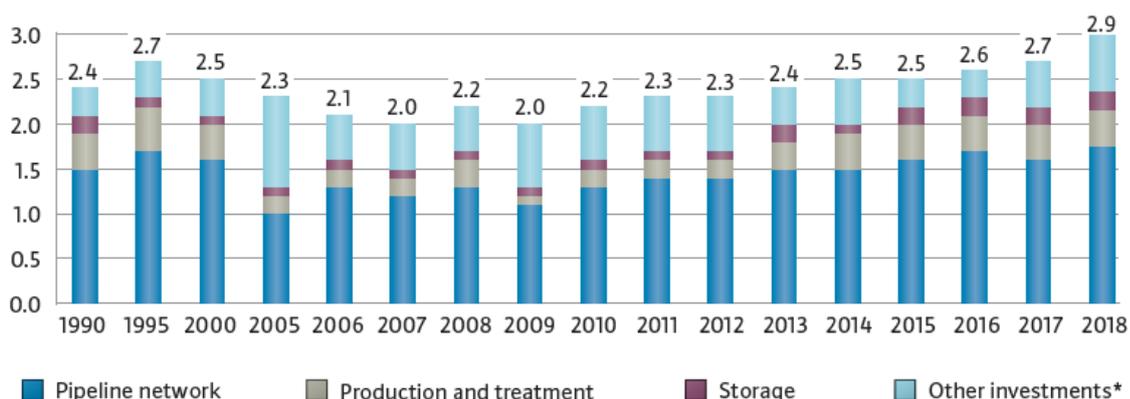
33 **1.4 Fonti di finanziamento**

34 Sulla base dei dati resi disponibili dalla German Association of Energy and Water Industries⁸, gli investimenti nelle
35 infrastrutture idriche e delle acque reflue in Germania sono stati nel periodo 1990-2018 sempre superiori ai 2 miliardi
36 di euro annui.

37

38 **Figura 4. Sviluppo degli investimenti nell'approvvigionamento idrico pubblico dal 1990 al 2018 (in miliardi di euro, per tipologia**
39 **di infrastruttura)**

⁸ German Association of Energy and Water Industries, BDEW (2022), *Profile of the German water sector 2020*, Bonn



* Other Investments = meters/measuring devices and IT; also investments for which there is no breakdown by type of facility.

1

2

Fonte: German Association of Energy and Water Industries (2022)

3

4

In generale, gli investimenti risultano finanziati principalmente attraverso le tariffe che, come in precedenza osservato, si basano sul principio del recupero dei costi e in modo tale da garantire che non si creino deficit per le autorità locali.

5

6

Si stima che le tariffe fognarie consentano di recuperare dal 93 al 95% dei costi, percentuale che sale ad oltre il 100% per le tariffe idriche tenuto conto delle tasse sull'estrazione dell'acqua e dei canoni di concessione comunali, che possono essere riscossi dai comuni per l'utilizzo del demanio pubblico per l'infrastruttura idrica. I ricavi di un ente locale derivanti da tasse e contributi non possono tuttavia superare la somma dei costi sostenuti più un adeguato rendimento del capitale.

7

8

9

10

11

12

Sulle tariffe per l'acqua potabile e le acque reflue gravano una serie di tasse statali speciali, come la tassa sull'adduzione dell'acqua e la tassa sulle acque reflue. Tali prelievi speciali ammontano in media a circa il 4,4% del totale delle somme pagate dai consumatori e sono pagati dalle società ai rispettivi Länder. Il gettito della tassa sulle acque reflue, pari in media 300 milioni di euro all'anno, deve essere destinato dai Länder a interventi per preservare o migliorare la qualità dell'acqua (ad es. costruzione di impianti di trattamento delle acque reflue). Allo stesso modo, i proventi delle tasse di adduzione dell'acqua (circa 400 milioni di euro) sono utilizzati per investimenti nella protezione e ripristino dei corpi idrici, indennizzi agli agricoltori, investimenti nella protezione dalle inondazioni.

13

14

15

16

17

18

19

1.5 Spagna

20

1.5.1 Organizzazione del servizio

21

La normativa spagnola (Ley 7/1985 de Bases de Régimen Local, riformata nel 2003) attribuisce ai comuni le competenze relative ai servizi pubblici di approvvigionamento (abastecimiento) e depurazione (*saneamiento*) delle risorse idriche e del servizio di fognatura (*alcantarillado*).

22

23

24

La necessità di coordinare la gestione delle risorse idriche a livello di bacino idrogeologico e l'insufficiente dimensione di molti comuni in termini di estensione territoriale ridotta e di minore densità di popolazione, nonché la

25

1 sovrapposizione di competenze a livello municipale e regionale sugli aspetti relativi alla pianificazione del territorio e
2 alla tutela sanitaria ha richiesto una serie di interventi legislativi da parte delle Comunità Autonome (*Comunidades*
3 *Autònomas*) per rispondere alle esigenze di una più efficace ed economica gestione dei servizi di approvvigionamento
4 idrico urbano e di raccolta e depurazione degli scarichi urbani.

5 Sotto questo profilo, sono emerse una pluralità di configurazioni possibili per l'organizzazione del servizio che possono
6 tuttavia essere ricondotte a tre principali tipologie.

7 La prima fa riferimento al caso, nel quale rientrano la maggior parte dei Comuni di dimensioni minori, in cui la
8 disponibilità di risorse idriche da prelevare consente al Comune di essere autosufficiente (*municipio autosuficiente*). Il
9 Comune rimane dunque responsabile della fornitura del servizio che può essere gestito sulla base delle modalità di cui
10 al successivo paragrafo, mentre il ruolo dello Stato e della *Comunidad Autònoma* può essere limitato a conferimento
11 delle concessioni d'uso delle risorse idriche, approvazione dei prezzi e/o delle tariffe e sostegno tecnico ed economico
12 per la costruzione delle infrastrutture.

13 Il secondo caso è invece relativo all'opportunità di distinguere le due fasi di captazione, adduzione, potabilizzazione e
14 la distribuzione fino ai depositi municipali (cosiddetto *abastecimiento en alta*) e di distribuzione all'utenza urbana
15 (*abastecimiento en baja* o *distribución domiciliaria*). Tale opportunità risiede nella possibilità di condividere le fasi a
16 monte della filiera in presenza di scarsità delle risorse idriche e per consentirne un più efficace utilizzo anche nell'ottica
17 di minimizzazione dei costi e di sfruttamento delle economie di scala. I sistemi di gestione della risorsa "all'ingrosso"
18 consistono in un complesso e articolato sistema artificiale finalizzato al controllo dei deflussi e al trasferimento tra bacini
19 idrografici. Si pensi a riguardo che la Spagna da sola ha più dighe del resto d'Europa messo insieme. Sotto il profilo
20 operativo, la separazione del servizio in due livelli distinti richiede che i singoli municipi identifichino per la gestione
21 dell'*abastecimiento en alta* la tipologia di ente (*mancomunidad, consorcio, empresa publica, ecc.*) cui cedere la titolarità
22 del servizio e la relativa gestione, nonché le concessioni amministrative per lo sfruttamento coordinato delle risorse in
23 un ambito sovracomunale. È inoltre richiesto che sia istituita una tariffa di vendita del servizio di *abastecimiento en alta*
24 omogenea o differenziata per i singoli comuni, approvato un piano di finanziamento degli investimenti e il regolamento
25 per la prestazione del servizio in alta. I singoli comuni rimangono responsabili della distribuzione all'utente finale delle
26 risorse idriche attraverso il sistema di gestione prescelto. Un ruolo importante in questa configurazione è esercitato
27 dalle cosiddette Confederazioni Idrografiche, che sono l'organismo pubblico (assimilabili per certi versi ai consorzi di
28 bonifica in Italia, ma dalle prerogative e poteri molto più estesi) che controllano e realizzano gli interventi infrastrutturali
29 relativi all'approvvigionamento di acqua all'ingrosso. L'importanza di questo ruolo è esaltato dal progressivo
30 incremento di domanda idrica, specialmente nel settore irriguo, e dal conseguente aumento di conflittualità fra gli
31 utenti.

32 Un'ultima possibile configurazione riflette la possibilità che il soggetto che gestisce le fasi a monte della filiera assuma
33 anche la gestione della fase a valle di distribuzione all'utenza urbana. Tale modalità organizzativa del servizio deriva
34 dalla precedente e dall'estensione della gestione servizio anche ai comuni limitrofi dell'ente, tipicamente una società a
35 partecipazione interamente pubblica, che già gestiva il servizio nel capoluogo di una provincia o di un'area
36 metropolitana. Anche in questo caso, le motivazioni sottostanti riflettono una gestione più efficace delle risorse idriche,
37 nonché la possibilità di integrare le scelte di investimento nelle infrastrutture idriche con le altre scelte di pianificazione
38 del territorio.

39 **1.5.2 Modelli di gestione**

40 In quanto titolari di una riserva legale e amministrativa sui servizi di approvvigionamento idrico urbano e di raccolta
41 e depurazione degli scarichi urbani, i Comuni spagnoli hanno la possibilità di gestire tali servizi direttamente (gestione
42 pubblica diretta) o indirettamente (gestione pubblica delegata e/o gestione privata delegata).

43 La gestione pubblica diretta è realizzata direttamente dalla amministrazione comunale (attraverso propri organi e
44 strumenti, in maniera indifferenziata rispetto all'esercizio delle altre attività o tramite una cosiddetta *organización*
45 *especializada*) oppure attraverso la costituzione di una specifica società di diritto pubblico o di diritto privato partecipata
46 integralmente. La gestione indiretta prevede che il Comune, pur mantenendo la titolarità del servizio e la responsabilità
47 ultima della sua fornitura, affidi contrattualmente la gestione dell'attività a un soggetto terzo tramite le seguenti quattro
48 distinte tipologie contrattuali definite per legge:

- 1 a) concesión de servicios públicos;
- 2 b) gestión interesada;
- 3 c) concierto;
- 4 d) sociedad de economía mixta.

5 Nel contratto di *concesión de servicios públicos*, l'impresa privata individuata tramite gara aperta o ristretta (e in via
6 eccezionale con procedure di negoziazione diretta) gestisce il servizio e le infrastrutture esistenti, con l'obbligo di
7 effettuare gli investimenti e la manutenzione, assumendo i rischi e i benefici dell'esercizio dell'attività per un
8 determinato periodo compreso abitualmente tra i 20 e i 30 anni (con un limite massimo di 50 anni). Il finanziamento
9 delle attività è assicurato dalle entrate tariffarie e dagli eventuali trasferimenti pubblici se espressamente previsti a
10 livello contrattuale o determinati da esigenze di equilibrio finanziario connesse a mutamenti della regolazione o a rischi
11 imprevedibili.

12 Nella *gestión interesada*, il servizio è fornito congiuntamente ad un'impresa a capitale privato o misto che assume la
13 gestione della fornitura, in cambio di una remunerazione da parte dell'ente e di una partecipazione agli utili di gestione
14 nella proporzione stabilita nel contratto e usualmente legata al raggiungimento di determinati obiettivi di efficienza
15 produttiva.

16 Il contratto di *concierto* consiste nell'affidamento ad una impresa specializzata dell'esercizio dell'attività da parte del
17 Comune, che mantiene la titolarità servizio, ne sostiene i costi di fornitura e riscuota le relative tariffe, remunerando
18 l'impresa terza sulla base di un canone fisso non modificabile nel periodo di durata del contratto.

19 Nella *sociedad de economía mixta* (società a capitale misto), infine, il Comune partecipa alla gestione del servizio,
20 direttamente o mediante un ente pubblico, insieme ad altre persone fisiche o giuridiche.

21 L'intervento privato nel settore idrico spagnolo può tuttavia assumere anche altre forme limitandosi ad esempio alla
22 realizzazione, attraverso un contratto di *concesión de obra pública*, di una determinata infrastruttura per la regolazione,
23 conduzione, potabilizzazione e desalinizzazione delle risorse idriche e per la depurazione e il trattamento delle acque
24 reflue in cambio del diritto a percepire una tariffa fissa oppure alla fornitura di una data attività che richiede specifiche
25 competenze tecniche (lettura dei contatori, manutenzione di singoli impianti o dell'intera rete di distribuzione e/o
26 fognatura, assistenza al mantenimento delle installazioni di trattamento e potabilizzazione, ecc.) mediante un *contrato*
27 *de servicios* che ne definisce obiettivi, livelli e relativa remunerazione.

28 Sulla base dell'ultimo studio XVII Estudio Nacional (AEAS-AGA)⁹, nel 2022, il 35% della popolazione era rifornito da
29 enti pubblici, il 33% da imprese private, il 22% da società miste e il restante 10% direttamente da servizi comunali (si
30 veda Tabella X). Per quanto riguarda le attività di trattamento delle acque reflue, il contributo dei soggetti privati è
31 maggiore prevalenti (stimato nell'ordine del 90%) a causa dell'elevata complessità tecnica e operativa dei processi
32 coinvolti; tuttavia, in termini di proprietà e gestione amministrativa, gli impianti di trattamento delle acque reflue
33 rimangono di proprietà pubblica.

34

35 **Tabella 1. Modelli di gestione e dimensione del mercato del servizio idrico servita**

Gestione diretta	Gestione delegata		
	Società pubblica	Società mista	Società privata
<ul style="list-style-type: none"> ○ Piccoli comuni che gestiscono direttamente l'acqua ○ Non viene creata alcuna società pubblica indipendente 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Azienda pubblica che gestisce l'acqua a livello locale o regionale ○ Elevato numero di clienti ○ Le Pubbliche Amministrazioni sono le uniche azioniste 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Gestione a livello regionale, che tende ad essere ampliata ○ Numero elevato di clienti e dimensioni della rete ○ Società partecipata sia da PA che da soggetti privati 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Presenza dispersa a livello locale a seconda delle concessioni ○ Società private, specializzate nella gestione delle infrastrutture idriche
Servizio idrico al dettaglio (in percentuale della popolazione servita)			
10%	34%	22%	34%

36 Fonte: Fonte: AEAS – AGA

37

⁹ <https://www.aeas.es/component/content/article/52-estudios/estudios-suministro/301-xvii-estudio-nacional-aeas-aga?Itemid=101>

1 È tuttavia utile evidenziare come il servizio idrico spagnolo si sia nel tempo caratterizzato per una rilevante presenza
2 del settore privato, con la sola eccezione di Madrid e di molti comuni della Comunità Autonoma di Madrid dove
3 l'approvvigionamento e la distribuzione dell'acqua sono state affidate a Canal Isabel II, un'impresa totalmente
4 partecipata dalla Comunità di Madrid, attraverso l'Ente Pubblico Canal de Isabel II, e da 113 comuni della Comunità di
5 Madrid. La presenza del settore privato non è stata tuttavia uniforme concentrandosi in particolare in alcune Comunità
6 autonome, in particolare Catalogna, e in misura inferiore Castiglia, Galizia e Murcia. Tale dinamica ha alimentato la
7 tendenza ad una rilevante concentrazione del mercato con due imprese, la Sociedad General de Aguas de Barcelona,
8 Grupo Agbar (controllata dal gruppo Suez, ora Veolia Group, ed erede dell'impresa privata che da sempre aveva gestito
9 il servizio idrico a Barcellona) e la multinazionale Acqualia (partecipata al 51% dal Gruppo FCC e dal Fondo australiano
10 IFM Investors) arrivate a detenere quasi equamente il 75% del mercato spagnolo. Nel corso degli ultimi anni, la Spagna
11 è stata tuttavia caratterizzata da un crescente numero di decisioni di rimunicipalizzare il servizio idrico da parte dei
12 Comuni, seconda in Europa solo alla Francia. Se l'alto numero di episodi in termini relativi è spiegabile per l'elevato
13 ricorso al settore privato nella gestione del servizio, i casi di città quali Barcellona, Terrassa e Valladolid hanno ricevuto
14 notevole attenzione in letteratura.

15 **1.5.3 Sistema tariffario**

16 I criteri e le procedure per la definizione e l'evoluzione delle tariffe per i servizi di approvvigionamento idrico e di
17 distribuzione e per il servizio fognario e depurativo sono definite dalle Comunidades Autónomas. Le tariffe sono
18 destinate a coprire i costi totali del servizio, compresi quelli finanziari e di ammortamento, sebbene la normativa
19 preveda la possibilità di ridurre le tariffe per motivazioni sociali connesse soprattutto agli elevati costi di investimento
20 necessari alla realizzazione delle infrastrutture idriche e in particolare degli impianti di depurazione.

21 In linea generale, possono essere distinti due principali modalità per l'approvazione delle tariffe. La prima modalità
22 prevede che le tariffe siano approvate a livello di enti pubblici regionali o amministrazioni regionali sulla base delle
23 proposte del comune, sia nel caso di gestione diretta che di procedura di gara. La seconda modalità consiste in un'attività
24 di cooperazione fra comuni e le commissioni prezzi istituite presso le rispettive Comunidades Autónomas in cui
25 quest'ultime monitorano e autorizzano eventuali revisioni dei prezzi e i primi approvano il livello iniziale delle tariffe.

26 Una recente analisi delle due associazioni delle imprese del settore idrico (Asociación Española de Abastecimientos
27 de Agua y Saneamiento, AEAS e Asociación Española de Empresas Gestoras de los Servicios de Agua Urbana, AGA)¹⁰, il
28 prezzo medio dell'acqua per uso domestico in Spagna è di 1,97 €/m³ (IVA esclusa), di cui circa il 55% riconducibile al
29 servizio di fornitura (1,09 €/m³) e la restante parte al servizio di sanificazione (0,88 €/m³). Le tariffe risultano
30 estremamente eterogenee nelle diverse aree del Paese variando da 2,63 €/m³ (IVA esclusa) della Navarra e 2,47 €/m³
31 (IVA esclusa) della Catalunya a 1,12 €/m³ (IVA esclusa) della Castilla y Leon. Le tariffe spagnole risultano fra le più basse
32 in Europa, inferiori del 45% rispetto alla media a livello comunitario. Gli attuali livelli tariffari sono ritenuti generalmente
33 in grado di coprire le spese di esercizio del servizio, ma non quelle relative ai costi di investimento nelle reti idriche
34 (ammortamenti, rinnovi e nuovi interventi per migliorare le prestazioni o la qualità dell'acqua e del servizio).

35 **1.5.4 Fonti di finanziamento**

36 Negli ultimi trent'anni sono stati realizzati in Spagna importanti investimenti nel servizio idrico principalmente
37 finanziati attraverso fondi pubblici e trasferimenti europei, nonché dalle risorse dei gestori dei servizi in un contesto di
38 collaborazione pubblica e privata.

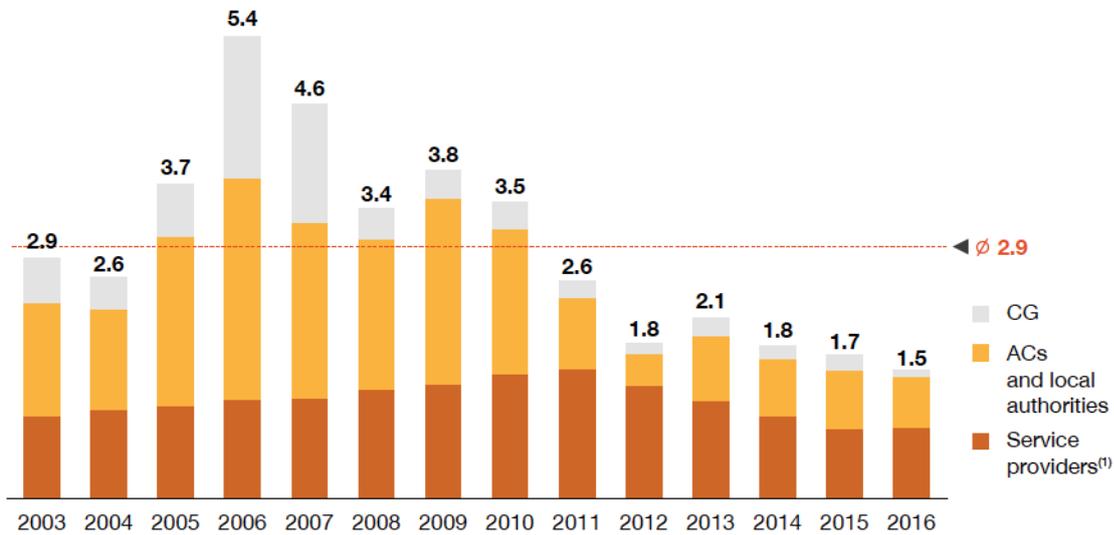
¹⁰ Estudio de Tarifas AEAS-AGA 2022

1 Sulla base dei dati resi disponibili dalle associazioni dei gestori dei servizi idrici e igienico sanitari AEAS – AGA¹¹, nel
 2 periodo 2003-2016, sono stati realizzati investimenti nel ciclo idrico urbano per un ammontare medio annuo di circa 2,9
 3 miliardi di euro. A differenza degli impianti di trattamento dell'acqua potabile, delle reti di distribuzione e di stoccaggio
 4 e delle reti fognarie che sono di proprietà degli enti locali e la cui gestione spetta ai fornitori del servizio idrico, siano
 5 essi pubblici, pubblico-privati o privati, gli impianti di trattamento delle acque reflue sono gestiti a livello locale o
 6 regionale, a seconda delle circostanze e delle dimensioni del comune e sono stati finanziati nella maggior parte dei casi
 7 attraverso trasferimenti UE effettuati dallo Stato o dalle Comunità autonome, che hanno contribuito parzialmente con
 8 proprie risorse.

9 La crisi economica del 2009 ha tuttavia portato ad una drastica diminuzione degli investimenti (passati dalla media
 10 annua di 3,9 miliardi di euro nel periodo 2003-2008 a 1,7 miliardi di euro nel periodo 2012-2016) determinata in
 11 particolare dalla contrazione degli investimenti pubblici dovuta ai vincoli di bilancio e della riduzione dei trasferimenti
 12 europei. Gli investimenti di manutenzione della rete idrica realizzati dalle società che gestiscono il servizio hanno avuto
 13 un andamento più stabile nel corso degli anni e possono essere stimati in circa 1,2 miliardi di euro annui nel periodo
 14 2003-2016. Dopo una prima fase di crescita degli investimenti alimentati dal rinnovo delle concessioni, dall'aumento
 15 della domanda idrica dovuta alla crescita della popolazione e agli incrementi tariffari, il contenimento delle tariffe e la
 16 mancanza di nuove concessioni ha determinato anche per i soggetti gestori dei servizi un calo degli investimenti.

17

18 **Figura 5. Evoluzione degli investimenti nell'approvvigionamento idrico e nei servizi igienico-sanitari**



19

20 Fonte: Fonte: AEAS – AGA

¹¹ AEAS – AGA (2019), *Moving towards a more efficient financing of urban water cycle infrastructures in Spain*, October 2019.

1 **1.6 Inghilterra e Galles**

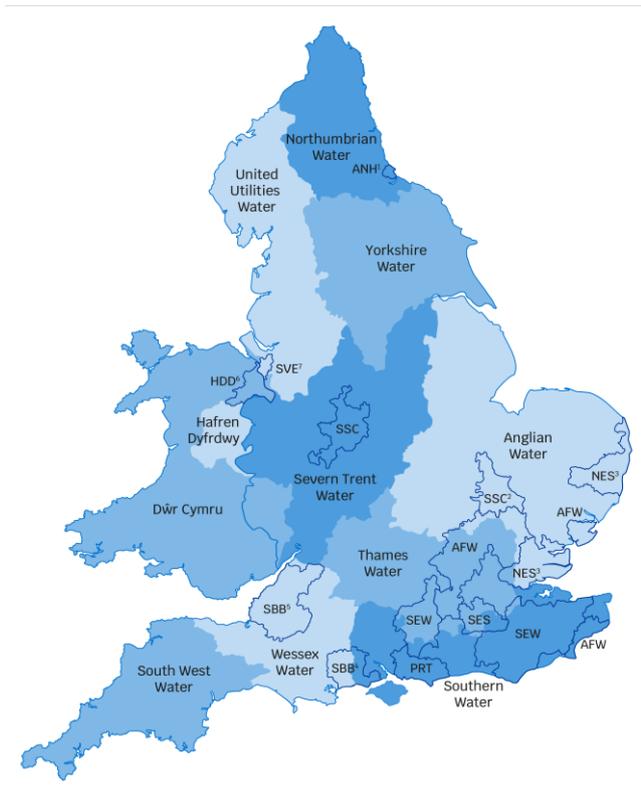
2 **1.6.1 Organizzazione del servizio**

3 In Inghilterra e Galles, la fornitura dei servizi di approvvigionamento idrico e di fognatura e smaltimento delle acque
4 reflue è stata storicamente organizzata su base locale fino agli inizi degli anni Settanta del Novecento, per poi subire un
5 sostanziale consolidamento attraverso l'istituzione con il Water Act del 1973 di dieci autorità idriche regionali il cui
6 dimensionamento è stato basato sui bacini idrografici fluviali e su una logica di servizio idrico integrato dalle attività di
7 captazione, adduzione e distribuzione di acqua ad usi civili alle attività di fognatura e di depurazione delle acque reflue.

8 L'attuale organizzazione del servizio su base regionale non è stata di fatto modificata a seguito del processo di
9 privatizzazione del settore, sebbene le imprese licenziatricie dei servizi di approvvigionamento idrico e di fognatura non
10 siano legate ad aree geografiche specifiche del paese. Allo stesso modo, attualmente operano imprese specializzate
11 nell'intera filiera così come soggetti che forniscono solo il servizio idrico o quello fognario. La maggior parte degli utenti
12 è tuttavia servita da fornitori monopolistici per i loro servizi idrici e fognari.

13

14 **Figura 6. Water companies nel Regno Unito**



15

16 Fonte: Ofwat

1 **1.6.2 Modelli di gestione**

2 In Inghilterra e Galles, i servizi idrici sono gestiti secondo il modello della gestione privata diretta.

3 Con il Water Act del 1973, le autorità idriche regionali hanno assunto la responsabilità della gestione delle risorse
4 idriche e della fornitura di servizi idrici e fognari su base completamente integrata, potendo operare sulla base del
5 criterio del recupero dei costi e utilizzare le entrate per i servizi forniti, nonché le risorse finanziarie prese a prestito dal
6 governo centrale per realizzare gli investimenti necessari.

7 Un mutato orientamento di politica economica nei confronti della gestione dei servizi pubblici, unitamente alle
8 difficoltà di finanziamento degli investimenti infrastrutturali necessari a fronteggiare la riduzione della qualità del
9 servizio e le situazioni di inquinamento delle acque superficiali da parte delle autorità idriche regionali, peraltro già
10 gravate da elevati livelli di indebitamento, ha determinato ulteriori interventi normativi culminati con il Water Act del
11 1989 di privatizzazione delle 10 Authorities operanti nel settore idrico.

12 La privatizzazione è stata realizzata trasferendo le infrastrutture di approvvigionamento idrico e fognario, e il
13 personale competente, delle dieci autorità idriche regionali esistenti a società a responsabilità limitata con licenza
14 venticinquennale rinnovabile e prevedendo inoltre la possibilità di raccolta di capitali alla London Stock Exchange,
15 un'iniezione una tantum di capitale pubblico, la cancellazione un debito pubblico significativo e la fornitura di detrazioni
16 per l'imposta sul capitale. È bene dunque evidenziare come il modello anglosassone attribuisce la proprietà degli asset
17 direttamente al privato che dunque sostiene il rischio operativo e il rischio di investimento essendo responsabile, in
18 quanto proprietario delle reti, di garantirne l'operatività e di rispettare gli standard del servizio. Ad oggi, United Utilities
19 (Nord-Ovest), Pennon (Sud-Ovest) e Severn Trent sono le uniche tre società idriche quotate in borsa, mentre Anglian,
20 Southern, Thames e Yorkshire sono di proprietà di società di private equity. Glas Cymru (Dŵr Cymru Welsh Water) è
21 una società senza scopo di lucro, mentre Northumbrian e Wessex sono società sussidiarie di conglomerati internazionali.

22 Il processo di privatizzazione ha inoltre richiesto una profonda revisione del sistema istituzionale di controllo e di
23 regolazione al fine di tutelare gli interessi dei consumatori e dell'ambiente. L'attuale assetto istituzionale prevede che il
24 quadro generale della politica idrica-sanitaria con riferimento alla definizione della normativa settoriale, all'imposizione
25 di standard e alla creazione di permessi speciali sia di responsabilità del Department of the Environmental, Food and
26 Rural Affairs (DEFRA) e dalla Welsh Assembly Government (WAG) e che le funzioni di regolazione e controllo dei servizi
27 siano affidati a tre principali soggetti distinti e indipendenti dalle imprese che gestiscono i servizi: la National Rivers
28 Authority (successivamente trasformata in Environment Agency o EA) in Inghilterra e il Natural Resources Wales in
29 Galles con finalità di protezione e tutela dell'ambiente mediante il rilascio delle licenze per l'uso delle acque e dei
30 permessi per il rilascio dei reflui urbani e lo smaltimento dei fanghi; il Drinking Water Inspectorate o DWI che regola e
31 assicura che l'acqua potabile soddisfi gli standard stabiliti nei regolamenti sulla qualità dell'acqua; l'Office of Water
32 Services (OFWAT) con finalità di tutela dei consumatori attraverso la promozione, ove opportuno, dei meccanismi
33 concorrenziali, di stimolo dell'efficienza e di garantire che le Water Companies siano in equilibrio finanziario e possano
34 finanziare le loro attività attraverso la regolazione tariffaria. A questi soggetti si aggiunge poi il Consumer Council for
35 Water (CCW) con funzioni di rappresentanza degli interessi dei consumatori.

36 Oltre alle dieci Water Companies, nel settore dell'acqua e delle acque reflue operano diverse tipologie di operatori:
37 società regionali che forniscono solo servizi idrici; imprese locali che forniscono servizi idrici o fognari o entrambi;
38 imprese che hanno ottenuto una licenza per l'offerta di servizi idrici e fognari a clienti industriali di grande dimensione;
39 imprese che hanno ottenuto una licenza per l'offerta di servizi idrici e fognari ai clienti commerciali idonei; imprese che
40 realizzano grandi progetti infrastrutturali.

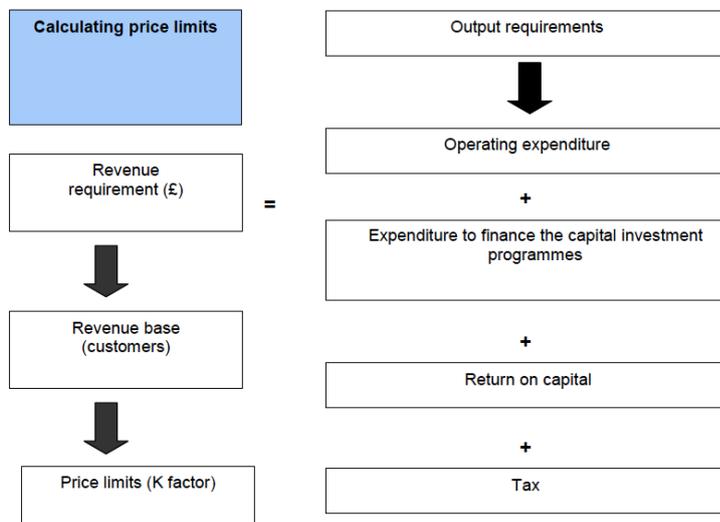
41 **1.6.3 Sistema tariffario**

42 L'organizzazione del servizio idrico in Inghilterra e Galles si basa sulla presenza di imprese che operano in condizioni
43 di monopolio con una concorrenza di fatto limitata alla possibilità da parte di alcuni clienti industriali di scegliere il
44 proprio fornitore. L'attività di controllo e di regolazione dei prezzi e della qualità del servizio è affidata ad un'autorità di
45 regolazione indipendente (Ofwat).

1 In estrema sintesi, il sistema di regolazione contempla una serie di strumenti normativi il principale dei quali è la
2 cosiddetta price review attraverso la quale viene condotta ogni cinque anni e attraverso la quale Ofwat individua il
3 livello dei servizi, assicura che il costo di fornitura sia mantenuto ad un livello efficiente, includendo inoltre gli
4 investimenti necessari a soddisfare i futuri fabbisogni idrici e a tutelare l'ambiente, nonché il prezzo massimo che le
5 imprese sono autorizzate a richiedere ai clienti finali sulla base della struttura di costo presentata.

6 Nello specifico, il meccanismo della price review prevede che le imprese regolate presentino un business plan nel
7 quale quantificano le spese ritenute necessarie per fornire i loro servizi idrici nel periodo regolatorio di cinque anni
8 (inclusi gli investimenti nelle infrastrutture idriche) e i ricavi che ritengono dovrebbero essere autorizzati a realizzare
9 tenuto conto del volume della produzione (e dunque dei clienti attuali e futuri servizi) e della tariffa unitaria applicata.
10 Il business plan di ogni impresa si basa su un piano di lungo termine (25 anni) utile a soddisfare l'offerta e la domanda
11 di servizi e i requisiti ambientali e di qualità dell'acqua potabile, supervisionati dagli altri soggetti regolatori, come il
12 National Resources Wales, la Environment Agency e il Drinking Water Inspectorate. È previsto inoltre che nello
13 sviluppare i propri business plan le imprese consultino i clienti finali e le parti interessate e tengano conto delle loro
14 priorità e preferenze. Una simile procedura è finalizzata a incentivare le imprese a rivelare i propri costi effettivi,
15 riducendo dunque l'asimmetria informativa fra regolatore e impresa regolata.

16 **Figura 7. Schema di sintesi dell'approccio Ofwat alla fissazione dei limiti di prezzo**



17
18 Fonte: Ofwat

19
20 Nel processo di revisione, Ofwat verifica la congruità delle spese, inclusi i potenziali guadagni di efficienza, e fissa un
21 limite all'importo totale delle entrate che ogni Water Company può recuperare dai suoi clienti nelle loro bollette. Gli
22 elementi costitutivi delle entrate richieste includono i costi operativi del servizio (OPEX), i costi di ammortamento, le
23 tasse e altri costi e un tasso di rendimento degli investimenti stimato moltiplicando il capitale investito regolatorio (RAB)
24 per un tasso di rendimento ammissibile sia del capitale che del debito (WACC). Nello specifico, per stimare una base di
25 costo efficiente per la fornitura di servizi idrici e delle acque reflue, Ofwat utilizza differenti modelli econometrici di
26 benchmarking che considerano i molteplici fattori che possono determinare eventuali differenze di costo tra le imprese
27 e nel tempo (quali, ad esempio, la dimensione dell'impresa, la densità della popolazione nell'area servita, la complessità
28 del trattamento, ecc.). Sulla base della stima di costo efficiente, le imprese possono presentare una richiesta di
29 adeguamento dei costi in funzione delle specificità che le caratterizzano anche in termini di mutamenti delle strategie
30 di investimento rispetto al periodo regolatorio precedente.

31 Ofwat definisce inoltre per ciascun periodo regolatorio una serie di obiettivi di risultato (performance commitments),
32 la maggior parte dei quali associati a meccanismi di premialità e penalità (outperformance/underperformance
33 payments), usualmente di tipo finanziario. Alle imprese regolate è consentita una certa flessibilità nei costi oltre quanto
34 autorizzato, così come è possibile, qualora necessario e in circostanze più estreme, richiedere una revisione delle
35 entrate. La verifica del raggiungimento degli obiettivi di performance da parte delle imprese e l'applicazione delle
36 relative premialità/penalità è a cadenza annuale.

37 Ogni anno Ofwat esamina infatti le performance delle maggiori aziende idriche e di gestione delle acque reflue in
38 Inghilterra e Galles (*Water company performance report*) sulla base di una serie di indicatori relativi a soddisfazione dei

1 clienti, perdite della rete, livelli di consumo pro-capite, interruzioni delle forniture, qualità dell'acqua potabile, salubrità
 2 del patrimonio idrico, allagamento delle fognature, incidenti di inquinamento, trattamento delle acque, tracimazione
 3 delle fognature, livelli di spesa per la gestione dell'acqua potabile e delle acque reflue e delle acque all'ingrosso, livelli
 4 di spesa per il servizio retail. La finalità è quella di fornire informazioni trasparenti ai clienti e ai diversi stakeholders sul
 5 comportamento delle imprese nel conseguimento degli impegni assunti in sede di revisione tariffaria. Nel proprio
 6 performance assessment, Ofwat raggruppa le imprese in tre categorie (leading, average and lagging behind) in base alla
 7 loro performance rispetto ai livelli di servizio definiti. Per le imprese che non soddisfano i livelli di servizio rispetto ai
 8 quali si sono impegnati è prevista una riduzione delle tariffe ai clienti, oltre che la definizione di un *service commitment*
 9 *plan* attraverso il quale sono definite misure realistiche per conseguire un miglioramento dei risultati. Ofwat definisce
 10 inoltre specifiche misure che interessano la limitazione alla remunerazione dei dirigenti e al pagamento di dividendi in
 11 caso di performance insoddisfacente. L'ultimo Water company performance report 2022-23¹² evidenziava come
 12 nessuna delle imprese oggetto di regolazione poteva essere inserita nel gruppo *leading*, con un generale calo del livello
 13 di soddisfazione dei clienti, la necessità di maggiori sforzi nella riduzione delle perdite, dei fenomeni di inquinamento e
 14 di allagamento delle fognature domestiche e livelli insoddisfacenti di performance nell'ambito delle interruzioni delle
 15 forniture e nella gestione delle acque. Con specifico riferimento ai livelli di spesa per la gestione dell'acqua potabile e
 16 delle acque reflue, Ofwat rileva come le water companies abbiano sostenuto maggiori costi rispetto a quelli consentiti
 17 nel periodo regolatorio di riferimento e basati su un'ipotesi di efficienza rispetto agli impegni assunti in termini di
 18 performance. Le maggiori spese riguardano quasi interamente i cosiddetti costi base, ovvero gli oneri sostenuti per il
 19 normale svolgimento delle attività. L'incremento è riconducibile all'aumento dei costi dei fattori produttivi (energia,
 20 prodotti chimici, materiali, manodopera) e della spesa relativa alla necessità di fare fronte a perdite e interruzioni della
 21 fornitura, mentre le water companies hanno sottoutilizzato i fondi destinati agli investimenti nel miglioramento della
 22 performance ambientale, della qualità del servizio, della resilienza delle reti e della fornitura di acqua in condizioni di
 23 siccità.

24 Nel complesso, sulla base di stime empiriche recenti¹³, il sistema di regolazione del servizio idrico e sanitario ha
 25 prodotto un guadagno di produttività totale dei fattori, misurata dal rapporto tra la quantità di output prodotti e la
 26 quantità di input utilizzati nella produzione, del 2,1% nel periodo 1994-2017, includendo anche i miglioramenti di qualità
 27 realizzati principalmente attraverso gli investimenti nella rete. Gli incrementi di produttività sono stati più marcati negli
 28 anni successivi alla privatizzazione, per poi rallentare nei primi cinque anni degli anni 2000 e registrare infine un calo
 29 significativo a partire dal 2007. In termini assoluti, la crescita della produttività totale dei fattori è stata del 64% tenuto
 30 conto dei miglioramenti della qualità del servizio e del 27% se si escludono questi ultimi.

31

32 **Figura 8. Stime di crescita annuale della TFP nei periodi di revisione dei prezzi**

Periodo	Crescita media della produttività totale dei fattori (escluso miglioramenti qualitativi)	Crescita media della produttività totale dei fattori (inclusi miglioramenti qualitativi)
1994-1995	2.9%	3.5%
1996-2000	2.2%	4.5%
2001-2005	0.7%	2.0%
2006-2010	1.4%	2.2%
2011-2015	-0.5%	-0.2%
2016-2017	-0.2%	0.0%
1994-2008	1.6%	3.2%
2009-2017	-0.1%	0.1%
1994-2017	1.0%	2.1%

33 Fonte: Frontiereconomics (2017)

¹² <https://www.ofwat.gov.uk/wp-content/uploads/2023/09/Water-Company-Performance-Report-2022-23.pdf>

¹³ Frontier Economics (2017), *Productivity improvement in the water and sewerage industry in England since privatisation*. Final Report for Water UK. 29 September 2017

1 **1.6.4 Fonti di finanziamento**

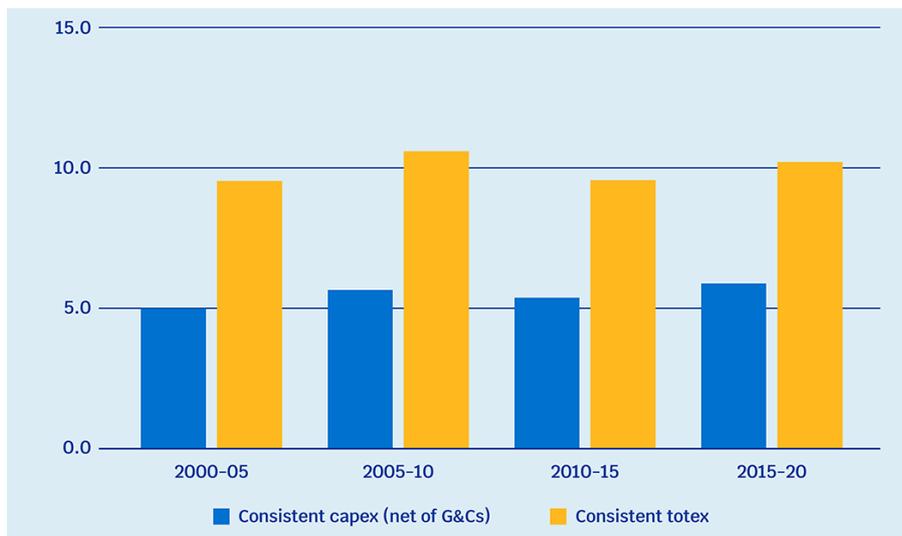
2 Nel sistema idrico inglese, gli investimenti sono finanziati tramite tariffa attraverso il meccanismo della price review
3 in precedenza descritto. Le water companies hanno infatti la responsabilità di proporre, nell'ambito dei business plan
4 presentati a Ofwat ogni cinque anni, il livello di investimento ritenuto necessario anche al fine di conseguire i
5 miglioramenti stabiliti nel Programma ambientale nazionale dell'industria idrica inglese (WINEP) e nel Programma
6 ambientale gallese (NEP).

7 Il meccanismo tariffario assicura che le spese di investimento siano distribuite su un orizzonte temporale di lungo
8 periodo in modo da evitare incrementi eccessivi delle tariffe e assicurare al contempo la possibilità da parte delle water
9 companies di reperire i relativi finanziamenti attraverso capitale di rischio e/o capitale di debito garantendo a questi
10 ultimi una remunerazione coerente.

11 Nell'ultimo periodo tariffario 2015-2020, le water companies hanno tuttavia realizzato investimenti inferiori al livello
12 consentito dall'Ofwat (5% dell'indennità da tariffa) nell'ambito del meccanismo della price review. Nel complesso, gli
13 investimenti nel settore idrico hanno avuto un valore quasi doppio dall'avvio del processo di privatizzazione del 1989
14 con un forte incremento negli anni novanta. Come è possibile osservare nella Figura X, dal 2000, la spesa totale delle
15 water companies, al netto dei sussidi e dei contributi pubblici, si è mantenuta ad un livello medio annuo di circa 10
16 miliardi di sterline con una spesa media in conto capitale (capex) compresa tra i 5 e i 6 miliardi di sterline all'anno. È
17 bene evidenziare come Ofwat ha progressivamente posto una maggiore attenzione nella propria revisione tariffaria alle
18 spese totali in ragione del differente rapporto fra costi fissi e operativi che caratterizzano gli investimenti in una serie di
19 tecnologie relative a soluzioni per il miglioramento ambientale.

20

21 **Figura 9. Gli investimenti nel settore idrico inglese**



22

23 Fonte: Ofwat

1 **1.7 Paesi Bassi**

2 **1.7.1 Organizzazione del servizio**

3 Il servizio idrico nei Paesi Bassi è organizzato in modo frammentato nelle diverse fasi della filiera e prevede la presenza
4 di una pluralità di soggetti, di natura tendenzialmente pubblica, operanti nelle singole attività e nei diversi servizi di
5 approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile e di trattamento e smaltimento delle acque reflue.

6 Il settore dei servizi idrici olandese è caratterizzato da una separazione organizzativa tra approvvigionamento idrico,
7 fognature e trattamento delle acque reflue. I DWC hanno il compito di fornire l'approvvigionamento idrico, mentre i
8 comuni olandesi sono responsabili della rete fognaria. Gli enti idrici (o autorità idriche) sono responsabili del
9 trattamento delle acque reflue. Da parte loro, lo scopo pubblico dei DWC olandesi è quello di fornire una fornitura di
10 acqua pulita e universale in tutti i Paesi Bassi.

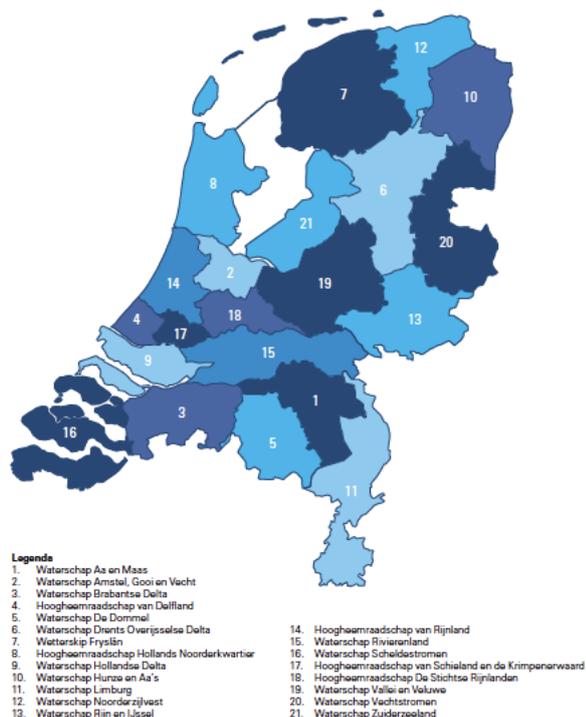
11 Il servizio di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile è infatti gestito separatamente dal servizio
12 fognario e depurativo e organizzato su base sovracomunale a seguito di un processo di progressiva concentrazione
13 territoriale rispetto alla iniziale competenza comunale.

14 È invece competenza dei Comuni il servizio di raccolta e rimozione delle acque reflue, mentre il loro trattamento in
15 impianti dedicati è responsabilità dei consigli idrici (Waterschappen), autorità indipendenti di governo regionale che si
16 occupano inoltre della gestione della difesa dalle inondazioni e della gestione regionale dei livelli delle acque. Sotto il
17 profilo istituzionale, i consigli idrici, anche noti come autorità idriche regionali, hanno uno status simile a quelle delle
18 municipalità locali con poteri di imposizione fiscale.

19 Attualmente coesistono 21 consigli idrici e la loro territorio di competenza copre generalmente una pluralità di comuni
20 e aree ubicate in due o più province. Le autorità idriche devono soddisfare i requisiti di qualità stabiliti dalla normativa
21 per lo scarico delle acque trattate nelle acque superficiali. Oltre ai consigli idrici, esistono numerosi impianti di
22 depurazione di imprese industriali che trattano le acque reflue e scaricano l'effluente direttamente nelle acque
23 superficiali e/o nella rete fognaria, consentendo loro di risparmiare sul contributo di trattamento da pagare ai consigli
24 idrici.

25

26 **Figura 10. Consigli idrici nei Paesi Bassi**



1

2 Fonte: <https://www.vewin.nl>

3

4 La gestione dei grandi specchi d'acqua (IJsselmeer, Mare del Nord e Mare di Wadden) e dei principali fiumi e canali è
 5 invece responsabilità della Rijkswaterstaat, un'agenzia esecutiva del Ministero delle Infrastrutture e della Gestione delle
 6 Acque, unitamente alle province e ai consigli idrici che supportano la pianificazione territoriale e contribuiscono alla
 7 protezione delle acque sotterranee.

8 Al fine di rendere più efficiente la gestione e la qualità del servizio, a partire dal 2011, attraverso un accordo promosso
 9 dal Governo olandese (Bestuursakkoord Water, BAW), è stata avviata una più intensa collaborazione fra l'associazione
 10 delle imprese idriche (Vewin), l'Associazione dei consigli idrici regionali, l'Associazione dei comuni olandesi (VNG) e
 11 l'Associazione delle autorità provinciali (IPO).

12 **1.7.2 Modelli di gestione**

13 Il servizio di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile è gestito sulla base di un modello a gestione
 14 pubblica delegata. Il servizio è affidato infatti a dieci imprese (Waterleidingbedrijven), di cui nove a responsabilità
 15 limitata con capitale interamente pubblico e partecipate dagli stessi comuni e dalle Province. Waternet è invece
 16 strutturata in forma di fondazione istituita dal Comune di Amsterdam e dal consiglio idrico di Amstel Gooi en Vecht ed
 17 è la sola impresa attiva sull'intero ciclo dell'acqua, trattando anche le acque reflue e gestendo le acque sotterranee e
 18 superficiali dell'area della municipalità di Amsterdam.

19 Le altre imprese sono specializzate nelle attività di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile, sebbene
 20 diverse di esse abbiano società controllate attive nella fornitura di acqua industriale e nel trattamento delle acque reflue
 21 (come ad esempio Evides Industriewater).

22 Le società di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile sono gestite da un consiglio di amministrazione
 23 e sono supervisionate da un consiglio non esecutivo, da un contabile indipendente e dall'Ispettorato per i trasporti, i
 24 lavori pubblici e la gestione delle acque. Nel settore dell'acqua potabile operano poi altre due imprese (WRK e WBB)
 25 che non distribuiscono acqua potabile, ma forniscono acqua parzialmente trattata alle società di acqua potabile e
 26 all'industria.

1

2 **Figura 11. Water companies nei Paesi Bassi**



3

4 Fonte: <https://www.vewin.nl>

5

6 Il numero di imprese idriche affidatarie è inizialmente cresciuto nel tempo a riflesso del progressivo aumento della
7 popolazione e delle aree connesse alla rete di approvvigionamento idrico, per poi diminuire negli ultimi anni attraverso
8 un processo di concentrazione passando infine alle attuali dieci società.

9

10 **Tabella 2. Principali dati sul servizio di acqua potabile nei Paesi Bassi**

	2000	2010	2015	2018	2019	2020
Numero drinking water companies	24	10	10	10	10	10
Dipendenti (FTE)	6,803	5,228	4,945	4,930	4,996	5,097
Numero di connessioni (x 1,000)	7,042	7,701	7,964	8,200	8,318	8,429
Estensione rete acqua potabile (x 1,000 km)	108	118	119	120	120	120
Produzione di acqua potabile (milioni di m3)	1,183	1,136	1,136	1,199	1,187	1,225
Vendite (milioni di m3)	1,127	1,090	1,081	1,140	1,128	1,159
Fatturato (milioni di €)	1,418	1,442	1,356	1,344	1,338	1,396
Investimenti (milioni di €)	419	458	468	534	597	643
Tasse acqua potabile (milioni di €)	343	403	414	449	495	516

11 Fonte: <https://www.vewin.nl>

1 **1.7.3 Sistema tariffario**

2 Le imprese che gestiscono il servizio di approvvigionamento e distribuzione di acqua potabile stabiliscono un piano
3 tariffario prima dell'inizio di ogni anno solare. La proposta dell'impresa è deliberata dai soci locali (Comuni e/o Province).
4 L'ispettorato nazionale su iniziativa dell'ACM (Autoriteit Consument & Markt), l'autorità olandese di tutela della
5 concorrenza e dei mercati, vigila in merito alla correttezza delle tariffe e fornisce consulenza al ministro competente
6 che se necessario può intervenire.

7 Dal 1997, le imprese di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile, hanno avviato, tramite la propria
8 associazione di categoria (Vewin), una iniziativa su base volontaria di benchmarking. Tale iniziativa rispondeva alla
9 necessità di una maggiore trasparenza nelle attività e come risposta all'avvio di un processo di privatizzazione del
10 settore. L'attività di benchmarking consisteva nella valutazione di una ampia serie di indicatori chiave di performance
11 (KPI) sulla qualità dell'acqua, i servizi, l'ambiente, la finanza e l'efficienza, incluse dunque le tariffe applicate ai
12 consumatori finali. Il benchmarking è diventato poi obbligatorio sulla base della normativa nazionale dal 2012.

13 La tariffa delle imprese di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile è strutturata in una parte variabile
14 (espresso in €/m³) e una fissa definita su base annuale. Nel 2021, l'ammontare medio della parte variabile pagata dai
15 consumatori olandesi era pari a 0,75 €/m³, variando dagli 0,46 €/m³ della Brabant Water agli 0.859 €/m³ della Evides
16 Waterbedrijf. Sempre nel 2021, la parte fissa della tariffa ammontava in media a 59.53 euro per anno.

17 In alcune municipalità, fino al 2021, è stato direttamente addebitato in tariffa l'importo che le imprese di
18 approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile versano ai comuni a titolo di indennizzo per la presenza di
19 condotte nel sottosuolo comunale (gasdotto e canone di concessione), con un valore medio nel 2021 di 3,7 €/m³. Le
20 imprese di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile sono infatti soggette ad una serie di tributi: la tassa
21 provinciale sulle acque sotterranee, l'imposta comunale sull'occupazione del suolo pubblico (canoni di condotta e
22 concessione), la tassa sull'acqua potabile e l'imposta del 9% sul valore aggiunto (IVA). La tassa sull'acqua potabile e l'IVA
23 sono imposte che l'impresa paga per conto del consumatore e sono dunque escluse dalle entrate destinate alla
24 copertura dei costi del servizio di approvvigionamento e depurazione. La tassa provinciale sul prelievo delle acque
25 sotterranee varia a seconda della provincia e il suo valore medio nel 2021 si collocava su 1,5 centesimi di euro per m³ di
26 falda prelevata.

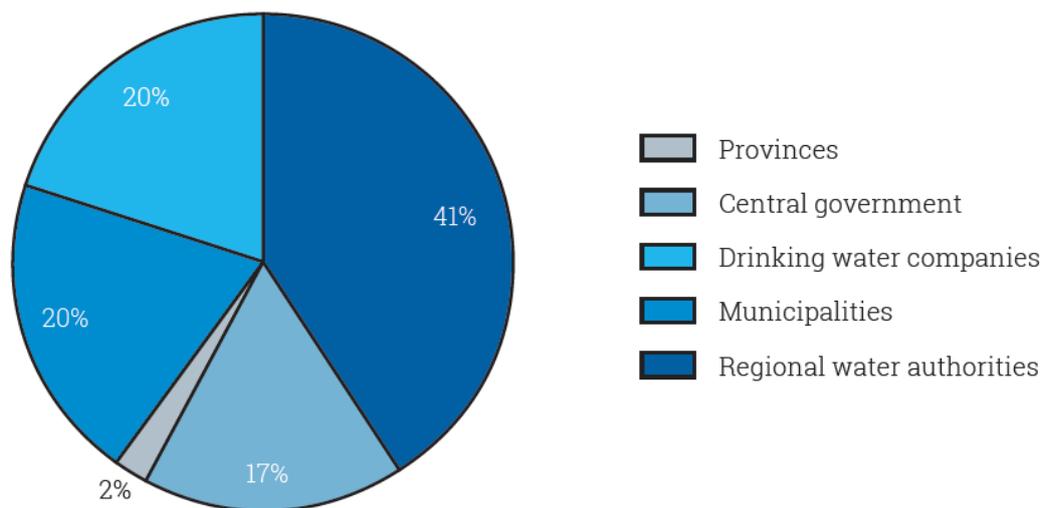
27 La bolletta idrica complessiva include anche il pagamento degli oneri relativi ai servizi idrici di raccolta e scarico delle
28 acque meteoriche e reflue e di depurazione delle acque reflue. Nel 2020, la spesa media annuale relativa a tali servizi
29 ammontava rispettivamente al 29% e al 33% del totale della bolletta idrica pari a 604 euro/anno con la restante parte
30 riconducibile ai servizi di approvvigionamento e distribuzione dell'acqua potabile (27%) e a IVA e tassa provinciale sul
31 prelievo delle acque (11%). Per i servizi idrici svolti da diversi enti pubblici come la raccolta e lo scarico delle acque
32 meteoriche e reflue, la depurazione delle acque reflue, la gestione delle acque sotterranee e la gestione del sistema
33 idrico regionale, la tariffazione dei diversi tributi locali è proposta dal consiglio di amministrazione dei consigli idrici e
34 deciso dai rappresentanti democraticamente eletti che li compongono.

35 **1.7.4 Fonti di finanziamento**

36 La maggior parte delle attività relative al servizio idrico, essendo gestite dal governo centrale, dalle province, dai
37 comuni e dalle autorità idriche regionali, sono finanziate dai fondi generali dello Stato e dalle entrate generate da varie
38 imposte decentralizzate. L'approvvigionamento e la distribuzione dell'acqua potabile rappresenta una rilevante
39 eccezione in quanto gestita, come in precedenza descritto, dalle aziende idriche e i cui costi relativi sono remunerati
40 attraverso le tariffe applicate alle utenze finali secondo una logica commerciale di diritto privato. Il contributo relativo
41 delle diverse categorie di utenti (residenziale, agricoltura, industria) non risulta tuttavia trasparente, così come non sono
42 chiari gli incentivi di prezzo ad un utilizzo più efficiente dell'acqua.

43

44 **Figura 12. Ripartizione percentuale dei costi sostenuti per la gestione del servizio idrico nei Paesi Bassi**



1
2 Fonte: Dutch Water Authorities (2015)¹⁴

3
4 Per il finanziamento dei propri fabbisogni di investimento, il modello olandese si caratterizza per la presenza di un
5 istituto finanziario specializzato di natura pubblica, la Nederlandse Waterschapsbank (NWB Bank)¹⁵. La NWB Bank è
6 stata istituita agli inizi degli anni Cinquanta del novecento principalmente con l'obiettivo di reperire le risorse finanziarie
7 per la ricostruzione delle opere di controllo delle acque che erano state distrutte o abbandonate durante il secondo
8 conflitto mondiale. Gli investimenti erano infatti troppo ingenti per le singole water authority di natura regionale e per
9 il flusso di entrate fiscali che potevano essere ottenute tramite tassazione.

10 All'iniziale ruolo dell'Associazione olandese delle autorità idriche regionali come intermediario tra le autorità idriche
11 regionali e le banche commerciali si decise di sostituire un istituto finanziario specializzato con la finalità di ottenere i
12 fondi necessari con prestiti di lungo termine compatibili con l'orizzonte temporale degli investimenti, di offrire servizi
13 finanziari dedicati a livello centralizzato e di risparmiare gli elevati costi legati alla richiesta di numerosi piccoli prestiti.
14 Il capitale di NWB è interamente pubblico e di proprietà del governo centrale (17%), delle province (2%) e delle autorità
15 idriche locali (81%). Attualmente, la NWB Bank è la quinta banca olandese per attivo di bilancio con un rating finanziario
16 assimilabile a quello dello Stato attraverso il quale NWB Bank ha progressivamente ampliato le operazioni oltre il settore
17 idrico per sostenere la sfera pubblica olandese in modo più ampio. Complessivamente, al 2022, risultavano erogati fondi
18 a favore delle autorità idriche regionali per 942 milioni di euro (circa il 10% del portafoglio complessivo), cui si
19 aggiungono 190 milioni di euro di prestiti alle drinking water companies (2%).

¹⁴ Dutch Water Authorities (2015). *Water Governance. The Dutch Water Authority model*. The Hague, The Netherlands.

¹⁵ Per una ricostruzione, si veda: Klaas Schwartz & Thomas Marois (2022), *Untapping the sustainable water bank's public financing for Dutch drinking water companies*, *Water International*, 47:5, 691-710.

1 **1.8 Portogallo**

2 **1.8.1 Organizzazione del servizio**

3 In Portogallo, il servizio idrico che comprende le funzioni di approvvigionamento e fornitura dell'acqua potabile e della
4 raccolta e trattamento delle acque reflue è di responsabilità delle singole municipalità.

5 A seguito della riforma del settore avviata nel 1993 (decreto-legge n. 372/93), il servizio idrico è stato strutturato
6 separando le fasi della filiera monte di adduzione e trattamento delle acque regionali e di trattamento e convogliamento
7 delle acque reflue da quelle a valle di distribuzione dell'acqua potabile, di raccolta delle acque reflue e di relazione
8 commerciale con i clienti. Tale scelta rifletteva la necessità di fronteggiare le problematiche di scarsità delle risorse
9 idriche in alcune regioni (in particolare Algarve e nelle regioni di Porto e Minho) e di trattamento delle acque reflue con
10 la riduzione di casi di inquinamento significativi (ad esempio, nella costa di Estoril o nella regione di Aveiro). Si tratta di
11 un'organizzazione del servizio che è specifica del sistema portoghese. Solo pochi altri Paesi, come Belgio, Paesi Bassi e
12 Romania presentano una separazione funzionale fra i mercati di vendita all'ingrosso e i mercati al dettaglio.

13 Nella riforma del settore idrico portoghese, un ruolo essenziale è stato svolto sin dall'inizio dall'amministrazione
14 statale centrale, attraverso l'istituzione di Águas de Portugal (AdP) a seguito dell'incorporazione di EPAL, l'impresa
15 statale di gestione del servizio idrico nella regione di Lisbona e oggi interamente partecipata dal Ministero delle Finanze
16 attraverso la holding statale Parpública – Participações Públicas, SGPS, S.A. (81%) e la banca statale Caixa Geral de
17 Depósitos, CGD (19%), che ha favorito l'unbundling della filiera tramite la creazione di diversi sistemi di scala regionale
18 in varie regioni del Paese. Il processo di aggregazione ha coinvolto primariamente le fasi della filiera monte di adduzione
19 e trattamento delle acque regionali e di trattamento e convogliamento delle acque reflue in particolare in due ondate
20 successive (1995-1996 e 2000-2004) che ha coinvolto i servizi di 234 comuni portoghesi.

21 La riforma del settore ha inoltre previsto l'apertura al capitale privato nella gestione dei servizi e ha posto le basi per
22 l'istituzione di un'autorità di regolazione (Entidade Reguladora de Serviços de Águas e Resíduos, ERSAR), evolutasi nel
23 tempo da Osservatorio Nazionale per le concessioni pubbliche e private (sotto il Ministero dell'Ambiente) e successiva
24 Agenzia pubblica (sempre sotto il Ministero dell'Ambiente) fino ad organismo indipendente di regolazione di tutti i
25 settori di pubblica utilità e di supervisione della qualità delle acque.

26 **1.8.2 Modelli di gestione**

27 Come in precedenza osservato, i Comuni sono responsabili della fornitura dei servizi idrici e delle acque reflue in
28 Portogallo e proprietari dei relativi asset. Per i sistemi comunali, spetta ai Comuni, da soli o congiuntamente, attraverso
29 associazioni di comuni, o in collaborazione con lo Stato, definire le modalità di organizzazione e gestione. I sistemi multi-
30 comunali richiedono al contrario l'intervento dello Stato per ragioni di interesse nazionale.

31 I Comuni possono scegliere fra tre modelli di gestione (si veda Figura X):

- 32 - gestione pubblica diretta;
- 33 - gestione pubblica delegata;
- 34 - gestione privata delegata.

35

36 **Tabella 3. Modelli di gestione dei servizi idrici e di gestione dei rifiuti in Portogallo**

Modelli gestionali utilizzati nei sistemi statali

Modello	Ente gestore	Tipologia di collaborazione
Gestione diretta	Stato (al momento non esiste alcun caso)	Non applicabile
Gestione delegata	Azienda pubblica (esiste solo il caso EPAL)	Non applicabile
Gestione in concessione	Società concessionaria multi-comunale	Partecipazione dello Stato e dei Comuni al capitale sociale del concessionario, con possibilità di partecipazione minoritaria di capitale privato nel caso dei servizi di approvvigionamento idrico e di depurazione delle acque reflue o di maggioranza nel caso dei servizi di gestione dei rifiuti urbani

Modelli gestionali utilizzati nei sistemi di proprietà comunale o inter-comunale		
Modello	Ente gestore	Tipologia di collaborazione
Gestione diretta	Servizi comunali	Non applicabile
	Servizi municipalizzati o intercomunali	Collaborazione tra due o più comuni nel caso di servizi intercomunali
	Associazione dei Comuni	Costituzione di una persona giuridica di diritto pubblico partecipata da più comuni
Gestione delegata	Società costituita in partenariato con lo Stato	Partecipazione dello Stato e dei Comuni al capitale sociale dell'ente che gestisce il partenariato
	Società locale senza partecipazione statale (costituita secondo il diritto commerciale)	Eventuale partecipazione di più Comuni al capitale sociale, in caso di servizio multi-comunale, con possibilità di partecipazione minoritaria di capitale privato
Gestione in concessione	Società concessionaria	Partenariato pubblico-privato (comuni e altri soggetti privati)

1 Fonte: Ersar

2

3 La gestione pubblica diretta prevede che la gestione del servizio sia operata direttamente dalla municipalità o,
4 indirettamente, attraverso la creazione di una struttura dedicata autonoma sotto il profilo amministrativo, finanziario e
5 tecnico ma giuridicamente dipendente dal comune o da un raggruppamento di comuni (SMAS), o, infine, mediante
6 un'azienda municipale autonoma sempre partecipata da uno o più comuni. La gestione pubblica diretta rappresenta il
7 modello di gestione più diffuso per la fornitura dei servizi a valle di distribuzione dell'acqua potabile, di raccolta delle
8 acque reflue e di relazione commerciale con i clienti, operante nelle sue diverse forme in 227 realtà con 206 mila abitanti
9 serviti in media nel 2019. Un caso particolare in questo contesto è tuttavia quello di EPAL che costituisce la più grande
10 impresa idrica del Portogallo, servendo la regione di Lisbona e rappresenta tuttavia per ragioni storiche l'unica società
11 non di proprietà dei Comuni essendo partecipata interamente dallo Stato attraverso la sua controllata Águas de Portugal
12 (AdP).

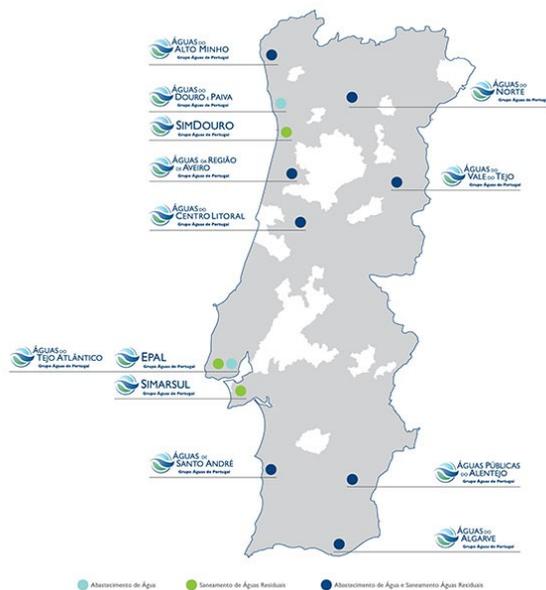
13 La gestione pubblica delegata prevede la creazione di un cosiddetto "sistema multicomunale" con ambito di
14 operatività di carattere regionale e la definizione da parte del governo portoghese di un contratto di concessione o di
15 una partnership pubblico-pubblico che prevede l'affidamento del servizio ad una società pubblica partecipata da una
16 quota maggioritaria da AdP (51%) e, per la restante parte, dai Comuni interessati dal sistema multi-comunale. Ad
17 esempio, Águas do Douro e Paiva, responsabile della costruzione, gestione e concessione del sistema di
18 approvvigionamento multi-comunale nel sud del Grande Porto, in regime esclusivo e per un periodo di 20 anni, ha un
19 capitale pubblico del 100%, di cui il 51% delle azioni è detenuto da AdP e il restante 49% è detenuto da 20 differenti
20 comuni.

21 Sono considerati sistemi multi-comunali quei sistemi che servono almeno due comuni e per i quali si ritiene necessario
22 l'intervento dello Stato per ragioni di interesse nazionale. L'ambito di operatività di tale sistema è come detto regionale
23 e riguarda l'adduzione, la potabilizzazione e la gestione delle principali condutture regionali dell'acqua potabile e le
24 attività di raccolta dalla rete fognaria, convogliamento, sollevamento, depurazione e trasporto nelle condotte finali di
25 scarico delle acque reflue. La distribuzione urbana dell'acqua potabile, nonché la raccolta urbana delle acque reflue
26 tramite rete fognaria rimane invece di competenza comunale che la svolgono direttamente o attraverso i loro servizi
27 pubblici o privati delegati. In questa prospettiva, salvo il caso del partenariato, tale modello di gestione non ha legami
28 diretti con gli utenti finali, poiché i servizi erogati sono volti ai singoli comuni che compongono il sistema multi-
29 comunale. Di fatto, la maggior parte dei comuni portoghesi non è presente nelle attività nella fase a monte della filiera
30 i cui servizi all'ingrosso sono principalmente forniti dai sistemi multi-comunali controllati dal gruppo AdP e nei quali i
31 comuni partecipano come azionisti di minoranza. Il gruppo AdP partecipa in 13 società, di cui 10 che forniscono servizi

1 all'ingrosso. Attualmente, AdP fornisce servizi a 234 dei 308 comuni portoghesi corrispondenti a quasi l'80% della
2 popolazione.

3

4 **Figura 13. Società partecipate da Águas de Portugal**



5

6 Fonte: Águas de Portugal

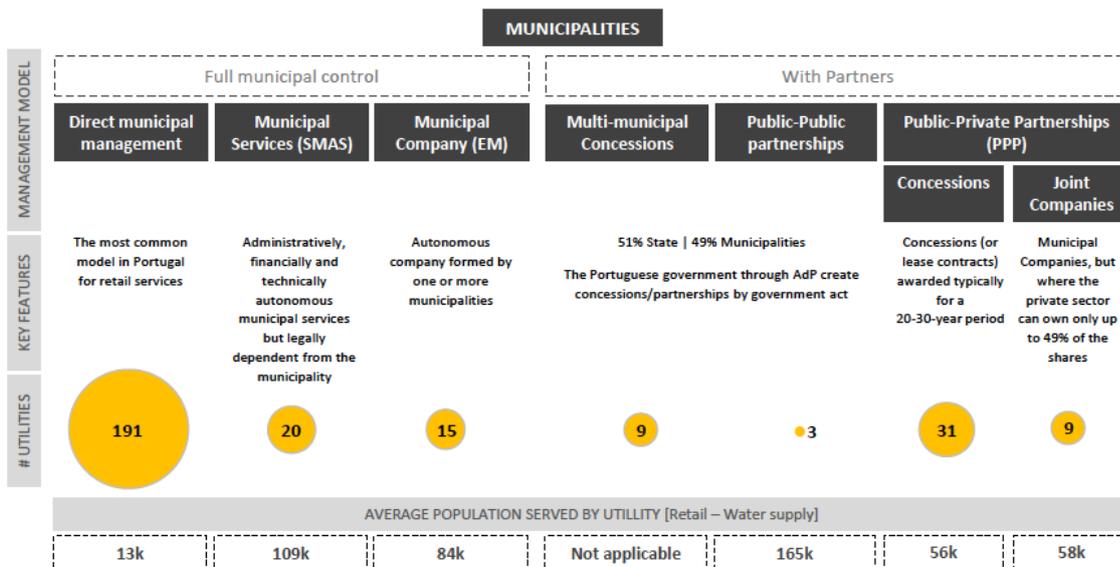
7

8 La gestione privata delegata prevede invece l'affidamento del servizio ad una società di diritto privato attraverso un
9 contratto di concessione di durata di 20-30 anni oppure ad una società municipale a partecipazione pubblico-privata
10 con quota maggioritaria pubblica non potendo il soggetto privato detenere più del 49% del capitale. Il modello di
11 gestione privata delegata può avere una dimensione comunale o regionale e, diversamente da quanto inizialmente
12 atteso nell'ambito dell'iniziale processo di riforma, ha avuto una diffusione limitata coprendo attualmente circa il 15%
13 dei consumatori di acqua potabile e della raccolta delle acque reflue domestiche. La legge n. 88-A/1997, poi modificata
14 dalla legge n. 35/2013, disciplina le modalità di accesso del settore privato alla gestione dei servizi idrici. Nello specifico,
15 nel caso dei sistemi di approvvigionamento idrico e di depurazione delle acque reflue, gli operatori privati possono
16 detenere solo una posizione di minoranza nel capitale delle società concessionarie di impianti multi-comunali, mentre
17 tale restrizione non si applica per le società che gestiscono in concessione le reti comunali.

18 La gestione diretta dell'approvvigionamento idrico è attualmente adottata da 158 comuni (68% del totale), ma questi
19 servizi pubblici coprono solo il 26% della popolazione, essendo più frequenti nelle aree rurali con densità di popolazione
20 più basse. Un altro tipo di gestione diretta si verifica quando un'utilità autogestita viene creata sotto la proprietà di uno
21 o più comuni. Questo modello copre il 22% della popolazione in Portogallo. Anche se i servizi pubblici che utilizzano il
22 modello di gestione diretta prevalgono ancora nel settore dell'acqua al dettaglio, c'è stata una tendenza verso la
23 corporativizzazione del settore negli ultimi due decenni. All'inizio degli anni 2000, i modelli di gestione delle concessioni
24 e delle delegazioni contavano solo per il 20% della popolazione, mentre oggi rappresentano circa la metà, più che
25 raddoppiando la loro quota nel settore.

26

27 **Figura 14. I modelli di gestione in Portogallo**



1

2

Fonte: Portuguese Water Partnership

3

1.8.3 Sistema tariffario

4

La regolazione e l'approvazione delle tariffe idriche è di competenza dell'autorità di regolazione indipendente ERSAR. In linea generale, le tariffe per i servizi idrici devono essere definite dagli enti di gestione di ciascun servizio in base ai costi sostenuti per ciascuna attività, con particolare riguardo ai costi di investimento necessari per fornire il servizio, agli oneri di manutenzione, ristrutturazione e ampliamento del patrimonio utilizzato per l'erogazione dell'attività, nonché ai costi operativi necessari per la sua fornitura.

9

I meccanismi di definizione delle tariffe risultano tuttavia parzialmente differenti in funzione del modello di gestione. Nel caso delle gestioni di proprietà statale, riconducibili alla presenza di un sistema multi-comunale e al caso della regione di Lisbona, le tariffe sono approvate da ERSAR nei limiti di quanto definito nelle disposizioni normative di attribuzione dei sistemi multi-comunali. Negli altri modelli di gestione pubblica e nei modelli di gestione privata delegata, le tariffe sono approvate dai Comuni. In caso di affidamento del servizio tramite concessione, le tariffe sono naturalmente definite nel relativo contratto. L'autorità di regolazione svolge tuttavia una forte attività di proposta e verifica delle tariffe, anche attraverso l'emanazione di disposizioni vincolanti relative alle tariffe fissate dai comuni.

16

Esiste un'ampia variabilità dei livelli tariffari nelle diverse aree del Paese, sebbene la struttura tariffaria comprenda usualmente una parte fissa e una parte variabile basata su una tariffa a scaglioni in funzione di blocchi di consumo crescenti con l'obiettivo di trasferire equamente i costi ai consumatori, a seconda delle caratteristiche del loro utilizzo. Il prezzo medio per un consumatore finale con un consumo mensile di 10 m³ ammontava nel 2019 a 2,00 €/m³, di cui il 56% riconducibile al servizio di acqua potabile.

21

L'influenza di ERSAR nella definizione delle tariffe è cresciuta negli ultimi anni nel tentativo di ridurre sia casi di tariffe eccessive che episodi di sotto-remunerazione. L'ERSAR ha inoltre promosso una regolamentazione di tipo sunshine come strumento di incentivo per i servizi pubblici ad un miglioramento delle loro performance gestionali, ritenuto particolarmente utile in un contesto di elevati livelli di inefficienza e di una struttura di mercato fortemente frammentata. Nell'ambito di tale modello di regolazione e tenuto conto dell'assenza di un reale potere coercitivo sulla regolazione tariffaria, l'ERSAR richiede agli operatori del settore di fornire una serie di misure di performance, oggetto di revisione periodica, pubblicando poi i risultati dell'analisi di benchmark con l'obiettivo di promuovere adeguate azioni da parte dei gestori caratterizzati da risultati insoddisfacenti.

28

1.8.4 Fonti di finanziamento

L'intervento statale, i sussidi comunitari e i prestiti erogati dalle banche pubbliche hanno svolto un ruolo centrale nel finanziamento del sistema idrico e igienico-sanitario del Portogallo negli ultimi trent'anni.

Nel periodo successivo all'adesione all'Unione Europea, il Portogallo ha potuto beneficiare di sostanziali finanziamenti a lungo termine, a bassi tassi di interesse, da parte della Banca Europea degli Investimenti (BEI), oltre che dell'accesso ai fondi strutturali e di investimento europei destinati a rafforzare la coesione economica, sociale e territoriale riducendo il divario fra le regioni più avanzate e quelle in ritardo di sviluppo. Complessivamente, la *Portuguese Water Partnership* ha stimato come l'ammontare dell'investimento cumulato nel periodo 1993-2019 in circa 14,4 miliardi di euro, di cui 7,6 miliardi di euro destinati al servizio idrico e 6,7 ai servizi igienico-sanitari. Poco più di 9 miliardi di euro provengono da fondi comunitari e da prestiti erogati dalla BEI (si veda Figura X).

Figura 15. Fonti di finanziamento del settore idrico portoghese (cumulato 1993-2019)

	European Union grants	M€ 6 260
	European Investment Bank	M€ 2 880
	Bonds – Private Placement	M€ 600
	PPPs	M€ 1 200
	Other (*)	M€ 3 413

* Include prestiti commerciali, autofinanziamento e sussidi fiscali

Fonte: Portuguese Water Partnership

In particolare, la BEI ha finanziato con regolarità una serie di progetti infrastrutturali nel settore idrico e igienico-sanitario tra il 1992 e il 2012 per un ammontare totale di circa 3,2 miliardi di euro, pari al 6% delle operazioni della BEI nel paese¹⁶. La rilevanza dei fondi comunitari e dei prestiti erogati dalla BEI ha tuttavia prodotto una serie di asimmetrie nel sistema idrico portoghese, poiché il finanziamento comunitario è principalmente diretto alle infrastrutture all'ingrosso e in particolare al gruppo AdP e al suo sistema multi-comunale, che può inoltre accedere più facilmente con il suo know-how finanziario alle altre fonti di finanziamento, quali prestiti bancari e mercato obbligazionario. Si consideri che, nel 2013, circa il 60% del debito di AdP era riconducibile a prestiti erogati dalla BEI. Mentre, i sistemi all'ingrosso sono stati dunque finanziati per lo più attraverso sovvenzioni dell'Unione Europea, BEI, prestiti commerciali, obbligazioni private e flusso di cassa autonomo, i sistemi di vendita al dettaglio di natura comunale hanno avuto maggiori difficoltà di accesso al credito anche in ragione di una crescente necessità di indebitamento dovuta ad una crescita dei prezzi all'ingrosso per l'approvvigionamento idrico e una difficoltà nell'aumentare in maniera corrispondente le tariffe applicate agli utenti finali. Gli investimenti nel settore idrico retail sono dunque stati finanziati in misura maggiore dai contributi dell'Unione Europea, dai prestiti commerciali e dai sussidi fiscali, in particolare nei casi in cui non vi era recupero dei costi. Le concessioni private sono per lo più finanziate attraverso prestiti commerciali, private equity e flussi di cassa propri.

¹⁶ Per una ricostruzione, si veda Victoria Stadheim (2022) Squeezed by austerity and pressured to recover costs: Portugal's municipal water operators in need of public bank finance, *Water International*, 47:5, 711-732.

1 **1.9 Repubblica Ceca**

2 **1.9.1 Organizzazione del servizio**

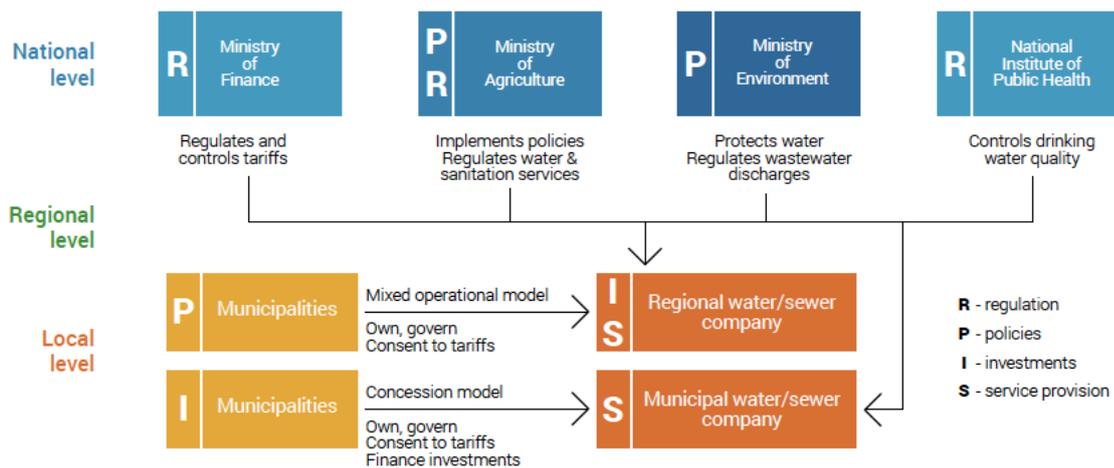
3 Il servizio di approvvigionamento e fornitura dell'acqua potabile e della raccolta e trattamento delle acque reflue è di
4 responsabilità delle singole municipalità.

5 L'attuale configurazione del servizio idrico è fortemente frammentata e riflette il percorso di privatizzazione avviato
6 all'inizio degli anni Novanta conseguente all'acquisita indipendenza¹⁷. Fino al 1993, esistevano complessivamente 11
7 imprese statali (9 regionali e 2 con sede a Praga) che gestivano i sistemi di approvvigionamento e di distribuzione idrica
8 e fognaria e avevano la responsabilità del rinnovamento e dello sviluppo delle infrastrutture. Allo stato attuale, operano
9 in Repubblica Ceca circa 2.800 gestori di infrastrutture idriche e fognarie pubbliche con assetti proprietari differenti che
10 coinvolgono più di 6.700 soggetti diversi. È tuttavia stimato che i primi cinquanta gestori servano circa il 90% della
11 popolazione. Il maggiore interesse degli investitori (soprattutto esteri) si è diretto verso le imprese che gestivano il
12 servizio nelle grandi aree urbane caratterizzate da maggiore densità di popolazione o in aree di grande dimensione.

13 L'esempio più noto è la privatizzazione di Pražské vodovody a kanalizace a.s. che gestiva il servizio idrico e di raccolta
14 e trattamento delle acque reflue nella Città di Praga e in parte della regione della Boemia centrale. Mentre la proprietà
15 dell'infrastruttura di rete di approvvigionamento idrico e fognario rimaneva pubblica in capo all'impresa Pražská
16 vodohospodářská společnost, fondata il 1° aprile 1998 dal Fondo nazionale della proprietà, la società Pražské vodovody
17 a kanalizace a.s. cui è affidata la gestione delle attività di produzione e distribuzione dell'acqua potabile e dello
18 smaltimento e trattamento delle acque reflue è stata oggetto di una procedura pubblica per la cessione di parte del
19 proprio capitale a soggetti privati. Attualmente, il capitale azionario di Pražské vodovody a kanalizace a.s. è detenuto
20 per il 51% da Veolia Central & Eastern Europe s.a. e per la restante quota da Pražská vodohospodářská společnost.

21

22 **Figura 16. Schema di sintesi dell'organizzazione del servizio idrico in Repubblica Ceca**



23

24 Fonte: The World Bank

25

26 I fornitori di servizi locali sono regolamentati e controllati dalla normativa nazionale, con responsabilità suddivise tra
27 quattro principali organi governativi¹⁸: il Ministero dell'Agricoltura, principale responsabile della politica del settore

¹⁷ Fanta, Michael. (2019). Water management in the Czech Republic: Transformation, restructuring, and comparison of the current state of the branch with the state in 1993. Littera Scripta. 12. 16-27.

¹⁸ World Bank (2015), Water and Wastewater Services in the Danube Region. Czech Republic Country Note. A State of the Sector, danube-water-program

1 idrico, con riferimento a gestione delle risorse idriche, dei bacini idrografici, dei corsi d'acqua e dei grandi bacini idrici,
2 regolamentazione della fornitura di acqua potabile, della rete fognaria e del trattamento delle acque reflue e della
3 qualità dei servizi idrici; il Ministero dell'Ambiente, responsabile della protezione ambientale delle acque superficiali e
4 sotterranee e della regolamentazione degli scarichi delle acque reflue; il Ministero delle Finanze, competente nella
5 regolamentazione e controllo delle tariffe per l'acqua superficiale, l'acqua potabile e le acque reflue; l'Istituto Nazionale
6 di Sanità Pubblica, responsabile del controllo della qualità dell'acqua potabile.

7 **1.9.2 Modelli di gestione**

8 Come osservato, sono le singole municipalità, quali proprietarie delle infrastrutture idriche e fognarie, ad essere
9 responsabili dei servizi di approvvigionamento e fornitura dell'acqua potabile e della raccolta e trattamento delle acque
10 reflue.

11 Nella Repubblica Ceca coesistono attualmente diversi modelli di gestione:

- 12 - gestione privata delegata;
- 13 - gestione pubblica delegata;
- 14 - gestione pubblica diretta;
- 15 - gestione privata diretta.

16 Il modello di gestione privata delegata prevede la possibilità di affidare direttamente il servizio di approvvigionamento
17 e distribuzione dell'acqua potabile e di raccolta e trattamento delle acque reflue ad un soggetto privato tramite un
18 contratto di concessione oppure indirettamente, mediante contratti di locazione fra associazioni di comuni o società
19 pubbliche con operatori privati. La gestione privata delegata rappresenta il modello di gestione prevalente in termini di
20 volumi di acqua erogati ai clienti finali (59%).

21 Il modello di gestione pubblica delegata rappresenta invece circa il 25% del mercato e consiste nell'affidamento della
22 gestione dei servizi idrici ad una società pubblica anche a capitale misto o ad una società multiservizio (di solito società
23 di servizi tecnici municipali). Più del 95% delle società coinvolte gestisce sia il servizio idrico che quello di raccolta e
24 trattamento delle acque reflue. Il settore privato è rappresentato da gruppi multinazionali come Veolia (Francia), Suez
25 Environment (Francia), Aqualia (Spagna) ed Energie AG (Austria). Veolia Česká republika, a.s. è la più grande azienda di
26 gestione idrica sul mercato ceco della gestione idrica nel campo della produzione e distribuzione dell'acqua potabile e
27 della raccolta e trattamento delle acque reflue.

28 **1.9.3 Sistema tariffario**

29 Con riferimento al sistema tariffario, i servizi idrici sono inclusi nell'elenco dei beni con prezzi regolamentati e
30 disciplinate dalla cosiddetta Legge sui prezzi.

31 In base ai vincoli derivanti dalla normativa nazionale, la definizione della struttura e dell'articolazione della tariffa è
32 proposta del soggetto gestore con la finalità di coprire gli interi costi economici "economicamente giustificati",
33 comprese le spese operative e di manutenzione, nonché la remunerazione del capitale ritenuta ragionevole. È ritenuto
34 ragionevole quel profitto che fornisce un adeguato ritorno sul capitale investito e genera risorse per il rinnovamento e
35 lo sviluppo delle infrastrutture idriche. I contratti di concessione definiscono nel dettaglio gli schemi tariffari, i
36 trasferimenti dei rischi e i parametri di efficienza che il gestore del servizio è chiamato a rispettare. I comuni, in quanto
37 proprietari delle infrastrutture, approvano la proposta tariffaria presentata dalla impresa idrica locale, privata o
38 pubblica. La supervisione degli elementi di costo e di prezzo è tuttavia responsabilità del Ministero delle Finanze che
39 funge da autorità di regolamentazione e di controllo attraverso le sue autorità finanziarie regionali. I proprietari delle

1 infrastrutture in un modello operativo separato che implementa progetti UE (nell'ambito dell'OPE) sono obbligati ad
2 applicare il "modello finanziario" per la fissazione delle tariffe.

3 Le tariffe sono solitamente calcolate su base annuale e si applicano a tutti i clienti all'interno di una determinata area
4 tariffaria. Le tariffe variano inoltre in base alla regione. Le famiglie e le imprese collegate all'approvvigionamento idrico
5 e alle infrastrutture igienico-sanitarie pagano i diritti di utenza, secondo la normativa nazionale. Alcuni comuni più
6 piccoli integrano i diritti di utenza con le entrate fiscali generali, in genere nell'ordine del 5-10% delle spese di
7 funzionamento. Non vi è alcun sussidio o prelievo generale fornito dal governo centrale.

8 Nonostante questa frammentazione, le normative nazionali garantiscono la raccolta dei dati e l'esecuzione di
9 un'analisi comparativa completa. L'attuale sistema di regolazione richiede infatti che i gestori dell'infrastruttura
10 comunichino al Ministero dell'Agricoltura, a cadenza annuale ed entro il 30 aprile dell'anno solare successivo, le
11 informazioni utili ad un confronto di tutte le voci relative al calcolo dei prezzi in conformità con la regolamentazione dei
12 prezzi per le tariffe idriche e fognarie.

13 Sulla base dei dati resi disponibili dal Ministero dell'Agricoltura della Repubblica Ceca, nel 2021, il prezzo medio
14 dell'acqua potabile, IVA esclusa, era di 1,80 euro/m³ e il prezzo medio per i servizi fognari era di 1,58 euro/m³. La città
15 di Praga registra il prezzo medio più alto per la tariffa idrica (2,1 euro/m³), superiore del 13,9% rispetto alla media
16 nazionale, mentre il prezzo medio più alto della tassa sulla rete fognaria si registrava nella regione di Liberec (1,82
17 euro/m³), superiore alla media nazionale del 20,5%. La regione di Olomouc e la regione di Vysočina si caratterizzano
18 invece per il prezzo medio più basso rispettivamente per la tariffa dell'acqua (1,52 euro /m³) e per la tassa sulla rete
19 fognaria (1,28 euro/m³).

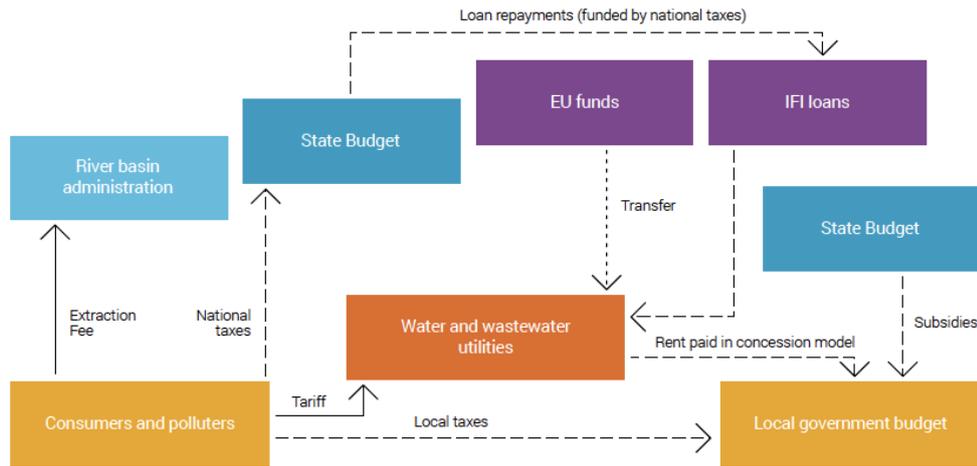
20 **1.9.4 Fonti di finanziamento**

21 La principale fonte di finanziamento dei servizi idrici è rappresentata dalle tariffe che coprono, sulla base di una stima
22 della Banca Mondiale, circa il 60% delle spese di gestione e manutenzione e di investimento. In generale, non sono
23 previsti sussidi o forme di tassazione aggiuntiva per coprire i costi operativi e di manutenzione. In particolare nei piccoli
24 comuni, tuttavia, la necessità di mantenere le tariffe accessibili spinge gli enti locali a sussidiare il costo del servizio per
25 una percentuale stimata del 5-10% delle spese operative totali dei servizi pubblici. Gli investimenti per il rinnovo delle
26 infrastrutture viene finanziato sia attraverso le tariffe di utilizzo pagate dai gestori ai proprietari delle reti che tramite i
27 trasferimenti statali e internazionali che coprono una porzione stimata in circa il 22% del totale delle spese di gestione
28 e manutenzione e in conto capitale. Un Fondo statale (the State Environmental Fund) raccoglie e redistribuisce gli introiti
29 fiscali della tassazione e delle fee relative al prelievo e alla restituzione all'ambiente dell'acqua al fine di finanziare gli
30 investimenti. Nel 2021, Nel 2021, i trasferimenti statali per la gestione del servizio idrico da parte dei ministeri
31 dell'Agricoltura, dell'Ambiente e dei Trasporti ammontavano a quasi 527 milioni di euro, erogati attraverso un'ampia
32 serie di programmi di finanziamento specifici riguardanti l'approvvigionamento idrico e fognario, la protezione dalle
33 inondazioni, piccoli corsi d'acqua e piccoli bacini idrici, la prevenzione della siccità e il miglioramento del territorio¹⁹.

34

35 **Figura 17. Principali fonti di finanziamento del servizio idrico in Repubblica Ceca**

¹⁹ Per un'analisi puntuale, si veda Ministry of Agriculture of the Czech Republic, Ministry of the Environment of the Czech Republic (2022), Report on Water Management in the Czech Republic in 2021,



1

2

Fonte: The World Bank

3

1.10 Stati Uniti

4

1.10.1 Organizzazione del servizio

5

L'industria idrica degli Stati Uniti è strutturalmente complessa con una forte frammentazione sia in termini dimensionali che di proprietà delle infrastrutture.

6

7

Sulla base dei dati resi disponibili, l'Environmental Protection Agency (EPA)²⁰ degli Stati Uniti stimava la presenza di quasi 50.000 community water systems (CWS), intesi come sistemi per la fornitura al pubblico di acqua per il consumo umano attraverso tubi o altri mezzi di trasporto caratterizzati da almeno quindici collegamenti di servizio o dalla regolare fornitura di almeno venticinque individui²¹. I CWS coprono un'ampia serie di sistemi idrici che vanno da sistemi molto piccoli, di proprietà privata, la cui attività principale non è la fornitura di acqua potabile (ad esempio, parcheggi per case mobili) a sistemi molto grandi di proprietà pubblica che servono milioni di clienti. A tali sistemi idrici, possono essere aggiunti quasi 96.000 sistemi idrici definiti come Non-Transient Non-Community Water System (NTNCWS), ovvero sistemi idrici pubblici che forniscono regolarmente acqua ad almeno 25 delle stesse persone almeno sei mesi all'anno (ad esempio scuole, fabbriche, edifici per uffici e ospedali che dispongono di propri sistemi idrici) oppure come Transient Non-Community Water System (TNCWS), sistemi idrici pubblici che forniscono acqua in luoghi dove le persone non rimangono per lunghi periodi di tempo (ad esempio stazioni di servizio o campeggi).

8

9

10

11

12

13

14

15

16

17

18

Sebbene tale frammentazione renda complessa una ricostruzione dell'organizzazione del settore²², è tuttavia utile evidenziare come circa il 9% dei CWS serva quasi il 90% della popolazione statunitense servita dai servizi idrici. Più nello specifico, i sistemi che servono più di 100.000 persone rappresentano poco più dell'1% del totale, ma forniscono acqua

19

20

²⁰ 2006 Community Water System Survey Volume I: Overview (PDF) February 2009, EPA-815-R-09-001

²¹ National Regulatory Research Institute (2008), The Water Industry at a Glance. National Regulatory Research Institute, April 2008. <https://pubs.naruc.org/pub/FA864488-D93A-C11B-0B41-8977DC1C1611>

²² Per un approfondimento, si veda NEIL S. GRIGG (2018), Classifying Drinking Water Systems to Improve Their Effectiveness, JOURNAL AWWA, NOVEMBER 2018, 110:11; Beecher, Janice and Redican, Kyle and Kolioupoulos, Megan, (Mis)Classification of Water Systems in the United States (June 22, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3627915> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3627915>

1 potabile al 46% degli allacciamenti dei clienti. In generale, i CWS sono verticalmente integrati gestendo tutte le fasi del
2 servizio idrico (approvvigionamento, trattamento e distribuzione). Molti sistemi idrici di più grande dimensione
3 forniscono tuttavia anche servizi idrici all'ingrosso e al dettaglio in aree differenti da quelle di principale operatività.
4 Circa il 18 per cento dei sistemi idrici si basa principalmente sull'acqua acquistata all'ingrosso con la conseguenza che il
5 23 per cento del totale delle forniture idriche non è direttamente prelevata dai CWS ma acquistata da altri sistemi idrici.
6 Tale circostanza determina crea una serie di connessioni fra i diversi CWS che spesso condividono proprietà, forniture e
7 approvvigionamento di acqua.

8 Sotto il profilo proprietario, il quadro è allo stesso modo diversificato in quanto coesistono sistemi di proprietà
9 pubblica e sistemi di proprietà privata a scopo di lucro e senza scopo di lucro. Il numero di sistemi idrici di proprietà
10 pubblica e dei sistemi di proprietà privata è grosso modo equivalente (51% vs 49%), sebbene questi ultimi coprano una
11 quota di mercato sensibilmente inferiori sia in termini di volumi di acqua serviti (8,6%) che di fatturato totale (circa il
12 13%). La stragrande maggioranza dei sistemi di proprietà pubblica sono di proprietà di comuni, città, contee o altre
13 forme di governo locale. La proprietà municipale rappresenta oggi la forma di organizzazione principale del servizio
14 idrico, nonostante negli Stati Uniti i sistemi idrici fossero inizialmente stati sviluppati su iniziativa privata. La
15 municipalizzazione dei servizi idrici ha inoltre determinato anche uno spostamento delle competenze di regolazione a
16 livello locale rispetto all'ambito nazionale. I CWS di proprietà privata possono operare sia con finalità di lucro che senza
17 scopo di lucro. I sistemi idrici di proprietà privata che operano a scopo di lucro sono solo il 22% del totale (11% di tutti i
18 CWS), mentre la restante parte gestiscono il servizio senza scopo di lucro (38%) oppure costituiscono sistemi ausiliari
19 collegati a soggetti la cui funzione principale non è l'approvvigionamento di acqua potabile. Il principale elemento di
20 differenziazione fra sistemi idrici di proprietà pubblica e privata è dunque riconducibile alle dimensioni che influiscono
21 sui fabbisogni di approvvigionamento di acqua, sulle pratiche di trattamento, sull'operatività della gestione, nonché
22 sulla capacità finanziaria richiesta per il mantenimento e il rinnovo delle infrastrutture idriche. Va tuttavia evidenziato
23 come numerosi CWS di proprietà privata sono in realtà proprietà di holding multistatali, quali ad esempio l'American
24 Water Works Company, che attraverso una serie di acquisizioni, offre servizi idrici in più di 1.600 comunità negli Stati
25 Uniti e in Canada.

26 **1.10.2 Modelli di gestione**

27 Negli Stati Uniti coesistono attualmente diversi modelli di gestione:

- 28 - gestione pubblica delegata;
- 29 - gestione privata delegata;
- 30 - gestione privata diretta.

31 La maggior parte dei sistemi idrici pubblici sono di proprietà di una città o di una contea e sono gestiti da soggetti con
32 personalità giuridica, gestione e finanza separate di natura pubblica o privata, in quest'ultimo caso attraverso accordi
33 di partenariato pubblico-privato. Esempi di soggetti di natura pubblica sono il District of Columbia Water and Sewer
34 Authority, Denver Water e il Los Angeles Department of Water and Power (LADWP) che rappresenta la principale utility
35 municipale negli Stati Uniti. Esempi di servizi pubblici che forniscono solo servizi idrici e fognari sono la Boston Water
36 and Sewer Commission, Dallas Water Utilities, il New York City Department of Environmental Protection, Seattle Public
37 Utilities e la Washington Suburban Sanitary Commission. Altri servizi pubblici, come la San Francisco Public Utilities
38 Commission, forniscono energia oltre ai servizi idrici e fognari. Altre multi-utilities forniscono servizi energetici e idrici,
39 ma non servizi fognari, come il Los Angeles Department of Water and Power e la Orlando Utilities Commission. Nelle
40 aree rurali e nelle piccole città, i servizi idrici sono spesso affidati a cooperative di servizi pubblici. Diversi sistemi idrici
41 municipali più grandi forniscono anche servizi idrici all'ingrosso e al dettaglio al di fuori dei loro confini giurisdizionali.
42 Alle società e/o alle cooperative di gestione possono essere affidate le sole attività di approvvigionamento e
43 distribuzione idrica e/o dei servizi fognari o altri servizi pubblici, in particolare elettricità e gas, assumendo in
44 quest'ultimo caso la forma di multi-utility.

45 Con riferimento al modello della gestione privata delegata, è utile osservare come le più grandi holding private, come
46 l'American Water Works Company, oltre che essere proprietarie e gestire numerosi CWS, sono coinvolti nella gestione
47 di altri sistemi idrici di proprietà pubblica. Ad esempio, la società privata Suez North America gestisce 90 sistemi idrici e

1 di acque reflue municipali attraverso partenariati pubblico-privati, oltre che avere la proprietà e la gestione di 16 servizi
2 idrici e di acque reflue.

3 Come appena osservato, i servizi pubblici responsabili dei sistemi pubblici di approvvigionamento idrico e di igiene
4 possono essere di proprietà, finanziati, gestiti e mantenuti da società private. I maggiori servizi idrici privati, in
5 particolare, sono incorporati come holding multistatali che gestiscono più CWS.

6 **1.10.3 Sistema tariffario**

7 La regolamentazione economica dei fornitori di servizi idrici e igienico-sanitari negli Stati Uniti è di norma competenza
8 delle commissioni di pubblica utilità a livello statale. La regolamentazione della qualità ambientale e dell'acqua potabile
9 è invece responsabilità dei dipartimenti statali della salute o dell'ambiente e dell'EPA.

10 Con riferimento alla definizione delle tariffe idriche degli utenti, è stato evidenziato come la regolamentazione è
11 applicata ai servizi idrici di proprietà privata, mentre ne siano esclusi la maggior parte dei servizi idrici di proprietà
12 pubblica con solo pochi Stati che estendono la competenza tariffaria ai sistemi non privati che risulta di fatto delegata
13 alla responsabilità dei governi locali²³.

14 La persistente frammentazione strutturale e normativa del settore idrico degli Stati Uniti crea una varietà di approcci
15 ai prezzi delle utenze e quindi una vasta gamma di pratiche accettate. Negli Stati Uniti non esiste infatti un sistema di
16 contabilità regolatoria obbligatorio per le imprese che gestiscono i servizi idrici. La maggior parte degli Stati utilizza o
17 adatta il sistema di contabilità elaborato dalla National Association of Regulatory Utility Commissioners (NARUC)²⁴.
18 Varianti di questo sistema sono utilizzate anche da molti sistemi idrici non regolamentati per definire i costi di fornitura
19 e fornire gli elementi informativi per la definizione di tariffe basate sui costi. La regolamentazione tariffaria dei servizi
20 idrici è basata sulla metodologia del rate-base/rate-of-return (RBROR), tradizionalmente applicata negli Stati Uniti ai
21 servizi di distribuzione di energia elettrica e gas naturale.

22 **1.10.4 Fonti di finanziamento**

23 La frammentazione dei servizi idrici che caratterizza la realtà statunitense e le differenze nella capacità fiscale delle
24 differenti utenze idriche sono ritenuti un fattore di ostacolo al finanziamento del fabbisogno di investimento nel rinnovo
25 e nella costruzione delle infrastrutture idriche che è stimato dall'EPA in circa 400 miliardi di dollari nei prossimi venti
26 anni, più altri 384 miliardi di dollari entro il 2030 per l'ammodernamento dei sistemi di stoccaggio e dei sistemi di
27 distribuzione degli impianti di trattamento delle acque²⁵.

28 Negli Stati Uniti, i governi statali e locali hanno storicamente assunto la maggior parte dell'onere relativo al
29 finanziamento delle infrastrutture, mentre il governo federale ha assunto un ruolo marginale con l'eccezione di alcuni
30 ambiti specifici, quali ad esempio per la costruzione di impianti di trattamento delle acque reflue.

²³ Janice A. Beecher, Jason A. Kalmbach, *Structure, regulation, and pricing of water in the United States: A study of the Great Lakes region*, Utilities Policy, Volume 24, 2013, Pages 32-47, ISSN 0957-1787, <https://doi.org/10.1016/j.jup.2012.08.002>.

²⁴ Beecher, J. A. (2011). *Primer on Water Pricing*. Lansing, Mich.: Michigan State University, Institute of Public Utilities Regulatory Research and Education.

²⁵ Rajibur Reza, Gurudeo Anand Tularam, Bin Li, A review of global research on private investment in the water sector, Utilities Policy, Volume 72, 2021; Greer, RA. *A review of public water infrastructure financing in the United States*. WIREs Water. 2020; 7:e1472. <https://doi.org/10.1002/wat2.1472>

1 A partire dall'approvazione del Clean Water Act (CWA) del 1987, i contributi diretti di natura federale per la
2 costruzione delle infrastrutture idriche sono stati gradualmente eliminati e sostituiti da fondi rotativi statali (SRF)²⁶. È
3 stato stimato come il contributo del governo federale alla spesa in conto capitale per le infrastrutture idriche sia
4 diminuito dal 63% del totale nel 1977 al 9% nel 2014²⁷. Attualmente i due principali fondi rotativi sono rappresentati
5 dai programmi Clean Water State Revolving Fund (CWSRF) e Drinking Water State Revolving Fund (DWSRF) per
6 complessivi 133 miliardi di dollari che erogano finanziamenti sotto forma di assistenza finanziaria a basso costo ai
7 governi locali e ad altri enti qualificati. A tali programmi si aggiunge il Water Infrastructure Finance and Innovation Act
8 (WIFIA) che opera separatamente, ma in maniera coordinata rispetto ai citati fondi revolving, per fornire finanziamenti
9 agevolati a lungo termine per la realizzazione di progetti significativi a livello regionale e nazionale (minimo 20 milioni
10 di dollari e limitatamente al 49% dei costi totali del progetto).

11 A livello statale e locale, il finanziamento delle infrastrutture è realizzato generalmente attraverso una combinazione
12 di tariffe per gli utenti e tasse generali, ma anche attraverso l'utilizzo di obbligazioni municipali a tassazione agevolata
13 che possono essere emesse dai governi locali per scopi di natura pubblica e che consentono all'acquirente l'esenzione
14 dalle imposte sul reddito federali e in alcuni casi statali degli interessi percepiti. La possibilità di emettere obbligazioni
15 municipali è stata inoltre consentita ai distretti idrici sovraregionali creando tuttavia in alcuni casi una sovrapposizione
16 con gli altri enti di governo locali e un sistema di debito complesso con un impatto negativo sulle condizioni del
17 finanziamento e sul livello complessivo di indebitamento. Per affrontare il livello di complessità del finanziamento di
18 grandi progetti di capitale, il mercato obbligazionario municipale si è evoluto negli ultimi anni per includere diverse
19 innovazioni, tra le quali i certificati obbligazionari (CO), le obbligazioni di collocamento privato (Private Placement
20 Bonds) e obbligazioni verdi.

21 Parallelamente si è assistito anche negli Stati Uniti ad un aumento del coinvolgimento del settore privato per
22 finanziare le infrastrutture idriche, attraverso diverse forme di partenariato pubblico-privato.

²⁶ Per supportare le comunità locali nelle decisioni e nel finanziamento delle infrastrutture per l'acqua potabile, per la gestione e il trattamento delle acque reflue e delle acque piovane, l'EPA ha inoltre istituito il Water Infrastructure and Resiliency Finance Center.

²⁷ Value of Water Campaign (2017), The Economic Benefits of Investing in Water Infrastructure

1

2. Strumenti di finanza pubblica e privata

2

2.1 Strumenti finanziari innovativi per affrontare la sfida degli investimenti nel settore idrico

3

4

Benché le tariffe italiane siano ancora notevolmente inferiori a quelle applicate negli altri paesi sviluppati, è opinione diffusa che non sia possibile finanziare per intero le trasformazioni strutturali richieste al settore utilizzando solo le risorse ottenibili tramite il mercato finanziario e mobilitate dalla leva tariffaria.

5

6

7

Va ancora ricordato che la grande eterogeneità del territorio italiano fa sì che il fabbisogno infrastrutturale pro-capite sia assai diversificato nelle varie aree del paese, con il risultato che la spesa media pro-capite può assumere valori fortemente diseguali.

8

9

10

La perequazione territoriale della spesa pone di fronte a un delicato trade-off: se questa va ricercata unicamente nella tariffa, è giocoforza spingere verso ulteriore aggregazione territoriale delle unità di gestione, tuttavia l'esperienza mostra come questa strada sia difficile da percorrere in tempi brevi. È quindi necessario immaginare un ruolo integrativo della finanza pubblica, che tuttavia non può a sua volta limitarsi a ricorrere a finanziamenti a fondo perduto.

11

12

13

14

In passato la finanza pubblica ha operato essenzialmente utilizzando la fiscalizzazione della spesa, in particolare per investimenti. Benché la riforma varata dalla l.36/94 aspirasse a rendere il settore finanziariamente autonomo tramite le tariffe, la finanza pubblica ha continuato a svolgere un ruolo rilevante, soprattutto nelle Regioni del sud (ma anche nel resto del Paese).

15

16

17

18

In passato tuttavia questo modello ha spesso generato sovrapposizioni e dualismi, soffrendo di un limitato coordinamento. Negli ultimi anni, e in particolare nell'ambito del PNRR, vi è stato uno sforzo consistente da parte del governo centrale, volto ad assicurare una maggiore coerenza tra i programmi di spesa finanziati centralmente attraverso la fiscalità e quelli finanziati dai gestori tramite la leva tariffaria, con apprezzabili risultati. Le risorse stanziati dai vari programmi nazionali sono state ricondotte ad unità di programmazione, ma soprattutto è stata lasciata ai soggetti gestori (sotto il vaglio degli ETC) la regia degli investimenti e la progettazione degli interventi.

19

20

21

22

23

24

Nonostante ciò, le modalità di erogazione della spesa seguono ancora il tradizionale modello del contributo a fondo perduto destinato al finanziamento di questa o quell'opera. Pressoché sconosciuti nel nostro Paese sono invece gli schemi finanziari innovativi definiti "misti" (*blended*), la cui diffusione nel mondo è crescente anche sotto l'egida di istituzioni multilaterali come l'OECD e la World Bank. Quella tra finanza pubblica e ricorso al mercato finanziario (tramite la leva consentita dalle tariffe) non è un'alternativa secca; molte soluzioni intermedie sono possibili. Il ruolo dello stato in questi schemi non è tanto quello di contribuire direttamente al finanziamento degli interventi, quanto quello di fornire garanzie adeguate per il funzionamento di istituzioni finanziarie disegnate ad hoc.

25

26

27

28

29

30

31

In questa parte della ricerca verranno analizzate modalità alternative di intervento pubblico, ad esempio imperniati sulla costruzione di sistemi finanziari speciali, in cui lo stato interviene non già erogando contributi ma ad esempio concedendo garanzie, credito a lungo termine e a tassi agevolati, sgravi fiscali per gli investimenti green.

32

33

34

L'esperienza internazionale offre diversi esempi di investitori istituzionali dedicati (fra questi l'Olanda, gli USA, il Portogallo), che possono alimentarsi anche attraverso l'introduzione di "tasse di scopo", come i canoni demaniali opportunamente ridisegnati e finalizzati alla costruzione di un fondo di investimento pubblico (secondo il modello francese).

35

36

37

38

Altrettanto fondamentale lo sviluppo di canali finanziari specializzati in ambito privato (es. finanza green), il cui presupposto è anche la certificazione dei percorsi di miglioramento della qualità ambientale e della sostenibilità, tema che riporta a quello della rendicontazione ESG e alla tassonomia europea degli investimenti sostenibili, di cui al punto precedente.

39

40

41

42

Da tempo istituzioni multilaterali quali la World Bank e l'OECD segnalano la necessità di mobilitare fondi e finanziamenti aggiuntivi per gli investimenti legati all'acqua, in aggiunta a quelli che possono essere sostenuti dalle tariffe. Le particolari caratteristiche del settore idrico infatti suggeriscono che il mercato finanziario incontra difficoltà e rischi specifici, determinati dall'elevata intensità di capitale e dalla lunga vita economica delle infrastrutture.

43

44

45

1 I vincoli sulle finanze pubbliche dal canto loro impediscono di pensare che queste possano, a loro volta, essere
2 sufficienti, specie di fronte alle ingenti esigenze di investimento che il settore ha di fronte. Raccogliere contributi da una
3 gamma più ampia di finanziatori può aiutare ad aumentare gli investimenti, creando opportuni veicoli finanziari che
4 possono offrire un interessante profilo di rischio-rendimento. Gli strumenti finanziari “blended” offrono, a questo
5 proposito, un’interessante soluzione di compromesso.

6 Si tratta di canali finanziari di tipo “commerciale”, nel senso che i finanziamenti devono essere rimborsati
7 sostenendone il costo finanziario; tuttavia la presenza di opportune garanzie pubbliche e una precisa delimitazione dei
8 rischi li rendono appetibili per investimenti da parte di soggetti istituzionali (come i fondi sovrani o i fondi pensione
9 pubblici), ma anche per quegli investitori privati più “pazienti”, che ricercano una garanzia di stabile rendimento priva
10 di rischi, e sono altresì interessati ad opportunità di investimento rispettosi dei criteri ambientali, sociali e di governance
11 (ESG).

12 La caratteristica che accomuna questi strumenti finanziari è la creazione di un ambiente favorevole agli investimenti
13 ripartendo in modo ottimale il rischio cui i finanziatori vanno incontro, garantendo la sicurezza dei flussi di entrate
14 destinati al servizio del debito e quindi l’affidabilità creditizia. Gli investitori si confrontano con una serie di rischi, tra cui
15 rischi aziendali (ad esempio rischi di credito), rischi macroeconomici (ad esempio rischio valutario), rischi normativi e
16 politici (ad esempio cambiamenti normativi o disordini politici), rischi commerciali e tecnici. Con opportuni accorgimenti
17 questi rischi possono essere mitigati e condivisi tra più operatori, o in certi casi addossati allo stato.

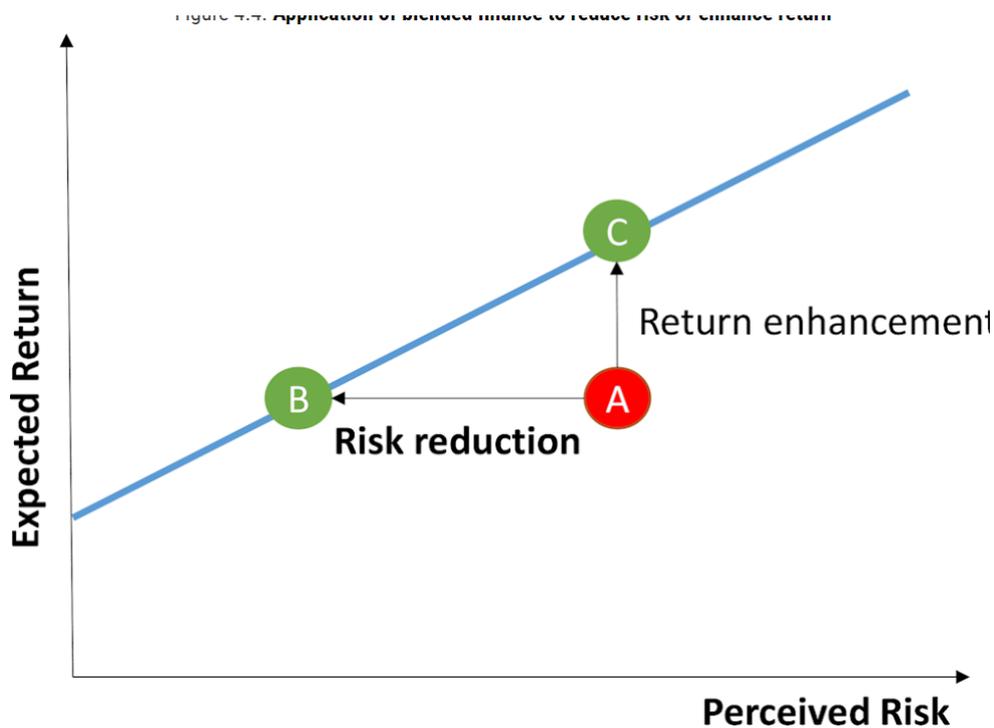
18 La finanza mista è uno strumento strutturante rilevante per progetti bancabili o quasi bancabili. Nel caso di progetti
19 quasi bancabili, la finanza mista può svolgere un ruolo abilitante, ad esempio nella sottoscrizione di rischi di credito per
20 progetti privi di garanzie. Tuttavia, molti progetti ritenuti bancabili (vale a dire che potrebbero essere finanziati a
21 condizioni di mercato) non sono in grado di attrarre finanziamenti a causa della mancanza di liquidità interna o di
22 disponibilità di capitale.

23 Di conseguenza, la finanza mista è necessaria nonostante la fattibilità di un progetto per la finanza basata sul mercato.
24 Nella misura in cui questa mancanza di liquidità interna è dovuta a rischi legati al contesto specifico del paese o alla
25 debolezza dell’ambiente favorevole (distinto dal progetto specifico), la riduzione di tali rischi e della percezione del
26 rischio dovrebbe aprire la strada a una maggiore adozione di finanza commerciale.

27 La finanza mista può essere applicata come strumento strutturante per raggiungere uno dei due obiettivi: ridurre il
28 rischio percepito di un progetto, rispetto al suo rendimento atteso; o per migliorare il rendimento atteso di un progetto,
29 rispetto al suo rischio percepito (Figura 4.4). In pratica, la maggior parte delle operazioni di finanza mista sono orientate
30 alla riduzione del rischio. Questi rischi sono di natura eterogenea e variano in importanza da un paese all’altro, così
31 come eterogenea è anche la loro percezione da parte degli investitori, anche a causa di una serie di barriere informative
32 legate alla maggiore opacità per i finanziatori di un settore governato da logiche locali.

33 Ridurre il rischio percepito si traduce in una riduzione del costo medio del capitale per i progetti. Nel caso dell’acqua,
34 dove le entrate sono scarse e i rendimenti crescenti possono compromettere gli obiettivi di accessibilità economica, si
35 tratta di una strada per sbloccare l’accesso ai finanziamenti.

1 Figura – il ruolo della finanza “blended” nel ridurre il rischio percepito



2

3 Fonte: OECD, Financing a Water Secure Future, 2021

4 La mancanza di strumenti analitici aggrava la sfida di valutare e affrontare questi rischi, diminuendo l’attrattiva del
5 profilo rischio-rendimento degli investimenti legati all’acqua. Le preoccupazioni relative alle piccole dimensioni dei
6 biglietti e agli elevati costi di transazione frenano ulteriormente la propensione dei finanziatori a investire nel settore
7 idrico. Accordi contrattuali adeguati o strumenti e meccanismi misti possono mitigare una serie di questi rischi,
8 condividerli con il settore pubblico o altri investitori, o eliminare un certo livello di rischio dal registro del finanziatore.

9 Garanzie pubbliche ed entrate collaterali possono essere utilizzati in una logica di “credit enhancement”.

10 Le garanzie pubbliche sono uno strumento efficace per ridurre il rischio di credito per gli investitori commerciali in
11 caso di mancato pagamento. I fondi pubblici possono essere utilizzati strategicamente per mitigare i rischi finanziari,
12 con conseguente riduzione del costo del capitale. I fondi strutturati, ad esempio, consentono ai governi donatori di
13 utilizzare finanziamenti agevolati in una posizione di prima perdita per fornire un cuscinetto di rischio per gli investitori
14 commerciali. Le garanzie possono essere richieste anche per rischi politici, normativi, contrattuali o valutari.

15 I flussi di entrata collaterali possono essere generati dalle tariffe, ma più in generale possono provenire dai soggetti
16 che anche indirettamente beneficiano delle azioni miranti alla conservazione del capitale idrico, applicando in modo
17 estensivo i principi “chi usa paga” e “chi inquina paga”, ad esempio attraverso specifiche tasse di scopo.

18 In altri casi (v. box) potrebbero essere attivati attraverso il riconoscimento “certificati verdi” rivendibili sul mercato,
19 ad esempio a soggetti interessati all’acquisizione di crediti ambientali o a migliorare il proprio rating creditizio. Nel
20 mondo sono sempre più diffusi strumenti di rating che forniscono informazioni comparative sugli indicatori principali di
21 costi e prestazioni dei servizi idrici e igienico-sanitari come IBNet.

22 L’inclusione del settore idrico nella “tassonomia degli investimenti sostenibili” offre da questo punto di vista una
23 grande opportunità, verso la quale già gli operatori di altri paesi si sono rivolti con interesse, in particolare quelli inglesi.
24 Il mercato dei “green bond” è in continua espansione, e il settore idrico rappresenta per molte ragioni un destinatario
25 ideale. Ciò richiede la messa a punto di adeguati strumenti per identificare e segnalare agli investitori queste
26 opportunità.

27 **BOX - Pagamenti per i servizi ecosistemici nel settore idrico**

28 I “fondi idrici”

1 I Water Funds sono veicoli di investimento collettivo, sviluppati da The Nature Conservancy e dal Latin Water Funds Partnership della
2 Banca interamericana di sviluppo (IADB). Mettono in comune i finanziamenti provenienti da donatori, comunità locali e attori
3 commerciali all'interno dell'area territoriale e del bacino per finanziare investimenti nella sicurezza idrica attraverso soluzioni basate
4 sulla natura. Le attività comprendono pagamenti per servizi ambientali, tra cui la gestione dei bacini idrografici e la conservazione
5 della biodiversità, la gestione delle risorse idriche e misure di adattamento per mitigare gli impatti negativi sulle risorse idriche dovuti
6 ai cambiamenti climatici. I fondi idrici non offrono alcun ritorno finanziario diretto sull'investimento; invece, la redditività della
7 fornitura di capitale deriva dagli impatti positivi sugli attori locali che dipendono dalle risorse idriche. Il birrifico Heineken, ad
8 esempio, investe nel Monterrey Metropolitan Water Fund (FAMM) in Messico, che finora ha raccolto 9,1 milioni di dollari con una
9 superficie di implementazione di 1.387 ettari. Dall'istituzione del primo Fondo per l'acqua nel 2000, altri 35 fondi sono stati istituiti
10 in Sud e Nord America, Kenya e Sud Africa. I fondi per l'acqua sono uno strumento efficace per affrontare i fallimenti della governance
11 in contesti che coinvolgono più parti interessate e possono mobilitare diversi tipi di fonti di finanziamento. Tuttavia, i finanziamenti
12 per lo sviluppo rimangono essenziali per supportare la realizzazione di queste strutture complesse che riuniscono le esigenze dei vari
13 attori commerciali così come le diverse fonti e aspettative in termini di rendimenti.

14 Fonte: (Trémolet, S. et al., 2019[11]; OCSE, 2019[1]; Partenariato dei fondi idrici dell'America Latina, 2020[13])

15 **Pagamenti per i servizi ecosistemici in Francia**

16 La Francia ha lanciato il suo Piano sulla biodiversità nel 2018 con l'obiettivo specifico di mettere in atto pagamenti per i servizi
17 ecosistemici al fine di proteggere la biodiversità e la qualità dell'acqua. Con un budget di 150 milioni di euro in tre anni, il governo ha
18 avviato una gara pubblica per progetti pilota di pagamenti per i servizi ecosistemici (PES), che vengono testati in oltre 120 regioni. I
19 progetti di maggior successo saranno implementati con un contratto di 5 anni tra agricoltori e beneficiari come comunità locali,
20 associazioni, parchi nazionali, ecc. Dare valore alle pratiche di conservazione del suolo, alla qualità dell'acqua e al ripristino della
21 biodiversità può essere accompagnato da ulteriori requisiti per limitare o fermare l'uso di erbicidi, come il glifosato. Questi regimi di
22 pagamento sono quindi un meccanismo per riconoscere il contributo degli agricoltori alla creazione di benefici ambientali diretti, che
23 superano gli standard obbligatori. Inoltre, le agenzie francesi per l'acqua hanno aumentato il loro sostegno finanziario dedicato alla
24 transizione verso un'agricoltura ecologica di 50 milioni di euro all'anno a partire dal 2020.

25 Fonte : (Ministère de la transition écologique et solidaire, 2019[14]) (Ministère de la transition écologique et solidaire, 2018[15])

26 **Schemi di compensazione ecologica nella Repubblica popolare cinese**

27 Nel 2008, il governo della Repubblica popolare cinese (di seguito "Cina") ha lanciato un progetto pilota di eco-compensazione per i
28 bacini idrografici, in cui i soggetti a monte compensano i soggetti a valle per il danno ecologico e l'inquinamento idrico. I programmi
29 di pagamento per i servizi di spartiacque (PWS) si concentrano sulla creazione di zone di sviluppo, sistemi di scambio di emissioni,
30 programmi di scambio di diritti sull'uso dell'acqua, programmi di inquinamento idrico transfrontaliero e zone di conservazione delle
31 risorse idriche. Il primo programma pilota PWS interprovinciale è stato implementato nello spartiacque del fiume Xin'anjiang tra le
32 province di Anhui e Zhejiang nel 2011. Tra il 2008 e il 2016, i pagamenti per i trasferimenti ecologici alle zone di funzione ecologica
33 chiave sono aumentati da 6 miliardi di CNY in 230 contee a 80 CNY miliardi in 700 contee, a livello nazionale. Sebbene ispirato ad
34 approcci basati sul mercato, lo schema cinese di eco-compensazione non corrisponde del tutto alla definizione associata ai progetti
35 PWS puramente basati sul mercato. Le parti interessate sono i governi locali a monte e a valle (piuttosto che attori privati) e i
36 programmi sono soggetti a misure di comando e controllo governative.

37 Fonte: (Lu et al., 2018[16]; Zhang e Bennett, 2011[17]; Cardascia, 2019[18])

40
41 Un altro aspetto caratteristico è quello di riunire diversi progetti potenzialmente rischiosi ma non correlati tra loro in
42 un unico veicolo che consenta di diversificare il rischio in una logica di pooling. Questi schemi possono aiutare a superare
43 gli elevati rischi di credito e i costi di transazione dei singoli piccoli progetti raggruppandoli insieme. Il pooling può
44 raggruppare più fornitori di servizi idrici e diversificare il rischio del mutuatario, consentendo di personalizzare diversi
45 profili di rischio e rendimento per i singoli investitori. I costi di transazione possono essere condivisi tra i partecipanti,
46 migliorando l'efficienza della transazione e facilitando il raggiungimento di una massa critica adeguata (la maggior parte
47 degli investitori istituzionali richiede dimensioni minime di investimento significative). L'approccio collettivo consente
48 allo strumento condiviso di emettere obbligazioni e concedere prestiti ai fornitori di servizi, il che è particolarmente
49 rilevante per i gestori di più piccole dimensioni. Questo approccio è stato seguito anche in Italia dal gruppo di aziende
50 venete riunite in Viveracqua.

51 Un collo di bottiglia che ha finora ostacolato l'incontro tra domanda e offerta di finanziamenti nel settore idrico è
52 rappresentato dalla mancanza di intermediari specializzati, in grado di facilitare la predisposizione di progetti ben
53 preparati e bancabili. Dal lato della domanda finanziaria, gli sviluppatori di progetti spesso non hanno le competenze
54 necessarie per supportare le loro richieste di finanziamento con una documentazione adeguata. Dal lato dell'offerta, i
55 finanziatori hanno una conoscenza limitata del settore idrico e mancano strumenti finanziari adeguati alle esigenze del
56 settore. Gli investimenti pubblici nello sviluppo di capacità e nell'assistenza tecnica potrebbero aumentare la capacità
57 degli sviluppatori di progetti di elaborare validi casi aziendali, sostenere la preparazione dei progetti e fornire indicazioni
58 sui modelli di attuazione dei progetti o sulla documentazione, comprese le analisi costi-benefici e i rendiconti finanziari.

59 Intermediari specializzati potrebbero facilitare il collegamento tra domanda e offerta offrendo strutture di
60 preparazione dei progetti per sostenere l'identificazione, la valutazione, la due diligence e la fase pilota dei progetti.

1 Secondo dati della Banca Mondiale, i costi iniziali di preparazione rappresentano tradizionalmente il 3% dei costi totali
2 del progetto, ma possono arrivare fino al 10%, e potrebbero quindi essere coperti tramite fondi pubblici.

3 Ne sono esempi le cosiddette “banche dell’acqua”, come le banche olandesi dei servizi idrici o i fondi appositamente
4 costituiti per facilitare l’investimento nei PVS.

5 **BOX - Criteri di screening per le attività legate all'acqua per gli obiettivi ambientali nella tassonomia EU**

6 I criteri di screening per la mitigazione legata all’acqua includono attività economiche che portano a una migliore efficienza
7 energetica. Il rinnovo dei sistemi di raccolta, trattamento e fornitura dell’acqua è considerato attività sostenibile ammissibile se (a)
8 riduce il consumo medio di energia del sistema di almeno il 20% rispetto alle prestazioni di riferimento medie per tre anni (o di
9 almeno il 10% per sistemi di acque reflue), o (b) se riduce le perdite e colma il divario di almeno il 20% tra il livello attuale di perdita
10 e un indice di perdita dell’infrastruttura (ILI) di 1,5. La costruzione, l’ampliamento e il funzionamento dei sistemi di raccolta,
11 trattamento e fornitura dell’acqua sono attività ammissibili, se (a) il livello di perdita è pari o inferiore a 1,5 (ILI), o se (b) il consumo
12 energetico medio del sistema è pari a o è inferiore a 0,5 kWh per metro cubo di fornitura idrica autorizzata fatturata/non fatturata.
13 Per essere idonei, i sistemi delle acque reflue (raccolta e trattamento) devono dimostrare un consumo energetico netto pari a zero
14 su base annuale.

15 Per quel che riguarda l’adattamento, le attività economiche ammissibili che contribuiscono all’adattamento ai cambiamenti climatici
16 implementano soluzioni per un elenco di rischi legati al clima, che includono inondazioni, innalzamento del livello del mare, siccità,
17 stress idrico, cambiamento dei modelli di precipitazione, variabilità della temperatura e scioglimento del permafrost. Le soluzioni di
18 adattamento favoriranno soluzioni basate sulla natura o si affideranno, nella misura del possibile, alle infrastrutture blu o verdi. Sono
19 incluse tra le attività sostenibili anche le assicurazioni contro i danni legate alla sottoscrizione dei rischi legati al clima elencati.

20 Le soluzioni di adattamento sono “monitorate e misurate rispetto a indicatori predefiniti e vengono prese in considerazione azioni
21 correttive laddove tali indicatori non vengono soddisfatti”.

22 Fonte: Commissione europea, 2020

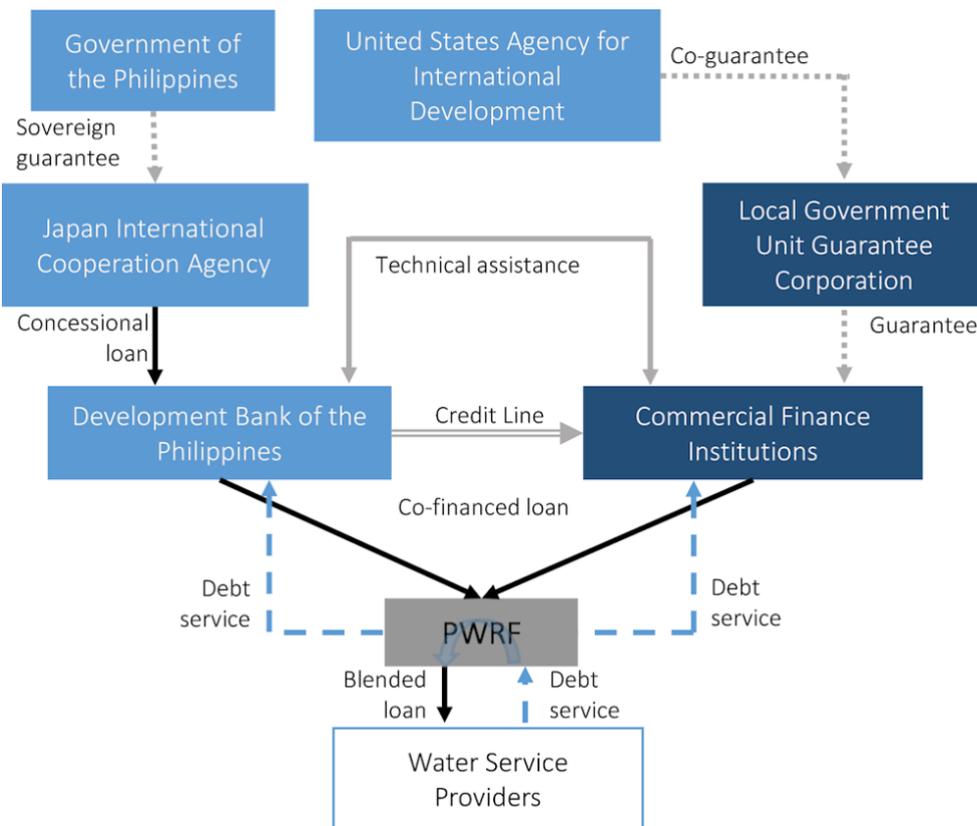
23 **2.2 Il ruolo della finanza mista: esempi dai paesi in via di sviluppo**

24 **2.2.1 Garanzie e miglioramento del credito**

25 Le garanzie sono lo strumento di rafforzamento del credito più comunemente utilizzato nel finanziamento misto dei
26 servizi idrici e igienico-sanitari.

27 Il Philippine Water Revolving Fund, ad esempio, disponeva di una garanzia primaria e secondaria, la prima concessa
28 dalla cooperazione privata di garanzia delle unità governative locali (LGUGC), che copriva un massimo dell'85%
29 dell'esposizione della banca, assistita dalla seconda garanzia di l'Autorità per il credito di sviluppo USAID (fino al 50%
30 dell'esposizione di LGUGC).

1 Figura – Schema di funzionamento del Fondo Rotativo per l'Acqua nella Repubblica delle Filippine



2
3 Fonte: OECD, 2021

4 Tale meccanismo di garanzia sostiene il fondo rotativo che finanzia con linee di credito a lungo termine specializzate
5 le iniziative dei gestori dei servizi idrici, secondo lo schema riportato nella figura. In questo modo è possibile combinare
6 l'impiego di diversi tipi di strumenti, tra cui capitale proprio, debito o garanzie per investire in settori o regioni specifici.

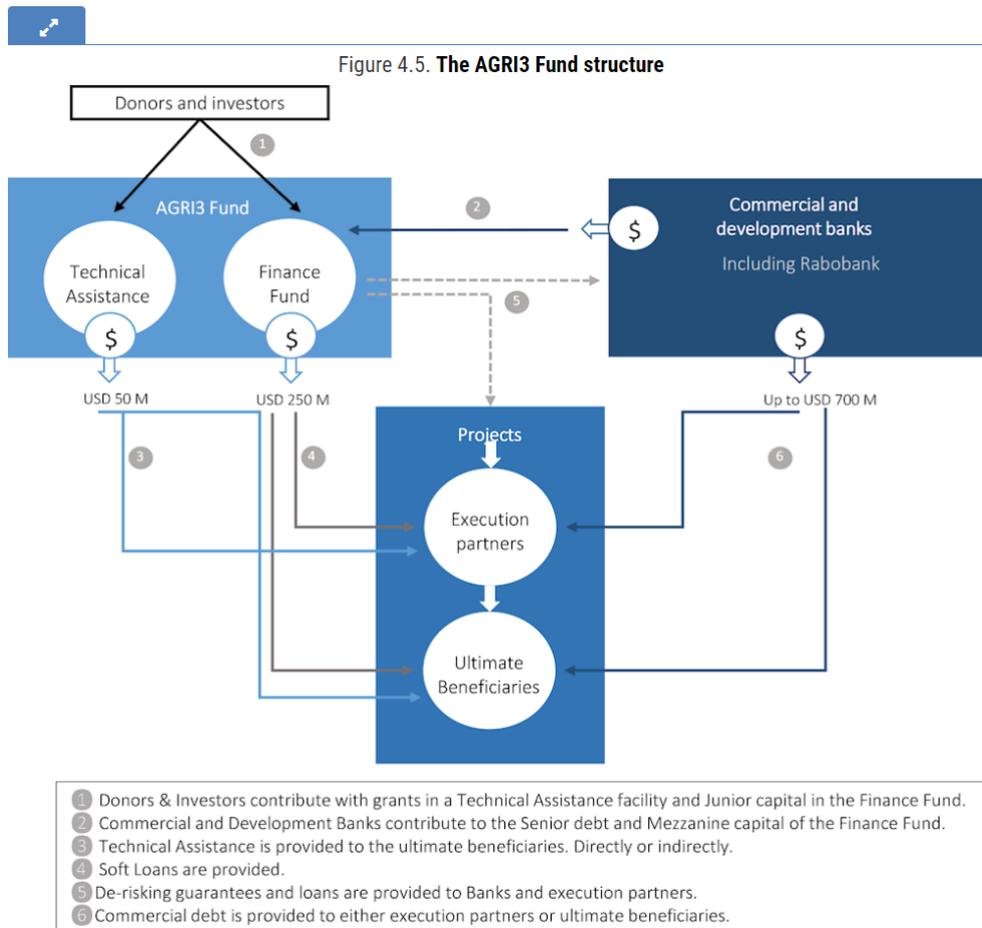
7 Con un prestito agevolato da parte della JICA, la Banca per lo sviluppo delle Filippine (DBP) unisce fondi pubblici con
8 finanziamenti commerciali provenienti da istituti finanziari con un rapporto rispettivamente del 75%-25% per ciascuna
9 fonte. Il PWRF ruota attorno ai rimborsi del capitale sui prestiti, mentre i pagamenti degli interessi vengono utilizzati
10 per servire il finanziamento misto da DBP e dalle banche locali. La DBP istituisce una linea di credito per mitigare i rischi
11 di liquidità delle banche coinvolte, che possono utilizzare per erogare la loro quota dei prestiti misti.

12 Un meccanismo simile è stato creato in Giamaica con la Jamaica Credit Enhancement Facility, che ha collocato una
13 sovvenzione di 3 milioni di dollari dal progetto CREW (Fondo regionale caraibico per la gestione delle acque reflue),
14 finanziato dalla Global Environment Facility, in un conto di riserva come fondo garantito e, con una leva finanziaria di
15 4:1 risorse, hanno consentito al fondo di fornire una garanzia secondaria a fronte dei prestiti di 12 milioni di dollari
16 concessi dalla Banca nazionale al servizio nazionale di acqua e servizi igienico-sanitari della Giamaica.

17 Caratteristica comune di questi schemi, come si vede, è il fatto di utilizzare il finanziamento pubblico non come fonte
18 diretta di contributi a fondo perduto, ma piuttosto come "fondo di dotazione" a supporto dell'intermediario che
19 canalizza verso il settore i finanziamenti del mercato, garantendone la solvibilità.

20 Un altro esempio è il Fondo AGR13, una struttura finanziaria mista che mira a catalizzare i finanziamenti privati per
21 l'agricoltura sostenibile, la riforestazione, la riduzione della CO2 e il miglioramento dei mezzi di sussistenza rurali.
22 Lanciato nel 2020 come partnership tra Rabobank e UNEP, The Sustainable Trade Initiative IDH e la Banca olandese per
23 lo sviluppo imprenditoriale FMO, il fondo AGR13 mira a ridurre il rischio dei prestiti commerciali fornendo garanzie e
24 sbloccando così almeno 1 miliardo di dollari. Il fondo è composto da un "Fondo finanziario" di garanzia da 250 milioni
25 di dollari, al quale Rabobank e il governo olandese hanno impegnato ciascuno 40 milioni di dollari, e da un "Strumento
26 di assistenza tecnica" da 50 milioni di dollari, gestito da IDH. Il fondo mira a garantire garanzie comprese tra 2 e 15
27 milioni di dollari per realizzare progetti tra 5 e 25 milioni di dollari, con durata fino a 12 anni. Sono possibili importi
28 inferiori per le fasi iniziali del progetto, se sono scalabili in modo tale che la piena attuazione porti a un impegno entro

1 l'intervallo obiettivo (IDH, 2020[46]). La Figura 4.5 visualizza le diverse componenti e la struttura finanziaria del Fondo
 2 AGR13.



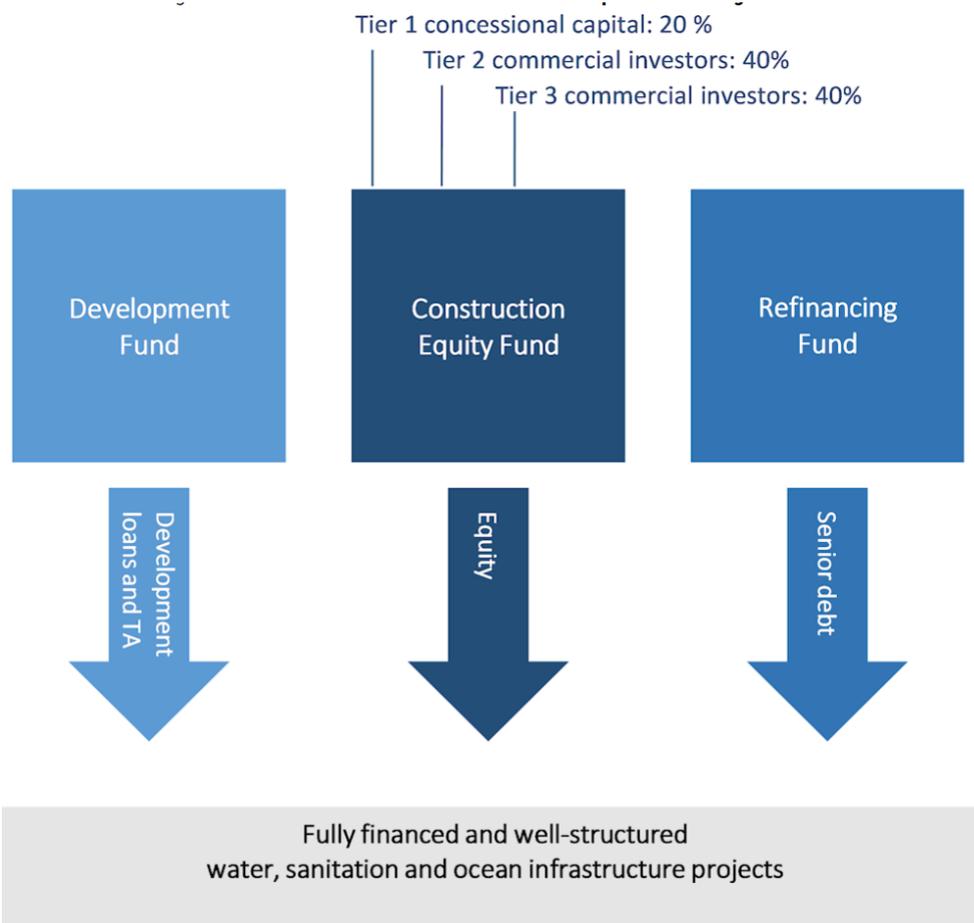
Source: Authors, adapted from IDH (2021), *AGRI3 Fund Technical Assistance Facility, Financing Structure of the Fund.*, <https://www.idhsustainabletrade.com/landscapes/agri3-fund/>.

3
4

5 Il Fondo olandese per il clima e lo sviluppo (DFCD) è un altro fondo finanziario misto che mira a mobilitare gli
 6 investimenti del settore privato in progetti relativi all'adattamento e alla mitigazione del clima nei paesi in via di
 7 sviluppo. Cerca investimenti ad alto impatto per proteggere e migliorare la salute degli ecosistemi critici e aumentare
 8 la resilienza delle comunità ai cambiamenti climatici e agli eventi meteorologici estremi. Il fondo è gestito da un
 9 consorzio pionieristico di gestori di fondi per il clima (CFM), il World Wildlife Fund (WWF), l'Organizzazione olandese
 10 per lo sviluppo SNV ed è guidato dalla Banca olandese per lo sviluppo imprenditoriale, FMO. È finanziato dal Ministero
 11 degli Affari Esteri olandese con un valore totale di 160 euro e durerà fino al 2037. La sua struttura è composta da tre
 12 strutture separate ma collegate operativamente con focus e ruoli specifici sottosettori attraverso i cicli di vita del
 13 progetto: (i) Fondo originario, (ii) Fondo per l'uso del territorio e (iii) Fondo per l'acqua, che è guidato da gestori di fondi
 14 per il clima.

15 Quest'ultimo mira a finanziare investimenti nel WSS, nel ripristino e nella gestione sostenibile e resiliente ai
 16 cambiamenti climatici delle zone umide, delle sorgenti e delle pianure alluvionali e delle infrastrutture oceaniche. La
 17 struttura del fondo idrico, denominata "Climate Investor 2", è composta da tre elementi finanziari, un fondo di sviluppo
 18 da 50 milioni di euro, un fondo di equità per le costruzioni da 500 milioni di euro e un fondo di rifinanziamento da 500
 19 milioni di euro. Strumenti di investimento su misura consentono agli investitori di partecipare a fasi specifiche del
 20 progetto per soddisfare i loro requisiti di rischio-rendimento preferiti. Gli sviluppatori del progetto beneficiano di un
 21 accesso continuo al capitale nelle diverse fasi del progetto. La Figura xy offre una panoramica di questa struttura di
 22 finanziamento. Un totale di 75 milioni di euro dei 160 milioni di euro del DFCD saranno assegnati al Fondo per l'acqua
 23 da utilizzare in circa 30 progetti, attualmente operativi in 12 paesi diversi.

1 Figura – Funzionamento del Fondo olandese per il clima e lo sviluppo



2
3 Fonte: OECD, 2021

4 **2.2.2 Special Purpose Vehicle (SPV) per le grandi infrastrutture**

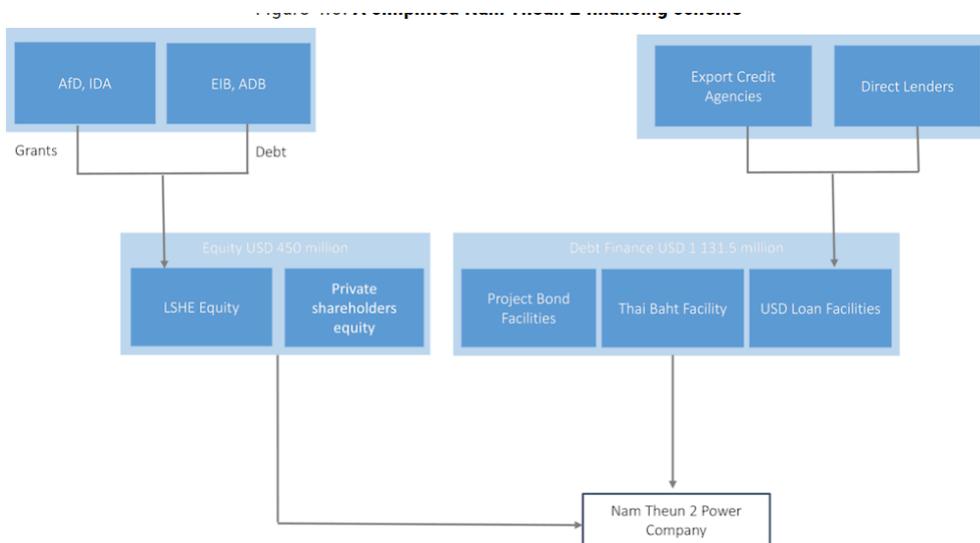
5 Gli Special Purpose Vehicles (SPV) possono essere utilizzati per finanziare infrastrutture idriche multifunzionali, come
6 grandi invasi e altre simili opere investimenti che offrono molteplici benefici legati all'acqua e che possono includere
7 benefici intersettoriali come la produzione di energia, l'agricoltura e la biodiversità conservazione.

8 Le società veicolo sono generalmente di proprietà di un consorzio di sponsor di progetto che, se necessario, può
9 raccogliere ulteriori finanziamenti tramite debito. I progetti con un elemento energetico, come la produzione di energia
10 idroelettrica, possono aiutare a generare flussi di entrate chiaramente definiti e sono quindi particolarmente apprezzati
11 dagli investitori commerciali. Ad esempio, la centrale elettrica Nam Theun 2 in Laos è finanziata tramite un accordo di
12 acquisto di energia tra l'Autorità per la Generazione di Energia Elettrica della Thailandia e l'Electricité du Laos,
13 un'azienda di proprietà statale. In questo caso, il rischio dell'acquirente o della controparte è determinato dalla capacità
14 del settore pubblico di onorare gli obblighi contrattuali.

15 Gli strumenti finanziari misti per le infrastrutture idriche multifunzionali comprendono capitale proprio e debito,
16 garanzie per mitigare il rischio per i finanziatori commerciali e sovvenzioni per colmare le lacune di investimento con
17 l'ambizione di mobilitare finanziamenti commerciali da istituzioni finanziarie locali e internazionali. Nel caso del progetto
18 Nam Theun 2 in Tailandia, gli investimenti diretti nei veicoli finanziari di progetto tramite prestiti e capitale proprio sono
19 stati utilizzati strategicamente, portando ad una quota dell'85% del finanziamento commerciale nei costi del progetto
20 di 1.300 milioni di dollari. La Figura 4.8 mostra una struttura semplificata dello schema di finanziamento Nam Theun 2

1 in cui sono state coinvolte un totale di 27 istituzioni tra cui MDB, DFI, agenzie di credito all'esportazione e banche
2 thailandesi. L'azienda statale Lao Holding State Enterprise possiede la SPC Nam Theun 2 Power Company e ha raccolto
3 una combinazione di debito (ad esempio AFD, BEI e ADB) e sovvenzioni (AFD, IDA della Banca Mondiale) sia in LCY che
4 in USD, che nel complesso riduce il rischio di volatilità valutaria per la società di progetto.

5 **Figura – Lo schema di finanziamento del Nam Theun 2**



6
7 **Fonte: OECD, 2021**

8 In Giordania, ad esempio, il finanziamento del viability gap di 93 milioni di dollari da parte della Millennium Challenge
9 Corporation (MCC) e una sovvenzione di 20 milioni di dollari da parte del governo nazionale hanno consentito di
10 mobilitare ulteriori 110 milioni di dollari da parte di finanziatori privati per l'espansione del Impianto di trattamento
11 delle acque reflue di As-Samara.

12 L'assistenza tecnica svolge un ruolo chiave per il successo dello sviluppo e dell'attuazione dei progetti e può
13 aumentare la fiducia degli investitori a più livelli. L'assistenza tecnica è parte integrante dell'accordo di finanziamento
14 misto e può essere fornita in natura o tramite sovvenzioni. Nella fase di preparazione del progetto, l'assistenza tecnica
15 può assumere la forma di consulenza politica alle istituzioni governative locali, come in Ruanda per la strutturazione del
16 nuovo servizio nazionale di servizi idrici e igienico-sanitari WASAC, garantendo il successo del decollo dell'impianto di
17 trattamento delle acque reflue dalla società Kigali Water Limited alla scadenza dell'accordo di trasferimento Build-
18 Operate (OCSE, 2019[1]).

19 **2.3 Esperienze nei paesi sviluppati**

20 **2.3.1 Obbligazioni "use-of-proceeds"**

21 Le obbligazioni sono uno strumento finanziario a reddito fisso per raccogliere capitali dagli investitori attraverso il
22 mercato dei capitali di debito. L'emittente delle obbligazioni raccoglie dagli investitori un importo fisso di capitale, che
23 viene rimborsato dopo un periodo di tempo specifico con un importo concordato di interessi. I finanziamenti

1 obbligazionari possono facilitare il flusso di capitali per gli investimenti legati all'acqua con flussi di entrate chiaramente
2 definiti. Le obbligazioni con scadenza lunga, tipiche del settore idrico, possono attrarre investitori istituzionali come i
3 fondi pensione. Tradizionalmente, le obbligazioni sono state la classe di attività preferita dai fondi pensione e dalle
4 compagnie assicurative di paesi OCSE, che nel 2018 hanno investito in media rispettivamente il 45% e più del 50% del
5 loro portafoglio in titoli di questo genere.

6 Gli investitori mostrano sempre più interesse per le obbligazioni *use-of-proceed*, i cui proventi sono destinati a progetti
7 e scopi particolari e che devono soddisfare standard specifici, riguardanti ad esempio la responsabilità sociale o lo
8 sviluppo sostenibile.

9 Un esempio di obbligazioni con utilizzo dei proventi sono i *green bond*, designati come "verdi" dall'emittente stesso
10 o da soggetti terzi, in base ai quali viene assunto l'impegno a utilizzare i proventi in modo trasparente ed esclusivamente
11 per finanziare o rifinanziare progetti, attività verdi o attività commerciali con un beneficio ambientale. Dal lancio del
12 primo green bond nel 2007, le emissioni sono cresciute costantemente fino a raggiungere complessivamente 1.400
13 miliardi di dollari entro il 2021. Nei primi tre trimestri del 2021 sono stati emessi a livello globale più di 350 miliardi di
14 dollari, con una chiara predominanza di Germania e USA (CBI, 2020).

15 Considerando i settori, nel 2019 la maggior parte dei proventi è stata utilizzata per investimenti nel settore
16 dell'energia e dell'edilizia e solo il 9% è andato al settore idrico (CBI, 2020). Le ragioni di questa quota relativamente
17 piccola sono alcune chiare limitazioni per alcuni investimenti legati all'acqua. In generale, le obbligazioni sono
18 ampiamente utilizzate come strumenti di rifinanziamento, mentre i project bond rappresentano solo l'1% del mercato
19 obbligazionario totale (e meno del 50% del mercato dei green bond) (TEG, 2020).

20 Inoltre, i green bond sono per lo più accessibili a emittenti di grandi dimensioni e in possesso di un rating creditizio,
21 che possono fornire chiari flussi di entrate associati al loro rimborso. Il mercato obbligazionario internazionale preferisce
22 dimensioni minime elevate (da 300 a 500 milioni di EUR), rendendo difficile per le piccole e medie imprese o i comuni
23 (spesso nel caso dei servizi idrici) accedere ai finanziamenti obbligazionari (TEG, 2020). In questo contesto, un ruolo
24 importante spetta agli intermediari, che lavorano per mettere in comune le richieste di finanziamento di piccole e medie
25 dimensioni, facilitando l'accesso ai finanziamenti obbligazionari.

26 Un esempio di emissione di green bond per il settore idrico è Anglian Water, la prima società di servizi pubblici nel
27 Regno Unito a emettere un green bond nel 2017, avendo raccolto da allora 830 milioni di sterline in green bond.
28 L'azienda finanzia progetti per l'estrazione dell'acqua, la gestione delle risorse idriche e programmi di resilienza alla
29 siccità e alle inondazioni e ha segmentato il suo piano di investimenti in 12 categorie in base alle loro caratteristiche
30 ambientali e sociali. Ciò consente alla banca di attingere a diversi pool di investitori con diverse priorità in termini di
31 rendimenti finanziari, sociali e ambientali. Il debito contratto dalla banca tramite società registrate nel Regno Unito è
32 quotato alla Borsa di Londra, le obbligazioni del primo anno scadranno nel 2025 con un rendimento per gli investitori
33 dell'1,625% (Anglian Water, 2020; Trémolet, S. et al., 2019).

34 Strumento analogo ai green bond sono i Sustainability Awareness Bonds (SAB), lanciati dalla BEI per raccogliere
35 finanziamenti con debito concentrati in particolare su progetti legati all'acqua. Attraverso questa obbligazione possono
36 raccogliere fondi progetti di approvvigionamento idrico, servizi igienico-sanitari e protezione dalle inondazioni, che
37 contribuiscono a quattro obiettivi di sostenibilità definiti⁵. Sebbene i SAB attirino investitori responsabili in modo
38 sostenibile, offrono condizioni di prestito vantaggiose, come una lunga scadenza e bassi tassi di interesse, per gli
39 sviluppatori di progetti. Nel 2018 la BEI ha emesso il suo primo BRS da 500 milioni di EUR, seguito da un altro BRS globale
40 da 1 miliardo di USD nel maggio 2020 (BEI, 2020).

41 Il primo Environmental Impact Bond è stato lanciato nell'ottobre 2016 dalla DC Water di Washington per ridurre il
42 deflusso delle acque reflue meteoriche sostituendo un tunnel di deflusso dell'acqua con un'infrastruttura verde su larga
43 scala, un approccio che a quel tempo non era stato implementato su larga scala. L'obbligazione da 25 milioni di dollari
44 è stata venduta agli investitori ad impatto Goldman Sachs Urban Investment Group e Calvert Impact Capital, con una
45 struttura three-tier, sulla base di tre possibili esiti: per "performance come prevista", non verranno pagati pagamenti
46 aggiuntivi, nel caso in cui di "sovraperformance", DC Water effettuerà un pagamento di risultato agli investitori di 3,3
47 milioni di dollari e in caso di "sottoperformance", gli investitori effettueranno un pagamento di quota di rischio dello
48 stesso importo a DC Water. (Goldman Sachs, nd).

49 Un interessante caso italiano è quello di ENI, che ha collocato un bond il cui rendimento è funzione del raggiungimento
50 degli impegni sottoscritti, validato da un ente indipendente, con una penale prevista nel caso in cui l'obiettivo non
51 dovesse essere raggiunto.

52 Le obbligazioni a impatto ambientale aiutano ad attrarre investitori che desiderano allineare i propri rendimenti
53 finanziari con un impatto ambientale positivo e, concentrandosi fortemente sui risultati, possono contribuire a costruire
54 una base di prove più ampia e orientare la pianificazione futura.

1 **BOX – Progetti finanziati dalla BEI tramite i Sustainability Awareness Bonds**

2 Un esempio è il progetto di riabilitazione Emscher in Germania, uno dei più grandi progetti ambientali d'Europa. Dei 1.250 milioni di
3 euro di costi totali, 450 milioni di euro sono coperti dalla SAB. Oltre al suo ampio volume, il prestito ha una lunga scadenza fino a 45
4 anni e i tassi di interesse possono essere fissi, consentendo di beneficiare degli attuali bassi tassi di interesse. Il progetto riguarda la
5 ristrutturazione di un sistema regionale delle acque reflue e il ripristino del letto del fiume Emscher, con conseguenti benefici sia
6 sociali che ambientali e la creazione di spazi naturali e ricreativi (BEI, 2017).

7 Un altro progetto finanziato tramite obbligazioni SAB è il progetto di fornitura idrica sostenibile per l'ambiente di Dhaka in
8 Bangladesh. Mira a sviluppare una nuova risorsa idrica superficiale sostenibile per contribuire a coprire la crescente domanda di
9 acqua. Inoltre, consentirà di ridurre l'estrazione dalle risorse idriche sotterranee eccessivamente sfruttate e quindi di migliorare la
10 resilienza della città agli impatti negativi dei cambiamenti climatici. Dei 493 milioni di euro di costi del progetto, 100 milioni di euro
11 saranno coperti tramite obbligazioni SAB, dirette al Ministero delle finanze del Bangladesh, che presterà all'Autorità per
12 l'approvvigionamento idrico e fognario di Dhaka. L'appalto per le diverse componenti del progetto sarà effettuato secondo le linee
13 guida ADB e l'operazione sarà coperta dalla garanzia dell'UE per i prestiti BEI al di fuori dell'UE. (BEI, 2013)

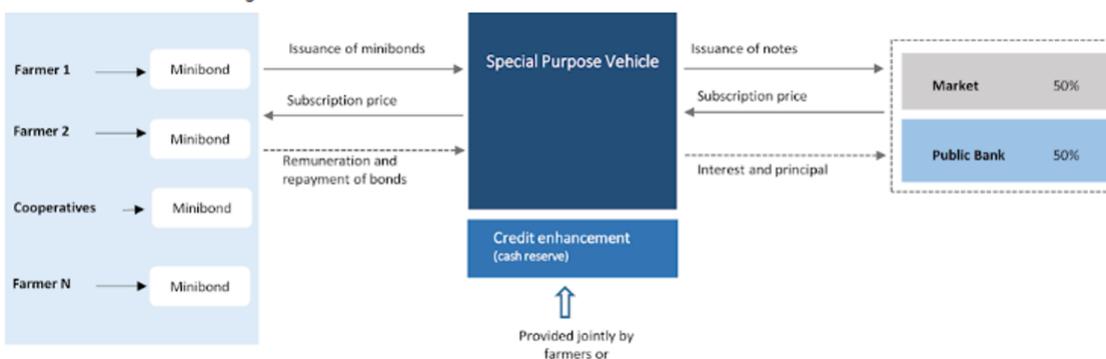
14 Un'ulteriore opportunità è offerta dai cosiddetti "bond a impatto ambientale". Essi sono strutture di finanziamento pay-for-success,
15 in cui gli attori privati prefinanziano gli investimenti in miglioramenti ambientali e i finanziatori pubblici si impegnano a rimborsarli,
16 quando sono stati raggiunti risultati ambientali specifici. Permettono di trasferire il rischio di performance agli investitori, il che
17 alleggerisce l'onere sui fondi pubblici e può aumentare l'efficienza. Gli Environmental Impact Bond possono essere il veicolo
18 finanziario per le infrastrutture verdi, le infrastrutture fognarie intelligenti e le infrastrutture per le acque piovane e il ripristino delle
19 zone umide costiere

20 Fonte: Trémolet, S. et al., 2019

21 **2.3.1 Special purpose vehicles per raggiungere la massa critica**

22 Come accennato in precedenza, diversi tipi di obbligazioni verdi sono per lo più accessibili per progetti su larga scala
23 con flussi di entrate stabili, mentre i progetti su piccola scala potrebbero incontrare difficoltà nel reperire finanziamenti
24 tramite debito. L'esempio italiano degli "idrobond" è uno strumento per mitigare la natura frammentata e su piccola
25 scala delle autorità idriche italiane. Nel 2014, otto aziende idriche del Veneto (di proprietà del Consorzio Viveacqua)
26 hanno abbandonato il mercato dei prestiti bancari e hanno avuto accesso ai mercati dei capitali creando mini-bond che
27 sono stati poi raggruppati per formare i cosiddetti "idrobond". È stata creata una società veicolo che ha interamente
28 sottoscritto tali obbligazioni (cfr. Figura xy). Questo strumento ha permesso di aggregare i fabbisogni di piccola scala di
29 più operatori per poi essere immessi in modo concertato sul mercato. Le obbligazioni sono state strutturate e acquistate
30 dalla BEI e da altre istituzioni finanziarie, consentendo ai piccoli fornitori di acqua del Veneto di raccogliere 500 milioni
31 di euro per spese in conto capitale (Rees, 2018[64]; Gatti, 2018[65]). Le società veicolo devono essere adattate alle
32 condizioni locali e alle specificità del progetto; in molte città o regioni una banca pubblica per lo sviluppo può aiutare ad
33 adattare l'approccio alle esigenze locali. Le società veicolo potrebbero anche essere promosse da fondi di investimento
34 speciali che saranno istituiti da un'organizzazione legittima e affidabile. Se accettate da tutte le parti interessate, le SPV
35 possono creare fiducia nell'attuazione del progetto sia a breve che a lungo termine.

36 **Figura – Struttura del finanziamento basato sull'emissione di mini-bond**



2 Le SPV non sono solo uno strumento efficiente per progetti di piccole dimensioni, ma sono anche tipicamente
3 utilizzate per progetti di infrastrutture idriche multifunzionali su larga scala e sono di proprietà di un consorzio di sponsor
4 di progetto, come menzionato sopra. Queste società hanno un ricorso limitato agli asset dei loro proprietari e quindi
5 dipendono dalla qualità e dal flusso di cassa degli asset, che possono essere generati attraverso tariffe e accordi di
6 acquisto di energia. Un esempio sono le tariffe pre-concordate per i servizi di trasporto, elettricità e acqua tra il governo
7 ugandese e la Kalangala Infrastructure Services SPV, un progetto che riguarda servizi di trasporto, tubazioni idriche e
8 costruzione di impianti di trattamento delle acque reflue. (OCSE, 2019)

9 **2.3.2 Fondi rotativi**

10 I fondi di rotazione possono rappresentare un modello efficace per attrarre finanziamenti commerciali e garantire la
11 disponibilità di finanziamenti per progetti futuri legati all'acqua. I fondi rotativi statali per l'acqua pulita e l'acqua
12 potabile (SRF) negli Stati Uniti sono esempi di come i progetti prioritari di infrastrutture idriche possano essere finanziati
13 attraverso prestiti pubblici, che sfruttano fonti di finanziamento non pubbliche. La US Environmental Protection Agency
14 ha collaborato con gli stati e capitalizza i SRF con sovvenzioni annuali, gli stati forniscono una corrispondenza del 20%.
15 Gli stati sono responsabili del funzionamento dei loro programmi SRF, che funzionano come banche per le infrastrutture
16 ambientali: forniscono assistenza attraverso prestiti con tassi di interesse inferiori a quelli di mercato con periodi fino a
17 30 anni, attraverso rifinanziamenti, garanzie o acquisto di debiti locali e assicurazioni obbligazionarie. Man mano che il
18 denaro viene restituito, lo Stato concede nuovi prestiti ad altri progetti idrici ammissibili ad alta priorità; i rimborsi e gli
19 interessi attivi vengono reimmessi nel programma, finanziando progetti futuri (vedi Figura 4.10) (EPA, 2020; Gebhardt,
20 2019).

21 Un elemento chiave del modello SRF statunitense è la sua integrazione con il mercato dei capitali statunitense, dove
22 i SRF raccolgono capitale aggiuntivo per integrare la loro capacità di prestito. Il settore obbligazionario dell'SRF ha
23 ricevuto un rating mediano AAA, che consente agli SRF di contrarre prestiti alle migliori condizioni di finanziamento dal
24 mercato dei capitali privati. Basandosi su investimenti federali per 66,2 miliardi di dollari, i fondi statali per l'acqua pulita
25 e l'acqua potabile hanno fornito 179,1 miliardi di dollari ai sistemi idrici e alle comunità fino al 2019 (EPA, 2020[67];
26 Gebhardt, 2019[68]).

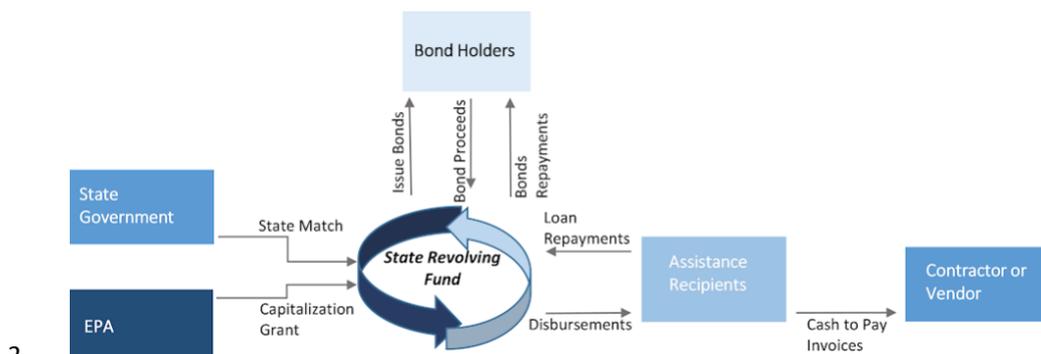
27 I programmi sono progettati per indirizzare gli investimenti verso destinazioni specifiche, che sono vincolate dalla
28 legge istitutiva. Essi non possono distribuire utili e sono vincolati a reinvestire tutti i proventi nelle attività statutarie.

29 I fondi di dotazione federali e statali fungono da garanzia collaterale per gli strumenti finanziari che i fondi collocano
30 sul mercato. In tal modo, finché il fondo opera in modo equilibrato, non è necessario escutere questa garanzia; in caso
31 di eventuali necessità future, il governo federale e gli stati possono eventualmente fornirne di ulteriori, sempre avendo
32 in mente l'obiettivo di garantire i profili di solvibilità richiesti dal mercato.

33 Il risultato è stato un livello sempre crescente di certezza dei finanziamenti a beneficio di tutte le parti interessate
34 della SRF, compresi gli sviluppatori di progetti a contratto e i fornitori di attrezzature. Il finanziamento coerente è
35 diventato un indicatore del programma che ha prodotto benefici tangibili a lungo termine consentendo agli
36 amministratori della SRF di soddisfare ampiamente le esigenze di assistenza finanziaria e tecnica anno dopo anno. Il
37 risultato positivo è stato un segnale persistentemente forte al settore degli investimenti nelle infrastrutture idriche che
38 gli sforzi di pianificazione e sviluppo dei progetti saranno ricompensati con finanziamenti a condizioni migliori rispetto
39 a quelle di mercato (Gebhardt, Zeigler e Mourant, 2022).

40 Questo modello potrebbe trovare replica laddove i governi nazionali o subnazionali possano concentrare risorse
41 finanziarie sufficienti per produrre meccanismi stabili di credito elevato in grado di offrire condizioni di mercato
42 favorevoli, indipendentemente dalla forza creditizia di un paese. Un esempio dell'uso efficace dei meccanismi di un
43 fondo rotativo nel contesto di un paese in via di sviluppo è il già citato Fondo rotativo per l'acqua filippino. Gebhardt,
44 Zeigler e Mourant (2022) forniscono una lista di condizioni abilitanti che dovrebbero essere prese in considerazione
45 negli sforzi per adattare l'esperienza statunitense di finanziamento dell'acqua ad altri paesi.

1 Figura – Schema di funzionamento dei fondi rotativi USA



2
3 Fonte: OECD, 2021

4 **2.3.3 Istituzioni finanziarie e fondi dedicati per mobilitare gli investimenti per l'acqua**

5 Una soluzione alternativa è quella di creare istituzioni pubbliche specifiche, sotto forma di banche di investimento o
6 fondi di investimento, obbligate statutariamente ad investire nel solo settore idrico.

7 La Nederlandse Waterschapsbank (NWB), ad esempio, è un istituto finanziario dedicato che aiuta a raccogliere e
8 distribuire finanziamenti per progetti legati all'acqua e altri settori. In quanto banca nazionale, la maggioranza è di
9 proprietà delle autorità idriche olandesi, con quote di minoranza possedute dallo stato e dalle province olandesi. La
10 banca presta prestiti agli enti locali e regionali responsabili della gestione dell'acqua, nonché dei settori dell'assistenza
11 sanitaria, dell'istruzione e dell'edilizia pubblica.

12 Raccoglie fondi sul mercato internazionale dei capitali e ha emesso i cosiddetti water bond. I fondi raccolti tramite
13 queste obbligazioni di utilizzo dei proventi sono destinati a progetti di mitigazione e adattamento ai cambiamenti
14 climatici attraverso la gestione dei corsi d'acqua e la protezione dalle inondazioni e per promuovere progetti sulla
15 biodiversità come progetti di trattamento delle acque. Grazie ad una storia di zero default, la banca ha ricevuto il suo
16 primo rating di credito AAA nel 1996, dando accesso a finanziamenti a condizioni convenienti, e ha ricevuto il rating più
17 alto per la sostenibilità delle emissioni di utilizzo dei proventi dall'agenzia di rating Cicero nel 2019. Nel 2020, la banca
18 ha prestato 976 milioni di euro alle autorità idriche e da diversi anni è coinvolta nel finanziamento di partenariati
19 pubblico-privato (NWB Bank, 2020). NWB è un'istituzione abbastanza unica nel contesto europeo che altri paesi
20 potrebbero utilizzare come fonte di ispirazione.

21 Sul suo modello opera il Kenya Pooled Water Fund, un meccanismo di finanziamento del mercato dei capitali locale
22 per mobilitare gli investimenti nelle infrastrutture idriche e igienico-sanitarie in Kenya (van Oppenraaij et al., 2022).

23 In Europa, il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) è un esempio di fondo dedicato a mobilitare
24 finanziamenti commerciali per progetti strategicamente importanti attraverso i finanziamenti dell'UE. La Commissione
25 europea (CE) fornisce garanzie alla BEI per i progetti sostenuti dal FEIS e gestisce direttamente le attività coperte da tali
26 garanzie. I progetti sono soggetti alla normale governance del ciclo di progetto della BEI, oltre a una struttura di
27 governance specifica del FEIS, che garantisce il rispetto degli obiettivi del FEIS. Grazie ad un rafforzamento del credito
28 da parte della CE, il rischio residuo dei prodotti di prestito viene ridotto in modo significativo, sbloccando finanziamenti
29 privati aggiuntivi e convenienti. Alla fine del 2019, gli investimenti aggiuntivi ammontavano a 458 miliardi di euro. (BEI,
30 2020[72]; BEI, 2019[73])

31 Nel sud-est asiatico, ADB ha lanciato l'ASEAN Catalytic Green Finance Facility nell'aprile 2019 per sbloccare
32 strategicamente gli investimenti privati per progetti infrastrutturali nella regione, che contribuiscono agli obiettivi di
33 sostenibilità ambientale, comprese infrastrutture idriche resilienti e progetti multisettoriali. Lo strumento mobiliterà un
34 totale di 1 miliardo di dollari dal Fondo per le infrastrutture dell'ASEAN, dall'ADB e da altri partner di sviluppo come
35 KfW, BEI e Afd. I fondi verranno utilizzati per coprire una parte del capitale o dei costi operativi per raggiungere la
36 bancabilità e per il sostegno al rafforzamento del credito. Le garanzie minime sui ricavi (di un massimo di 7 anni)

1 contribuiranno a migliorare il tasso di rendimento dei progetti e le strutture di prima perdita possono migliorare il profilo
2 di rischio dei progetti. Lo strumento facilita quindi lo sviluppo di nuovi prodotti e modelli finanziari che soddisfano le
3 esigenze delle diverse tipologie di progetti. L'assistenza tecnica contribuisce a sviluppare nuovi obiettivi e misure di
4 prestazione e sviluppa la consapevolezza e la capacità di identificare e strutturare progetti pertinenti. Lo strumento è
5 nella fase pilota e mira a identificare da sei a otto potenziali progetti entro la fine del 2021. (ADB, 2020[74])

6 Il Sustainable Water Impact Fund, istituito in collaborazione tra Renewable Resources Group (RRG) e Nature Vest, The
7 Nature Conservancy (TNC), mira a fornire rendimenti competitivi e adeguati al rischio agli investitori acquisendo terreni
8 e risorse idriche per migliorare la gestione di acque superficiali, sotterranee e pratiche agricole. Il fondo attira capitali
9 da investitori istituzionali con una tradizionale struttura del fondo a 10 anni e ha chiuso con oltre 900 milioni di dollari
10 nell'aprile 2020 (di cui 300 milioni di dollari sono stati forniti da Goldman Sachs attraverso impegni con i clienti (Goldman
11 Sachs, 2020[75])). TNC è consulente tecnico del Fondo, valuta le opportunità di conservazione degli investimenti di
12 portafoglio e contribuisce a garantire che gli investimenti continuino a fornire i benefici mirati e gli impatti previsti. Uno
13 dei primi progetti è l'investimento nella trasformazione parziale di una grande azienda agricola di produzione lattiero-
14 casearia e foraggio in California in bacini di stoccaggio per la ricarica delle acque sotterranee, che possono fornire un
15 habitat umido per gli uccelli migratori. Altri progetti includono una fattoria di avocado e noci in Cile e altri investimenti
16 in terreni e beni in California, Cile e Australia. (TNC, 2020[76]) Il riquadro 4.3 fornisce l'esempio di fondi di sviluppo
17 dedicati all'azione per il clima rilevante per l'acqua.

18 **BOX - Fondi di sviluppo per l'azione climatica rilevante per l'acqua**

19 **Il Fondo verde per il clima**

20 Il Fondo Verde per il Clima (GCF) è stato istituito nell'ambito dell'UNFCCC per assistere i paesi in via di sviluppo nelle pratiche di
21 adattamento e mitigazione per contrastare il cambiamento climatico. A luglio 2020 sono stati stanziati complessivamente 10,3
22 miliardi di dollari, di cui 8,31 miliardi confermati da 45 paesi e regioni e da una città. I progetti approvati comprendono un valore
23 totale di 30,3 miliardi di dollari, compresi i finanziamenti e i cofinanziamenti GCF. In termini di regioni, i progetti sono localizzati
24 principalmente in Asia-Pacifico (38%) e Africa (36%), seguiti da America Latina e Caraibi (21%) ed Europa orientale (5%). Il GCF
25 struttura il suo sostegno attraverso una combinazione di sovvenzioni, debito agevolato, garanzie o strumenti azionari per sfruttare
26 la finanza mista e attirare investimenti privati per l'azione per il clima.

27 Gli investimenti legati all'acqua che contribuiscono all'azione per il clima hanno beneficiato del fondo. In Giordania, ad esempio, il
28 fondo finanzia un progetto da 33,3 milioni di dollari volto a migliorare l'efficienza dell'uso dell'acqua in agricoltura, garantendo così
29 la sicurezza idrica e alimentare e proteggendo i mezzi di sussistenza alla luce dei cambiamenti climatici. Il sostegno finanziario consiste
30 in una sovvenzione GCF di 25 milioni di dollari, a cui si aggiunge un totale di 3,8 milioni di dollari di sovvenzioni attraverso accordi di
31 cofinanziamento e pagamenti in natura cofinanziati per 4,5 milioni di dollari. Il progetto è stato approvato nel marzo 2021 e si prevede
32 che ne trarranno beneficio oltre 210.000 persone.

33 **Il Fondo di adattamento**

34 Un altro esempio di fondi dedicati al clima è l'Adaptation Fund, anch'esso istituito dall'UNFCCC, che dal 2010 ha impegnato 783
35 milioni di dollari in attività di adattamento climatico e resilienza. Il suo finanziamento deriva principalmente dalla vendita di riduzioni
36 certificate delle emissioni nell'ambito del meccanismo di sviluppo pulito. Inoltre, il Fondo riceve contributi da governi, settore privato
37 e privati. Il Fondo finanzia progetti in nove settori, tra cui agricoltura (16%), gestione delle acque (14%), riduzione del rischio di
38 catastrofi (14%) e gestione delle zone costiere (9%).

39 In Uruguay e Argentina è in corso un progetto volto a ridurre il rischio di catastrofi, con l'obiettivo di rafforzare la resilienza nelle città
40 costiere vulnerabili e negli ecosistemi del fiume Uruguay. Il progetto della durata di 6 anni prevede l'implementazione di
41 infrastrutture sostenibili adattate agli effetti negativi dei cambiamenti climatici, misure di adattamento basate sulla comunità e sugli
42 ecosistemi, nonché l'implementazione di sistemi integrati di gestione del rischio climatico e di allarme rapido. Della sovvenzione
43 totale di circa 14 milioni di dollari, dall'approvazione del progetto nel luglio 2019 sono già stati trasferiti 2,8 milioni di dollari.

44 Un altro progetto si trova a Zanzibar: una sovvenzione di 1 milione di dollari è assegnata a un progetto di gestione costiera,
45 finanziando la costruzione di infrastrutture di raccolta dell'acqua e la promozione di tecniche di conversazione del suolo e dell'acqua
46 per migliorare la protezione dell'acqua e la produttività delle colture.

47
48 Fonte: Fondo verde per il clima, 2019; 2020; 2021

49

50 Un caso particolare di SPV è rappresentato dai partenariati pubblico-privati (PPP) che hanno l'obiettivo di finanziare
51 specifici interventi all'interno del servizio nella sua interezza (es. specifici impianti di depurazione, un sistema di
52 captazione e trasporto all'ingrosso).

53 Un esempio significativo è offerto dal progetto di gestione integrata delle acque in Cina, per iniziative di prevenzione
54 e riabilitazione dell'inquinamento di laghi e fiumi che coinvolgono molteplici strutture interconnesse ambientali
55 (impianti di trattamento delle acque reflue e dei fanghi, sistemi di raccolta delle acque reflue) e servizi (rafforzamento
56 delle sponde del fiume, sviluppo delle zone umide). L'innovazione di questo programma è che si tratta del primo

1 programma di finanziamento non sovrano dell'ADB a sostenere un modello emergente di PPP per la gestione integrata
2 delle acque reflue. Un prestito di 150 milioni di dollari concesso dall'ADB ha mobilitato 300 milioni di dollari di
3 cofinanziamento commerciale, accompagnato da un prestito più piccolo (215.000 dollari) per l'assistenza tecnica. Il
4 programma ha evidenziato la possibilità di mobilitare la partecipazione del settore privato a progetti ben preparati e
5 finanziabili. Allo stesso modo, coinvolgendo molteplici strutture e servizi interconnessi tra loro in termini ambientali, è
6 possibile mobilitare diversi attori privati in una serie di progetti. (Soldi, 2018).

7 In generale, i PPP sono una forma di affidamento della responsabilità operativa e finanziaria al settore privato (e sono
8 stati utilizzati su larga scala in Cina). Mentre, tipicamente, i progetti PPP nel settore WSS sono strettamente caratterizzati
9 dal modello Build-Operate-Transfer, in Cina, i modelli PPP stanno adottando un concetto più ampio, comprendendo le
10 alleanze a lungo termine tra governi locali, sviluppatori privati e finanziatori terzi. per finanziare progetti di bonifica delle
11 acque, controllo delle inondazioni e prevenzione dell'inquinamento. Ad esempio, al fine di ridurre il rischio di credito
12 affrontato dai finanziatori privati, i pagamenti degli utenti per l'acqua, le acque reflue e il trattamento dei rifiuti sono
13 isolati dai bilanci dei governi locali. Ciò ha consentito alle città più piccole, con amministrazioni municipali meno affidabili
14 di avere accesso ai finanziamenti commerciali (Money, 2018[85]). Nel complesso, gli investimenti privati nel settore
15 idrico e delle acque reflue cinesi sono più che raddoppiati nel 2019, raggiungendo i 3,3 miliardi di dollari (GWI, 2020[86]).

16 **2.3.4 Strumenti di finanziamento del rischio**

17 Gli strumenti di finanziamento del rischio sono un meccanismo per promuovere la condivisione e il trasferimento dei
18 rischi e delle perdite e ridurre (almeno in parte) l'onere sui fondi pubblici in caso di disastri (ad esempio inondazioni e
19 siccità). L'assicurazione può fungere da strumento di comunicazione del rischio che può aiutare le persone a
20 razionalizzare le proprie scelte di utilizzo del territorio nelle aree a rischio e può incentivare comportamenti volti a
21 ridurre l'esposizione. I sistemi di assicurazione contro le alluvioni, ad esempio, se adeguatamente progettati, potrebbero
22 fornire un forte incentivo per comportamenti di riduzione del rischio, riducendo così anche la necessità di investimenti
23 pubblici a lungo termine. In agricoltura, i premi assicurativi del raccolto adeguati che riflettono la capacità di ritenzione
24 idrica possono incentivare gli agricoltori ad adottare pratiche di gestione del suolo più sostenibili e quindi aumentare la
25 loro resilienza alla siccità. Gli accordi di condivisione del rischio possono operare a più livelli, dalle singole famiglie e
26 imprese, alle comunità locali e ai livelli nazionale o regionale.

27 Come esempio di accordo di condivisione del rischio a livello nazionale, la Francia ha istituito il sistema di assicurazione
28 contro le catastrofi naturali CatNat, un sistema di risarcimento pubblico-privato che copre le perdite che non possono
29 essere assicurate sui mercati privati, come le inondazioni. Secondo CatNat, è obbligatorio per gli assicuratori estendere
30 i contratti di assicurazione sulla proprietà e sui veicoli per coprire i danni causati da disastri naturali. I premi non si
31 basano sui rischi di catastrofi naturali locali ma sono fissati dal governo secondo un principio di solidarietà nazionale.
32 (Poussin, Botzen e Aerts, 2013[87]) Allo stesso modo, il governo britannico ha negoziato accordi volontari con le
33 compagnie di assicurazione britanniche per aiutare le famiglie nelle aree a rischio di alluvioni a trovare titolari di
34 assicurazioni sulla casa e contribuenti a prezzi accessibili. Mira a fornire assicurazioni disponibili e convenienti senza
35 imporre costi insostenibili a politiche più ampie (Surminkia e Hudsonb, 2017[88]). Flood Re, un'iniziativa congiunta del
36 governo e degli assicuratori, consente la condivisione del rischio tra il governo e gli assicuratori privati, con l'obiettivo
37 di mantenere i premi familiari accessibili. In Romania, i proprietari di casa sono tenuti per legge ad acquistare
38 un'assicurazione sulla casa che copra i danni derivanti da inondazioni, frane e terremoti. Tuttavia, le clausole legali
39 esentano alcune famiglie da tale obbligo sulla base di criteri socioeconomici, portando a una quota del 38% delle
40 abitazioni coperte da assicurazione (Surminkia e Hudsonb, 2017[88]).

41 Nel settore agricolo le assicurazioni sono generalmente relativamente costose e i premi sono fortemente
42 sovvenzionati. Su 65 paesi sviluppati e in via di sviluppo, quasi due terzi hanno sovvenzionato i costi dei premi, con un
43 tasso di sovvenzione medio del 47% (Mahul e Stutley, 2010; FAO, 2018). Per i paesi in via di sviluppo, rimane difficile
44 fornire una copertura sovvenzionata a numerosi piccoli agricoltori familiari. Approcci come le assicurazioni basate sugli
45 indici meteorologici mirano ad affrontare questa sfida: l'assicurazione vale quando le precipitazioni o la temperatura
46 superano o scendono al di sotto di una soglia specifica e le misurazioni vengono effettuate da stazioni meteorologiche
47 o tecnologia satellitare. Ciò riduce i costi operativi e di valutazione per gli assicuratori, riducendo i costi dei premi. In
48 India, ad esempio, il Weather-based Crop Insurance Scheme aveva una copertura di circa 1,7 milioni di ettari nel 2016
49 (Gulati, Terway e Hussain, 2018). Nell'Africa sub-sahariana, l'Agriculture and Climate Risk Enterprise (ACRE) è il più

1 grande programma assicurativo tra i paesi in via di sviluppo in cui gli agricoltori pagano un premio di mercato, e il primo
2 programma assicurativo agricolo a livello globale a raggiungere i piccoli proprietari terrieri utilizzando le tecnologie
3 mobili. Le loro assicurazioni vanno dalla copertura indicizzata in base alle condizioni meteorologiche, dall'umidità del
4 suolo indicizzata alla copertura indicizzata dalla vegetazione (ACRE, 2021). Tuttavia, questi programmi necessitano
5 ancora del sostegno pubblico attraverso sussidi. (Greatrex et al., 2015)

6

7 **2.4 Casi di studio**

8 In questa sezione esaminiamo in modo più approfondito alcune realtà

9 Il primo caso è quello di Águas de Portugal, una holding statale che controlla sistemi intercomunali per la fornitura di
10 acqua e il trattamento delle acque reflue in Portogallo, usufruendo di finanziamenti erogati da parte della Banca Europea
11 per gli Investimenti (BEI). La somiglianza del modello organizzativo portoghese rispetto a quello italiano – strutturato
12 per ambiti territoriali intercomunali, all'interno dei quali la titolarità del servizio spetta agli organismi che rappresentano
13 collettivamente i comuni – suggerisce di guardare con particolare attenzione a questa esperienza, soprattutto con
14 riferimento alle regioni italiane in cui gli esiti della modernizzazione del settore stentano ancora a farsi vedere.

15 Il caso olandese della Nederlands Watershaphsbank (NWB) e quello tedesco della Investitions Landbank des Staats
16 Brandenburg (ILB) sono per certi versi simili,

17 Il caso francese delle Agences de l'Eau illustra invece le potenzialità offerte da sistemi fiscali ear-marked (tasse di
18 scopo destinate a finanziare investimenti specifici in una logica di programmazione e premialità).

19

20 **2.4.1 Aguas de Portugal**

21

22 **Regolazione e gestione**

23 In Portogallo la legge attribuisce ai comuni la responsabilità della fornitura di acqua potabile e della raccolta e
24 trattamento delle acque reflue. In passato esistevano molti sistemi sparsi e mal gestiti dai governi locali. La necessità di
25 aggiornare ed espandere le infrastrutture e di gestirle in modo efficace ed efficiente al fine di conformarsi alle direttive
26 UE sulla qualità dell'acqua e sulla riduzione dell'inquinamento ha portato ad un'importante revisione del settore idrico
27 portoghese all'inizio degli anni '90. Nel 1993 si decise di creare un unico ente responsabile della pianificazione e del
28 coordinamento dei progetti a livello nazionale. Di conseguenza, il governo ha creato Águas de Portugal e le ha assegnato
29 il compito di promuovere, implementare e finanziare sistemi multicomunali per la fornitura in massa di acqua e di
30 trattamento delle acque reflue.

31 Attualmente esistono 17 sistemi multicomunali, istituiti dalla legge nazionale con il consenso dei comuni serviti da un
32 determinato sistema. Ciascuno opera a livello regionale o di bacino fluviale. I sistemi multicomunali sono enti di diritto
33 privato di proprietà di Águas de Portugal (51%) e dei comuni serviti (49%). La legge prevede che le attività upstream e
34 bulk possano essere svolte solo dallo Stato, dai Comuni o da aziende a maggioranza pubblica. In particolare, almeno il
35 51% di ciascun sistema multicomunale deve essere di proprietà di enti pubblici.

1 I sistemi multicomunali sono titolari di concessioni a lungo termine (25-43 anni) per la progettazione, costruzione,
2 gestione e manutenzione di sistemi per l'approvvigionamento idrico in massa e/o per il trattamento delle acque reflue:
3 si tratta di accordi take-or-pay (volumi minimi di prelievo) e tariffe di pieno recupero dei costi che includano anche un
4 adeguato rendimento del capitale proprio. Queste concessioni vengono negoziate con i Comuni: il sistema
5 multicomunale e l'amministrazione locale concordano gli investimenti, la qualità dei servizi, il meccanismo di fissazione
6 e aggiustamento delle tariffe, la risoluzione e i diritti di subentro. In particolare, tra gli obblighi del concessionario rientra
7 l'obbligo di costituire un fondo di riserva per gli investimenti per la sostituzione dei beni, ed un fondo di riserva del
8 capitale sociale. Per quanto riguarda quest'ultimo, è previsto che il concessionario trasferisca ad un ente autorizzato
9 una rendita pari all'ammortamento del suo capitale sociale, al fine di costituire un fondo per il recupero del capitale
10 sociale al termine della concessione. Lo Stato deve garantire l'equilibrio finanziario del concessionario: in caso di
11 cambiamenti imposti da nuove politiche o leggi ambientali, o nel caso in cui cambiamenti relativi alle ipotesi degli studi
12 economici di base comportino variazioni significative delle condizioni operative, lo Stato è incaricato di garantire il
13 ristabilimento dell'equilibrio finanziario del concessionario.

14 L'unica eccezione tra le filiali di Águas de Portugal a questo riguardo è EPAL (Empresa Portuguesa das Águas Livres,
15 S.A.). L'attività di EPAL è regolata dalla legge e non da un contratto di concessione. Le tariffe per i clienti privati nella
16 Grande Lisbona, nello Stato portoghese e nel comune di Lisbona sono determinate in convenzioni annuali negoziate con
17 la Direzione Generale della Concorrenza e dei Prezzi in accordo con il Ministero dell'Ambiente e delle Risorse Naturali e
18 il Segretario di Stato per il Commercio: devono coprire tutte le spese di funzionamento, garantire un certo grado di
19 autofinanziamento e un'adeguata remunerazione del capitale investito.

20 La distribuzione locale dell'acqua e la raccolta delle acque reflue sono ancora di competenza comunale. Ogni Comune
21 può scegliere di erogare questi servizi sia attraverso enti pubblici, sia attraverso concessioni a società private. In cinque
22 casi le concessioni comunali per la distribuzione domestica dell'acqua potabile sono state assegnate a società miste tra
23 Águas de Portugal e società private in qualità di azionisti di minoranza.

24 AdP, grazie alla liquidità generata da EPAL, dispone di un collaterale che può mettere a disposizione di operazioni
25 finanziarie svolte in partenariato con le altre gestioni locali. Queste si realizzano in modo assai flessibile: prestiti,
26 partecipazioni azionarie, joint-venture, fornitura di servizi specializzati e molte altre ancora.

27 Queste operazioni si svolgono in stretto coordinamento con il concedente della concessione, lo Stato portoghese, le
28 autorità di regolamentazione, ERSAR e l'APA, nonché i comuni nelle loro diverse capacità, vale a dire, come azionisti di
29 filiali, clienti e delegati dei servizi idrici attraverso commissioni di partenariato. L'obiettivo di fondo è stabilire un quadro
30 normativo che consenta investimenti razionali e operazioni e manutenzione efficienti, prezzi standardizzati tra le aree,
31 stabilità tariffaria e generazione di flussi di cassa operativi per le imprese.

32 In questo contesto, la definizione di indicatori di efficienza da parte di ERSAR e la definizione di corridoi per la
33 standardizzazione dei prezzi tra sistemi di particolare importanza, come nel caso di altri settori di servizi pubblici in
34 Portogallo e a livello internazionale, andranno a vantaggio della coesione territoriale e di una migliore gestione delle
35 risorse idriche. Infine, c'è il Piano Pluriennale di Convergenza dei Prezzi che è iniziato con i processi di partnership ed è
36 proseguito con la ristrutturazione del settore nel 2015. Tra i suoi obiettivi figura l'eliminazione degli scostamenti di
37 recupero dei costi derivanti dai disavanzi derivanti dalla differenza tra i prezzi praticati e le tariffe come redditività degli
38 investimenti (compresi i costi di capitale proprio e di terzi), conformemente a quanto previsto nei contratti di
39 concessione o nei contratti di gestione del partenariato.

40 **Sostenibilità finanziaria**

41 AdP intraprende azioni consolidate in materia di gestione della sostenibilità finanziaria del Gruppo e che si riflettono
42 sia in ciascuna operazione che a livello consolidato: (i) l'ammontare del finanziamento corrispondente alla capacità del
43 Gruppo di liberare risorse, (ii) il finanziamento da più fonti di finanziamento permanente a lungo termine coerente con
44 la vita utile degli asset e i periodi di concessione del sistema e (iii) la gestione del rischio di tasso di interesse
45 massimizzando la copertura naturale tra la fissazione dei tassi di interesse e la loro recuperabilità tramite i prezzi
46 praticati.

47 Ciò richiede anche un'azione speciale nei rischi di raccolta e di conto del cliente, data la loro specifica ponderazione
48 in alcune operazioni e la possibilità di impatto sui programmi di investimento delle Società di Gestione. Lo sforzo di
49 stabilire accordi di ripianamento dei debiti, nell'ambito del quadro giuridico specifico, ha consentito una riduzione più
50 sostenuta dei debiti in essere, che tuttavia continua a richiedere un'attenzione permanente.

1 Questi due ambiti di azione hanno consentito il consolidamento dell'indebitamento finanziario del Gruppo,
 2 determinando una significativa riduzione dei costi di servicing anche in un contesto contemporaneamente favorevole
 3 in termini di tasso di interesse prevalente.

4 Al fine di garantire il rispetto degli obiettivi strategici, il Consiglio di Amministrazione di AdP SGPS ha definito il Modello
 5 di Business Risk Management del Gruppo AdP, che definisce obiettivi, processi e responsabilità definiti che consentono
 6 al Gruppo di stabilire una solida struttura di gestione dei rischi.

7 L'implementazione di questo Modello consente una valutazione integrata dei rischi aziendali e la maturazione di una
 8 cultura del rischio che sviluppa l'utilizzo di un linguaggio condiviso nella definizione e concezione di ciascun rischio oltre
 9 all'allineamento con gli obiettivi per i rischi e i rispettivi controlli in atto in azienda, riducendo il rischio di investimenti e
 10 perdite patrimoniali e contribuendo a garantire l'affidabilità dell'informativa finanziaria nonché legale e Conformità
 11 normativa.

12 L'adeguatezza del sistema di controllo interno è in linea con un modello di gestione dei rischi e sempre soggetta ad
 13 aggiustamento ogni qualvolta, attraverso processi di valutazione dei rischi, vi sia l'individuazione di rischi che
 14 raggiungono un livello ritenuto inaccettabile o in caso di rilevazione di carenze o carenze nell'analisi dei controlli a cui
 15 sono sottoposti.

16 **BOX – Il modello di gestione del rischio adottato da AdP**

17 I processi di gestione dei rischi del Gruppo AdP riflettono le migliori pratiche di gestione dei rischi accettate a livello internazionale e
 18 sono stati definiti in conformità e in particolare con il framework COSO II e quindi costituiti da un insieme di sette fasi interconnesse,
 19 a loro volta incorporanti un processo circolare di miglioramento continuo.

20 **Stabilire il contesto:** con l'obiettivo di definire concettualmente non solo il modello di gestione dei rischi di Gruppo AdP ma anche il
 21 suo approccio alla valutazione del rischio. Lo sviluppo del modello di gestione dei rischi dovrebbe prendere in considerazione i
 22 seguenti punti: identificazione dell'ambito organizzativo della gestione del rischio; individuazione degli obiettivi organizzativi;
 23 definizione di un insieme di criteri in base ai quali i rischi sono soggetti a valutazione; e definizione degli interlocutori per ogni processo
 24 di valutazione dei rischi.

25 **Identificazione dei rischi:** L'obiettivo di questa fase consiste nel redigere un elenco di eventi che potrebbero avere impatti negativi o
 26 favorevoli sull'attuazione degli obiettivi identificati nella fase precedente.

27 **Analisi dei rischi:** coinvolge due obiettivi principali: identificare le cause che potenzialmente portano al verificarsi di rischi e
 28 identificare i controlli in grado di contribuire a mitigare il rischio. Le cause o i fattori di rischio condizionano il verificarsi dei rischi,
 29 mentre i controlli consentono di valutare i mezzi per ridurre sia l'impatto dei rischi che la probabilità del loro verificarsi.

30 **Valutazione dei rischi:** L'obiettivo della valutazione dei rischi è quello di aiutare a definire le priorità e il processo decisionale per
 31 affrontare i rischi identificati. Questa valutazione avviene ai livelli di Rischio Intrinseco e Rischio Residuo ed esprime il rischio
 32 attraverso la combinazione di due componenti: Impatto e Probabilità.

33 **Affrontare i rischi:** l'obiettivo di queste fasi è quello di redigere un piano di trattamento dei rischi, definendo le priorità, l'ambito e il
 34 trattamento applicabile a ciascun rischio, che vengono poi approvati dal Consiglio e monitorati dall'area Risk Management della
 35 Direzione Controllo Audit e Controllo Rischi.

36 **Comunicazione:** la comunicazione è essenziale affinché tutti i partecipanti e le parti interessate da questi processi comprendano e
 37 condividano le ragioni alla base della necessità di attuare azioni particolari o prendere decisioni specifiche. Le informazioni relative
 38 al rischio sono comunicate attraverso report che includono mappe di calore (matrici di rischio), l'andamento dei rischi e il trattamento
 39 del rischio e l'attuazione dei piani di opportunità e presentate agli organi di gestione per consentire loro di svolgere un'efficace
 40 supervisione del rischio e prendere decisioni migliori basate sul rischio.

41 **Monitoraggio e revisione:** il monitoraggio e la revisione periodica dei processi di Risk Management sono essenziali per garantire che
 42 la valutazione dei rischi sia stata effettuata correttamente e rimanga attuale.

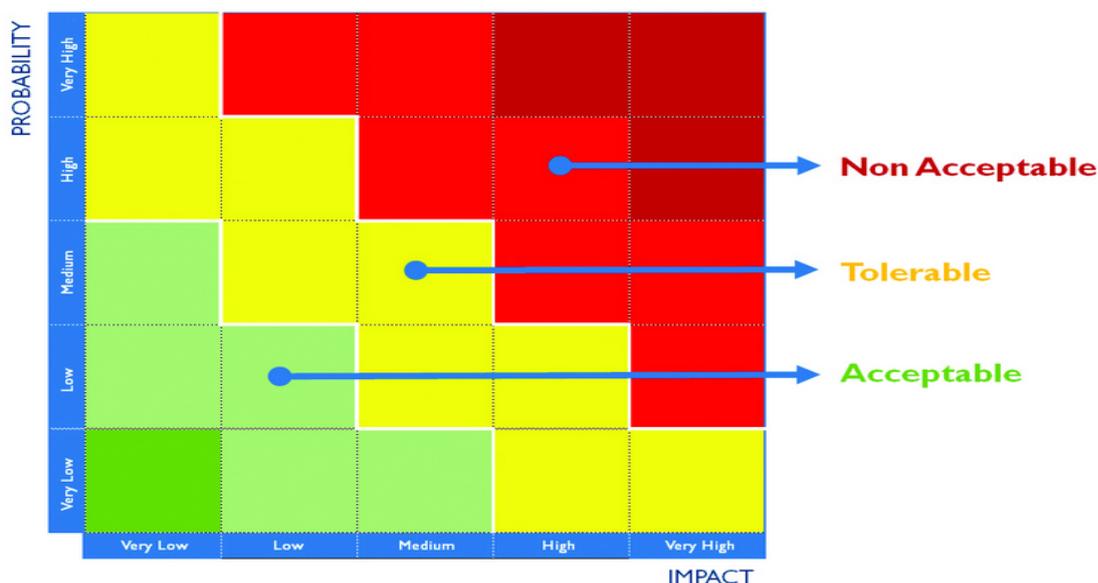
43 L'organizzazione dei rischi definita dal Gruppo AdP tiene conto delle **4 Classi raccomandate** dal framework COSO II (**Strategy,**
 44 **Operating, Conformity e Reporting**) e di **1 ulteriore Classe per i rischi di Governance**. Inoltre, sono state definite **12 Categorie di**
 45 **Rischio**, distribuite tra le suddette Classi come segue:

46

CLASSI	Governance	Strategia	Operativo	Conformità	Rendicontazione
	Corporate Governance	Ambientale	Asset	Conformità	Rendicontazione
	Pianificazione strategica	Contesto	Gestione Finanziaria		
CATEGORIE		Tecnologico/Digitale	Risorse umane		
			Supply Chain		
			Rapporti contrattuali		

1 Fonte: Report annuale del gruppo Águas De Portugal, 2021

2 Figura – La matrice di gestione dei rischi di Aguas de Portugal



3

4 Fonte: Report annuale del gruppo Águas De Portugal, 2021

5 Come detto, la valutazione dei rischi viene effettuata dal punto di vista della probabilità del loro verificarsi e degli
6 impatti che ne derivano, considerando i rispettivi rischi come intrinseci o residui. Pertanto, ciò mira ad accertare
7 l'efficacia del sistema di controllo interno istituito per mantenere i rischi a livelli ritenuti accettabili secondo la seguente
8 matrice:

9 Di seguito sono riportati alcuni dei principali rischi a cui il Gruppo AdP è esposto:

- 10 ◇ Eventi climatici estremi.
- 11 ◇ Sicurezza informatica.
- 12 ◇ Tassi di cambio e materie prime:
- 13 ◇ Perdite di approvvigionamento al dettaglio.
- 14 ◇ Scarichi inquinati a monte e contaminazione delle fonti utilizzate per l'approvvigionamento

15

16 Liquidità e rischi del capitale

17 La gestione del rischio di liquidità richiede sia il mantenimento di un livello ragionevole di disponibilità, equivalenti,
18 sia il consolidamento del debito fluttuante attraverso un livello adeguato di linee di credito e la capacità di liquidare le
19 posizioni di mercato. La tesoreria del Gruppo AdP, date le dinamiche delle attività sottostanti, si impegna a garantire la
20 flessibilità del debito fluttuante attraverso il mantenimento delle linee di credito disponibili a tale scopo.

21 Il Gruppo gestisce il proprio rischio di liquidità attraverso la contrazione e il mantenimento di linee di credito e linee
22 di finanziamento con un solido impegno di sottoscrizione da parte di istituzioni finanziarie nazionali e internazionali che
23 forniscono accesso immediato ai fondi. La tabella seguente riporta in dettaglio le passività del Gruppo AdP in base agli
24 intervalli di durata residua contrattuali. Gli importi elencati nella tabella sono i flussi di cassa contrattuali non attualizzati
25 per pagamenti futuri.

	note	< 1 year	1 to 5 years	> 5 years
Assets				
EIB Financing		103 486 932	459 180 663	749 732 694
Bond Financing		157 292 140	228 830 825	160 382 671
Net amount		260 779 072	688 011 488	910 115 365

1

2 Fonte: Report annuale del gruppo Águas De Portugal, 2021

3 I prestiti BEI consentono contrattualmente al Gruppo AdP di scegliere il tipo di tasso d'interesse da applicare: tasso
4 d'interesse variabile, tasso fisso per la scadenza del prestito o tasso fisso rivedibile per un determinato periodo di tempo.
5 In questo senso, ai fini della determinazione dei futuri interessi sui prestiti BEI si considerano gli interessi noti e
6 formalmente contratti per il rispettivo periodo di tempo dopo il quale entra in vigore il tasso fisso senza interessi, come
7 dettagliato nella tabella precedente, data l'incapacità di determinare in modo attendibile gli interessi futuri sostenuti
8 oltre tali termini.

9 Al 31 dicembre 2021, gli importi dei prestiti BEI in essere presentano la seguente stratificazione per anni di
10 rifissazione/revisione dei tassi:

Year the period for the current interest rate in effect is to end	Capital outstanding at 31.12.2021 (note 23)	Capital value in the year of rate re-fixing
2022	36 720	1 754
2023	7 596	6 541
2024	-	-
2025	685 234	491 020
2026	72 936	40 366
2027	68 363	30 274
2028	7 000	-
2029	176 038	73 062
2030	77 580	-
2040	30 000	-
	1 161 467	643 017

11

12 Fonte: Report annuale del gruppo Águas De Portugal, 2021

13 Ai fini della determinazione dei futuri interessi a tasso variabile (prestiti d'azionista), si è considerato: (i) la cedola nota
14 al 31 dicembre 2021 e per il regolamento nel 2021; e (ii) le seguenti cedole hanno tenuto conto dell'indicizzatore Euribor
15 al 31 dicembre 2021 più lo spread formalizzato contrattualmente.

16 Nel settembre 2017 AdP SGPS ha stipulato un accordo di finanziamento della durata di 25 anni e 220 milioni di EUR
17 (tranche A) con la Banca europea per gli investimenti nell'ambito di una linea di credito di 420 milioni di EUR approvata
18 nel luglio 2017 dal Consiglio di amministrazione di tale istituto finanziario. Inoltre, il 31 luglio 2019, il Gruppo AdP ha
19 formalmente assunto i restanti 200 milioni di euro che potranno servire come finanziamento per la cessazione degli
20 accordi di regolarizzazione del debito raggiunti tra il Gruppo AdP e i suoi clienti municipali sotto l'egida del decreto legge
21 n. 5/2019, del 14 gennaio. Al 31 dicembre 2020 il Gruppo ha prelevato 30 milioni di euro della tranche A e 41,8 milioni
22 di euro della tranche B.

23 In considerazione di quanto sopra, nonché delle attività operative ricorrenti, AdP non prevede difficoltà
24 nell'adempimento dei propri impegni finanziari. In particolare per i prestiti bancari a breve termine, AdP dispone di
25 liquidità immediata per coprire l'intero costo del servizio del debito previsto per i prossimi dodici mesi.

1 Linee di credito a breve termine contrattate

Liquidity risk (Million EUR)	Line of credit available	Line of credit used	Line of credit unused
Bank overdrafts (AdP Group)	125.0	-	125.0

2

3 Fonte: Report annuale del gruppo Águas De Portugal, 2021

4 L'obiettivo del Gruppo AdP in relazione alla gestione del capitale, che è un concetto più ampio rispetto al capitale
 5 mostrato sul fronte del bilancio, è quello di mantenere una struttura patrimoniale ottimale attraverso l'uso prudente
 6 del debito che consente di ridurre il costo del capitale. L'obiettivo della gestione del rischio di capitale è quello di
 7 salvaguardare la continuità dell'operatività del Gruppo, con un'adeguata remunerazione degli azionisti e generando
 8 benefici per tutti i terzi interessati.

9 La politica del Gruppo AdP è quella di contrarre prestiti con entità finanziarie, a livello della società madre, AdP (ad
 10 eccezione dei prestiti di investimento), che a sua volta concede prestiti alle sue controllate. Questa politica mira a
 11 ottimizzare la struttura del capitale in un'ottica di maggiore efficienza e riduzione del costo medio del capitale.

	note	31.12.2021	31.12.2020
Non-current loans	23.2	1 468 847 965	1 705 786 127
Current loans	23.2	236 937 980	80 579 663
Capital reconstitution fund	11.2	(21 222 798)	(23 360 682)
Availabilities	17.2	(323 290 474)	(255 790 943)
Leasing liabilities (*)		2 123 610	6 799 407
Net debt		1 363 396 283	1 514 013 572
Investment subsidies	22.2	1 445.287 330	1 484 046 405
Total of own capital (without minority interest)		1 442 840 097	1 385 322 840
Capital and subsidies		2 888 127 427	2 869 369 245
Debt/ Total capital		0.47	0.53

(*) apenas referentes a locações com entidades financeiras

12

13 Fonte: Report annuale del gruppo Águas De Portugal, 2021

14 Il modello di finanziamento AdP SGPS incorpora fundamentalmente due categorie principali per garantire l'equilibrio
 15 della sua struttura del capitale: il finanziamento bancario, in particolare il finanziamento contratto con la BEI, il
 16 finanziamento degli azionisti e il capitale proprio non rimborsabile e gli abbuoni di investimento.

17

18 **2.4.2 Investitionsbank des Landes Brandenburg**

19 **Modello di regolazione e gestione**

20 Investitionsbank des Landes Brandenburg (ILB) è l'istituzione centrale per la promozione delle imprese dello stato
 21 federale del Brandeburgo e in questa veste sostiene l'attuazione della politica di sviluppo delle imprese nel
 22 Brandeburgo, Land dell'ex Germania Orientale.

1 La legge che istituisce ILB determina il quadro per le attività di ILB e costituisce la base per tutte le attività di ILB che
2 servono direttamente o indirettamente all'attuazione del compito statutario della banca come istituto di sviluppo
3 aziendale. La banca è autorizzata a emettere decisioni amministrative ufficiali in qualità di autorità di omologazione. In
4 qualità di istituto di credito CRR, la banca è soggetta alla vigilanza bancaria europea sotto la responsabilità dell'Autorità
5 federale di vigilanza finanziaria tedesca (BaFin).

6 Ai sensi della legge ILB, la banca ha la responsabilità del settore pubblico e del garante ed è protetta da una garanzia
7 dello Stato federale. Ai sensi del proprio statuto, ILB svolge la propria attività secondo principi commerciali, rispettando
8 al contempo l'interesse comune e la rigorosa neutralità della concorrenza. ILB e le sue undici filiali formano il gruppo
9 ILB. Con una quota del 99,9% del bilancio del gruppo, ILB rappresenta quasi l'intero sviluppo del business del gruppo.

10 Lo stato federale di Brandeburgo e NRW. BANK detengono ciascuno una partecipazione del 50% nella banca.

11 In qualità di banca per la promozione delle imprese dello stato federale del Brandeburgo, ILB sostiene progetti di
12 investimento pubblici e privati nel Brandeburgo nei settori dell'economia, dell'occupazione, delle infrastrutture e della
13 costruzione di alloggi, promuovendo così uno sviluppo economico sostenibile e di successo nella regione.

14 In qualità di intermediario per lo Stato federale del Brandeburgo, ILB approva fondi del FESR (Fondo europeo di
15 sviluppo regionale), del FSE (Fondo sociale europeo) e del FEASR (Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale) nello
16 stato federale del Brandeburgo. I compiti di gestione aziendale della banca comprendono un'ampia gamma di compiti,
17 quali servizi di consulenza, trattamento delle domande, preparazione di proposte per i comitati di finanziamento,
18 approvazione ed erogazione di fondi, documentazione completa e obblighi di segnalazione, verifica della
19 documentazione relativa alla domanda di fondi e ulteriore sviluppo di linee guida.

20 Inoltre, l'ILB è incaricata dell'amministrazione dei fondi fiduciari che le sono stati assegnati dallo Stato federale del
21 Brandeburgo e della costituzione e gestione di fondi speciali. In questo contesto, la banca gestisce il patrimonio
22 immobiliare dello stato federale del Brandeburgo (LWV) in fiducia, assume garanzie nella costruzione di alloggi e gestisce
23 misure promozionali nell'ambito del fondo di promozione cinematografica degli stati federali di Berlino e Brandeburgo.

24 Lo scopo della strategia di sviluppo aziendale è garantire l'adempimento a lungo termine della missione di sviluppo
25 aziendale di ILB ai sensi del suo statuto e della legge ILB. Gli strumenti di implementazione includono i prodotti offerti
26 da ILB come parte delle sue attività di gestione aziendale e dal proprio portafoglio.

27 Gli obiettivi principali della gestione aziendale di ILB possono essere riassunti come segue:

- 28 ◇ ILB espande continuamente la sua funzione di istituzione centrale per lo sviluppo delle imprese e
29 supporta la politica di sviluppo commerciale dello stato federale del Brandeburgo con la sua
30 esperienza bancaria e nell'ambito della sua strategia globale.
- 31 ◇ Le funzioni centrali dell'ILB che la banca svolge per conto dello Stato federale del Brandeburgo sono
32 rafforzate a tal fine. L'obiettivo è che l'ILB raggruppi tutti i compiti relativi alle misure di sostegno
33 monetario da parte dello Stato federale, in particolare le misure di sostegno dell'UE.
- 34 ◇ Processi di supporto sempre più complessi sono attualmente controllati in un'ottica di costi ed
35 efficienza.

36 Gli obiettivi principali dei prodotti ILB possono essere riassunti come segue:

- 37 ◇ Con i propri programmi di promozione, ILB apre la strada alla disponibilità a lungo termine e completa
38 di prestiti nello stato federale del Brandeburgo per finanziare progetti di investimento nei settori delle
39 imprese, delle infrastrutture del lavoro e dell'edilizia abitativa.
- 40 ◇ In linea con i propri principi di politica dei rischi, ILB sviluppa continuamente la sua famiglia di prestiti,
41 al fine di compensare il calo a medio termine dei finanziamenti dell'UE e dei Länder federali con i
42 propri prodotti. Una parte centrale di questo sforzo è la cooperazione continua con le banche dei
43 richiedenti. Per finanziare i vantaggi della famiglia di prestiti Brandeburgo, i fondi di promozione di ILB
44 sono formati ogni anno dal reddito della banca. In questo caso, i ricavi da attività di tesoreria sono la
45 principale fonte di finanziamento.
- 46 ◇ L'attività creditizia viene ulteriormente sviluppata in linea con i principi della politica di rischio della
47 banca. Le banche rimangono ampiamente posizionate nei confronti dei gruppi di clienti e offriranno
48 nuovi prodotti nell'ambito della loro strategia di rischio.

1 **Prodotti e servizi**

2 ILB offre ai suoi clienti sovvenzioni, abbuoni di interessi, prestiti, esenzioni di responsabilità, garanzie, nonché capitale
3 di rischio e di investimento da fondi forniti dallo Stato federale, dal governo federale e dall'Unione europea (UE), nonché
4 dal rifinanziamento sul mercato dei capitali.

5 Con le sue società di capitale proprio, la banca migliora la situazione patrimoniale delle imprese dello Stato federale
6 del Brandeburgo. Le imprese immobiliari non solo sviluppano progetti immobiliari e affittano proprietà, ma
7 promuovono anche il turismo nella città di Potsdam e la creazione di società.

8 Oltre alla distribuzione dei fondi di bilancio, la banca stessa concede prestiti, una quota significativa dei quali è
9 garantita da oneri fondiari di primo piano o da garanzie pubbliche.

10 Il core business di ILB è costituito da prestiti con industrie commerciali – comprese le aziende agricole – nonché prestiti
11 allo stato federale del Brandeburgo, alle sue autorità comunali e alle istituzioni sociali. ILB concede prestiti globali a
12 tasso agevolato alle banche (procedura bancaria del richiedente) al fine di migliorare l'offerta di prestiti al settore
13 commerciale e, se necessario, stipula anche contratti di prestito sindacato come partner consortile. Inoltre, ILB
14 cofinanzia anche produzioni cinematografiche al fine di rafforzare la regione mediatica Berlino-Brandeburgo. L'edilizia
15 abitativa è un altro obiettivo del portafoglio prestiti della banca.

16 La Banca rfinanzia la maggior parte dei fondi di cui ha bisogno per i suoi compiti presso la Banca europea per gli
17 investimenti (BEI), la KfW Bankengruppe (KfW), la Landwirtschaftliche Rentenbank (LR), la Banca di sviluppo del
18 Consiglio d'Europa (CEB) e mediante l'emissione di pagherò cambiari propri.

19 ILB funge da istituto principale per le casse di risparmio nel Brandeburgo. In tale veste, assiste il personale di assistenza
20 clienti delle casse di risparmio nei loro servizi di consulenza per quanto riguarda i prodotti KfW, la strutturazione di fondi
21 di supporto (anche nell'ambito del finanziamento a pacchetto) e l'inoltro di richieste di prestito e pegni. In questo
22 contesto, ILB offre incontri di formazione e consulenza al personale di assistenza clienti delle casse di risparmio e
23 fornisce un portale informativo basato sul web.

24 Ai sensi del Codice di Autodisciplina dell'ILB, il Consiglio di Gestione e il Consiglio di Amministrazione sono tenuti a
25 riferire annualmente sul governo societario (Relazione sul Governo Societario). La Dichiarazione di Conformità
26 costituisce parte integrante della Relazione sul Governo Societario. Nel giugno 2017 il Consiglio di Gestione e il Consiglio
27 di Amministrazione hanno pubblicato da ultimo la Relazione sul Governo Societario e la Dichiarazione di Conformità al
28 Codice di Autodisciplina di ILB. La Relazione sul Governo Societario e la Dichiarazione di Conformità sono state redatte
29 nel marzo 2017 e sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione di ILB il 1° giugno 2017. Il Codice di
30 Autodisciplina di ILB, la relazione sul Codice di Autodisciplina e la Dichiarazione di Conformità sono stati pubblicati sul
31 sito internet di ILB.

32 **I risultati finanziari**

33 Nel 2017, come negli anni precedenti, ILB ha rappresentato il 99,9% del bilancio del gruppo. Con un bilancio di
34 13.540,1 milioni di euro, il gruppo ha registrato anche nel 2017 un buon risultato. La situazione reddituale, patrimoniale
35 e finanziaria di ILB e del gruppo sono soddisfacenti e stabili.

36 Nel 2017, l'utile netto annuo di ILB è stato pari a 11,4 milioni di euro (anno precedente: 11,6 milioni di euro), quello
37 del gruppo a 8,6 milioni di euro (anno precedente: 11,3 milioni di euro). Oltre alla perdita di 0,4 milioni di euro registrata
38 dalla controllata ILB Beteiligungsgesellschaft mbH, il calo dell'utile netto consolidato è dovuto principalmente alla
39 risoluzione dell'accordo di investimento della controllata del gruppo BC Venture GmbH. Nel corso dell'esercizio è stato
40 versato un premio di partecipazione agli utili di 0,8m EUR a investitori esterni. Inoltre, l'acquisizione da parte di ILB delle
41 restanti azioni della controllata del gruppo BC Brandenburg Capital GmbH ha avuto un impatto negativo di 0,9 milioni
42 di euro sul risultato del gruppo.

43 La situazione reddituale del gruppo è determinata in gran parte da ILB. Alla luce della posizione dominante di ILB nel
44 gruppo, si farà riferimento separato al gruppo solo se esistono deviazioni significative.

45 Nell'ambito del processo di pianificazione annuale, le voci di entrata e di spesa sono orientate con variabili di bilancio
46 definite. Le variabili di pianificazione vengono aggiornate nel corso dell'anno e riviste in vista degli obiettivi prefissati.
47 Gli obiettivi per il 2017 sono stati ampiamente raggiunti. La riduzione delle commissioni nette è stata compensata da
48 minori spese amministrative e ammortamenti di immobilizzazioni materiali. Le valori-obiettivo per gli interessi attivi
49 netti e i redditi da investimenti sono stati superati. Il risultato prima dell'accantonamento dei rischi è stato quindi nel
50 complesso leggermente superiore al budget.

1 La misura del successo finanziario dell'ILB è il risultato prima dell'accantonamento del rischio e della formazione delle
2 riserve. Nel 2017, ILB ha registrato un buon risultato di 44,4 milioni di euro prima dell'accantonamento del rischio e
3 della formazione di riserve che si avvicina al livello dell'anno precedente (44.8m euro).

4 Nel dettaglio, gli interessi attivi netti ammontano a 61,2 milioni di euro e sono in crescita rispetto all'anno precedente
5 (58,2 milioni di euro). Ciò significa che il margine d'interesse è aumentato nonostante i tassi di interesse
6 persistentemente bassi, principalmente a causa della partecipazione di ILB alle operazioni mirate di rifinanziamento a
7 più lungo termine della BCE. Nel 2016 e nel 2017 l'ILB ha partecipato all'offerta TLTRO (targeted longer-term refinancing
8 operations) della BCE con una durata di 4 anni. Il tasso di interesse di questa operazione si basa sul credito netto
9 dell'istituzione. ILB ha superato le condizioni per i nuovi prestiti nel settore privato non finanziario al 31 gennaio 2018
10 ed è stata quindi in grado di realizzare il premio massimo sotto forma di un tasso di interesse di rifinanziamento del -
11 0,40% per il 2016 e il 2017 con effetto retroattivo dall'inizio della durata.

12 I proventi derivanti da attività fruttifere di promozione e sviluppo e dal risultato della tesoreria sono rimasti stabili.

13 Le commissioni nette, pari a 44,9 milioni di euro (anno precedente: 45,6 milioni di euro), derivano in gran parte dalle
14 commissioni per la gestione dei programmi di promozione e sostegno. Si tratta di contributi alle spese amministrative
15 connessi alla concessione di prestiti da fondi fiduciari, alla gestione di programmi di promozione e alla gestione di
16 garanzie. Il calo è dovuto principalmente al calo programmato dei redditi da prestiti fiduciari.

17 Le spese per il personale di ILB sono state pari a 41,3 milioni di euro nel 2017 (anno precedente: 38,6 milioni di euro).
18 L'aumento di 2,7 milioni di euro deriva ancora dall'acquisizione di 53 dipendenti di LASA Brandenburg GmbH i. L. con
19 effetto dal 1° luglio 2016. Anche gli adeguamenti dei contratti collettivi con effetto dal 1° ottobre 2016 hanno
20 comportato un aumento delle spese. Con il trasferimento nel nuovo edificio, i dipendenti riceveranno indennità di
21 viaggio per il trasporto pubblico locale, che aumenterà anche le spese.

22 Alla fine del 2017, ILB impiegava 632 dipendenti (attivi e passivi).

23 Le altre spese amministrative, compresi gli ammortamenti e le svalutazioni di immobilizzazioni immateriali e materiali,
24 sono ammontate a 23,2 milioni di euro (anno precedente: 23,1 milioni di euro). Le spese sono quindi rimaste al livello
25 dell'anno precedente. Tuttavia, va notato che dal 2017 gli ammortamenti su edifici e strutture esterne saranno effettuati
26 per la prima volta a causa del trasferimento nel nuovo edificio amministrativo di ILB. Allo stesso tempo, i costi operativi
27 sono ridotti quasi dello stesso importo.

28 I costi operativi ammontano quindi a 18,5 milioni di euro e sono quindi inferiori al livello dell'anno precedente di 20,7
29 milioni di euro..

30 Gli ammortamenti su immobilizzazioni materiali sono pari a 4,7 milioni di euro e superiori al dato dell'anno precedente
31 (2,4 milioni di euro).

32 La situazione di rischio del gruppo è determinata in gran parte dall'ILB. Le quote dettagliate sono costituite per rischi
33 identificabili nell'attività di prestito, tenendo conto delle garanzie esistenti. Questi rischi sono stabili e a un livello basso,
34 riflettendo in gran parte la cultura conservativa del rischio di ILB. Sono state costituite quote generali per considerare
35 l'evoluzione del rischio di credito latente.

36 I titoli fissi sono generalmente valutati secondo il principio meno rigoroso del costo o del mercato. In linea con l'elevata
37 qualità dei titoli detenuti, a fine anno non sono state necessarie cancellazioni.

38 Per quanto riguarda le attività di credito a lungo termine con periodi a tasso fisso superiori a dieci anni, sono stati
39 costituiti fondi previdenziali ai sensi dell'articolo 340 f del codice commerciale tedesco [§ 340 f HGB] al fine di affrontare
40 il rischio di esercizio dei diritti di recesso previsti dalla legge in questo contesto.

41 Gli altri proventi netti operativi, senza allocazioni al fondo di promozione ILB e al fondo Brandeburgo, sono stati pari
42 a 2,0 milioni di euro nel 2017 e sono quindi inferiori al dato dell'anno precedente di 2,5 milioni di euro. Le ragioni
43 principali del calo sono le spese aggiuntive in concomitanza con il trasferimento nel nuovo edificio e il sussidio della
44 banca per il ristorante aziendale.

45 Gli altri proventi operativi comprendono ricavi per 4,0 milioni di euro derivanti dall'uso appropriato dei fondi FESR
46 nell'ambito del "Brandenburg-Kredit Mezzanine". Inoltre, sono stati prelevati fondi per 5,7 milioni di euro dai fondi di
47 fase iniziale e di crescita, nonché fondi per 2,1 milioni di euro per il microprestito. Queste entrate sono state destinate
48 al fondo Brandeburgo.

49 Gli altri proventi operativi includono anche le spese per i fondi stanziati del fondo di promozione ILB per 3,4 milioni di
50 euro che si sono resi necessari grazie ai fondi e al sostegno promessi nel 2017.

1 Nel 2017 sono stati stanziati 5,0 milioni di euro per il fondo di promozione ILB. Ciò significa che dal 2006 90,0 milioni
2 di euro dei ricavi della banca sono stati messi a disposizione per misure di finanziamento e sostegno nell'ambito della
3 famiglia di prodotti di credito Brandeburghese di ILB..

4 Altri 60,2 milioni di euro sono stati assegnati al fondo per i rischi bancari generali a partire dal risultato corrente (anno
5 precedente: 33,7 milioni di euro). Questa cifra include la riclassificazione di 23,7 milioni di euro dalle riserve per
6 imprevisti al fondo per i rischi bancari generali ai sensi della sezione 340 f del codice commerciale tedesco [§ 340 f HGB].

7 Il totale di bilancio di ILB, che rappresenta il 99,9% dell'importo di bilancio del gruppo, è aumentato nell'esercizio 2017
8 di 215,2 milioni di euro a 13.533,4 milioni di euro (anno precedente: 13.318,2 milioni di euro). Alla luce della posizione
9 dominante di ILB nel gruppo, si farà riferimento separato al gruppo solo se esistono deviazioni significative.

10 Il volume d'affari, comprendente le attività registrate in bilancio con clienti correnti, passività potenziali, prestiti
11 amministrativi e garanzie amministrative, ammontava a 13.751,4 milioni di euro alla fine dell'esercizio 2017 (anno
12 precedente: 13.545,8m euro). Il volume d'affari del gruppo ammontava a 13.758,1 milioni di euro al 31 dicembre 2017
13 (anno precedente: 13.559,9 milioni di euro). La differenza di 6,7 milioni deriva principalmente dai depositi bancari delle
14 controllate – iscritti nella voce "Altre attività" dello stato patrimoniale consolidato – nonché dalle immobilizzazioni
15 materiali.

16 I prestiti e le anticipazioni di ILB alle banche sono aumentati del 5,8% arrivando a 2.345,4 milioni di euro (anno
17 precedente: 2.217,7 milioni di euro). Questo aumento è dovuto principalmente ai 25,5 milioni di euro concessi nel
18 quadro dei prestiti brandeburghesi alle PMI e alla trasmissione di prestiti KfW come istituto di spedizione per le casse
19 di risparmio nel Brandeburgo. Inoltre, i prestiti tramite prestiti obbligazionari nazionali sono aumentati di 85,0 milioni
20 di euro.

21 Si è registrato un ulteriore aumento delle garanzie in contanti fornite per gli elementi derivati detenuti bilateralmente.
22 Per contro, i prestiti globali in affari con le banche dei richiedenti sono diminuiti di 87,7 milioni di euro a seguito dei
23 rimborsi.

24 I crediti e gli anticipi verso la clientela di ILB sono leggermente diminuiti di 55,2 milioni di euro, attestandosi a 4.954,0
25 milioni di euro (anno precedente: 5.009,2 milioni di euro). Ciò è dovuto in particolare al rimborso di circa 253,0 milioni
26 di euro in attività di prestito da parte del Fondo statale per l'edilizia abitativa. Al contrario, le attività di prestito
27 municipale e i prestiti per la promozione della costruzione di alloggi sono cresciuti. L'emissione di prestiti obbligazionari
28 domestici e obbligazioni nominative ha mantenuto l'attività creditizia al livello dell'anno precedente. I crediti fiduciari
29 diminuiscono di 344,4 milioni di euro arrivando a 2.256,3 milioni per effetto di rimborsi programmati e non programmati
30 e per effetto della cessazione della gestione degli investimenti in titoli fiduciari.

31 Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso di ILB ammontano a 3.245,3 milioni di euro al 31 dicembre 2017 e sono
32 in aumento di 170,1 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

33 Le azioni e gli altri titoli a reddito variabile sono esclusivamente le azioni del fondo speciale emesso nel 2014 con
34 Union Investment Institutional GmbH, un fondo misto che investe in obbligazioni societarie europee e che è stato
35 aumentato di 30,0 milioni di EUR nell'anno in esame.

36 Le altre attività di ILB ammontano a 52,7 milioni di euro (anno precedente: 88,1 milioni di euro), inclusi 51,7 milioni
37 di euro per il pagamento del margine alle controparti centrali. All'interno del gruppo, questa voce di bilancio comprende
38 principalmente fondi liquidi per 29,8m euro detenuti dalle controllate del gruppo presso banche. Alla fine dell'esercizio
39 2017, il gruppo registrava altre attività per un totale di 82,8m euro (anno precedente: 121,5 milioni di euro).

40 ILB effettua operazioni di copertura dei tassi di interesse derivati al solo scopo di gestire i rischi di tasso di interesse e
41 di cambio. Il volume nominale delle attività alla data chiave del bilancio è stato pari a 12.599,5 milioni di euro (anno
42 precedente: 10.935,0 milioni di euro).

43 Anche la situazione finanziaria del gruppo è determinata quasi esclusivamente da ILB. Le passività di ILB sono garantite
44 dalla responsabilità legale del settore pubblico, dalla responsabilità del garante e dalla garanzia di responsabilità dello
45 stato federale del Brandeburgo.

46 Nell'esercizio 2017, i fondi a breve termine sono stati prelevati principalmente attraverso operazioni temporanee,
47 depositi a termine e transazioni di denaro a chiamata, principalmente con banche nazionali. I fondi sono stati prelevati
48 anche attraverso transazioni di mercato aperto con Deutsche Bundesbank.

49 Il rifinanziamento a lungo termine è stato effettuato principalmente tramite prestiti obbligazionari di banche nazionali
50 e prestiti globali della Banca europea per gli investimenti (BEI), KfW-Bankengruppe, Landwirtschaftliche Rentenbank e
51 della Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa, nonché da collocamenti obbligazionari presso compagnie di assicurazione
52 nazionali.

1 Rispetto all'anno precedente, le passività verso banche sono aumentate di 374,7 milioni di euro a 9.683,6 milioni di
2 euro al 31 dicembre 2017 (anno precedente: 9.308,9 milioni di euro). Mentre i rifinanziamenti a lungo termine e le
3 operazioni di mercato aperto sono aumentati di 845,0 milioni di euro, i fondi assorbiti tramite depositi a termine e
4 denaro a chiamata sono diminuiti di 389,2 milioni di euro.

5 Le passività verso clienti al 31 dicembre 2017 sono aumentate di 52,6 milioni di euro rispetto all'anno precedente.
6 Tale aumento deriva principalmente dai depositi di denaro a chiamata per 63,4 milioni di euro. I fondi raccolti da
7 compagnie assicurative estere attraverso collocamenti obbligazionari sono diminuiti di 9,0 milioni di euro.

8 Le passività fuori bilancio sono aumentate significativamente nel 2017 nel suo complesso. Le passività relative a
9 garanzie sono aumentate di 10,4 milioni di euro. Non vi sono indicazioni che le garanzie per passività potenziali saranno
10 richiamate, ad eccezione di due casi per i quali è stato effettuato un corrispondente accantonamento rischi. Gli impegni
11 di prestito irrevocabili sono aumentati di 517,0 milioni di EUR a 867.8m al 31 dicembre 2017. Il calo di 19,9 milioni di
12 euro dei prestiti e delle garanzie gestite per il Land federale del Brandeburgo è dovuto ai rimborsi per questo settore di
13 attività, che si sta riducendo come previsto.

14 Il fondo per i rischi bancari generali ai sensi della sezione 340g del codice commerciale tedesco [§ 340 g HGB] è stato
15 aumentato a 392,4 milioni di euro, inclusi 337,7 milioni di euro che devono essere classificati come capitale di base
16 passivo.

17 Il patrimonio netto di ILB, incluso il fondo per i rischi bancari generali, ammontava a 614,6 milioni di euro al 31
18 dicembre 2017 (anno precedente: 549,0 milioni di euro). Il patrimonio netto del gruppo ammontava a 615.8m euro
19 (anno precedente: 553,5 milioni di euro).

20 Tale incremento è dovuto in gran parte all'allocazione al fondo per i rischi bancari generali e agli utili non distribuiti.
21 Lo stanziamento al fondo per i rischi bancari generali ammonta a 60,2 milioni di euro. Ciò include uno stanziamento
22 basato sulla domanda per il fondo di promozione ILB con l'importo iscritto a bilancio di 5,0 milioni di euro. Dal 2006,
23 90,0 milioni di euro dei ricavi della banca sono stati messi a disposizione per misure di finanziamento e sostegno
24 nell'ambito della famiglia di prodotti di credito Brandeburghese di ILB.

25 La tabella seguente illustra lo sviluppo e la composizione del fondo di promozione ILB e del fondo Brandeburgo.

26 Tabella -

Thousand EUR	ILB promotional fund	Brandenburg fund
Date revised last: 01 January 2017	21,948	22,300
Additions	5,000	11,806
of which:		
Brandenburg Kredit Mezzanine		538
Brandenburg-Kredit Mezzanine II		3,461
BFB III early phase and growth funds		5,695
Brandenburg micro-loan		2,112
Reversals	3,425	2,892
of which:		
Brandenburg-Kredit Mezzanine II		2,779
As per 31 December 2017	23,523	31,214

27
28 Fonte: Report annuale della Investitionsbank des Landes Brandenburg, 2017

29 A seguito della delibera di destinazione degli utili dell'esercizio 2016 adottata dall'Assemblea degli Azionisti del 1
30 giugno 2017, è stato distribuito agli azionisti un dividendo di 6,0 milioni di euro. Inoltre, 5,0 milioni di euro sono stati
31 destinati agli utili portati a nuovo e 0,1 milioni di euro sono stati destinati agli utili riportati a nuovo.

32 Nel complesso, l'obiettivo strategico di rafforzare ogni anno il capitale di almeno 20 milioni di euro è stato chiaramente
33 superato nel 2017 con uno stanziamento di circa 31,2 milioni di euro..

34 I requisiti patrimoniali dell'ordinanza tedesca sulla solvibilità e del regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR) dell'UE
35 sono stati sempre soddisfatti.

1 Nel 2017 il coefficiente patrimoniale complessivo di ILB secondo il CRR oscillava tra il 16,68% e il 17,82% (quello del
2 gruppo: tra il 16,73% e il 17,87%).

3 Nel 2017 il coefficiente patrimoniale core di ILB secondo il CRR oscillava tra il 14,94% e il 16,08% (quello del gruppo:
4 tra il 15,00% e il 16,14%).

5 Nell'esercizio 2017, ILB ha promesso fondi promozionali per circa 1,6 miliardi di euro per 4.190 progetti, tra cui 755
6 milioni di euro per prodotti relativi alle attività gestite per lo stato federale del Brandeburgo e 836 milioni di euro per i
7 prodotti propri di ILB.

8 Gli indicatori di performance non finanziaria di ILB sono principalmente legati alle problematiche dei dipendenti.

9 Al 31 dicembre 2017, 532 persone erano attivamente occupate in posti di lavoro permanenti (anno precedente: 534).
10 Il numero di dipendenti in posti di lavoro temporanei è passato da 67 a 72. Nel complesso, il 17,1% di tutti i dipendenti
11 attivi ha lavorato part-time. Questa cifra è aumentata dell'1,1% rispetto al livello dell'anno precedente.

12 28 dipendenti si trovavano nella fase passiva di semipensionamento, pensionamento anticipato, congedo parentale
13 o altre forme di lavoro passivo (anno precedente: 29 dipendenti). Il numero di studenti (15) nei programmi di studio
14 cooperativi è aumentato di uno rispetto all'anno precedente.

15 Alla fine dell'anno le donne rappresentavano il 66,7% (anno precedente: 67,1%) della forza lavoro. L'età media di tutti
16 i dipendenti era di 47,1 anni (anno precedente: 46,8).

17 Nel 2017, ILB ha fornito un supporto attivo per l'ulteriore sviluppo professionale dei propri dipendenti attraverso
18 eventi di formazione interni ed esterni. La partecipazione al seminario è stata di 1.016 (anno precedente: 1.450)

19 **La gestione del rischio**

20 La gestione dei rischi considera la capacità di sopportare i rischi e comprende la definizione di strategie nonché
21 l'istituzione di un sistema di controllo interno, la funzione di conformità e una funzione di audit interno. Il sistema di
22 controllo interno è costituito da regole per le strutture e i processi, nonché da processi di orientamento e controllo dei
23 rischi. I rischi sono identificati, limitati e monitorati come parte della gestione del rischio.

24 ILB ha stabilito una strategia integrata e un processo di pianificazione. I contenuti e i processi della strategia e del
25 processo target (incluso il processo di pianificazione del capitale) e il processo di limitazione sono allineati tra loro.
26 Questa interazione include essenzialmente le fasi di processo di pianificazione, implementazione, valutazione e
27 adattamento della strategia aziendale e di rischio, nonché il monitoraggio degli obiettivi e l'analisi delle deviazioni.

28 La strategia di rischio riflette la tolleranza al rischio individuale di ILB e determina la gestione generale dei rischi,
29 costituendo la base per la struttura del rischio di ILB. Sono stabiliti orientamenti e misure per l'identificazione, la
30 gestione e il monitoraggio dei rischi. La strategia di rischio si basa sul continuo rispetto dei requisiti normativi, della
31 legge e dello statuto di ILB, nonché della politica sui rischi emessa dal Consiglio di Gestione.

32 Il consiglio di amministrazione rivede e adotta la strategia come richiesto, tuttavia, almeno una volta all'anno come
33 parte del processo strategico. Il consiglio di amministrazione comunica la strategia dei rischi al comitato dei rischi del
34 consiglio di amministrazione e discute tale strategia con quest'ultimo.

35 ILB persegue generalmente una politica di rischio conservativa. L'obiettivo di questa politica è quello di diversificare
36 tra i diversi tipi di rischi, vale a dire accettare consapevolmente i rischi ma evitarli in settori che esulano dalle
37 competenze chiave della banca. I principi di tolleranza al rischio stabiliti nella strategia in materia di rischi costituiscono
38 il quadro generale dell'attività della banca.

39 Il sistema di monitoraggio dei rischi in atto è orientato al rischio di insolvenza esistente, ai rischi di prezzo di mercato
40 e ai rischi operativi.

41 Il monitoraggio e l'assunzione del rischio sono funzioni separate in tutti i livelli dell'organizzazione. I rischi sono
42 identificati e valutati e i processi di gestione e controllo dei rischi sono ulteriormente sviluppati dall'unità di controllo
43 dei rischi/finanza nell'ambito della funzione di controllo dei rischi. La funzione di controllo del rischio comprende inoltre
44 il monitoraggio continuo della situazione di rischio e della capacità di assunzione del rischio, nonché la segnalazione in
45 linea con il rispettivo contenuto del rischio e i requisiti previsti dal diritto normativo. A livello operativo, i rischi sono
46 gestiti dalle unità organizzative responsabili dei rispettivi rischi.

47 Gli strumenti di monitoraggio dei rischi per la gestione delle filiali sono adattati alle esigenze del gruppo e consentono
48 un monitoraggio e una valutazione tempestivi della situazione di rischio. Le filiali sono integrate nel processo di

1 pianificazione di ILB. Le partecipazioni strategiche/iniziative di startup e le unità di controllo sono responsabili del
2 controllo degli sviluppi annuali presso le controllate. Le relazioni trimestrali sulle condizioni economiche e le analisi degli
3 scostamenti target/effettivi della struttura dei risultati e dei rischi servono a informare il Consiglio di Gestione
4 sull'evoluzione delle partecipazioni. Non appena la valutazione della situazione di rischio dimostra la necessità di agire,
5 le relazioni sono integrate da proposte per ulteriori azioni.

6 Il Consiglio di Gestione ha la responsabilità generale del controllo dei rischi della banca e del gruppo istituto.
7 Conformemente ai requisiti minimi per la gestione dei rischi, il Consiglio di Gestione informa trimestralmente per iscritto
8 il Comitato dei rischi della situazione di rischio della banca. Inoltre, la situazione di rischio dell'ILB viene spiegata anche
9 durante le riunioni periodiche del comitato al consiglio di amministrazione in qualità di organo di controllo del consiglio
10 di amministrazione.

11

12 **Il costo del capitale**

13 Il core business di ILB è la promozione di progetti di investimento pubblici e privati, utilizzando principalmente fondi
14 provenienti dal bilancio dello stato federale del Brandeburgo o attraverso banche clienti.

15 La banca non si assume alcun rischio di credito per i patrimoni gestiti su base fiduciaria per lo Stato federale, come il
16 Fondo statale per la costruzione di alloggi (LWV), un fondo statale federale a scopo speciale gestito dalla banca sulla
17 base di bilanci approvati e principi di gestione per conto del Ministero delle infrastrutture e della pianificazione regionale
18 del Brandeburgo.

19 La sottostrategia per i rischi di default viene aggiornata ogni anno e costituisce la base per i prestiti. Questa strategia
20 contiene le linee guida dell'attività di prestito e, a livello di portafoglio di subprestiti, i requisiti qualitativi e quantitativi
21 per i prestiti.

22 I rischi di prestito derivano da attività di tesoreria, mutui per la casa, prestiti sindacati nel settore commerciale, prestiti
23 infrastrutturali e affari con le banche dei richiedenti. Nelle transazioni con le banche dei richiedenti, i prestiti sono
24 trasferiti alla banca del mutuatario finale senza alcun rischio da parte dell'ILB per quanto riguarda il rischio di
25 inadempimento del mutuatario finale. Nel caso di tali prestiti da banca a banca, l'ILB sopporta il rischio di
26 inadempimento della banca del richiedente, che è inoltre garantito dalla possibilità di ricorrere al mutuatario finale.

27 I rischi derivanti dalle operazioni fuori bilancio consistono principalmente in impegni irrevocabili di prestiti e passività
28 potenziali sotto forma di sottopartecipazioni al rischio in operazioni di prestito sindacato.

29 Al fine di limitare i rischi derivanti dall'attività di prestito, per queste operazioni sono in vigore criteri definiti con
30 precisione, in particolare per quanto riguarda l'affidabilità creditizia del mutuatario, le garanzie e l'importo massimo del
31 prestito (solo prestiti sindacati commerciali). Nei conti annuali sono stati previsti accantonamenti dettagliati per crediti
32 inesigibili sufficienti a coprire i rischi noti.

33 A causa dell'aggiustamento fiscale interstatale, della legge sull'aggiustamento fiscale generale con i comuni e le
34 associazioni municipali dello stato federale di Brandeburgo, nonché del "freno all'indebitamento" previsto dalla
35 costituzione, ILB non prevede ancora alcun rischio di default nell'attività di prestito del settore pubblico come il più
36 grande sottoportafoglio di prestiti della banca.

37 I rischi di default sono monitorati dall'unità di back office/gestione dei prestiti. Il controllo del rischio calcola l'utilizzo
38 dei limiti su base trimestrale e informa la gestione del back office/dei prestiti e successivamente le rispettive aree di
39 prodotto. La direzione del back office/crediti valuta il rischio e, quando necessario, redige adeguate raccomandazioni di
40 intervento.

41 Alla fine di ogni trimestre, le funzioni di controllo e segreteria prestiti eseguono un'analisi completa e valutano il
42 rischio di insolvenza per la banca nel suo complesso per le attività che coinvolgono prestiti garantiti da ILB. Il risultato
43 di questa analisi rientra nella comunicazione dei rischi al Consiglio del Gruppo e al Comitato rischi del Consiglio di
44 amministrazione. Oltre a presentare il portafoglio di prestiti, la relazione sui rischi valuta anche il rischio di insolvenza
45 e, se del caso, raccomanda misure di gestione del rischio.

46 In linea con la cultura conservativa del rischio di ILB, la struttura del rischio del portafoglio prestiti della banca può
47 essere classificata come a basso rischio. L'intero portafoglio di prestiti propri di ILB ammontava a 12.505 milioni di euro
48 al 2017. Oltre il 99% è stato valutato secondo la data pertinente sulla base del nuovo sistema di rating di Sparkassen
49 Rating und Risikosysteme GmbH (S-Rating). L'87% dei prestiti nel portafoglio di prestiti propri di ILB (esclusi i fondi
50 speciali) è stato valutato eccellente (rating SR 1 2) o sono state fornite garanzie (di solito garanzie pubbliche o garanzie

1 reali). La valutazione dei rischi di default a livello dei singoli debitori è stata introdotta gradualmente a partire dal 2015
2 applicando metodi di rating standardizzati e approvati dalle autorità di regolamentazione di S-Rating.

3 Vengono applicati i seguenti metodi:

- 4 • Sparkassen-Immobilien­geschäfts­rating (SIR) principalmente nel settore immobiliare clienti/locazioni immobiliari
- 5 • Sparkassen-Standardrating (STR) principalmente nel settore dei clienti commerciali e pubblici.
- 6 • KundenKompaktRating (KKR) principalmente per i mutuatari in attività di prestito non rilevanti per il rischio delle
7 aree di attività dell'economia, del finanziamento delle infrastrutture e dell'edilizia residenziale (finanziamento
8 immobiliare / appartamenti in affitto).

9 Procedure semplificate sono applicate nel caso di prestiti comunali, istituti finanziari e debitori in cui l'esposizione
10 propria di ILB è inferiore a 750.000 EUR.

11 I metodi di classificazione del rischio sono applicati regolarmente e/o come richiesto nei processi di approvazione e
12 monitoraggio dei prestiti.

13 La strategia aziendale e di investimento in tesoreria è soggetta a un processo continuo di analisi e adattamento
14 orientato al rischio che garantisce la politica di investimento conservativa di ILB.

15 Le decisioni di investimento vengono prese dopo un'analisi indipendente del rischio. Gli acquisti sono subordinati a
16 un rating minimo "A" del titolo interessato da parte di un'agenzia di rating esterna (Moody's, Standard & Poor's o Fitch).
17 Un rating BBB minimo esterno è stato accettato per una parte limitata del portafoglio. Le obbligazioni non garantite
18 sono acquistate in base a limitazioni di volume e durata, a seconda del rating esterno. I rischi di prestito erano
19 ampiamente distribuiti.

20 Nel 2014, ILB ha costituito un fondo speciale di obbligazioni societarie (rating minimo: investment grade) con un
21 volume che è stato successivamente aumentato nel 2017 da 30 milioni di euro a 200 milioni di euro.

22 Il controllo monitora quotidianamente le pubblicazioni per rilevare eventuali variazioni dello standing dei titoli e/o
23 degli emittenti. Oltre a queste misure, viene monitorato e confrontato con gli investimenti privi di rischio l'andamento
24 dei ricarichi di rendimento per i titoli iscritti in una watchlist, al fine di utilizzare la valutazione del mercato come
25 indicatore precoce di qualsiasi variazione del rischio.

26 La banca ha in vigore limiti specifici per l'acquisto di titoli, titoli del mercato monetario e derivati, nonché limiti
27 massimi per ciascuna banca per i prestiti erogati attraverso banche clienti, singoli progetti di rifinanziamento e prestiti
28 globali. I limiti sono fissati separatamente per ciascuna banca, sulla base di una valutazione della sua situazione
29 finanziaria, del suo rating esterno e di altri dati qualitativi. Se il rating permanente e/o esterno cambia, viene preso in
30 considerazione un adeguato aggiustamento del limite. I limiti interni sono generalmente riesaminati una volta all'anno.

31 Il controllo e l'unità specializzata verificano regolarmente il rispetto dei limiti.

32 Grazie al suo status di banca di promozione e alla garanzia di responsabilità civile dello Stato federale del Brandeburgo,
33 ILB è in grado di rifinanziare le sue attività a condizioni favorevoli sui mercati monetari e dei capitali. Come già visto
34 quando i mercati finanziari erano ristretti, ulteriori opportunità derivano da un'ulteriore riduzione dello spread di rischio
35 della banca, espandendo al contempo lo spread di rifinanziamento nel contesto finanziario.

36 **2.4.3 Il caso francese: le Agences de l'Eau**

37 **Le Agenzie di bacino**

38 Le sei agenzie di bacino ("Agences de l'Eau") sono state istituite con la legge del 1964 per gestire le risorse idriche.
39 Attuano le politiche del comitato di bacino, che riunisce i rappresentanti degli utenti dell'acqua, delle associazioni
40 socioprofessionali, dei governi locali (regioni, "dipartimenti", comuni) e dello Stato.

1 Le politiche e i piani di gestione delle acque a livello di bacino idrografico sono delineati nello SDAGE (“Schéma
2 directeur d'aménagement et de gestion des eaux”), mentre a livello di sottobacino il documento di base è il SAGE
3 (“Schéma d'aménagement et de gestion delle acque”).

4 In quanto EPA francesi (“Etablissement Public de l'Etat à caractère administratif”), le Agences de l'Eau dovrebbero
5 essere finanziariamente autosufficienti. Le loro entrate derivano dalle tasse sui prelievi e sugli scarichi inquinanti che gli
6 utenti pagano con le bollette dell'acqua. Inoltre, la legge del 30 dicembre 2004 ha trasferito alle Agences de l'Eau gli
7 aiuti per i comuni rurali che fino ad allora erano stati erogati dalla FNDAE (“Fonds national pour le développement des
8 adductions de l'eau”, il fondo nazionale per lo sviluppo delle reti idriche).

9 Le Agences de l'Eau utilizzano poi le loro entrate per pagare sussidi e prestiti (“avances”) ai governi locali, alle imprese
10 industriali e agricole e ad altre associazioni per aiutarli a finanziare lavori per la gestione delle acque e la lotta e
11 prevenzione dell'inquinamento. Una parte delle entrate copre le spese proprie dell'Agence de l'Eau. Inoltre, le Agences
12 de l'Eau cofinanziano infrastrutture per il trattamento e la distribuzione dell'acqua potabile, opere di interesse comune
13 per il bacino fluviale, la manutenzione dei fiumi e delle zone umide, la raccolta e il trattamento delle acque reflue,
14 l'eliminazione dei rifiuti e dei rifiuti pericolosi rifiuti industriali, adozione di tecnologie pulite in vari settori, ecc. I prelievi
15 sono votati dal comitato del bacino idrografico. La tassa sull'inquinamento dipende dalla pressione ecologica sul
16 sottobacino; ad esempio, è elevato nelle zone sensibili, per finanziare gli investimenti nelle acque piovane e nel
17 trattamento delle acque reflue. Il prelievo di prelievo si basa sulla quantità. Inoltre, le Agences de l'Eau premiano le
18 collettività e le industrie con sconti sulla tassa sull'inquinamento in base alla quantità di inquinamento evitato grazie a
19 determinate opere. Tali premi (denominati AQUAEX) intendono sostenere lo sviluppo di una gestione integrata delle
20 risorse idriche dalla rete all'impianto di trattamento.

21 I tassi di aiuto variano a seconda della zona geografica e delle necessità di raggiungere determinati obiettivi di qualità
22 (vedi, ad esempio, Allegato 1). Ad esempio, l'Agence de l'Eau Seine-Normandie utilizza due criteri per determinare
23 l'importo dell'aiuto per un singolo progetto (Rotillon, 2007):

- 24 • il prezzo di riferimento è il prezzo che l'Agence de l'Eau è disposta ad accettare; dipende dai risultati attesi e funge
25 da limite massimo per l'aiuto finanziario;
- 26 • il giusto prezzo è il prezzo da pagare effettivamente per le opere.

27 Per ricevere una sovvenzione o un prestito proporzionato ai costi effettivi, il destinatario dell'aiuto finanziario deve
28 essere in grado di giustificare qualsiasi importo positivo cospicuo superiore al prezzo di riferimento. Per
29 l'approvvigionamento di acqua potabile e la raccolta e il trattamento delle acque reflue – oltre agli aiuti specifici
30 destinati alle collettività – l'Agence de l'Eau Seine-Normandie stipula contratti dipartimentali con i dipartimenti per
31 finanziare i lavori del WSS, al fine di facilitare la programmazione degli investimenti. I “contrats d'agglomération
32 pluriannuel” con le collettività locali delineano i programmi di investimenti nell'approvvigionamento di acqua potabile
33 e nei servizi igienico-sanitari. Inoltre, le pubbliche amministrazioni locali possono ricevere premi per il trattamento delle
34 acque reflue proporzionali all'efficacia degli impianti di trattamento delle acque reflue. Infine, ma meno importante,
35 esistono contratti specifici rivolti a determinati gruppi professionali in specifiche aree geografiche: questi contratti
36 globali mirano a ridurre l'inquinamento disperso proveniente dalle piccole e medie imprese e fissano gli aiuti finanziari
37 sulla base degli obiettivi e del successo nel raggiungimento degli obiettivi attesi. risultati.

38 Un problema degli aiuti finanziari delle Agences de l'Eau è che il loro orizzonte temporale è diverso da quello del
39 mutuatario: ad esempio, le collettività pianificano i loro investimenti a lungo termine (ad esempio 20 anni), mentre
40 l'agenzia può impegnarsi solo per il periodo di un programma di investimenti, vale a dire un massimo di cinque anni, e
41 non può garantire al mutuatario che gli stessi tassi di aiuto saranno disponibili anche in seguito; ciò pone un grosso
42 problema per i beneficiari degli aiuti, che necessitano di informazioni sui tassi di prestito e sussidio per la loro
43 pianificazione finanziaria (Rotillon, 2007).

44 Le Agences de l'eau forniscono sussidi (“subventions”) e prestiti a un tasso di interesse dello 0% (“avances”). Ad
45 esempio, nell'ambito del 9° programma 2007-2012, l'Agence de l'Eau Seine-Normandie offre prestiti allo 0% con una
46 durata di otto anni da rimborsare in rate annuali costanti. La scadenza può essere estesa a 15 anni per le collettività.

47 Ai fini del calcolo seguente, i sussidi o le sovvenzioni sono considerati equivalenti a prestiti con un tasso di interesse
48 dello 0%. In generale si può assumere che il recupero del capitale venga effettuato attraverso la componente di
49 ammortamento degli investimenti compresi nel calcolo tariffario. Le aliquote di ammortamento non sono determinate
50 dalla modalità di finanziamento. Pertanto, ciò che conta ai fini di questo studio è la differenza nei tassi di interesse, che
51 determina l'impatto delle diverse modalità di finanziamento sulle tariffe.

1 Calcoliamo il tasso di interesse effettivo, se una determinata percentuale dell'importo dell'investimento viene
2 sovvenzionata o ottenuta ad un tasso di interesse dello 0%. Il tasso di interesse effettivo con un prestito (o sussidio) allo
3 0% è dato dalla seguente equazione:

4
$$(1) i_{\text{eff}} = i * (1 - f),$$

5 dove i è il tasso di interesse della fonte alternativa di fondi e f è la frazione sovvenzionata dell'importo
6 dell'investimento.

7 Una fonte alternativa di fondi per i governi locali in Francia è Dexia Crédit Local (DCL), una filiale del Gruppo Dexia
8 specializzata in servizi finanziari al settore pubblico locale. Il Gruppo Dexia nasce nel 1996 dalla fusione del Crédit Local
9 de France e del Crédit Communal de Belgique. DCL serve enti territoriali, ospedali, altre organizzazioni sanitarie, alloggi
10 sociali e altre istituzioni sociali. È presente con le sue filiali in 30 paesi; in Francia detiene una quota di mercato del 42%.
11 Ha ricevuto alcuni dei migliori rating del settore bancario (AA da Standard & Poor's, Aa2 da Moody's, AA+ da Fitch),
12 pertanto può rifinanziarsi a condizioni favorevoli. DCL offre diverse tipologie di finanziamento agli enti pubblici locali:
13 finanziamenti a tasso fisso fino a cinque anni; finanziamenti a tasso indicizzato (con riferimento, ad esempio, all'Euribor
14 a 1, 3, 6 o 12 mesi) con soluzioni di copertura contro variazioni avverse dei tassi di interesse; finanziamenti a tasso fisso
15 nel primo periodo e a tasso indicizzato nel secondo; Finanziamenti "multi-indice", con un prefinanziamento fino a 36
16 mesi seguito dall'ammortamento di varie linee di credito di diversa tipologia, durata (fino a 30 anni) e profili, a breve e
17 lungo termine a tasso fisso, rivedibili e tassi variabili; Crediti "multi-index revolving", con una gestione attiva della
18 tesoreria e del debito (gestione quotidiana in tempo reale con prelievi e rimborsi a brevissimo termine per reintegrare
19 la linea di credito e arbitraggio tra diversi indici). Ai fini dei nostri calcoli, assumiamo che DCL presti all'EURIBOR a 3 mesi
20 e prendiamo il valore di maggio 2007, 4,0714%, come esempio per i .

21 Il calcolo secondo l'Eq. (1) viene effettuata con frazioni agevolate dal 15% al 70%. Questa è la gamma degli aiuti
22 finanziari dell'Agence de l'Eau Seine-Normandie (9° programma, 2007-2012) per il disinquinamento industriale (allegato
23 1).

24 La tabella xy mostra i risultati.

25 Tabella – tassi effettivi di finanziamento in funzione del livello di copertura da parte delle Agences de l'Eau

f	15%	20%	30%	40%	50%	60%	70%
i_{eff}	3.4607%	3.2571%	2.8500%	2.4428%	2.0357%	1.6286%	1.2214%
Difference with respect to 3-month Euribor (May 2007)	-0.6107%	-0.8143%	-1.2214%	-1.6286%	-2.0357%	-2.4428%	-2.8500%

26

27 **2.4.4 *Nederlansse Waterschapbank***

28 **Modello di regolazione e gestione**

29 La Nederlandse Waterschapsbank N.V. (NWB) è stata fondata nel 1954 per coordinare gli investimenti nelle difese
30 marittime da parte degli enti idrici. Sarebbe stato costoso per ciascun ente idrico sviluppare le proprie competenze
31 finanziarie specializzate: NWB ha offerto l'opportunità di ottenere economie di scala in questo senso e, quindi, di ridurre
32 i costi di finanziamento.

33 Da allora ha svolto il ruolo di banchiere interno e tesoriere per gli enti idrici, fornendo non solo finanziamenti ma
34 anche servizi di trasferimento fondi, e-banking e consulenza. Inoltre, finanzia le autorità comunali e provinciali, le società
35 di fornitura di acqua potabile, le organizzazioni ambientaliste e gli istituti di edilizia residenziale pubblica, sanitaria ed
36 educativa. Alla fine del 2005 aveva un totale attivo di 33,2 miliardi di euro, diventando così la settima banca più grande
37 dei Paesi Bassi. Nel 2004, seguendo la politica dell'UE volta a creare condizioni di parità nel mercato dei servizi finanziari,
38 il governo olandese ha approvato un disegno di legge per assoggettare gli enti creditizi specializzati all'imposta sulle
39 società. Di conseguenza, la NWB è stata tassata per la prima volta nel 2005.

1 Secondo l'art. 32 del suo statuto, "Solo lo Stato dei Paesi Bassi e le altre persone giuridiche di diritto pubblico possono
2 essere titolari di azioni". Attualmente lo Stato olandese detiene il 17% del capitale sociale, le aziende idriche l'81% e le
3 Province il restante 2%. Inoltre, il suo statuto le impedisce di concedere prestiti al settore privato. Nel riquadro è
4 riportata l'attività della banca così come delineata all'articolo 2 dello Statuto

5 Secondo quanto dichiarato, la missione è quella di contribuire a raggiungere l'obiettivo di una gestione sostenibile
6 dell'acqua offrendo agli operatori finanziamenti alle condizioni più favorevoli possibili. Ciò è reso possibile dal rating
7 elevato (AAA+) dipendente dalla garanzia sovrana offerta dallo stato olandese nei confronti dei finanziatori. In pratica,
8 le obbligazioni emesse da NWB equivalgono in tutto e per tutto a titoli di stato.

9 La strategia mira a rendere il portafoglio di prestiti carbon-neutral entro il 2050, con un obiettivo intermedio di
10 generazione di energia da fonte rinnovabile tale da superare quella prodotta da fonti fossili nel 2035.

11 A causa della sua missione di politica pubblica, NWB guadagna margini inferiori alla media. Ciò non ha conseguenze
12 di rilievo sul lato del conto economico, essendo i costi operativi assai esigui grazie all'assenza di una rete di filiali e un
13 organico assai snello. In virtù di ciò, essa presenta infatti un cost-income ratio molto contenuto, pari al 9,7%. La NWB si
14 finanzia sui mercati monetari e dei capitali internazionali attraverso obbligazioni, titoli a medio termine e carta
15 commerciale. Il finanziamento dei prestiti a breve termine e degli scoperti di conto avviene tramite saldi di conti correnti,
16 depositi vincolati, denaro a richiesta della clientela o dal mercato monetario. Le altre fonti di finanziamento a breve
17 termine della banca sono le obbligazioni richiamabili e la carta commerciale. I finanziamenti a lungo termine provengono
18 dai prestiti sui mercati dei capitali.

19 Il Consiglio di Amministrazione e il Consiglio di Sorveglianza hanno definito una serie di criteri che le attività della
20 banca devono soddisfare per poter creare valore per i clienti, azionisti e altri stakeholder.

21 I criteri chiave includono il mantenimento degli elevati rating creditizi e lo status di banca promozionale. Quest'ultimo
22 significa che, secondo il diritto europeo, almeno il 90% del totale dei prestiti della banca si qualifica come prestito
23 promozionale. Si tratta di prestiti che contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi politici del settore pubblico.

24 All'interno dello statuto di questa banca vi è una bassa propensione al rischio. Le attività della banca sono chiaramente
25 legate al settore pubblico olandese e sono identificabili come tali anche dagli azionisti, agenzie di rating e investitori. La
26 stragrande maggioranza del portafoglio di prestiti è costituita da prestiti alle autorità locali olandesi e prestiti garantiti
27 da tali autorità.

28 Un altro importante punto di partenza è che vi è una forte organizzazione, sia in termini di capacità commerciale che
29 di gestione del rischio, per gestire sia le attività esistenti che quelle nuove.

30 In consultazione con il Consiglio di vigilanza e le parti interessate, nel 2018 il Consiglio di amministrazione ha definito
31 una strategia a medio termine, nota come strategia "banca dell'acqua sostenibile". Questa strategia individua una serie
32 di obiettivi concreti per il periodo 2019-2023. Nel 2021 questi obiettivi sono stati estesi fino al 2026, poiché una revisione
33 intermedia ha dimostrato che questa strategia stava funzionando e che sottolineava come si fosse in linea con gli
34 obiettivi. Sono stati collegati sei obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDG), che sono i più rilevanti per la
35 nostra banca e dove abbiamo il maggiore impatto, alla strategia per le banche dell'acqua sostenibili. Questo impatto
36 viene monitorato attraverso una serie di indicatori chiave di prestazione (KPI). Ove possibile, questi KPI sono di natura
37 quantitativa, in modo che i risultati siano misurabili, approfonditi e facilmente confrontabili.

38 La strategia di NWB Bank si compone di tre pilastri, una base e una chiave di volta. Questi sono spiegati uno per uno
39 nelle sezioni seguenti, che indicano anche a quale dei sei obiettivi di sviluppo sostenibile si allineano.
40
41

42 **BOX – La strategia a medio termine di NWB: obiettivi e indicatori**

43 **Pilastro 1: La banca del e per il settore dell'acqua pubblica**

44 Questa banca è il principale fornitore di servizi finanziari integrali delle autorità idriche e, nel finanziare questi azionisti, l'obiettivo è
45 massimizzare la quota di mercato. Fornendo finanziamenti adeguati al minor costo possibile, l'intento è di aiutare le autorità idriche
46 nei loro compiti di protezione dalle inondazioni, gestione delle risorse idriche e qualità dell'acqua. Per finanziare i prestiti alle autorità
47 idriche, si emette Water Bond (Green Bond).

48 Anche le aziende di acqua potabile sono tradizionalmente un importante gruppo di clienti di questa banca. Il finanziamento di questi
49 clienti si adatta perfettamente al profilo della "banca dell'acqua sostenibile". Il compito principale delle aziende produttrici di acqua
50 potabile è quello di fornire ai consumatori e alle imprese acqua potabile di alta qualità e sufficiente e, per poterlo fare in futuro,
51 investono nella gestione ambientale. L'obiettivo di questa banca è di estendere i prestiti a questo settore, ove possibile.

1 L'SDG che si adatta perfettamente a una banca di e per il settore idrico pubblico è l'SDG 6: Garantire l'accesso alla gestione sostenibile
2 dell'acqua e dei servizi igienico-sanitari per tutti. Per determinare l'impatto di questa banca, viene esaminata la qualità delle acque
3 superficiali e la qualità dell'acqua potabile di cui sono responsabili rispettivamente le autorità idriche e le società di acqua potabile.
4 Inoltre, gli SDG 13, 14 e 15 sono rilevanti.

5 L'SDG 13 è incentrato su un'azione urgente per combattere il cambiamento climatico e i suoi impatti. L'adattamento dei Paesi Bassi
6 ai cambiamenti climatici, noto anche come adattamento climatico, è parte integrante dei compiti delle autorità idriche.

7 L'SDG 14 riguarda la conservazione e l'uso sostenibile degli oceani, dei mari e delle risorse marittime. Le autorità competenti in
8 materia di acque lavorano per garantire acque superficiali pulite ed ecologicamente sane. Si impegnano sia per una qualità ottimale
9 dell'acqua per gli utenti (come l'agricoltura, le aziende di acqua potabile e le attività ricreative) sia per buone condizioni biologiche e
10 chimiche per le piante e gli animali che vivono nell'acqua. L'impatto della banca su questo SDG viene osservato mediante il controllo
11 della qualità naturale delle acque dolci nei Paesi Bassi.

12 L'SDG 15 riguarda la protezione, il ripristino e la promozione dell'uso sostenibile degli ecosistemi, come le foreste e le praterie. Le
13 attività delle autorità idriche non riguardano solo la biodiversità nell'acqua, ma anche sulla terraferma. Nella gestione e nella
14 manutenzione del sistema idrico, devono rispettare la legislazione sull'ambiente naturale, la maggior parte della quale è contenuta
15 nella legge sulla conservazione della natura. La sezione di questa legge sulla protezione delle specie ha lo scopo di promuovere la
16 conservazione sostenibile delle specie animali e vegetali nei Paesi Bassi. Le autorità idriche hanno elaborato una biobussola con
17 cinque principi comuni che ogni autorità idrica può utilizzare per lavorare al ripristino e alla conservazione della biodiversità a modo
18 suo.

19 **Pilastro 2: essere un attore chiave nel finanziamento del settore pubblico olandese**

20 Questa banca finanzia anche comuni e province, nonché istituzioni sostenute da una garanzia governativa (locale), come associazioni
21 edilizie, istituzioni sanitarie, scuole e università, con i finanziamenti di cui hanno bisogno alle migliori condizioni possibili. In termini
22 di debito in essere, il settore dell'edilizia sociale è il più grande all'interno del settore pubblico olandese e quindi anche il più grande
23 gruppo di clienti di questa banca olandese. Per estendere l'impatto in questo settore, vengono emessi SDG Housing Bonds e si
24 utilizzano i proventi per finanziare le associazioni edilizie. In questo modo si contribuisce a mantenere gli affitti sociali a livelli
25 accessibili e anche a migliorare la sostenibilità del patrimonio abitativo delle associazioni edilizie.

26 Negli ultimi 10 anni sono stati erogati quasi 80 miliardi di euro in prestiti a lungo termine. L'obiettivo è di mantenere la sostanziale
27 quota di mercato nel finanziamento del settore pubblico olandese e, con un patrimonio totale di quasi 73 miliardi di euro, questa
28 banca è diventata uno dei principali attori nel settore bancario olandese. Vi è un forte contributo a garantire condizioni
29 finanziariamente solide, sociali e innovative in cui i fondi pubblici siano utilizzati in modo efficiente ed efficace.

30 La politica di prestito e la gamma di prodotti sono progettate per soddisfare le mutevoli esigenze del settore pubblico. Ad esempio,
31 questa banca concede prestiti a progetti di partenariato pubblico-privato e si investe in obbligazioni NHG RMBS (basate su mutui
32 cartolarizzati coperti da una garanzia ipotecaria nazionale). Inoltre, is ha anche adottato una politica di prestiti a clienti del settore
33 pubblico con un fabbisogno di finanziamento relativamente modesto – clienti come le società sportive dilettantistiche (il cui prestito
34 è coperto da una garanzia comunale). L'esiguità di tali prestiti rende difficile assistere questo tipo di clienti in modo economicamente
35 efficiente. Il tempo necessario per analizzare sia il settore nel suo complesso che il singolo cliente è spesso sproporzionato rispetto
36 all'entità del prestito. Se si dovesse tenere conto di tutti i costi sostenuti per intraprendere un'analisi approfondita sotto forma di
37 una sovrattassa sul costo del prestito, ciò aumenterebbe gli interessi sui prestiti. Tuttavia, alla luce del ruolo sociale di questa banca,
38 si è deciso di non farlo per garantire che anche questi piccoli clienti possano fornire finanziamenti adeguati alle migliori condizioni
39 possibili.

40 Gli SDG che si riferiscono a questo pilastro della strategia bancaria sono gli SDG 11 e 13. L'SDG 11 riguarda "rendere le città e gli
41 insediamenti umani inclusivi, sicuri, resilienti e sostenibili". Le associazioni edilizie possiedono circa il 30% del patrimonio immobiliare
42 totale nei Paesi Bassi e questa banca copre oltre un terzo del fabbisogno delle associazioni edilizie. Per misurare l'impatto di
43 quest'azienda, si può esaminare il numero di immobili in affitto assegnati ogni anno entro i limiti di reddito delle associazioni edilizie
44 che vengono finanziate.

45 L'SDG 13 riguarda l'azione per il clima. Le associazioni edilizie hanno un ruolo importante da svolgere nella transizione energetica e
46 nel rendere le case sostenibili. E anche i comuni e le province sono impegnati a rendere il Paese olandese più resiliente e adattabile
47 ai rischi climatici. Le loro responsabilità comprendono una pianificazione territoriale intelligente dal punto di vista climatico e misure
48 per prevenire inondazioni, siccità e stress da calore. Un buon esempio di adattamento climatico sono i tetti verdi. Un tetto verde
49 fornisce raffreddamento, tampona l'acqua piovana e garantisce che il sistema fognario non sia sovraccaricato durante le forti piogge.
50 Un tetto verde contribuisce anche a un'aria più pulita e a una diversità di flora e fauna. L'impatto di quest'azienda sull'SDG 13 viene
51 monitorato in parte attraverso l'uso di tetti verdi da parte dei clienti.

52 **Pilastro 3: essere un partner finanziario per migliorare la sostenibilità nei Paesi Bassi**

53 Questo è il pilastro più recente della strategia di questa banca. Infatti, dal 2019 vengono concessi prestiti diretti a progetti di energia
54 rinnovabile e progetti infrastrutturali che hanno un impatto significativo sulle energie rinnovabili, come le reti di teleriscaldamento e
55 gli operatori di rete regionali. Le istituzioni governative e i progetti che hanno ricevuto un sussidio nell'ambito del Renewable Energy
56 Production Incentive Scheme (SDE+) possono rivolgersi all'istituto olandese per il finanziamento di progetti. Ciò include progetti di
57 energia solare, eolica e acquatermica. In questo modo, viene data un importante contributo a una transizione energetica accessibile
58 nei Paesi Bassi e rispettando l'impegno di attuare l'accordo sul clima.

59 Naturalmente, queste attività sono in linea con l'SDG 13: intraprendere azioni urgenti per combattere il cambiamento climatico e i
60 suoi impatti. Questo pilastro strategico si allinea anche con l'SDG 7: garantire l'accesso a un'energia economica, affidabile, sostenibile
61 e moderna per tutti. Al fine di misurare l'impatto di questo istituto, lo si può fare attraverso la quantità di energia generata dai
62 progetti di energia rinnovabile che vengono finanziati.

63 La fondazione: organizzazione sostenibile, efficiente e socialmente impegnata

1 Questa banca è un simbolo di efficienza in termini di costi e altamente capitalizzata (ponderata per il rischio) che opera sotto la
2 vigilanza della BCE. Ciò significa un rapporto costi-ricavi favorevole unito a un elevato grado di flessibilità. Mentre la diversificazione
3 del portafoglio crediti e le crescenti esigenze poste alle banche richiedono ulteriori investimenti in conoscenze, personale e sistemi,
4 con la forza lavoro di circa 100 dipendenti, tale istituto rimane un'organizzazione altamente efficiente in termini di costi. Per rafforzare
5 ulteriormente le basi della strategia bancaria, nel 2020 sono stati fissati quattro priorità, che sono state implementate nel programma
6 di cambiamento Lighthouse.
7 Come banca del e per il settore pubblico, c'è una grande consapevolezza per la responsabilità sociale che si deve avere. Essendo
8 desiderosa di dare il buon esempio, si sta agendo per migliorare la sostenibilità delle operazioni aziendali. Ad esempio, tutte le nuove
9 auto aggiunte alla flotta aziendale sono veicoli elettrici ed è stata migliorata l'etichetta energetica del ufficio ad A +. Nonostante
10 l'impronta climatica piuttosto modesta delle operazioni di questa banca, vi è l'intenzione a contribuire anche all'SDG 13:
11 intraprendere azioni urgenti per combattere il cambiamento climatico e i suoi impatti.
12 La linea di fondo: rendimenti responsabili e impatto sociale
13 Come banca promotrice, non si cerca di massimizzare i profitti. Tuttavia, è importante anche realizzare un livello ragionevole di
14 profitto per essere in grado di raggiungere gli obiettivi e distribuire un dividendo appropriato. Ogni anno viene fissato un obiettivo di
15 riferimento di rendimento del capitale proprio in consultazione con gli azionisti. Ci si concentra anche sul ritorno sociale delle attività
16 di prestito, che in ultima analisi è ciò di cui si tratta. Nel fare ciò, si pone attenzione molto sull'impatto climatico dei nostri prestiti e
17 sul mantenerlo il più basso possibile. In linea con l'impegno preso da questo istituto nei confronti dell'accordo nazionale sul clima, è
18 stato elaborato un piano d'azione per il clima in cui delineiamo come verranno ridotte le emissioni equivalenti di CO2 associate ai
19 prestiti bancari anno dopo anno, culminando in emissioni nette zero entro il 2050 al più tardi. In linea con questo, è stato posto un
20 obiettivo audace nel 2022 per rendere il portafoglio di prestiti legato al contesto energetico positivo entro il 2035, con l'obiettivo di
21 essere carbon neutral entro il 2050. Ma l'impatto sociale è più ampio del clima. Riguarda anche l'impatto sulla biodiversità e sulla
22 sfera sociale, con un occhio alla circolarità e alle soluzioni integrate nella natura.

23 CREAZIONE DI VALORE

24 È stato progettato un "modello di creazione di valore" per esprimere il valore che si vuole aggiungere alla società e il
25 processo alla base di questo. Le varie componenti di questo modello riflettono tutte la strategia aziendale, ovvero input,
26 modello di business, output, risultato e impatto.

27 Input

28 Questa parte del modello di creazione del valore riguarda le fondamenta su cui è costruita la strategia aziendale,
29 ovvero una "organizzazione sostenibile, efficiente e socialmente impegnata". Si concentra sulle caratteristiche
30 specifiche e sui tipi di "capitale" che si utilizza per creare valore. Il modello suddivide il "capitale" in sei diverse categorie:
31 capitale finanziario, capitale sociale e relazionale, capitale umano, capitale intellettuale, capitale organizzativo e capitale
32 naturale. I finanziamenti che vengono ottenuti dagli investitori e la conoscenza e l'esperienza del personale di questa
33 banca sono due esempi di diversi tipi di capitale.

34 Modello di business

35 Questa parte del modello è incentrata sulle attività e sugli "abilitatori" che garantiscono che il modello di business
36 aziendale operi con la massima efficienza. I fattori abilitanti includono la gestione del rischio, la corporate governance,
37 la conformità, la politica retributiva, la diversità e l'inclusione. Viene così consentito di fare un uso efficace, efficiente e
38 sostenibile dei diversi tipi di capitale.

39 Output

40 Come banca del e per il settore pubblico, vi è la presenza di un'unica attività principale, vale a dire fornire ai mutuatari
41 il finanziamento di cui hanno bisogno alle migliori condizioni possibili. Per questo motivo, le attività di prestito vengono
42 considerate come la produzione primaria di questa banca. Il modello presenta tre flussi finanziari che rispecchiano i tre
43 pilastri della strategia aziendale: una banca di e per il settore dell'acqua pubblica, un attore chiave nel finanziamento
44 del settore pubblico olandese e un partner finanziario per migliorare la sostenibilità nei Paesi Bassi.

45 Risultati e impatto

46 Il risultato e l'impatto riguardano la valutazione del valore aggiunto che i clienti creano (con l'aiuto dei prestiti bancari
47 concessi) per la banca olandese, e più in particolare per la società in generale. La strategia aziendale si riferisce a questo
48 aspetto come "un ritorno sociale responsabile". In altre parole, sebbene guadagnare un rendimento finanziario faccia
49 parte dell'equazione, la preoccupazione principale è l'impatto dei prestiti bancari sul clima, sulla natura e sulla società.
50 È a questo punto del modello che si incontrano i sei SDG su cui vi è il maggiore impatto da parte dell'istituto olandese.
51 Per ogni SDG, sono stati stabiliti indicatori critici di prestazione nel 2022 per rendere misurabile anche l'impatto della
52 banca.

1 **Risultati economici e finanziari**

2 Il bilancio 2022 di NWB Bank, Camera di commercio n. 27049562) è stato preparato dal Consiglio di amministrazione
3 e autorizzato per la

(in thousands of euros)	2022	2021
Balances payable on demand	1,547	286
Receivables under collateral arrangements	3,461,097	6,253,966
Receivables guaranteed by the Dutch government	143,359	166,940
Total	3,606,003	6,421,192

4
5 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

6 **PRESTITI E CREDITI**

7 Questa voce è costituita da finanziamenti e crediti, diversi dai titoli fruttiferi, verso clienti diversi dalle banche. I crediti,
8 quasi tutti relativi al settore pubblico olandese, sono per lo più a lungo termine. Per prestiti e crediti del settore pubblico
9 si intendono quelli nei confronti o garantiti dalle autorità pubbliche olandesi e nelle società per azioni controllate dal
10 governo e in altre imprese o istituzioni con funzioni governative delegate.

11 Di seguito sono riportati i movimenti dei prestiti e dei crediti:

(in thousands of euros)	2022	2021
As at 1 January	70,249,649	76,562,252
Newly granted long-term loans	8,545,018	12,430,840
Newly granted short-term loans	3,114,807	3,406,950
Redemptions	-11,805,175	-15,500,435
Value adjustment for fair value hedge accounting	-18,668,086	-6,649,663
Expected Credit Loss	491	-295
As at 31 December	51,436,704	70,249,649

12
13 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

14 Ripartizione dei crediti secondo la natura del credito:

(in thousands of euros)	2022	2021
Receivables from or under guarantee by the Dutch government	51,203,835	50,525,760
Non-guaranteed receivables to the public sector and others	3,049,417	2,685,100
Receivables under collateral arrangements	-	1,187,742
Value adjustment for fair value hedge accounting	-2,816,003	15,852,083
Expected Credit Loss	-545	-1,036
Total	51,436,704	70,249,649

15
16 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

17 I crediti non garantiti verso il settore pubblico riguardano crediti verso le società di acqua potabile, progetti di
18 partenariato pubblico-privato e progetti di energia rinnovabile.

19 I crediti verso o garantiti dal governo olandese possono essere ripartiti come segue:

(in thousands of euros)	2022	2021
Water authorities	8,520,617	8,227,183
Municipalities	5,126,859	5,387,681
Social housing	33,472,022	32,891,636
Other	4,084,337	4,019,260
Total	51,203,835	50,525,760

1

2

Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

3

Un accantonamento per inesigibilità è determinato sulla base del metodo della perdita attesa su crediti dell'IFRS 9.

4

5

6

7

Nel 2022 la banca ha lanciato un progetto pilota con prestiti legati alla sostenibilità. La remunerazione di questi prestiti dipende in parte dal raggiungimento degli indicatori chiave di prestazione di sostenibilità. Alla data di chiusura del bilancio, è stata effettuata una stima della misura in cui questi indicatori chiave di prestazione di sostenibilità saranno raggiunti e dell'importo in questione.

8

9

10

11

Il valore collaterale della quota del portafoglio crediti conferiti a garanzia di DNB ammontava a 15,7 miliardi di euro a fine 2022 (16,5 miliardi di euro a fine 2021). Di questi, 11 miliardi di euro sono stati gravati dalla partecipazione triplice all'operazione mirata di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT). Le partecipazioni alle OMRLT sono state riscattate nel 2022.

12

13

Dei prestiti e crediti, un importo nominale di 1,2 miliardi di euro ha una durata residua inferiore a 12 mesi (2021: 1,8 miliardi di euro).

14

TITOLI FRUTTIFERI

15

I titoli fruttiferi possono essere ripartiti come segue:

(in thousands of euros)	2022	2021
Interest-bearing securities held to maturity	19,768	665,269
Other listed interest-bearing securities	685,733	876,471
Other unlisted interest-bearing securities	3,606,901	3,217,995
Total	4,312,402	4,759,735

16

17

Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

18

Le variazioni dei titoli fruttiferi nel 2022 e nel 2021 sono state le seguenti:

(in thousands of euros)	Public sector bodies	Other	Total
As at 1 January 2022	2,363,052	2,396,683	4,759,735
Purchases	386,960	1,297,911	1,684,871
Sales and redemptions	-847,488	-709,681	-1,557,169
Value adjustments in Other interest-bearing securities	-256,048	-318,980	-575,028
Expected Credit Loss	-	-7	-7
As at 31 December 2022	1,646,476	2,665,926	4,312,402
As at 1 January 2021	3,348,387	2,431,084	5,779,471
Purchases	855,094	1,267,370	2,122,464
Sales and redemptions	-1,763,048	-1,237,807	-3,000,855
Value adjustments in Other interest-bearing securities	-77,381	-63,964	-141,345
Expected Credit Loss	-	-	-
As at 31 December 2021	2,363,052	2,396,683	4,759,735

1

2

Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

3

4

5

6

7

8

Parte dei titoli fruttiferi è l'investimento in obbligazioni senior di un Green pass-through NHG RMBS (Residential Mortgage-Backed Securities), in linea con il terzo pilastro della sua strategia come "Partner finanziario per migliorare la sostenibilità nei Paesi Bassi". Nel 2022, il portafoglio è stato ulteriormente ampliato attraverso un nuovo investimento nelle obbligazioni senior di un simile NHG RMBS. La banca mira a contribuire a ridurre i costi ipotecari per i proprietari di case sostenibili che beneficiano di una garanzia ipotecaria nazionale. I 2.230 milioni di euro nominali (31 dicembre 2021: 1.329 milioni di euro) di investimenti complessivi sono inclusi nella voce «Altri titoli fruttiferi non quotati».

9

10

È stato implementato un accantonamento per inesigibilità basato sulla metodologia delle perdite attese su crediti di cui all'IFRS 9. Un'ulteriore spiegazione è fornita nella sezione "Perdita attesa su crediti".

11

12

13

Il valore collaterale della parte del portafoglio titoli fruttiferi conferiti come collaterale a DNB era nullo alla fine del 2022 (0,4 miliardi di euro a fine 2021). Dei titoli fruttiferi, un valore nominale di 268 milioni di euro (2021: 651 milioni di euro) ha una durata residua inferiore a 12 mesi.

14

BENI IMMATERIALI

15

16

Le attività immateriali comprendono le spese capitalizzate relative al software. La ripartizione di questa voce nel 2022 e nel 2021 è la seguente:

(in thousands of euros)	2022	2021
Carrying amount as at 1 January	6,497	6,358
Additions	4,458	2,315
Amortisation	-2,601	-2,176
Carrying amount as at 31 December	8,354	6,497

17

18

Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

19

Gli importi cumulati al 31 dicembre erano i seguenti:

(in thousands of euros)	2022	2021
Additions	25,481	21,024
Amortisation	-17,127	-14,527
Carrying amount as at 31 December	8,354	6,497

1
2 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

3 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

4 Le immobilizzazioni materiali comprendono le spese capitalizzate relative all'edificio per uffici e ad altre attrezzature.
5 Altre attrezzature sono costituite principalmente da mobili e accessori, apparecchiature informatiche e auto aziendali.

6 Nel 2022 sono stati effettuati investimenti (sostenibili) nell'immobile in uso alla banca. La spesa sostenuta nel 2022
7 (2.300 euro) è stata capitalizzata.

8 La specifica dei movimenti di questa voce nel 2022 e nel 2021 è la seguente:

(in thousands of euros)	Property in use by the bank	Other equipment	Total
Carrying amount as at 1 January 2022	1,820	2,045	3,865
Additions 2022	2,300	475	2,775
Disposals 2022	-	-3	-3
Depreciation in 2022	-277	-704	-981
Carrying amount as at 31 December 2022	3,843	1,813	5,656
Carrying amount as at 1 January 2021	1,999	1,766	3,765
Additions 2021	-	978	978
Disposals 2021	-	-31	-31
Depreciation in 2021	-179	-668	-847
Carrying amount as at 31 December 2021	1,820	2,045	3,865

9
10 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

(in thousands of euros)	Property in use by the bank	Other equipment	Total
Additions	12,303	11,752	24,055
Depreciation	-8,460	-9,939	-18,399
Carrying amount as at 31 December 2022	3,843	1,813	5,656

11
12 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

13 Gli importi cumulati alla fine del 2021 erano:

(in thousands of euros)	Property in use by the bank	Other equipment	Total
Additions	10,002	11,279	21,281
Depreciation	-8,182	-9,234	-17,416
Carrying amount as at 31 December 2021	1,820	2,045	3,865

14

1 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

2 ALTRE ATTIVITÀ

3 Le altre attività riguardano principalmente i crediti e gli importi da regolare, rispettivamente, in relazione agli interessi
4 e ai rimborsi e alle operazioni di pagamento intorno alla data di chiusura del bilancio.

5 ATTIVITÀ DERIVATE

6 Le attività derivate sono costituite da swap su tassi di interesse e swap su valute, cap, floor e swaption. Tali prodotti
7 sono valutati al fair value, comprensivi degli interessi maturati. Vengono applicati modelli di valutazione generalmente
8 accettati, basati sulle curve di valutazione più appropriate, tra cui le curve OIS e €STR, che a fine 2022 erano a un livello
9 superiore rispetto a fine 2021. Nella ripartizione dei derivati del 2022 riportata di seguito, i derivati per un totale di
10 264.109 euro (2021: 66.883 euro) non sono stati inclusi nella contabilizzazione delle operazioni di copertura.

11 Ripartizione per durata residua fino alla scadenza dei fair value al 31 dicembre 2022 e 2021, rispettivamente:

(in thousands of euros)	<3 months	3-12 months	1-5 years	>5 years	Total
2022					
Interest rate swaps	-	6,022	31,767	4,181,917	4,219,706
Currency swaps	387,858	9,868	99,687	318,926	816,339
Caps, floors and swaptions	-	-	247	208,268	208,515
Total 2022	387,858	15,890	131,701	4,709,111	5,244,560
2021					
Interest rate swaps	43,726	19,543	46,284	1,647,493	1,757,046
Currency swaps	124,398	127,348	432,469	813,858	1,498,073
Caps, floors and swaptions	-	-	20	670,886	670,906
Total 2021	168,124	146,891	478,773	3,132,237	3,926,025

12

13 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

14 PAGAMENTI ANTICIPATI E RATEI ATTIVI

15 I ratei finanziari e i ratei attivi comprendono gli importi prepagati per i costi relativi ai periodi contabili successivi.
16 Questa voce comprende anche gli importi non fatturati da riscuotere per quanto riguarda i redditi rilevati nell'esercizio
17 o nei periodi contabili correnti o precedenti.

18 BANCHE

19 Le banche comprendono passività, diverse dai titoli di debito incorporati, dovute a banche nazionali ed estere. Questa
20 voce può essere suddivisa come segue:

(in thousands of euros)	2022	2021
Loans taken out at banks	880,154	11,772,810
Value adjustment for fair value hedge accounting	-106,213	45,020
Liabilities under collateral arrangements	877,344	695,120
Exposure Central Clearing	-	-
Total	1,651,285	12,512,950
Movement in long-term loans taken out at banks:		
As at 1 January	11,772,810	10,923,168
Loans taken out at banks	-	1,000,000
Redemptions, accruals and currency revaluations	-10,892,656	-150,358
As at 31 December	880,154	11,772,810

21

22 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

1 Le garanzie incluse in questa voce riguardano le garanzie reali detenute nell'ambito di contratti di garanzia connessi
2 a contratti derivati.

3 La voce Exposure Central Clearing comprende il saldo della compensazione giornaliera dei derivati con le garanzie
4 ricevute o pagate con le controparti centrali.

5 La voce «prestiti contratti dalle banche» comprende la partecipazione della banca per un importo di 11 miliardi di
6 euro a operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT-III.4, OMRLT-III.5 e OMRLT-III.7) attuate dalla
7 BCE. La partecipazione è un'operazione dell'Eurosistema volta a fornire finanziamenti alle banche a sostegno della loro
8 politica di prestito espansiva. Ciò significa che NWB Bank può fornire prestiti a un tasso interessante e contribuire a
9 mantenere i costi per il settore pubblico il più bassi possibile.

10 Il tasso di interesse sull'importo riconosciuto nell'ambito delle OMRLT-è determinato retroattivamente e dipende
11 dalla misura in cui le condizioni sono state soddisfatte. Una condizione importante è il grado in cui la banca concede
12 prestiti alle società non finanziarie e alle famiglie, diversi dai mutui ipotecari residenziali. Il tasso di interesse retroattivo
13 è, a seconda che siano soddisfatte le condizioni, -1% o -0,5% sull'importo prelevato, o inferiore se la BCE dovesse ridurre
14 ulteriormente gli interessi sui depositi. La banca ha soddisfatto tutte le condizioni per il primo periodo di interesse
15 speciale, in modo che tra il 24 giugno 2020 e il 23 giugno 2021 il tasso di interesse sul credito ottenuto nell'ambito delle
16 OMRLT-III sia stato del -1,0%. La banca ha inoltre soddisfatto le condizioni per il periodo di interesse compreso tra il 24
17 giugno 2021 e il 23 giugno 2022 alla data di riferimento, conseguendo così anche una percentuale del -1%.

18 Dal 24 giugno 2022 fino alla scadenza, il tasso di interesse è stato determinato sulla base del tasso di interesse effettivo
19 medio per l'intera durata del finanziamento. Nella seconda metà del 2022 le condizioni dei tassi di interesse sono state
20 adeguate per il periodo successivo al 23 novembre 2022, data in cui la banca ha esercitato l'opzione di rimborso
21 anticipato.

22 FONDI AFFIDATI

23 I fondi affidati sono costituiti da passività dovute a soggetti diversi dalle banche, tra cui
24 «Namensschuldverschreibungen» e «Schuldscheinen».

25 Questa voce può essere suddivisa come segue:

(in thousands of euros)	2022	2021
Funds entrusted short term	2,553,418	480,749
Funds entrusted long term	4,949,364	4,853,731
Value adjustments for fair value hedge accounting	-664,600	965,234
Total	6,838,182	6,299,714
Movement in long-term funds entrusted:		
As at 1 January	4,853,731	5,362,338
Funds entrusted long term	200,000	320,000
Redemptions, accruals and currency revaluations	-104,367	-828,607
As at 31 December	4,949,364	4,853,731

26

27 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

28

29 TITOLI DI DEBITO

30 La voce Titoli di debito è costituita da titoli di debito fruttiferi negoziabili e può essere ripartita come segue:

(in thousands of euros)	2022	2021
Bond loans	61,303,002	59,479,640
Short-term debt securities	4,914,724	3,641,423
Value adjustment for fair value hedge accounting	-8,226,631	1,976,977
Carrying amount as at 31 December	57,991,095	65,098,040
Movement in bond loans:		
As at 1 January	59,479,640	59,776,427
Bond loans	10,921,875	8,018,647
Redemptions, accruals and currency revaluations	-9,098,513	-8,315,434
As at 31 December	61,303,002	59,479,640

1

2 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

3 Dell'importo totale in titoli di debito a lungo termine emessi, un importo nominale di 0,6 miliardi di euro (2021: 0,6
4 miliardi di euro) comporta un tasso di interesse variabile. Tra i titoli di debito a lungo termine, un valore nominale di 8,6
5 miliardi di euro (2021: 9,3 miliardi di euro) ha una durata residua inferiore a 12 mesi.

6 Nell'ambito della strategia di sostenibilità di NWB Bank, NWB Bank si finanzia (in parte) con obbligazioni ESG
7 (Environmental, Social and Governance). Queste obbligazioni ESG ammontavano a 22,9 miliardi di euro a fine 2022 in
8 termini nominali (2021: 18,5 miliardi di euro).

9

10

11

12 ALTRE PASSIVITÀ

13 La voce Altre passività può essere così ripartita:

(in thousands of euros)	2022	2021
Prepaid interest and redemptions	3,218	11,998
Other liabilities	44,336	41,007
Total	47,554	53,005

14

15 Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

16 Le altre passività per il 2022 e il 2021 riguardano operazioni di pagamento maturate.

17 PASSIVITÀ DERIVATE

18 La voce Passività derivate è costituita da swap su tassi di interesse e swap su valute, cap, floor e swaptions. Tali
19 prodotti sono valutati al fair value, comprensivi degli interessi maturati. Vengono applicati modelli di valutazione
20 generalmente accettati, basati sulle curve di valutazione più appropriate, che includono la curva OIS e €STR, che a fine
21 2022 erano a un livello superiore rispetto a fine 2021. Nella ripartizione 2022 dei derivati riportata di seguito, i derivati
22 per un totale di 16.868 euro (2021: 49.359 euro) non sono stati inclusi nella contabilizzazione delle operazioni di
23 copertura.

24 Ripartizione per durata residua dei fair value negativi al 31 dicembre 2022 e 2021 rispettivamente:

(in thousands of euros)	<3 months	3-12 months	1-5 years	>5 years	Total
2022					
Interest rate swaps	3,971	6,180	28,711	2,754,195	2,793,057
Currency swaps	221,210	82,045	599,066	507,243	1,409,564
Caps, floors and swaptions	-	-	-	207,499	207,499
Total 2022	225,181	88,225	627,777	3,468,937	4,410,120
2021					
Interest rate swaps	3,590	12,277	104,215	8,626,614	8,746,696
Currency swaps	60,407	172,913	62,996	62,702	359,018
Caps, floors and swaptions	-	-	-	670,340	670,340
Total 2021	63,997	185,190	167,211	9,359,656	9,776,054

Fonte: Report annuale della NWB Bank, 2022

1
2
3
4
5

