



Associazione Nazionale  
Autorità e Enti di Ambito

---

*Assistenza strategica e legale per l'affidamento in house*  
*Ufficio di Ambito di Lecco*

---

27 Marzo 2013

Sommario

<b>0</b>	<b>SINTESI</b> .....	<b>2</b>
<b>1</b>	<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>IL CONTESTO NORMATIVO IN CUI OPERANO LE SOCIETÀ IN HOUSE: UNA RASSEGNA</b> .....	<b>5</b>
2.1	I DIVIETI PER GLI ENTI LOCALI DI COSTITUIRE SOCIETÀ .....	5
2.2	I VINCOLI ALL'ASSUNZIONE DEL PERSONALE .....	7
2.3	RISPETTO DELLE PROCEDURE AD EVIDENZA PUBBLICA .....	8
2.4	I LIMITI ALLA PARTECIPAZIONE ALLE GARE .....	9
2.5	LA PRESENZA DELLA PROVINCIA DI LECCO NELLA COMPAGINE SOCIETARIA .....	10
<b>3</b>	<b>I REQUISITI GIURIDICI DELL’AFFIDAMENTO IN HOUSE</b> .....	<b>12</b>
<b>4</b>	<b>LE SOCIETÀ OGGETTO DELL’ANALISI E DELLA VALUTAZIONE COMPARATIVA PER L’AFFIDAMENTO IN HOUSE</b> .....	<b>15</b>
4.1	IDROSERVICE S.R.L., SOCIETÀ CONTROLLATA DA LARIO RETI HOLDING S.P.A.....	15
4.2	IDROLARIO S.R.L. ....	18
<b>5</b>	<b>L’ASSETTO DEL MERCATO, LA REGOLAZIONE TARIFFARIA, IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI...</b>	<b>19</b>
5.1	GLI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI NEL SETTORE DEI SERVIZI IDRICI .....	19
5.2	GLI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO E IL SISTEMA TARIFFARIO.....	21
5.3	IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI NELLA VALUTAZIONE DELLE DIVERSE SOLUZIONI SOCIETARIE .....	23
<b>6</b>	<b>UNA VALUTAZIONE DELLE ALTERNATIVE</b> .....	<b>26</b>
<b>7</b>	<b>APPENDICE</b> .....	<b>30</b>
<b>8</b>	<b>OPERE CITATE</b> .....	<b>33</b>

## 0 Sintesi

L'ATO di Lecco ha affidato la gestione del servizio idrico integrato per tutto il territorio alla società Idrolario s.r.l., secondo il modello *in house*. L'affidamento che ha la durata di due anni è stato successivamente prorogato per il tempo strettamente necessario per definire e dare attuazione ad un modello gestionale di medio/lungo termine.

Al fine di facilitare e rendere più speditivo il completamento delle procedure per l'affidamento in house, l'AATO di Lecco si è rivolta all'ANEA per richiedere assistenza.

Sotto il profilo legale si sono sviluppati gli approfondimenti che hanno consentito di definire: il contesto normativo in cui operano le società *in house*; i requisiti giuridici dell'affidamento *in house* e infine, si è potuto tracciare una valutazione comparativa della compatibilità all'affidamento *in house* delle due società oggetto dell'analisi: Idrolario s.r.l. e Idroservice s.r.l..

Sotto il profilo tecnico economico si è provveduto a fornire una sintetica rappresentazione del contesto in cui operano le società che gestiscono i servizi idrici in Italia. Tale contesto è stato analizzato soprattutto sotto il profilo della regolazione tariffaria e delle modalità attraverso le quali viene assicurato il finanziamento degli investimenti. Sulla base di questa analisi si è formulata una prima valutazione comparativa sulla capacità delle due società di finanziare gli investimenti previsti dal Piano d'ambito. In questo contesto, le due società non sembrano potersi differenziare in modo particolare per la loro capacità di finanziare gli investimenti previsti dal Piano di Ambito, che rimane per entrambe legata al sistema tariffario.

Sul piano giuridico invece le società si trovano in situazioni diverse e presentando diverse criticità.

La premessa necessaria in entrambi i casi è che l'affidamento definitivo a società in house richiede in ogni caso che la società scelta abbia la disponibilità delle infrastrutture; di conseguenza, qualunque sia la soluzione prescelta, è necessario che il soggetto gestore affidatario acquisisca le infrastrutture e le risorse organizzative sia di Idroservice sia di Idrolario, dal momento che tali società attualmente gestiscono risorse complementari.

Questa esigenza – quella del gestore in house affidatario di dotarsi delle infrastrutture in possesso dei precedenti Gestori - non può essere considerata come una criticità specifica dell'AATO di Lecco, essendo al contrario una esigenza oggettiva che sempre si presenta in tutti i casi di affidamenti in house, sia a società di nuova costituzione (*newco*), sia a società esistenti che però in precedenza gestivano solo una parte dell'ambito. Il che rappresenta la quasi totalità degli affidamenti.

Le opzioni per assicurare questa prospettiva sono le seguenti:

- a) affidamento ad Idrolario con conseguente acquisto della società Idroservice; tale soluzione presenta le minori criticità perché sussiste la partecipazione diretta dei Comuni nella società di gestione. Dall'altro lato non è esente da complessità perché l'acquisto della società comporta problematiche di carattere fiscale e finanziario.
- b) affidamento ad Idrolario e conferimento da parte di Lario Reti Holding della società Idroservice; in alternativa affidamento ad Idroservice con conferimento da parte dei Comuni della società Idrolario. Entrambi nella soluzione di  *fusione per incorporazione*;

- c) Affidamento alla società che risulta dalla  *fusione con la costituzione di nuova società*  fra Idrolario srl e Idroservice srl.

Le soluzioni b) e c) presentano maggiori criticità perché rimarrebbe comunque una partecipazione indiretta, nonché la presenza di Comuni extra ambito, che come abbiamo visto è per altro risolvibile con accorgimenti societari. Queste soluzioni appaiono equivalenti sotto il profilo giuridico della valutazione della legittimità dell'affidamento, e sembrano presentare minori problematiche sotto il profilo fiscale e finanziario.

## 1 Introduzione

L'ATO di Lecco ha affidato la gestione del servizio idrico integrato per tutto il territorio alla società Idrolario s.r.l., secondo il modello *in house*. L'affidamento che ha la durata di due anni è stato successivamente prorogato per il tempo strettamente necessario per definire e dare attuazione ad un modello gestionale di medio/lungo termine. La stessa Autorità ha ravvisato la necessità di rendere disponibile ai soggetti istituzionali cui compete la scelta del modello gestionale definitivo un quadro sinottico con l'indicazione delle forme di gestione ammesse dalla legislazione vigente, comprensivo di eventuali vincoli di natura organizzativa, tempi e modalità di attuazione nella specifica realtà territoriale lecchese. L'assemblea dei Comuni ha approvato un atto d'indirizzo sulla forma di affidamento del servizio idrico integrato nell'ATO di Lecco che indica nell' "affidamento in house" la scelta della forma di gestione del SII, precisando che tale affidamento può attuarsi attraverso tre ipotesi: l'affidamento alla società Idrolario, l'affidamento ad una società di nuova costituzione (*newco*), l'affidamento ad Idroservice controllata da Lario Reti Holding (LRH), ed escludendo, invece, la gara per l'affidamento del servizio, la società mista con gara per la scelta del socio privato e la gestione attraverso azienda speciale. La Conferenza, dovendo procedere all'affidamento della gestione nella forma "in house", ha la necessità di valutare in modo comparativo, sia sotto il profilo giuridico, che economico, le diverse soluzioni prima richiamate. Al fine di facilitare e rendere più speditivo il completamento delle procedure per l'affidamento in house, l'AATO di Lecco si è rivolta all'ANEA per richiedere assistenza.

Dai colloqui svolti con l'Ufficio d'ambito dell'AATO Lecco è emersa l'opportunità di articolare l'assistenza lungo due direttrici, una di tipo legale e una di tipo tecnico-economica.

Sotto il profilo legale si sono sviluppati gli approfondimenti che hanno consentito di definire: il contesto normativo in cui operano le società *in house*; i requisiti giuridici dell'affidamento *in house* e infine, si è potuto tracciare una valutazione comparativa della compatibilità all'affidamento *in house* delle due società oggetto dell'analisi: Idrolario s.r.l. e Idroservice s.r.l..

Sotto il profilo tecnico economico si è provveduto a fornire una sintetica rappresentazione del contesto in cui operano le società che gestiscono i servizi idrici in Italia. Tale contesto è stato analizzato soprattutto sotto il profilo della regolazione tariffaria e delle modalità attraverso le quali viene assicurato il finanziamento degli investimenti. Sulla base di questa analisi si è formulata una prima valutazione comparativa sulla capacità delle due società di finanziare gli investimenti previsti dal Piano d'ambito.

## 2 Il contesto normativo in cui operano le società in house: una rassegna

Occorre preliminarmente affrontare il tema dei vincoli di carattere gestionale, organizzativo e societario discendenti dai numerosi provvedimenti di finanza pubblica succedutisi negli ultimi anni, e segnatamente:

- patto di stabilità,
- spese di personale (se e in quale misura graverebbero sugli Enti locali detentori del capitale della società affidataria),
- limiti alla partecipazione alle gare (per Lrh nel caso in cui venisse messo a gara il SII, e, ancora per Lrh nel caso fosse affidataria diretta del SII, per le gare del gas, con particolare riferimento alla prima, in qualità di società uscente),
- limiti al numero di società partecipate dai Comuni ai sensi dell'art. 14 del DL 78/2012 (tenuto conto che il capoluogo di Provincia ha un numero di abitanti compreso tra 30.000 e 50.000 e tutti gli altri Comuni ne hanno meno di 30.000).
- Possibilità o meno per la Provincia di Lecco di partecipare al capitale di una società affidataria in house (o mista), in quanto Ente affidante ai sensi della LR 26/2003, e gli eventuali effetti che potrebbero prodursi su un affidamento già delineato, se non formalizzato, per effetto dell'accorpamento della Provincia di Lecco con quelle di Como e Varese.

### 2.1 I divieti per gli enti locali di costituire società

Un primo nucleo di norme che stabiliscono vincoli di "finanza pubblica" è quello costituito dalle varie disposizioni di legge contenenti divieti per gli enti locali di costituire società.

Trattasi in particolare dell'art. 13 del DL n.223 del 4.7.2006, dell'art.3 comma 27 della l.n.244/2007, dell'art.14 comma 32 del DL n.78/2010, dell'art.4 del DL n.95/2012.

Tali disposizioni non trovano applicazione in caso di affidamento del Servizio Idrico Integrato, che è servizio pubblico locale di rilevanza economica, disciplinato da norma speciale, il D.Lgs.n.152/2006.

Ed infatti:

a) sia l'art.13 del DL n.223/2006, sia l'art.3 comma 27 della l.n. 244/2007 per espressa disposizioni di legge non si applicano alle società che gestiscono servizi pubblici di rilevanza economica, bensì alle società c.d. strumentali: l'art.13 DL n.223/2006 espressamente dispone "con esclusione dei servizi pubblici locali", l'art. 3 comma 27 della l.n.244/2007 dispone "È sempre ammessa la costituzione di società che producono servizi di interesse generale".

Ne segue che, in via generale, tali disposizioni non trovano applicazione in caso di società che gestiscono servizi pubblici economici, ivi compreso il SII.

Sotto questo profilo, la situazione è però più complessa nel caso in cui la società di gestione (in house) non sia controllata direttamente dagli enti locali, bensì indirettamente tramite

un'altra società. Decisiva è infatti la sentenza dell'Adunanza Plenaria del Consiglio di Stato 04-08-2011, n. 17 che ha affermato:

*"Sono applicabili alle società controllate da società strumentali e costituite con capitale di queste gli stessi limiti che valgono per le società controllanti, ove si tratti di attività inerenti a settori preclusi a queste ultime".*

In altre parole, la circostanza che la partecipazione/controllo sia di secondo livello non può far venire meno in vincoli di legge. Occorre perciò distinguere:

- se la società direttamente controllata è una vera e propria holding "pura" che non svolge alcun servizio per i Comuni, allora è ragionevolmente sostenibile che tale società non si possa considerare una società strumentale, e valga perciò l'esclusione dall'applicabilità delle norme in questione prevista per i servizi pubblici;

- se invece la società direttamente controllata svolge anche direttamente dei servizi, e tanto più se ne svolge alcuni a favore dei Comuni, sussiste il rischio che detta società possa considerarsi strumentale, ed in tale caso debbano ad essa trovare applicazione i divieti ex art. 13 del DL n.223/2006 e art.3 comma 27 l.n.244/2007.

b) Parimenti, l'art.14 comma 32 del DL n.78/2010, oltre che riguardare le sole società strumentali e non anche le società che svolgono servizi pubblici economici, non si applica nel caso di specie perché la stessa norma dispone *"La disposizione di cui al presente comma non si applica alle società, con partecipazione paritaria ovvero con partecipazione proporzionale al numero degli abitanti, costituite da più comuni la cui popolazione complessiva superi i 30.000 abitanti"*.

c) Lo stesso vale per l'art.4 del DL n.95/2012, ragionevolmente applicabile alle sole società strumentali e non anche alle società che gestiscono SPL di rilevanza economica, ed a maggior ragione al SII.

d) A ciò si aggiunge la considerazione, di per sé assorbente, che il SII è regolato da legge speciale, e cioè il D.Lgs.n.152/2006 –e prima di esso dalla l.n.36/1994- che impone l'organizzazione del servizio idrico integrato a livello sovracomunale, per ambiti territoriali ottimali, con affidamento ad un unico Gestore.

Posto che è pacifico che tra le possibili forme di gestione esistono sia l'affidamento a società in house totalmente pubblica sia la società mista, è evidente che la disciplina speciale del D.Lgs.n.152/2006 supera e rende inapplicabili i limiti generali imposti alla costituzione di società pubbliche dalle norme di finanza pubblica.

Diversamente opinando, se ai Comuni fosse sempre vietato di costituire società per la gestione del SII (miste od in house), l'unica forma di gestione possibile rimarrebbe l'affidamento con gara a terzi, in contrasto col referendum del 12 giugno 2011 e con i principi affermati dalla Corte Costituzionale n.199/2012.

Del resto, l'organizzazione del servizio per ambiti territoriali ottimali costituisce un trend ormai consolidato e fatto proprio dall'art.3 bis del DL n.138/2011, tutt'ora vigente.

A conferma di questa interpretazione si può richiamare la recente decisione della Corte di Conti sez. controllo Regione Basilicata 20 settembre 2012 n.20, secondo la quale, pur dovendo considerare lo sfavore del legislatore per la costituzione di società da parte degli enti locali, si può comunque *"invocare la necessità di adottare una soluzione interpretativa costituzionalmente orientata che – anche utilizzando l'espressa conferma (effettuata in apertura del comma 32 dell'art. 14 del d.l. n. 78/2010) di quanto previsto dall'art. 3, commi*

*27, 28 e 29, della legge n. 244/2007 – ritenga che la costituzione di società che forniscono servizi pubblici locali sia ammessa a prescindere da qualsiasi limite demografico della popolazione di riferimento dell'ente locale”.*

Conclusione questa alla quale la Corte dei Conti perviene proprio tenendo conto dell'intervenuto referendum abrogativo e della sentenza della Corte Costituzionale n.199/2012.

Tale conclusione non muta neppure tenendo conto degli interventi dell'AVCP (parere AG 40/11 del 04/04/2012, e precedente 6 Ottobre 2011, n. 83), che effettivamente aderiscono ad una interpretazione rigida del vincolo ex DL n.78/2010, che non sarebbe derogato in via generale per tutti gli affidamenti di servizi pubblici economici, ma che tuttavia precisano *“salvo eventuali disposizioni normative speciali che impongano l'esercizio obbligatorio della funzione in forma societaria, secondo il modello delle società cd. di “diritto singolare”.*

Orbene, esattamente questo è il caso del SII, per il quale il D.Lgs.n.152/2006 impone la gestione integrata del servizio sull'intero ambito, cosa che può avvenire o con affidamento a terzi con gara, oppure con società mista oppure in house, soluzioni gestionali che scaturiscono dal referendum del giugno 2011 e dall'intervento della Corte Costituzionale, talchè non possono essere precluse da altra norma di legge.

## **2.2 I vincoli all'assunzione del personale**

Un secondo nucleo di norme di finanza pubblica è costituito da quelle in tema di vincoli all'assunzione del personale.

A questo riguardo non v'è dubbio che sia applicabile alle società a totale capitale pubblico l'art. 18 del DL n.112/2008, che impone appunto alle le società che gestiscono servizi pubblici locali a totale partecipazione pubblica di adottare *“con propri provvedimenti, criteri e modalità per il reclutamento del personale e per il conferimento degli incarichi nel rispetto dei principi di cui al comma 3 dell'articolo 35 del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165”.*

Il primo comma dell'art.18 prevede perciò vincoli procedurali all'assunzione di personale, imponendo alle società pubbliche di adottare propri regolamenti contenenti criteri e modalità di assunzione coerenti con i principi dell'art.35 del D.Lgs.n.165/2001.

Più stringente è invece il comma 2 bis dispone che *“2-bis. Le disposizioni che stabiliscono, a carico delle amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, e successive modificazioni, divieti o limitazioni alle assunzioni di personale si applicano, in relazione al regime previsto per l'amministrazione controllante, anche alle società a partecipazione pubblica locale totale o di controllo che siano titolari di affidamenti diretti di servizi pubblici locali senza gara”.*

In altre parole, le società controllate da soggetti pubblici (totalmente o parzialmente, ma pur sempre con partecipazione di controllo) che gestiscono servizi pubblici in regime di affidamento diretto senza gara, sono soggette al comma 2 bis, e dovranno rispettare le disposizioni che stabiliscono limitazioni alle assunzioni di personale ed al conferimento di incarichi, applicabili ai Comuni soci che esercitano il controllo sulle società direttamente od indirettamente.

E' sostenibile che quest'ultima disposizione, e con essa il vincolo del rispetto del patto di stabilità interno, non trovi applicazione alle società in house in mancanza del DM ivi previsto.

Dispone infatti il medesimo comma 2 bis che *“Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri dell'interno e per i rapporti con le regioni, sentita la Conferenza unificata di cui all'articolo 8 del decreto legislativo 28 agosto 1997, n. 281, e successive modificazioni, da emanare entro il 30 settembre 2009, sono definite le modalità e la modulistica per l'assoggettamento al patto di stabilità interno delle società a partecipazione pubblica locale totale o di controllo che siano titolari di affidamenti diretti di servizi pubblici locali senza gara, ovvero che svolgano funzioni volte a soddisfare esigenze di interesse generale aventi carattere non industriale né commerciale, ovvero che svolgano attività nei confronti della pubblica amministrazione a supporto di funzioni amministrative di natura pubblicistica”*.

Analoghe considerazioni valgono per l'art. 3 bis comma 5 del DL n.138/2011, modificato con DL n.1/2012, che assoggetta le società pubbliche al patto di stabilità interno, ma presuppone l'adozione del DM previsto dall'art.18 comma 2 bis del DL n.11272008.

*“5. Le società affidatarie in house sono assoggettate al patto di stabilità interno secondo le modalità definite dal decreto ministeriale previsto dall'articolo 18, comma 2-bis, del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, e successive modificazioni. L'ente locale o l'ente di governo locale dell'ambito o del bacino vigila sull'osservanza da parte delle società di cui al periodo precedente dei vincoli derivanti dal patto di stabilità interno”*.

Tale conclusione è per altro opinabile, e non trova conferma nella giurisprudenza della Corte dei Conti. (cfr. Corte dei conti, sez. regionale di controllo per la Regione Lombardia, 29/10/2012 n. 461, che presuppone l'applicabilità dell'art.76 comma 7 del DL n.118/2008 ad una società totalmente pubblica che gestisce una farmacia comunale; cfr. anche Corte dei conti, sez. regionale di controllo per la Regione Lombardia, 26/9/2011 n. 489, sempre in tema di farmacie comunali).

Fermo rimane comunque che gli enti locali soci delle società in house debbono senz'altro conteggiare nelle proprie spese di personale anche le spese del personale sostenute dalle società da essi Comuni controllate, secondo i criteri elaborati dalla Corte dei Conti.

Recentemente anche la Corte Costituzionale ha del resto affermato che anche il bilancio delle società in house è *“soggetto alle regole del patto di stabilità interno. Le suddette regole, invece, debbono intendersi estese a tutto l'insieme di spese ed entrate dell'ente locale sia perché non sarebbe funzionale alle finalità di controllo della finanza pubblica e di contenimento delle spese permettere possibili forme di elusione dei criteri su cui detto “Patto” si fonda, sia perché la maggiore ampiezza degli strumenti a disposizione dell'ente locale per svolgere le sue funzioni gli consente di espletarle nel modo migliore, assicurando, nell'ambito complessivo delle proprie spese, il rispetto dei vincoli fissati dallo stesso Patto di stabilità”* (cfr. Corte Costituzionale, 20/3/2013 n. 46, e Corte Cost. n.325/2010 cit.).

### **2.3 Rispetto delle procedure ad evidenza pubblica**

Maggiori certezze si hanno invece per quanto concerne l'applicabilità, alle società totalmente pubbliche (in house) del D.Lgs.n.163/2006, che impone il rispetto di procedure ad evidenza pubblica per l'affidamento in appalto di contratti per la realizzazione di opere pubbliche, e per l'acquisizione di forniture o servizi.

L'applicabilità di tale normativa non è infatti assolutamente discutibile, sia perché prevista dallo stesso art.32 del D.Lgs.n.163/2006, sia per quanto ulteriormente ribadito dall'art.3 bis del DL n.138/2011:

*"6. Le società affidatarie in house sono tenute all'acquisto di beni e servizi secondo le disposizioni di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, e successive modificazioni. Le medesime società adottano, con propri provvedimenti, criteri e modalità per il reclutamento del personale e per il conferimento degli incarichi nel rispetto dei principi di cui al comma 3 dell'articolo 35 del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, nonché delle disposizioni che stabiliscono a carico degli enti locali divieti o limitazioni alle assunzioni di personale, contenimento degli oneri contrattuali e delle altre voci di natura retributiva o indennitarie e per le consulenze anche degli amministratori".*

#### **2.4 I limiti alla partecipazione alle gare**

Una ulteriore importante questione da affrontare è quella dei vincoli alla partecipazione alle gare per la distribuzione del gas per Lario Reti Holding, qualora divenisse affidataria diretta in house del servizio, tenuto anche conto del fatto che si tratterebbe della "prima gara".

L'art.14 comma 5 del D.Lgs.n.164/2000 prevede in termini generali il divieto di partecipazione alle gare per l'affidamento del servizio pubblico della distribuzione del gas, per i soggetti titolari di affidamenti diretti (nonché per le società da essi controllate, etc.).

*"5. Alle gare di cui al comma 1 sono ammesse, senza limitazioni territoriali, società per azioni o a responsabilità limitata, anche a partecipazione pubblica, e società cooperative a responsabilità limitata, sulla base di requisiti oggettivi, proporzionati e non discriminatori, con la sola esclusione delle società, delle loro controllate, controllanti e controllate da una medesima controllante, che, in Italia e in altri Paesi dell'Unione europea, o in Paesi non appartenenti all'Unione europea, gestiscono di fatto, o per disposizioni di legge, di atto amministrativo o per contratto, servizi pubblici locali in virtù di affidamento diretto o di una procedura non ad evidenza pubblica. Alle gare sono ammessi inoltre i gruppi europei di interesse economico. La esclusione di cui al primo periodo non si applica alle società quotate in mercati regolamentati e alle società da queste direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, nonché al socio selezionato ai sensi dell'articolo 4, comma 12, del decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito nella legge 14 settembre 2011, n. 148, e alle società a partecipazione mista, pubblica e privata, costituite ai sensi del medesimo comma".*

Il successivo art.15 prevede poi un regime transitorio, ed infine dispone che

*"10. I soggetti titolari degli affidamenti o delle concessioni di cui al comma 5 del presente articolo possono partecipare alle prime gare per ambiti territoriali, indette a norma dell'articolo 14, comma 1, successive al periodo transitorio, su tutto il territorio nazionale e senza limitazioni, anche se, in Italia o all'estero, tali soggetti o le loro controllate, controllanti o controllate da una medesima controllante gestiscono servizi pubblici locali, anche diversi dalla distribuzione di gas naturale, in virtù di affidamento diretto o di una procedura non ad evidenza pubblica."*

Tale formulazione della norma risulta dalla modificazione introdotta dalla lettera b) del comma 1 dell'art. 37, D.L. 22 giugno 2012, n. 83, e sembra consentire la partecipazione alle prime gare indette per ambiti territoriali ottimali, alle società che attualmente gestiscono il

servizio di distribuzione del gas, anche nel caso in cui dette società siano titolari di affidamenti diretti, anche per altri servizi pubblici.

La formulazione originaria della disposizione era diversa e più rigida, tanto che la giurisprudenza aveva concluso limitando molto l'eccezione al divieto di partecipazione alle gare.

*"L'art. 14 d.lgs. 23-05-2000, n. 164, dopo aver stabilito (al comma 1) che "L'attività di distribuzione di gas naturale è attività di servizio pubblico. Il servizio è affidato esclusivamente mediante gara per periodi non superiori a dodici anni", al comma 5 prevede che alle procedure di affidamento del servizio non possano partecipare le "società (...) che, in Italia o in altri Paesi dell'Unione europea, gestiscono di fatto, o per disposizioni di legge, di atto amministrativo o per contratto, servizi pubblici locali in virtù di affidamento diretto o di una procedura non ad evidenza pubblica". L'art. 15, comma 10, del d.lgs. n. 164/2000, consente la partecipazione alle gare delle predette società solo nel corso del periodo transitorio disciplinato dai commi 5 e 7, del citato art. 15. Periodo che, salve le ipotesi di cui alle lettere a), b) e c), del comma 7 dell'art. 15 cit., si è concluso alla data del 31 dicembre 2005. Pertanto, scaduto il periodo transitorio, la prescrizione contenuta nel comma 5 dell'art. 14 riprende interamente la sua estensione, imponendo l'esclusione dalle gare per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas delle società che gestiscono servizi pubblici locali affidati con procedure non ad evidenza pubblica". (Conferma della sentenza del Tar Sardegna - Cagliari - sez. I, n. 01781/2008; Consiglio Stato Sez. V, sent. n. 417 del 01-02-2010).*

## **2.5 La presenza della Provincia di Lecco nella compagine societaria**

Infine è ragionevole ritenere che possibile per la Provincia di Lecco di acquisire una partecipazione nella società di gestione.

La Provincia è infatti essa stessa Ente Locale, per cui è plausibilmente corretto che diventi azionista della società in house e che perciò contribuisca all'esercizio del controllo analogo.

L'aspetto "critico" deriva dalla nuova legge regionale della Lombardia, che ha trasferito alla Provincia le funzioni fino a ieri attribuite alle AATO.

In questa situazione la Provincia, quale ente oggi competente alla regolazione, programmazione e controllo, finisce con l'ingerirsi nell'attività di gestione, che è da sempre pacificamente preclusa alle AATO.

In questo senso si sono del resto espressi sia il CONVIRI che la giurisprudenza.

Il CONVIRI con delibera n.16 del 25.9.2002, con riferimento ad un AATO della Regione Campania che aveva acquisito azioni della società di gestione, ha imposto appunto all'AATO di cederle ai Comuni sul presupposto che l'AATO non possa svolgere attività di gestione del SII.

Inoltre la Giurisprudenza ha affermato che

*"La legge 36/94, infatti, non incide sulla titolarità del servizio e sugli assetti di proprietà delle reti e degli impianti, che permangono in capo agli Enti locali, né perciò sulle modalità costitutive delle società miste di gestione del servizio.*

L'aspetto innovativo della c.d. legge Galli va invece riferito all'individuazione di un momento di cooperazione tra gli Enti locali, mediante la creazione di un organismo sovracomunale a

partecipazione obbligatoria, che assume in sé le funzioni amministrative di coordinamento, programmazione e controllo della gestione del servizio e, non da ultimo, la scelta del modello organizzativo di gestione, probabilmente da ritenersi l'espressione massima del momento di cooperazione voluto dalla legge.

Una volta operata la scelta, non potevano che essere gli Enti locali a dare vita alla società di gestione, secondo le procedure previste dalla normativa sulle autonomie locali, non modificate dalla disciplina speciale in argomento, non spettando al nuovo organismo di coordinamento né la titolarità del servizio, né la proprietà dei beni relativi, né i compiti di gestione del servizio stesso". (Cons. Stato Sez. V, 03-09-2001, n. 4586).

Tali principi sono oggi messi in dubbio dalla Regione Lombardia, che attribuendo alle Province le funzioni di regolazione, programmazione e controllo già appartenenti alle AATO, da un lato indurrebbe a ritenere che fosse la Provincia a dovere acquisire la partecipazione ed esercitare il controllo analogo sulla società,

e dall'altro lato – al contrario - comporterebbe la preclusione per la Provincia ad ingerirsi nella gestione.

La soluzione del problema potrebbe rinvenirsi nella (relativa) autonomia dell'Ufficio di Ambito, costituito quale Azienda Speciale e perciò dotato di personalità giuridica di diritto pubblico, che potrebbe assolvere alla funzione di "filtro" tra il titolare della funzione (oggi la Provincia) e la società di gestione affidataria. Filtro che fino a ieri era costituito dall'AATO, in quanto anch'esso costituito nella forma del consorzio tra enti locali.

La questione è per altro, sul piano dell'inquadramento giuridico, estremamente dubbia.

La soluzione più ragionevole è che la Provincia non solo possa, ma debba partecipare al capitale sociale della società in house, e contribuire anche ad esercitare il controllo analogo insieme ai Comuni, visto che oggi è titolare delle funzioni. Non è però condivisibile la tesi che i Comuni debbano dismettere le partecipazioni azionarie nella società di gestione e rimanere estranei al controllo analogo, perché la legge regionale non li estromette totalmente dall'esercizio delle funzioni, mantenendo loro un ruolo attivo.

L'art.48 comma 3 della L.Reg.n.26/2003 come modificato dalla L.Reg.n.21/2010, dispone infatti che "3. Per le decisioni relative alle lettere a), b), d), e) ed h) del comma 2, l'ente responsabile dell'ATO acquisisce il parere obbligatorio e vincolante della Conferenza dei Comuni, cui partecipano tutti i comuni dell'ATO".

Sarebbe perciò in contrasto sia con la legge regionale, sia col D.Lgs.n.152/2006, la pretesa di escludere totalmente i Comuni dalla compagine azionaria della società in house e quindi dal controllo analogo su di essa.

Riassumendo, ed in conclusione, deve ritenersi che le citate normative di finanza pubblica abbiano generale applicazione per le società in house a totale controllo pubblico, soggette altresì all'obbligo di esperire procedure ad evidenza pubblica per l'affidamento di lavori, servizi o forniture. Parimenti sussistono limitazioni alla partecipazione alle gare per le suddette società qualora siano affidatarie dirette di servizi pubblici, salvo il caso delle prime gare per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas.

### 3 I requisiti giuridici dell'affidamento in house

La giurisprudenza comunitaria ha delineato i presupposti per l'affidamento in house, e cioè la totale partecipazione pubblica, il controllo c.d. analogo, il fatto che la società debba svolgere la gran parte della sua attività per gli enti soci.

Più in dettaglio:

- non si può procedere ad affidamento diretto in house ad una società nella cui compagine sociale esista anche un socio privato (Corte Giustizia UE 11.1.2005 in causa C-26/03),
- non si può procedere ad affidamento diretto in house a una società "aperta, almeno in parte, al capitale privato, il che impedisce di considerarla come una struttura di gestione interna di un servizio pubblico nell'ambito dei Comuni che ne fanno parte" (Corte di Giustizia UE, Grande Sezione, 21.7.2005 in causa n. C-231/03);
- ed ancora, la Corte di Giustizia UE ha individuato il requisito del c.d. controllo analogo finanziario e gestionale (analogo a quello che un ente esercita sui propri uffici) e ne ha escluso la configurabilità allorché la società sia dotata di autonomia gestionale, e cioè qualora l'organo esecutivo abbia ampi poteri di gestione, senza che in pratica gli enti locali soci possano esercitare nella sede assembleare alcun effettivo potere di controllo (Corte di Giustizia UE sez. I 13.10.2005 n.C-458/03; in questo stesso senso cfr. TAR Sardegna 2.8.2005 n.1729).
- ed ancora, la giurisprudenza comunitaria ha ritenuto necessario, quale ulteriore requisito, che la società svolga in prevalenza la propria attività per conto degli enti affidanti (cfr. Corte Giustizia UE Sez. I, 6/4/2006 n. C-410/04).

Secondo una più recente sentenza della Corte di Giustizia UE,

*"Per valutare se l'amministrazione aggiudicatrice esercita sulla società aggiudicataria un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi è necessario tenere conto di tutte le disposizioni normative (a partire da quelle statutarie) e delle circostanze pertinenti. In linea di principio, il controllo esercitato congiuntamente dagli enti pubblici azionisti su una società in house può essere considerato analogo a quello esercitato sui propri servizi solo in presenza delle seguenti condizioni: a) che l'attività della società in house sia limitata geograficamente al territorio degli enti pubblici affidanti, ancorché non si richiede l'esercizio esclusivo a beneficio di questi ultimi; b) che gli organi statutari siano composti da membri nominati dagli enti pubblici azionisti, affinché questi esercitino, attraverso i loro rappresentanti, un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni importanti della società in house. Una volta accertate le suddette condizioni, non vi è ragione alcuna di ritenere violati gli artt. 43 e 49 del Trattato 25 marzo 1957, nonché i principi di parità di trattamento, di non discriminazione in base alla cittadinanza e di trasparenza". (Corte Giustizia Comunità Europee Sez. III Sent., 10-09-2009, n. 573/07).*

Essenziale è perciò, oltre al controllo analogo ed al requisito della prevalenza dell'attività svolta per gli enti soci, anche la limitazione geografica dell'attività svolta dalla società nei territori degli "enti affidanti". Il che significa, nel caso del SII, al territorio dell'AATO di riferimento.

Anche per l'ordinamento comunitario, l'affidamento dei SPL mediante la forma di gestione in house costituisce una eccezione alla regola ordinaria costituita dalla gara.

Ne segue che tale scelta deve essere motivata, sia in ordine alla sussistenza dei presupposti delineati dalla giurisprudenza comunitaria e poc'anzi illustrati, sia in ordine all'efficienza, efficacia ed economicità del servizio, previsti dal D.Lgs.n.152/2006, coerentemente con la pacifica natura di servizio di rilevanza economica del SII, affermata dalla stessa Corte Costituzionale (cfr. sentenza n.325 del 17.11.2010).

Recentissima giurisprudenza ha affermato, in un caso non soggetto all'applicazione dell'art.23 bis, che

*"La decisione di un Comune di ricorrere ad una società "in house" invece che ad un soggetto terzo deve essere effettuata, previa valutazione comparativa dei rispettivi servizi offerti.*

*La scelta di un Comune di non trasferire ad un soggetto terzo la funzione amministrativa atta a soddisfare la domanda relativa ad un pubblico servizio costituisce per la P.A. una facoltà legittima (come previsto dal Trattato CE), ciò non esclude che comunque la decisione di ricorrere ad una società "in house" invece che ad un soggetto terzo debba essere effettuata, previa valutazione comparativa dei rispettivi servizi offerti. Posto che l'art. 113, V c., del D. Lgs. N. 267 del 2000, prevede che la gestione dei servizi pubblici locali avvenga secondo una delle alternative modalità ivi contemplate, tra cui quella che si sostanzia nel conferire il servizio a società a capitale interamente pubblico, e che il ricorso all'affidamento diretto è sempre consentito, alla sola condizione che sussistano i requisiti indicati nella lett. C) di detto quinto comma, può convenirsi che non sia necessaria un'apposita ed approfondita motivazione di tale scelta, ma solo dopo che sia stata dimostrata non solo la sussistenza dei presupposti richiesti per l'autoproduzione, ma anche la convenienza rispetto all'affidamento della gestione del servizio a soggetti terzi, perché, in difetto, la scelta sarebbe del tutto immotivata e contraria al principio di buona amministrazione cui deve conformarsi l'operato della P.A." (Consiglio di Stato, Sez. V, 8/2/2011 n. 854).*

Ne segue che, per quanto non occorra un'approfondita motivazione della forma di gestione prescelta, occorre pur sempre la verifica motivata della sussistenza dei presupposti sopra illustrati, nonché della efficienza, efficacia ed economicità della gestione.

La giurisprudenza comunitaria ha individuato numerose limitazioni e presupposti perché la Pubblica Amministrazione possa ricorrere all'affidamento c.d. in *house providing*, cioè a società totalmente controllata dagli enti concedenti.

In particolare la giurisprudenza richiede che detti enti esercitino sulla società un controllo finanziario e gestionale analogo a quello da essi stessi esercitato sui propri uffici.

Abbiamo pertanto rilevato come sia in via generale importante adottare alcuni accorgimenti, di natura contrattuale e societaria.

In particolare, alla luce della casistica giurisprudenziale, sarà senz'altro consigliabile:

- a) per quanto concerne lo Statuto della società inserire opportune clausole statutarie finalizzate a:
  - delimitare l'oggetto sociale, evitando un oggetto sociale troppo ampio, preferibilmente limitato alla gestione del SII e servizi connessi e complementari (per esempio la gestione dei depuratori estesa ai c.d. extra flussi), escludendo espressamente la partecipazione a gare e l'espletamento di attività al di fuori dell'ambito territoriale ottimale di riferimento; dal punto di vista quantitativo la gestione del SII dovrà essere comunque di gran lunga "prevalente"; la nuova proposta di direttiva quantifica tale prevalenza nella misura del 90%;

- escludere la partecipazione di soggetti privati limitandola ad enti locali;
  - stabilire regole di governance finalizzate a garantire ai Comuni il c.d. controllo analogo: in particolare potranno essere previste maggioranze qualificate per le competenze principali assembleari, e soprattutto l'attribuzione all'assemblea dei soci –e perciò ai Comuni- di competenze su atti fondamentali e di indirizzo strategico; potrà quindi essere attribuita all'assemblea la competenza ad autorizzare taluni atti gestionali degli amministratori, secondo quanto previsto dall'art. 2364 del cod.civ.; potrà essere eventualmente anche costituita una società per azioni di tipo dualistico, dotata cioè di Consiglio di Sorveglianza, che contribuisce senz'altro all'esercizio del c.d. controllo analogo; meno adatta è invece la forma della società a responsabilità limitata, avuto riguardo degli ingenti investimenti da realizzare per il SII;
  - obbligo degli amministratori di fornire informazioni ai soci, pena la revoca degli amministratori stessi; la revoca degli amministratori potrà essere inoltre prevista qualora essi si discostino dagli indirizzi impartiti dall'assemblea;
- b) stipula di una convenzione ex art.30 TUEL, od almeno prevedere un Comitato Tecnico formato da rappresentanti dei Comuni che contribuisca appunto al controllo analogo;
- c) inserimento di alcune clausole nel contratto di servizio, quali
- la società si obbliga a prestare servizi per i Comuni soci in via esclusiva, con obbligo annuale di comunicare la propria cifra d'affari ed il fatturato al Comitato tecnico.
  - In caso di inadempimento agli obblighi di cui sopra, l'affidamento del servizio sarà revocato, ed il contratto dovrà intendersi risolto di diritto ai sensi dell'art. 1456 cod.civ..
  - Previsione che i singoli Comuni eserciteranno poteri di vigilanza e controllo sulla gestione del servizio al fine di verificare il rispetto delle previsioni del contratto, nonché delle vigenti normative.

Occorre però tenere presente che l'esigenza del controllo finanziario e gestionale confligge col diritto societario, secondo il quale nelle società per azioni l'organo amministrativo deve avere piena autonomia gestionale. E' pertanto necessario bilanciare con attenzione i poteri dell'assemblea onde evitare di incorrere in vizi di nullità dello Statuto.

## 4 Le società oggetto dell'analisi e della valutazione comparativa per l'affidamento *in house*

Nell'Atto di Indirizzo codesto Ufficio di Ambito si è orientato, tra le possibili forme di gestione del SII, per l'affidamento *in house* del servizio idrico ad una società interamente pubblica nel rispetto dei requisiti consolidati a livello europeo.

Si sono ipotizzati tre diversi percorsi:

1. Affidamento a Idrolario
2. Affidamento ad azienda da costituire (*newco*) con quote equivalenti al numero di abitanti
3. Affidamento a Idroservice all'interno di LRH

In ogni caso il percorso dovrà prevedere la presa in carico del personale e del patrimonio di Idroservice e Idrolario (anche mediante eventuale retrocessione degli impianti a nuovi soggetti o ai Comuni).

Sotto questo profilo tutte le possibili soluzioni presentano analoghe criticità, che oggettivamente sempre si presentano in caso di affidamento *in house* a soggetti che non si identifichino con l'esistente gestore unico dell'intero ambito.

Nello stesso Atto di Indirizzo sono state evidenziate talune criticità "trasversali" quali la soggezione al patto di stabilità, i limiti al reclutamento del personale, la necessità di rispettare le procedure ad evidenza pubblica per l'affidamento di lavori, servizi o forniture, vincoli nella composizione del c. di a.. Criticità già esaminate sopra sub 2. Tali criticità sussistono in ogni caso di società pubblica, e non costituiscono pertanto un criterio valutativo per una o l'altra delle soluzioni ipotizzate.

Verranno di seguito descritte le caratteristiche delle società, individuando le relative criticità alla luce dei criteri e principi per gli affidamenti *in house* esposti nel paragrafo 3.

Per quanto possibile, senza un approfondito esame della struttura economica e patrimoniale delle singole società, si svolgeranno anche alcune considerazioni sull'*adeguatezza* delle diverse società ad operare in un contesto di mercato come quello del settore dei servizi idrici e alla loro capacità di finanziare gli investimenti previsti dal Piano di Ambito. Le valutazioni saranno svolte alla luce delle riflessioni sviluppate nel paragrafo 5.

### 4.1 *Idroservice S.r.l., società controllata da Lario Reti Holding S.p.A.*

Idroservice srl è società costituita in data 19.12.2012 con capitale sociale di € 8.498.000,00, di cui € 4.249.000,00 quale valore netto riconosciuto dal ramo di azienda conferito, ed € 4.249.000,00 quale sovrapprezzo azionario.

Idroservice srl è totalmente controllata da Lario Reti Holding spa, che a sua volta è controllata da 82 Comuni, dei quali 66 facenti parte della Provincia di Lecco, e 16 della Provincia di Como.

Ne segue che non tutti i Comuni dell'ambito della Provincia di Lecco sono soci di Lario Reti Holding spa, e tramite essa di Idroservice srl.

Idroservice srl non è ad oggi operativa nella gestione del SII, mentre altre società del gruppo svolgono varie tipologie di servizi per i Comuni soci e sul mercato, ivi compresa la distribuzione del gas, nonché in misura minore anche per i Comuni della Provincia di Como anch'essi soci di Lario reti Holding spa.

Ciò premesso, appaiono evidenti le seguenti criticità di Idroservice srl:

a) in primo luogo i Comuni non controllano direttamente Idroservice srl, bensì indirettamente tramite Lario Rei Holding spa.

Il controllo indiretto, come accennato al paragrafo 3.1, può costituire una importante criticità con riferimento alle disposizioni degli artt. 13 del DL n.223/2006 e 3 comma 27 della l.n.244/2007, secondo l'insegnamento dell'Adunanza Plenaria del Consiglio di Stato n.17/2011, che estende i divieti stabiliti dalle norme citate alle società controllate (di secondo livello) da società strumentali di enti locali.

In altre parole, la circostanza che la partecipazione/controllo sia di secondo livello non può far venire meno in vincoli di legge. Abbiamo visto che occorre perciò distinguere:

- se la società direttamente controllata è una vera e propria holding "pura" che non svolge alcun servizio per i Comuni, allora è ragionevolmente sostenibile che tale società non si possa considerare una società strumentale, e valga perciò l'esclusione dall'applicabilità delle norme in questione prevista per i servizi pubblici;

- se invece la società direttamente controllata svolge anche direttamente dei servizi, e tanto più se ne svolge alcuni a favore dei Comuni, sussiste il rischio che detta società possa considerarsi strumentale, ed in tale caso debbano ad essa trovare applicazione i divieti ex art. 13 del DL n.223/2006 e art.3 comma 27 l.n.244/2007.

In altre parole, con riferimento alla situazione di Idroservice – Lario Reti Holding, i divieti stabiliti dalle norme citate potrebbero trovare applicazione qualora Lario Reti Holding non fosse una holding pura, bensì svolgesse anche servizi strumentali per gli enti soci. Circostanza questa che perciò occorre verificare in concreto.

Se così fosse, sarebbe necessario che Lario Reti Holding dismettesse i servizi strumentali e diventasse una holding pura, oppure cedesse integralmente ai Comuni od al gestore affidatario la partecipazione in Idroservice.

Per quanto invece concerne la problematica specifica del controllo analogo necessario per l'affidamento in house, non possiamo ignorare che in astratto, il controllo indiretto non è di per sé ed in assoluto incompatibile col controllo analogo di matrice comunitaria; sia la Corte di Giustizia UE (sez.I, 11.5.2006 n.C-340/04), sia il Consiglio di Stato (sez.V, 22.11.2005n.7345), hanno infatti ritenuto possibile un affidamento in house a società controllata dai Comuni non direttamente, bensì tramite una holding, a condizione che nel caso specifico venga garantito appunto il controllo analogo.

Quello che rileva è perciò il controllo analogo –nel caso di affidamento in house- non già la circostanza che il controllo comunale abbia luogo direttamente od indirettamente.

Né può costituire ostacolo la disposizione dell'art.150 del D.Lgs.n.152/2006 (che consentiva unicamente il controllo diretto per le società in house), dal momento che tale norma fu abrogata per incompatibilità con l'entrata in vigore dell'art.23 bis del DL n.112/2008. Ed infatti la sentenza della Corte Costituzionale n.25 del 26.1.2011 ha dichiarato inammissibile il secondo quesito referendario relativo all'art.150 del D.Lgs.n.152/2006 proprio perché tale norma era anch'essa già stata abrogata proprio dall'art.23 bis del DL n.112/2008.

Ciò premesso, è altrettanto evidente che il controllo indiretto rende più difficoltoso l'esercizio del controllo analogo, dal momento che i Comuni non siedono nell'assemblea della società.

Ne consegue che sarà tanto più necessario attuare accorgimenti, non solo statutari, idonei a garantire il controllo analogo dei Comuni. In particolare sarà indispensabile in questo caso la convenzione ex art.30 TUEL, alla quale partecipano i Comuni, che tramite la relativa conferenza dei servizi e con maggioranze qualificate –a tutela dei Comuni più piccoli– potranno nominare gli amministratori della società e stabilire gli atti di indirizzo gestionale che possano vincolare il legale rappresentante di Lario Reti Holding spa per assumere le più importanti decisioni nell'assemblea di Idroservice srl, e per esercitare il controllo sugli amministratori di tale società. Tale soluzione appare decisamente complessa.

b) in secondo luogo, non tutti i Comuni della Provincia di Lecco sono soci di Lario Reti Holding spa, talché si rende necessario che tali Comuni acquisiscano la partecipazione azionaria, obiettivamente in Idroservice srl, creandosi così due assetti proprietari: partecipazione diretta di alcuni Comuni ed indiretta per altri.

In termini generali infatti l'affidamento in house ad una società del SII di una pluralità di Comuni presuppone che tutti i Comuni siano soci. Questo principio è generalmente affermato, tanto da costituire usuale motivo di impugnazione nei casi difformi. Poca per altro la giurisprudenza in termini.

In contrario si può evidenziare che tale principio contraddice quello secondo cui i consorzi – quali sono o erano gli AATO- assumono (o assumevano) le loro deliberazioni a maggioranza, e non all'unanimità. Talché è coerente e logico ritenere che se il consorzio può affidare in house il servizio a maggioranza, e perciò contro la volontà di una parte dei Comuni, sia anche legittimo e possibile che i Comuni dissenzienti non acquistino la partecipazione nella società di gestione affidataria. Diversamente i Comuni disporrebbero di una sorta di potere di "veto" riuscendo ad inibire le decisioni assunte a maggioranza dall'assemblea dell'AATO. Il che sarebbe paradossale.

Cionondimeno la prudenza impone, per evitare contenzioso, di ricercare la partecipazione (meglio se diretta) alla società di gestione affidataria in house, di un numero maggiore possibile dei Comuni facenti parte dell'ambito.

c) in terzo luogo, sono soci di Lario Reti Holding spa anche taluni Comuni facenti parte della Provincia di Como, che tramite detta società controllano indirettamente, ancorché parzialmente, Idroservice srl. Si rende perciò necessario adottare accorgimenti per "sterilizzare" l'ingerenza di questi Comuni su Idroservice srl. Operazione anche questa inusuale e complessa.

d) Facendo parte di un gruppo, l'affidamento diretto può comportare limiti per le altre società del gruppo a partecipare a gare, anche se abbiamo già visto sopra sub 2 che questo limite non vale per le prime gare per l'affidamento del servizio di distribuzione del gas.

e) Infine, ma non ultimo per importanza, occorre evidenziare che lo Statuto di Idroservice srl non ha un contenuto sufficiente a garantire il controllo analogo ai Comuni della Provincia di Lecco (es. oggetto sociale, distribuzione dei poteri tra assemblea e consiglio di amministrazione, mancanza di specifiche disposizioni sul controllo analogo, o istitutive di appositi organi deputati al suddetto controllo, .

#### **4.2 Idrolario S.r.l.**

La società Idrolario srl, costituita per scissione da Lario Reti Holding spa in data 29.12.2008, con la funzione di società patrimoniale in coerenza con le previsioni della legge regionale della Regione Lombardia poi dichiarata incostituzionale, è direttamente controllata da 66 Comuni della Provincia di Lecco e già oggi gestisce il SII nei relativi territori. Ne consegue che non tutti i Comuni della Provincia di Lecco sono ancora soci della società.

Ciò premesso, sussiste per Idrolario srl il controllo diretto dei Comuni, il che agevola la possibilità di esercizio del controllo analogo comunitario.

Nessuno dei Comuni soci della società fa parte di un diverso ambito territoriale ottimale.

Neppure sussistono problematiche per altre società collegate, non facendo parte Idrolario srl di un gruppo societario.

Sussiste invece la necessità di fare acquisire la partecipazione ad altri Comuni della Provincia di Lecco non ancora soci, per le ragioni esposte sopra.

Quanto allo Statuto, esso ha un contenuto conforme con i criteri ed i principi stabiliti dalla giurisprudenza in tema di controllo analogo, riassunti sopra al punto 2. Sussistono infatti penetranti poteri assembleari, è stato previsto un Comitato Tecnico di Vigilanza apposito per il controllo analogo, etc. Potrebbe semmai essere eliminato nell'art.1 il riferimento alla L.Reg.n.26/2003, che rivela la funzione originaria della società, cioè quella di patrimoniale.

## 5 L'assetto del mercato, la regolazione tariffaria, il finanziamento degli investimenti

Un altro dei criteri utili a valutare la soluzione più efficace sul piano societario è quella relativa all'assetto del mercato e in particolare al finanziamento degli investimenti.

Il tema degli investimenti nel settore dei servizi idrici è particolarmente rilevante sia per l'ammontare degli investimenti previsti nei Piani di Ambito sia per le caratteristiche dell'investimento in questo settore. L'investimento di capitale nei servizi idrici è una funzione necessaria ad assicurare la capacità di produzione e a mantenere il complesso delle reti di trasporto e di distribuzione. In generale l'industria dei servizi idrici ha alti costi fissi e un basso tasso fatturato per capitale investito. L'investimento di capitale necessario ad organizzare e produrre i servizi idrici è contraddistinto da tre caratteristiche: la dimensione, la lunga durata della vita utile delle infrastrutture e la distribuzione degli interventi nel tempo. Tutti questi elementi influenzano profondamente il ciclo dell'investimento nel settore dei servizi idrici.

L'elevata intensità di capitale genera un elevato fabbisogno assoluto di finanziamenti, a fronte di modesti rendimenti; la lunga durata della vita utile delle infrastrutture determina un lungo periodo di *payback* dell'investimento, che si estende anche oltre la durata massima degli affidamenti e genera bassi ricavi annui; infine, la distribuzione degli investimenti, dopo un picco iniziale, è quasi costante nel tempo e produce inevitabilmente un fabbisogno finanziario che, seppur differenziato, è prolungato e non concentrato esclusivamente in alcuni anni come avviene tipicamente nella realizzazione di altre tipologie di infrastrutture (Canitano, Danesi, Passarelli, & Peruzzi, 2012).

### 5.1 Gli strumenti di finanziamento degli investimenti nel settore dei servizi idrici

La finanziabilità dei piani d'investimento è prevalentemente legata alla capacità di rimborso del finanziamento che non a le garanzie offerte dai gestori. Il tema del finanziamento degli investimenti nei servizi idrici in Italia è strettamente connesso al contesto nel quale opera una società che ha ricevuto l'affidamento del servizio, ovvero, alle condizioni dell'affidamento contenute nella convenzione. A questo proposito possiamo utilizzare l'analisi contenuta in una ricerca svolta proprio su questo tema dall'ANEA qualche anno fa (ANEA, La Finanziabilità del Servizio Idrico Integrato, 2008). Schematizzando, i principali strumenti finanziari ipoteticamente disponibili per la copertura dei fabbisogni necessari alla realizzazione delle infrastrutture idriche possono essere riassunti in tre gruppi distinti: finanziamenti bancari, ricorso ai mercati finanziari, finanziamenti pubblici. Tra i finanziamenti bancari tradizionali si possono annoverare due tipologie talvolta utilizzate nel finanziamento dei servizi idrici integrati: il mutuo chirografario<sup>1</sup> e il finanziamento su base corporate. Entrambi i finanziamenti dovrebbero essere impiegati per coprire necessità di *breve periodo* e di *importi limitati* (es. fabbisogno finanziario di un determinato anno di gestione) in particolare durante la fase di start up delle SPV. Questo tipo di finanziamento

---

<sup>1</sup> E' un mutuo che discende da un contratto standard firmato con la banca e non richiede garanzie reali per potervi accedere (è sufficiente l'impegno del debitore o altre garanzie accessorie). I tassi praticati potrebbero essere leggermente superiori rispetto ai finanziamenti corporate ma le spese sono più contenute, non c'è alcun'iscrizione ipotecaria.

viene spesso utilizzato anche come *bridge finance* per coprire le esigenze finanziarie del gestore durante la fase di che precede il *project finance* a seguito del quale vengono rifinanziati attraverso una delle linee del finanziamento strutturato. Quando ci si riferisce al finanziamento *corporate*, si intende il caso in cui alla società si accordano finanziamenti sulla base della sua solidità finanziaria intrinseca. I finanziatori sono pertanto esposti pienamente al rischio di credito del gestore e la finanziabilità dipende dall'affidabilità creditizia del gestore, che a sua volta è essenzialmente dettata dalla capacità della società di ripagare il debito (rimborso del capitale e degli interessi). Si tratta di un finanziamento che è disgiunto dal rischio legato allo specifico progetto (nel nostro caso il Piano di Ambito). La valutazione della capacità di un'impresa di ripagare il debito si concentra essenzialmente sulla sua redditività, la solidità dei suoi bilanci e la capacità di generare durevoli flussi di cassa.

Un'altra forma di finanziamento bancario è il finanziamento strutturato (*project finance*). Si tratta di una forma di finanziamento particolarmente adatto alle esigenze di sostegno dei progetti di investimento da realizzare nel settore idrico. Di seguito si sintetizzano i principali vantaggi del *project finance* per la realizzazione degli interventi del Piano d'Ambito. Il gestore del Servizio Idrico Integrato (SII) sulla base di un contratto di convenzione stipulato con l'Autorità d'Ambito Territoriale ha la titolarità della gestione del servizio in un periodo di concessione in genere di 30 anni in cui è chiamato ad attuare il piano pluriennale degli interventi allegato alla convenzione. Dal punto di vista finanziario, per il gestore dovrebbero essere prioritari il perseguimento dei seguenti obiettivi:

- organizzare e reperire la provvista di tutte le risorse finanziarie necessarie a coprire il fabbisogno di cassa per l'intero orizzonte temporale del piano di investimenti previsto nel Piano di Ambito con corrispondenti scadenze delle linee di finanziamento molto lunghe;
- assicurarsi, contestualmente, la certezza dei costi di tale finanziamento per tutto l'orizzonte di piano in modo da poter definire coerentemente la pianificazione economico-finanziaria per tutto l'arco della concessione, e quindi pianificare conseguentemente lo sviluppo tariffario del S.I.I.;
- limitare il ricorso verso gli azionisti, attraverso soluzioni convenzionali da raggiungersi con l'AATO;
- utilizzo di un grado di *leverage* tra le fonti di capitale molto elevato (generalmente un rapporto *Debt/Equity* di 80/20) che permette la copertura di fabbisogni molto elevati;

Tali obiettivi possono essere conseguiti attraverso la strutturazione di un finanziamento in *project financing* in grado di garantire sin dal primo anno di gestione la certezza dei costi e la copertura del fabbisogno finanziario per tutta la durata della concessione. L'utilizzo di finanziamenti alternativi non riesce a garantire che vengano raggiunti integralmente tutti gli obiettivi sopra indicati. Spesso il gestore per motivi diversi, non da ultimo la scarsa conoscenza del *project financing*, tende a valutare di volta in volta nell'arco della concessione, coperture dei fabbisogni di breve periodo (in genere un anno) attraverso finanziamenti chirografari o *corporate*. Come già evidenziato in precedenza queste tipologie di finanziamento non possono essere utilizzate per coprire il fabbisogno di cassa su un arco temporale di lungo periodo e possono prevedere ricorso sugli azionisti (in particolare finanziamenti *corporate*) oltre a non garantire la certezza dei costi finanziari su tutto l'arco della concessione (Nucara, 2008, p. 12).

Questa riflessione sugli strumenti più adatti per finanziare gli investimenti nel settore dei servizi idrici porta alla conclusione che il *project financing* per le sue caratteristiche sia lo strumento più efficace ad assicurare sin dall'inizio e per tutto il periodo dell'affidamento il finanziamento degli investimenti previsti dal Piano di Ambito.

Tutte queste circostanze hanno spinto gli enti finanziatori, sin all'inizio del decennio scorso, ad orientare verso lo strumento del PF il mercato del credito per il finanziamento dei Piani d'ambito nei servizi idrici. A tale novità ha fatto seguito un atteggiamento generalmente ottimista degli osservatori del settore (Raggetti & Lucarelli, 2004): il PF veniva giudicato come particolarmente adatto alle esigenze dei servizi idrici e la sua scarsa diffusione attribuita prevalentemente all'incertezza normativa del settore e alla scarsa esperienza degli operatori. Oggi, ad un decennio di distanza dalle prime elaborazioni in materia, sebbene l'incertezza normativa resti elevata, molte gestioni sono state avviate, l'esperienza nel settore è cresciuta e tuttavia le operazioni di PF concluse nel settore idrico italiano sono tuttora numericamente contenute (Canitano, Danesi, Passarelli, & Peruzzi, 2012). Nel *project finance*, vi è un legame diretto tra il finanziamento e il progetto di investimento. La valutazione della bancabilità dipende dall'analisi della capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti per ripagare il debito, dalla quota di capitale proprio dell'impresa, dal valore degli attivi del progetto e dalla distribuzione dei rischi intrinseci, compresi quelli di natura regolatoria. La capacità del progetto di generare flussi di cassa propri e sufficientemente stabili per ripagare il debito limita o annulla (*limited recourse* o *no recourse*) il ricorso alle garanzie degli azionisti.

## **5.2 Gli strumenti di finanziamento e il sistema tariffario**

Nel settore dei servizi idrici in Italia la tariffa è determinata dall'Autorità per l'energia elettrica e il Gas. La tariffa, in un settore caratterizzato da monopolio, deve essere regolata in modo da assicurare costi di gestione e di investimento efficienti, qualità dei servizi, non discriminazione fra gli utenti, e in modo da assicurare che il gestore possa finanziare gli investimenti necessari a fornire servizi adeguati agli utenti.

Nei sistemi tariffari utilizzati dai regolatori dei servizi in monopolio, gli investimenti vengono trattati come costi pluriennali, ovvero come costi che l'utente deve sostenere suddividendo il costo originario nel numero di anni che corrispondono alla vita utile dell'infrastruttura che costituisce l'investimento. Questi costi, che vengono generalmente definiti come costi di capitale, sono a loro volta composti da il costo di ammortamento e dal rendimento del capitale utilizzato per finanziare l'acquisto dell'infrastruttura che costituisce l'investimento da assicurare al finanziatore. Il costo di ammortamento è un costo annuale, e corrisponde al costo di acquisto suddiviso la durata della vita utile dell'infrastruttura. Il costo del capitale investito, ovvero il rendimento del capitale è anch'esso un costo annuale, e corrisponde al costo del finanziamento che si riduce, generalmente, via via che si rimborsa il finanziamento. Generalmente questo costo viene stimato attraverso l'applicazione di un tasso di rendimento sul valore residuo dell'investimento al netto degli ammortamenti. Il tasso di riferimento viene a sua volta stimato ipotizzando che una parte dei capitali sia presa a prestito sul mercato (capitale di debito) e una parte sia costituita dal capitale sociale dell'impresa (capitale proprio).

Il sistema tariffario applicato nei servizi idrici in Italia, per quanto riguarda il finanziamento degli investimenti, utilizza la stessa metodologia. A partire dagli investimenti previsti nei

piani di ambito, la tariffa riconosce annualmente un costo del capitale suddiviso fra ammortamenti e remunerazione del capitale investito. Questa metodologia era utilizzata dal Metodo Normalizzato (MTN) (DM 1° agosto 1966, "Approvazione del metodo normalizzato per definire le componenti di costo e determinare la tariffa di riferimento") ed è stata confermata, con alcune varianti significative anche dalla Metodo Tariffario Transitorio (MTT) recentemente approvato dall'AEEG (AEEG, 2012).

Il nuovo MTT dell'AEEG ha confermato la struttura del sistema tariffario ma per il trattamento dei costi di capitale ha introdotto alcune sostanziali differenze. In particolare rispetto al MTN ha dimezzato le aliquote di ammortamento della componente principale degli investimenti (le reti), ha introdotto la rivalutazione del valore degli investimenti e sempre per quanto riguarda gli ammortamenti, ha introdotto gli ammortamenti anche sugli investimenti finanziati con contributi a fondo perduto (fiscalità) (ANEA, 2012).

Come abbiamo detto, i costi di capitale riconosciuti in tariffa consentono ai gestori di reperire i finanziamenti con cui realizzare gli investimenti, attraverso gli ammortamenti riconosciuti in tariffa si rimborsano i capitali utilizzati e attraverso la remunerazione del capitale investito si paga ai finanziatori il rendimento dei capitali che ancora devono essere rimborsati<sup>2</sup>.

Seguendo un modello già utilizzato in una recente ricerca sul *project financing* nei servizi idrici (Canitano, Danesi, Passarelli, & Peruzzi, 2012), e semplificando ulteriormente, si possono sviluppare alcune considerazioni sul fabbisogno di finanziamenti e le modalità per farvi fronte.

La valutazione è stata sviluppata sulla previsione d'investimenti contenuta in un Piano di Ambito dell'Italia centrale, di dimensioni analoghe a quelle dell'ATO di Lecco. Nella valutazione si è fatta l'ipotesi che la capacità di rimborso dei finanziamenti sia legata principalmente al rientro degli investimenti, ovvero all'ammortamento degli stessi investimenti, trascurando la componente relativa alla remunerazione del capitale investito e tutto ciò che sul fronte dei costi di gestione riconosciuti in tariffa, grazie alla regolazione e alla maggiore efficienza del gestore, potrebbe generare flussi di cassa in aggiunta a quelli degli ammortamenti. In questo modo si isolano i flussi di cassa destinati al rimborso della sola quota capitale dei prestiti contratti.

Nella simulazione si sono messi a confronto i due sistemi tariffari per evidenziarne le differenze relative ai flussi di cassa che si generano relativamente ai diversi sistemi di applicazione degli ammortamenti, per poi sviluppare alcune considerazioni sulla possibilità di introdurre altre forme di finanziamento.

Dalla simulazione si evince che solo l'applicazione degli ammortamenti finanziari consente di ammortizzare completamente gli investimenti realizzati nel periodo dell'affidamento. Con il nuovo MTT (AEEG), che utilizza per le reti l'aliquota del 2,5%, gli investimenti ammortizzati a

---

<sup>2</sup> Cfr. (Kahn, 1988, p. 32/1): "L'ammortamento va nel costo del servizio e nel prezzo, ma non in termini di una spesa monetaria annuale. È un costo imputato, introdotto per tenere conto del fatto che la vita utile del cespite è limitata, per distribuire il declino del suo valore, che è un genuino costo di produzione, lungo la sua vita economica, per assicurare il suo recupero dagli utenti. In questo modo questa porzione di ricavi totali permette al gestore di guadagnare non, come nel caso dei costi operativi, per pagare i fornitori. Questa porzione dei ricavi è una parte del ritorno lordo che è permesso di guadagnare al gestore sui loro investimenti. Il ritorno del capitale, in altre parole, ha due componenti: Il ritorno del capitale monetario investito lungo la stimata vita utile dell'investimento; Il ritorno (Interessi e profitti netti) sulla porzione di investimento che rimane da ammortizzare. Le due componenti sono legate aritmeticamente: il ritorno sull'investimento meno l'ammortamento. Le due componenti sono legate economicamente poiché il tasso riconosciuto ai proprietari aiuta a determinare il vero tasso di ritorno che possono guadagnare sul loro investimento originario".

fine periodo sono pari al 50% un valore un poco più elevato rispetto a MTN, legata alla circostanza che il MTT rivaluta i cespiti e consente l'ammortamento anche degli investimenti finanziati con contributo a fondo perduto. Il modello, sia pure in una forma molto semplificata, ci consente di calcolare anche il fabbisogno di finanziamenti. In particolare il modello, a partire dai soli investimenti e ammortamenti, supponendo che gli investimenti siano gli unici flussi di cassa in uscita, e gli ammortamenti gli unici flussi di cassa in entrata, e supponendo di non dover sostenere nessun costo per ottenere finanziamenti, ci permette di misurare i flussi netti anno per anno, e quindi l'esposizione massima a cui va incontro il gestore nella realizzazione degli investimenti previsti dal del Piano di Ambito.

Dalla simulazione emerge quindi che gran parte degli investimenti alla fine dell'affidamento devono essere ancora ammortizzati, di conseguenza il rimborso dei finanziamenti è legato al riscatto del valore residuo da parte del gestore subentrante. Tornando al nostro caso, dove il rimborso del finanziamento è legato al valore di riscatto del valore residuo, le obiezioni dei finanziatori – in particolare dei finanziatori del debito – potrebbero mettere in dubbio la forma e la tempestività di questo riscatto. Potrebbe infatti accadere che a scadenza non si riesca a trovare nei tempi previsti il gestore che deve subentrare. Di fronte a questa eventualità si potrebbe obiettare che il gestore esistente dovrebbe rimanere finché non si selezioni il nuovo gestore<sup>3</sup>. In questo modo si avrebbe quella continuità che consentirebbe al gestore di continuare a rimborsare il finanziamento. Tutto questo comunque non consentirebbe al gestore esistente di estinguere il finanziamento, creando così quell'incertezza che rende difficile reperire il finanziamento necessario con il debito.

Questa difficoltà ad accedere ai finanziamenti strutturati, che fino ad oggi sono stati gli unici strumenti di finanziamento che assicuravano la realizzazione dei vasti programmi d'investimento contenuti nei Piani di Ambito, è in gran parte legata alla nuova struttura del metodo tariffario transitorio recentemente predisposto dall'AEEG. La circostanza che vede l'Autorità impegnata a definire entro il 2013 il metodo tariffario definitivo, potrebbe offrire un'opportunità per i regolatori di valutare più approfonditamente i temi del finanziamento degli investimenti e di conseguenza rivedere il tema degli ammortamenti e della spesa per investimenti nel nuovo metodo tariffario.

### **5.3 Il finanziamento degli investimenti nella valutazione delle diverse soluzioni societarie**

In questo contesto ciò che determina la capacità di finanziare gli investimenti sembra comunque essere legato sia alla meritorietà del credito della società (*rating*<sup>4</sup>) che alla capacità dei piani economici e finanziari (PEF) di assicurare i flussi di cassa necessari a rimborsare i finanziamenti (*project financing*). Ovviamente la meritorietà del credito è strettamente legata alla redditività e ai flussi di cassa assicurati dal sistema tariffario, oltre che alla capitalizzazione della società di gestione. Qualora il ricorso al *project financing* dovesse, a seguito del nuovo sistema tariffario previsto dall'Autorità di regolazione nazionale (AEEG, 2012), rendersi più difficile<sup>5</sup>, il rating potrebbe svolgere un ruolo fondamentale per

---

<sup>3</sup> In alcune convenzioni di affidamento vi è una previsione esplicita di tale circostanza.

<sup>4</sup> Cfr. (Moody's, Global Regulated Water Utilities, 2009, december)

<sup>5</sup> Cfr. (ANEA, 2012, agosto, p. 1): "L'introduzione di un nuovo metodo tariffario, sia pure nella formulazione immaginata per un periodo transitorio, è destinata a produrre i suoi effetti sul complessivo assetto dei servizi idrici del Paese. Il nuovo metodo transitorio produrrà effetti sulla tariffa e sulla spesa annua degli utenti, sul livello dei ricavi e dei costi delle società di gestione, sui flussi di cassa su cui questi potranno contare per finanziare gli investimenti, sulla disponibilità e l'interesse del mercato dei capitali a investire nel settore e, infine, sulla capacità delle imprese di finanziare gli investimenti e adeguare

assicurare l'accesso a strumenti di finanziamento alternativi quali la collocazione di obbligazioni (*notes*) e i finanziamenti su base *corporate* (Peruzzi, 2013).

Fra gli obiettivi di questa analisi vi è anche quella di valutare l'impatto che le diverse soluzioni societarie possono avere sulla finanziabilità degli investimenti previsti dal Piano di Ambito. Nei paragrafi precedenti abbiamo cercato di illustrare come il *project financing* sia stato individuato dagli operatori del mercato finanziario italiano come lo strumento più adatto ad assicurare il finanziamento degli investimenti nel settore dei servizi idrici. Nello stesso tempo abbiamo anche visto che tale strumento, pur essendo l'unico esempio di finanziamento realizzato nel settore, abbia stentato a trovare una suo pieno ed efficace sviluppo nel settore. L'introduzione del nuovo sistema tariffario (MTT) da parte dell'AEEG sembra costituisca un'ulteriore ostacolo alla diffusione del *project* nel settore, ma più in generale sembra renda difficile il finanziamento degli investimenti nel settore.

Con queste premesse possiamo provare a leggere le differenti caratteristiche delle società rispetto alla loro capacità di assicurare migliori condizioni al finanziamento degli investimenti.

La chiave di lettura che si utilizza in questa valutazione è strettamente collegata al contesto ed è di tipo concettuale, senza alcun riferimento alla misura della struttura patrimoniale e reddituale delle due società.

Entrambi le società, al momento che venisse loro affidata la gestione del servizio idrico e dovessero dimostrare la loro capacità di finanziare gli investimenti previsti dal Piano di Ambito, si presenterebbero con caratteristiche simili: una capitalizzazione modesta rispetto alla dimensione del piano degli investimenti da realizzare e l'assenza di garanzie reali da offrire al finanziatore. Nessuna delle due società ha la disponibilità in proprietà dei beni che costituiscono le infrastrutture del servizio idrico integrato, e comunque la indisponibilità di tali infrastrutture le rende inutilizzabili come garanzia di fronte all'insolvenza. Quello che viene analizzato da parte del finanziatore è la capacità del gestore di rimborsare il finanziamento, che in questo contesto si basa prevalentemente sulla capacità del sistema tariffario di assicurare la copertura del costo del capitale, ovvero il ritorno dell'investimento e il suo rendimento. Questo criterio rimane il pilastro della valutazione sia nel caso del *project financing* che nel ricorso al mercato dei finanziamenti attraverso l'emissione di prestiti obbligazionari. A questo proposito è indicativa la lettura della metodologia di Moody's relativa al rating delle società che operano nei servizi idrici attraverso una concessione di lunga durata (Moody's, 2009, december). La metodologia di rating di Moody's per le imprese regolate che gestiscono i servizi idrici si focalizza su quattro grandi fattori di rating: l'ambiente di regolazione e il modello di proprietà delle infrastrutture; le caratteristiche operative e il rischio nella gestione degli *asset*; la stabilità del modello di business e la struttura finanziaria; la metrica degli indicatori di credito. I primi due fattori sono correlati prevalentemente alle caratteristiche fondamentali del settore delle società di gestione dei servizi idrici. Il terzo fattore ha lo scopo di intercettare il rischio credito associato con i potenziali mutamenti nella gestione o nella struttura del capitale che possono essere la conseguenza di strategie societarie di diversificazione o finanziarie. Il quarto fattore comprende quattro indicatori finanziari più comunemente utilizzati quando si esaminano

---

*le infrastrutture e i livelli di servizio all'utenza. L'Associazione ritiene che una valutazione d'impatto del nuovo metodo tariffario sia indispensabile per evitare errori e sottovalutazioni, che potrebbero portare ad un ulteriore rallentamento nella realizzazione degli investimenti."*

società idriche regolate. A ciascuno di questi fattori viene attribuito un peso (Tabella 1). Il peso assegnato alla metrica degli indicatori del credito riflette l'elevato grado di capacità di debito dei gestori del servizio idrico. Questo peso elevato attribuito al merito del credito, è bilanciato da un peso equivalente assegnato al primo fattore. Il fattore *Ambiente di regolazione* riconosce le caratteristiche fondamentali del regime regolatorio e le modalità di recupero dei costi che questo regime assicura. Nello stesso tempo riconosce e valuta i differenti rischi associati ai modelli di proprietà degli *asset* e al contratto di gestione.

*Tabella 1 – Il peso dei singoli fattori chiave del rating*

Fattori del rating	Peso
L'ambiente di regolazione e il modello di proprietà delle infrastrutture	40%
Le caratteristiche operative e il rischio nella gestione degli <i>asset</i>	10%
La stabilità del modello di business e la struttura finanziaria	10%
La metrica degli indicatori di credito	40%

Fonte: (Moody's, Global Regulated Water Utilities, 2009, december)

Ognuno di questi fattori viene suddiviso in sub fattori o categorie di rating. Come si vede i fattori legati al sistema di regolazione e alla metodologia tariffaria sono quelli preponderanti e rappresentano l'80% del peso delle categorie di rating. Alla fine, qualunque sia lo strumento di finanziamento utilizzabile, le condizioni per accedervi, in un sistema fortemente regolato come quello dei servizi idrici, è comunque legato al sistema di regolazione e alla capacità della tariffa di generare i flussi necessari a rimborsare i finanziamenti che servono per realizzare gli investimenti.

In conclusione, in questo contesto, le due società non sembrano potersi differenziare in modo particolare per la loro capacità di finanziare gli investimenti previsti dal Piano di Ambito, che rimane per entrambe legata al sistema tariffario.

## 6 Una valutazione delle alternative

Dalle considerazioni che precedono emerge la maggiore complessità e problematicità dell'affidamento ad Idroservice rispetto all'affidamento ad Idrolario (Tabella 2).

Ed infatti:

Quanto all'ipotesi di affidamento a Idroservice, le criticità sono varie e cioè

- in primo luogo il fatto che i Comuni non controllano direttamente Idroservice srl, bensì la controllano indirettamente tramite Lario Rei Holding spa., controllo indiretto che sicuramente rende più difficoltoso l'esercizio del controllo analogo, dal momento che i Comuni non siedono nell'assemblea della società;
- in secondo luogo il fatto che non tutti i Comuni della Provincia di Lecco sono soci di Lario Reti Holding spa, talché si rende necessario che tali Comuni acquisiscano la partecipazione azionaria, obiettivamente in Idroservice srl, creandosi così due assetti proprietari: partecipazione diretta di alcuni Comuni ed indiretta per altri;
- in terzo luogo, dal fatto che sono soci di Lario Rei Holding spa anche taluni Comuni facenti parte della Provincia di Como, che tramite detta società controllano indirettamente, ancorché parzialmente, Idroservice srl. Si rende perciò necessario adottare accorgimenti per "sterilizzare" l'ingerenza di questi Comuni su Idroservice srl. Operazione anche questa inusuale e complessa.
- In quarto luogo il fatto che Idroservice fa parte di un gruppo, talché l'affidamento diretto può comportare limiti per le altre società del gruppo a partecipare a gare;
- infine la necessità di adeguare lo Statuto di Idroservice srl che non ha un contenuto sufficiente a garantire il controllo analogo ai Comuni della Provincia di Lecco.

Quanto all'ipotesi di affidamento ad Idrolario, se criticità sono effettivamente minori:

- sussiste per Idrolario srl il controllo diretto dei Comuni, il che agevola la possibilità di esercizio del controllo analogo comunitario;
- nessuno dei Comuni soci della società fa parte di un diverso ambito territoriale ottimale;
- non sussistono problematiche per altre società collegate, non facendo parte Idrolario srl di un gruppo societario;
- lo Statuto, esso ha un contenuto conforme con i criteri ed i principi stabiliti dalla giurisprudenza in tema di controllo analogo, salvo modeste modifiche;
- sussiste invece la necessità di fare acquisire la partecipazione ad altri Comuni della Provincia di Lecco non ancora soci.

Tabella 2 – I criteri di valutazione

Criteri di valutazione		Le società esaminate		
		Idrolario s.r.l.	Idroservice s.r.l. Società controllata da Lario reti holding s.p.a.	New Company
Requisiti per l'affidamento <i>In house</i>	L'assetto della proprietà: i comuni proprietari e i comuni che fanno parte dell'ATO	conforme	problematica	conforme
	La forma della proprietà: la forma di partecipazione dei comuni, diretta e indiretta	conforme	problematica	conforme
	La <i>governance</i> della società, lo statuto, la distribuzione dei poteri fra gli organi della società	conforme	Da adeguare	Da elaborare ex novo
	La <i>governance</i> della società: l'organismo per il controllo analogo	conforme	Da adeguare	Da elaborare ex novo

In ogni caso l'affidamento definitivo a società in house richiede che la società scelta abbia una struttura organizzativa adeguata oltre che la disponibilità delle infrastrutture; qualunque sia la soluzione prescelta, è pertanto necessario che il soggetto gestore affidatario acquisisca le infrastrutture e le risorse organizzative sia di Idroservice sia di Idrolario, dal momento che tali società attualmente gestiscono risorse complementari.

Le alternative sono state valutate anche sotto il profilo delle operazioni societarie fra Idrolario, Idroservice e L.R.H. che si renderebbero necessarie dovendo procedere all'unificazione del gestore del servizio idrico integrato dell'ATO di Lecco. Le possibili operazioni che abbiamo ipotizzato sono tre:

- a) affidamento ad Idrolario con conseguente acquisto della società Idroservice;
- b) affidamento ad Idrolario e conferimento da parte di Lario Reti Holding della società Idroservice; in alternativa affidamento ad Idroservice con conferimento da parte dei Comuni della società Idrolario. Entrambi nella soluzione di  *fusione per incorporazione*;
- c) Affidamento alla società che risulta dalla  *fusione con la costituzione di nuova società* fra Idrolario srl e Idroservice srl.

Di seguito si svolgono alcune considerazioni sulle alternative .

Le alternative sono state valutate alla luce dei seguenti parametri:

- le problematiche tariffarie, e più precisamente con riferimento all'eventuale presenza nelle operazioni di costi non riconosciuti in tariffa;
- gli aspetti fiscali;
- l'assetto della proprietà alla fine del processo.

Si è esclusa dalla valutazione l'ipotesi di retrocessione dei beni ai Comuni proprietari per l'eccessiva onerosità.

I risultati della comparazione sono sintetizzati nella .

**Tabella 3 – Ipotesi di operazioni societarie fra Idrolario srl, Idroservice srl e L.R.H. spa, per arrivare all'unificazione del gestore del servizio idrico integrato nell'ATO di Lecco**

Operazione societaria	Descrizione	Problemi Tariffari	Aspetti fiscali	L'assetto proprietario alla fine del processo
Idrolario srl acquista Idroservice srl	Idrolario srl acquista il ramo d'azienda Idroservice srl e successivamente realizza la fusione per incorporazione	Il valore del netto contabile non deve contenere rivalutazioni e avviamento perché non sarebbero riconosciuti come costi in tariffa a Idrolario srl	Idrolario srl sostiene l'imposta di registro sul valore netto contabile (escluso gli automezzi) all'atto dell'acquisto. La fusione non presenta oneri fiscali.	Idrolario srl contiene il ramo di Idroservice srl. I comuni rimangono gli stessi proprietari
Idrolario srl fonde Idroservice srl per incorporazione. (In alternativa, con situazione speculare, Idroservice srl fonde Idrolario srl per incorporazione)	Idrolario srl (Idroservice) aumenta il capitale sociale che viene sottoscritto da L.R.H. spa (Comuni proprietari di Idrolario) attraverso il conferimento della partecipazione di Idroservice srl (Idrolario). Idrolario srl (Idroservice) successivamente realizza la fusione per incorporazione	Il valore del netto contabile non deve contenere rivalutazioni e avviamento perché non sarebbero riconosciuti come costi in tariffa a Idrolario srl	Non ci sono oneri fiscali	Idrolario srl (Idroservice) contiene il ramo di Idroservice srl (Idrolario). I proprietari sono i vecchi comuni di Idrolario srl e di L.R.H. spa che si porta la partecipazione indiretta dei comuni proprietari (gli stessi di Idrolario srl oltre i comuni dell'altro ATO)
Idrolario srl e Idroservice srl si fondono in una New Company	Idrolario srl e Idroservice srl si fondono con la costituzione di una nuova società	Il valore economico e valore netto contabile non devono contenere né rivalutazioni e né avviamento perché non sarebbero riconosciuti come costi in tariffa alla nuova società	Non ci sono oneri fiscali	Idrolario srl contiene il ramo di Idroservice srl. I proprietari sono i vecchi comuni di Idrolario srl, L.R.H. spa che si porta la partecipazione indiretta dei comuni proprietari (gli stessi di Idrolario oltre i comuni dell'altro ATO)

Come si vede, è necessario prestare particolare attenzione ai valori patrimoniali delle società oggetto delle operazioni per evitare di trovare successivamente nella società risultante dei valori patrimoniali che non sarebbero riconosciuti in tariffa<sup>6</sup>.

Sotto il profilo fiscale, due soluzioni appaiono equivalenti, mentre l'acquisto presenta degli oneri relativi all'imposta di registro dovuta sul valore netto contabile oggetto della transazione<sup>7</sup>. L'imposta che è del 3% determina un costo che tuttavia, a nostro giudizio,

<sup>6</sup> Cfr. (AEEG, DEFINIZIONE DEI CONTENUTI INFORMATIVI E DELLE PROCEDURE DI RACCOLTA DATI - DELIBERAZIONE 2 AGOSTO 2012 - 347/2012/R/IDR - ISTRUZIONI PER LA COMPILAZIONE - Allegato 1, 2012, p. 4-5): "Con riferimento all'ATO corrente, riporta le stratificazioni temporali degli incrementi patrimoniali, dei fondi ammortamento e dei contributi a fondo perduto relativi ai cespiti, in esercizio e effettivamente utilizzati per il servizio, realizzati dal gestore dalla data di affidamento al 31 dicembre 2011, oppure conferiti a titolo oneroso e iscritti nei libri contabili del gestore, per i quali il fondo di ammortamento non abbia già coperto il valore lordo degli stessi o che non siano già stati esclusi da precedenti valutazioni delle autorità competenti alla definizione delle tariffe. Dalla valorizzazione devono essere escluse: rivalutazioni economiche e monetarie, oneri promozionali, altre poste incrementative non costituenti costo storico originario degli impianti, gli oneri capitalizzati di attività finanziarie, ivi compresi gli oneri e le commissioni di strutturazione dei progetti di finanziamento. Eventuali avviamenti o costi per concessione, ivi inclusi gli oneri per il rinnovo e la stipula delle medesime, devono essere riportati nella corrispondente sezione.

<sup>7</sup> Il contratto di cessione d'azienda è soggetto alla registrazione obbligatoria e quindi all'imposta proporzionale di registro. La base imponibile è costituita dai valori di mercato dei beni (mobili e immobili, materiali e immateriali) e dei diritti (crediti ecc.) che compongono l'azienda (anche se il corrispettivo pattuito è inferiore), compreso il valore dell'avviamento, al netto delle passività risultanti dalle scritture obbligatorie o da atti aventi data certa (a esclusione di quelli che l'alienante si è espressamente impegnato a estinguere) (art. 51, D.P.R. n. 131/1986). L'imposta si applica separatamente sui beni e i diritti che compongono l'azienda secondo l'aliquota relativa a ciascuno di essi (3% per i beni e i diritti per i quali non è prevista un'aliquota specifica). A tal fine le passività sono imputate a ciascun bene in misura proporzionale al suo valore rispetto al

comparato con i vantaggi che questa soluzione determina sull'assetto proprietario dei comuni alla fine del processo, che potrebbe essere accettabile. Questa soluzione, infatti, è quella che presenta minori criticità rispetto alla corrispondenza dei comuni dell'ATO con i comuni soci della società.

La soluzione a) – cioè l'acquisto della soc. Idroservice da parte di Idrolario - presenta le minori criticità perché sussiste la partecipazione diretta dei Comuni nella società di gestione. Dall'altro lato non è esenta da complessità perché prevede l'acquisto della complessità, perché l'acquisto della società comporta problematiche di carattere fiscale e finanziario. In questo caso la soc. Lario Reti Holding sostanzialmente esce di scena e si spoglia di tutte le gestioni ed infrastrutture del SII.

La soluzione b) comprende sia il caso che l'affidatario sia Idrolario, che fonde per incorporazione Idroservice, che il caso speculare in cui l'affidatario è Idroservice che fonde per incorporazione Idrolario.

Le soluzioni b) e c) presentano maggiori criticità perché rimarrebbe comunque una partecipazione indiretta, nonché la presenza di Comuni extra ambito, che come abbiamo visto è per altro risolvibile con accorgimenti societari, per esempio per evitare l'ingerenza dei Comuni extra ambito negli atti di gestione del servizio. Queste soluzioni appaiono invece equivalenti sotto il profilo giuridico della valutazione della legittimità dell'affidamento, e addirittura sembrano presentare minori problematiche sotto il profilo fiscale e finanziario.

Ovviamente un aspetto importante da valutare, cui sopra si è accennato, riguarda l'eventualità che Lario reti Holding svolga servizi strumentali per alcuni degli enti locali soci. Questo potrebbe comportare l'estensione alle società da essa controllate o partecipate dei divieti ex l.n.223/2006 e 244/2007 (Cons.Stato Ad.Plenaria n.17/2011).

Se così fosse, due soltanto sarebbero le alternative a disposizione dell'Ufficio di Ambito di Lecco:

- o Lario Reti Holding si spoglia dei servizi strumentali e diventa holding pura, ed in tale caso non si applicherebbero i divieti di cui sopra (ferme restando le altre problematiche evidenziate), con possibile ricorso a tutte le soluzioni sopra prospettate (a),b),c) e fusione);
- diversamente all'Ufficio di Ambito rimarrebbe unicamente la soluzione sub a), con affidamento a Idrolario, oppure ad una newco, ed uscita di scena totale di Lario Reti Holding.

---

valore complessivo (art. 23, D.P.R. n. 131/ 1986). Per la determinazione del valore dell'avviamiento gli uffici finanziari normalmente moltiplicano il reddito imponibile per un coefficiente variabile in relazione alle caratteristiche dell'attività. Il valore dichiarato per gli immobili non è rettificabile dagli uffici quando non è inferiore a quello risultante dall'applicazione di determinati moltiplicatori (diversi per categorie di beni) ai redditi catastali (art. 52, D.P.R. n. 131/1986). La successiva fusione non presenta oneri fiscali (IRES/IRAP/IVA) se viene effettuata a valori contabili ma solo l'applicazione dell'imposta di registro sui beni mobili registrati (automezzi) e gli immobili (oneri di trascrizione presso la conservatoria dei registri immobiliari).

## 7 Appendice

*Tabella 4 – Le società, i comuni soci, la popolazione servita*

Le società esaminate	Idrolario s.r.l.	Lario reti holding s.p.a.
I comuni soci	65	82
La popolazione	287.308	405.220

*Tabella 5 - La forma della proprietà: la forma di partecipazione dei comuni, diretta e indiretta*

Le società esaminate	I soci	La forma di proprietà dei comuni (diretta/indiretta)
Idrolario s.r.l.	65 comuni della provincia di Lecco	Diretta
Idroservice s.r.l. Società controllata da Lario reti holding s.p.a.	65 Comuni della provincia di Lecco e 17 comuni della provincia di Como	Indiretta attraverso la partecipazione nella società Lario Reti Holding S.p.A

*Tabella 6 - L'assetto della proprietà: i comuni proprietari e i comuni che fanno parte dell'ATO*

Le società esaminate	I comuni soci	Popolazione	I comuni dell'ATO non soci	Popolazione	I comuni soci fuori dell'ATO	Popolazione
Idrolario s.r.l.	65	287.308	25	40.202	0	0
Idroservice s.r.l. Società controllata da Lario reti holding s.p.a.	82		25	40.202	17	121.137

Tabella 7 – I comuni proprietarie delle società, la popolazione, le quote societarie

ripartizione	Provincia	COMUNE	Popolazione ISTAT 2006	Idrolario S.r.l., quote societarie	Lario Reti Holding, Quote societarie
Circondario del Lario Orientale	LC	Bellano	3.287	0,80%	3,34%
Circondario del Lario Orientale	LC	Colico	7.023		
Circondario del Lario Orientale	LC	Dervio	2.735	0,60%	2,65%
Circondario del Lario Orientale	LC	Dorio	358	0,10%	0,50%
Circondario del Lario Orientale	LC	Esino Lario	787		
Circondario del Lario Orientale	LC	Introzzo	127		
Circondario del Lario Orientale	LC	Lierna	2.122	0,50%	1,91%
Circondario del Lario Orientale	LC	Perledo	897	0,10%	0,24%
Circondario del Lario Orientale	LC	Sueglio	152		
Circondario del Lario Orientale	LC	Tremenico	210		
Circondario del Lario Orientale	LC	Varenna	854	0,30%	1,06%
Circondario del Lario Orientale	LC	Vendrognò	314		
Circondario del Lario Orientale	LC	Vestreno	288		
Circondario della valle San Martino	LC	Calziocorte	14.037		
Circondario della valle San Martino	LC	Carenno	1.433		
Circondario della valle San Martino	LC	Erve	773		
Circondario della valle San Martino	LC	Garlate	2.582	0,80%	1,75%
Circondario della valle San Martino	LC	Monte Marengo	2.024		
Circondario della valle San Martino	LC	Olginate	7.047	2,00%	3,69%
Circondario della valle San Martino	LC	Torre de' Busi	1.860		
Circondario della valle San Martino	LC	Valgřegħentino	3.218	1,10%	2,42%
Circondario della valle San Martino	LC	Vercurago	2.825		
Circondario di Casatenovo	LC	Barzago	2.580	0,40%	0,01%
Circondario di Casatenovo	LC	Barzanò	4.997	0,80%	0,02%
Circondario di Casatenovo	LC	Bulciago	2.838	0,40%	0,01%
Circondario di Casatenovo	LC	Casatenovo	12.288	2,20%	0,07%
Circondario di Casatenovo	LC	Cassago Brianza	4.373	0,70%	0,02%
Circondario di Casatenovo	LC	Castello di Brianza	2.337	0,30%	0,01%
Circondario di Casatenovo	LC	Cremella	1.706	0,20%	0,01%
Circondario di Casatenovo	LC	Missaglia	8.054	1,80%	0,05%
Circondario di Casatenovo	LC	Monticello Brianza	4.180	0,90%	0,03%
Circondario di Casatenovo	LC	Nibionno	3.509	0,50%	0,02%
Circondario di Casatenovo	LC	Sirtori	2.893	0,50%	0,02%
Circondario di Casatenovo	LC	Viganò	1.834	0,40%	0,01%
Circondario di Lecco	LC	Abbadia Lariana	3.225	0,60%	2,47%
Circondario di Lecco	LC	Ballabio	3.772	0,70%	2,93%
Circondario di Lecco	LC	Civate	3.939	2,00%	3,05%
Circondario di Lecco	LC	Galbiate	8.607	3,90%	6,91%
Circondario di Lecco	LC	Lecco	47.008	5,80%	23,59%
Circondario di Lecco	LC	Maigrate	4.283	2,00%	2,48%
Circondario di Lecco	LC	Mandello del Lario	10.465	1,60%	6,64%
Circondario di Lecco	LC	Morterone	37		
Circondario di Lecco	LC	Oliveto Lario	1.182		
Circondario di Lecco	LC	Pescate	2.111	0,70%	1,71%
Circondario di Lecco	LC	Valmadrera	11.200	5,40%	7,02%
Circondario di Merate	LC	Airuno	2.862	0,40%	0,01%
Circondario di Merate	LC	Brivio	4.699	0,70%	0,02%
Circondario di Merate	LC	Caico	4.501	0,60%	0,02%
Circondario di Merate	LC	Cemusco Lombardone	3.861	4,80%	0,58%
Circondario di Merate	LC	Imbersago	2.333	0,30%	0,01%
Circondario di Merate	LC	Lomagna	4.314	1,30%	0,04%
Circondario di Merate	LC	Merate	14.504	23,90%	2,96%
Circondario di Merate	LC	Montevecchia	2.482	3,40%	0,38%
Circondario di Merate	LC	Olgiate Molgora	5.927	1,80%	0,15%
Circondario di Merate	LC	Osnago	4.634	4,50%	0,53%
Circondario di Merate	LC	Paderno d'Adda	3.773	1,00%	0,14%
Circondario di Merate	LC	Perego	1.616	0,30%	0,01%
Circondario di Merate	LC	Robbiate	5.632	1,50%	0,21%
Circondario di Merate	LC	Rovagnate	2.802	0,40%	0,01%
Circondario di Merate	LC	Santa Maria Hoè	2.187	0,30%	0,01%
Circondario di Merate	LC	Verderio Inferiore	2.762	2,70%	0,34%
Circondario di Merate	LC	Verderio Superiore	2.644	2,20%	0,27%
Circondario Oggiono	LC	Annone di Brianza	2.168	0,60%	0,21%
Circondario Oggiono	LC	Bosisio Parini	3.292	1,10%	0,41%
Circondario Oggiono	LC	Cesana Brianza	2.278	1,20%	1,99%

Assistenza strategica e legale per l'affidamento in house - Ufficio di Ambito di Lecco

ripartizione	Provincia	COMUNE	Popolazione ISTAT 2006	Idrolario S.r.l., quote societarie	Lario Reti Holding, Quote societarie
Circondario Oggiono	LC	Colle Brianza	1.640	0,60%	1,77%
Circondario Oggiono	LC	Costa Masnaga	4.573	0,70%	0,02%
Circondario Oggiono	LC	Dolzago	2.120	0,30%	0,01%
Circondario Oggiono	LC	Ello	1.225	0,50%	1,39%
Circondario Oggiono	LC	Garbagnate Monastero	2.304	0,30%	0,01%
Circondario Oggiono	LC	Molteno	3.366	0,50%	0,02%
Circondario Oggiono	LC	Oggiono	8.312	2,90%	1,11%
Circondario Oggiono	LC	Rogeno	3.096	0,40%	0,01%
Circondario Oggiono	LC	Sirone	2.316	0,40%	0,01%
Circondario Oggiono	LC	Suello	1.568	0,80%	1,38%
Circondario Valsassina	LC	Barzio	1.297		
Circondario Valsassina	LC	Casargo	858		
Circondario Valsassina	LC	Cassina Valsassina	486		
Circondario Valsassina	LC	Cortenova	1.304	0,10%	0,37%
Circondario Valsassina	LC	Crandola Valsassina	267		
Circondario Valsassina	LC	Cremona	1.268	0,00%	0,04%
Circondario Valsassina	LC	Introbio	1.728	0,30%	1,41%
Circondario Valsassina	LC	Margno	373		
Circondario Valsassina	LC	Moggio	503		
Circondario Valsassina	LC	Pagnona	418		
Circondario Valsassina	LC	Parlasco	149		
Circondario Valsassina	LC	Pasturo	1.869	0,50%	1,92%
Circondario Valsassina	LC	Premana	2.288		
Circondario Valsassina	LC	Primaluna	2.073	0,50%	2,19%
Circondario Valsassina	LC	Taceno	511		
	CO	Albavilla	6.081		0,27%
	CO	Alserio	1.134		0,04%
	CO	Alzate Brianza	4.996		0,19%
	CO	Anzano Parco	1.649		0,07%
	CO	Arosio	4.664		0,21%
	CO	Brenna	1.919		0,08%
	CO	Cabiate	7.177		0,29%
	CO	Cantu'	37.431		1,74%
	CO	Capiago Intimiano	5.403		0,21%
	CO	Carugo	6.033		0,23%
	CO	Inverigo	8.561		0,37%
	CO	Lambrugo	2.242		0,10%
	CO	Lurago D'Erba	5.033		0,22%
	CO	Mariano Comense	22.482		0,91%
	CO	Monguzzo	2.070		0,08%
	CO	Novedrate	2.981		0,12%
	CO	Pusiano	1.281		0,23%

## 8 Opere citate

AEEG. (2012). *Regolazione dei servizi idrici: approvazione del metodo tariffario transitorio (MTT) per la determinazione delle tariffe negli anni 2012 e 2013 - Deliberazione 28 dicembre 2012 585/2012/R/ID*. Milano: Autorità per l'energia elettrica e il gas.

ANEA. (2008). *La Finanziabilità del Servizio Idrico Integrato*. Roma: ANEA - Working Paper 2008/03.

ANEA. (2012). *Osservazioni dell'ANEA al documento dell' AEEG del 12 Luglio 2012: consultazione pubblica per l'adozione di provvedimenti tariffari in materia di servizi idrici: il metodo tariffario transitorio*. Roma: ANEA - Associazione Nazionale Enti e Autorità di Ambito.

Canitano, G., Danesi, L., Passarelli, P., & Peruzzi, P. (2012). *Il project finance e l'investimento nei servizi idrici. Sull'inconciliabilità di due cicli di durata diversa*. Working Paper. Roma: ANEA.

DM 1° agosto 1966, "Approvazione del metodo normalizzato per definire le componenti di costo e determinare la tariffa di riferimento". Ministero dei Lavori Pubblici.

Moody's. (2009, december). *Global Regulated Water Utilities*. Moody's Global Infrastructure and Finance.

Nucara, L. F. (2008). *Le alternative di finanziamento per il Servizio Idrico Integrato*. In AA.VV., *La finanziabilità del servizio idrico integrato*. Working Paper. Roma: ANEA.

Peruzzi, P. (2013). *Il rating di Moody's per le società di gestione dei servizi idrici. Appunti sul rating delle società di gestione dei servizi idrici in Italia*. Firenze: Mimeo.

Raggetti, G., & Lucarelli, C. (2004). *Gli aspetti finanziari innovativi nella riorganizzazione della gestione dei servizi idrici. La fattibilità di operazioni di project financing, cartolarizzazione e fondi chiusi*. Milano: Franco Angeli.