

Prove di «impact» con l'acqua

News

11 feb 2015

La finanza sostenibile e responsabile inizia a gettare lo sguardo anche al di fuori dei mercati finanziari. Ad esempio verso i real assets, in altre parole l'economia reale. A cominciare dall'acqua

La nuova frontiera della finanza sostenibile e responsabile (Sri) potrebbe essere l'economia reale o, meglio, i **real assets**. Basta uscire dal campo di gioco tradizionale (i mercati finanziari) ed entrare in quello delle attività che coi mercati finanziari possono avere anche meno, poco o addirittura nulla a che fare.

Questo il messaggio lanciato dalla [prima Sri breakfast del 2015](#) organizzata dal **Forum per la finanza sostenibile (Ffs)** nei giorni scorsi a Milano. Il primo di una serie di appuntamenti che Ffs proporrà nel corso dell'anno ogni volta su un tema molto **specifico**, con un taglio decisamente **operativo** e un format **agile**.

Oggetto della prima colazione dell'anno a base di Sri è stata **l'acqua, o meglio il settore idrico in Italia**. In altre parole, il bene comune per eccellenza, oggetto, come si ricorderà, di [un importante referendum nel nostro Paese nel 2011](#).

Il settore idrico è un'opzione attivabile per gli investitori Sri? A quali condizioni? E, più in generale, come ha detto nell'occasione il segretario di Ffs, Davide Dal Maso, che spazio c'è affinché gli **investitori Sri possano mettersi al servizio del Paese?**

Per quanto riguarda l'acqua, a queste domande ha cercato di rispondere la ricerca presentata da **Laura Campanini**, della direzione Studi e Ricerche di **Intesa Sanpaolo**. Che ha fotografato la situazione e delineato le prospettive future dei servizi idrici in Italia.

La situazione non è delle migliori. La percentuale di **dispersione** dell'acqua nella rete distributiva, ritenuta a livelli fisiologici quando è al 10-15%, è del 37,4% (dati al 2012). Vuol dire che per erogare 100 litri d'acqua se ne devono immettere in rete 160. Per giunta, è una situazione **in peggioramento**, perché nel 1999 eravamo al 32,4 per cento. E non siamo messi tanto bene (copertura al 60%) neanche nel trattamento dei reflui civili, cioè la depurazione delle acque.

Non si tratta della dicotomia tra Nord e Sud cui siamo (purtroppo) abituati. La qualità del servizio idrico lungo lo Stivale mostra **inefficienze a macchia di leopardo**. Ciò che unisce il Paese, si fa per dire, è che continuiamo ad essere nel mirino della Ue per le **procedure d'infrazione** causate dalle nostre inadempienze nel rispettare la normativa comunitaria: due sentenze di condanna già emesse, con una terza procedura che interessa 900 agglomerati urbani in 12 Regioni.

La principale risposta a questi problemi, ovviamente, è **migliorare l'efficienza** in primis delle infrastrutture, poi anche della loro gestione. Tenendo presente il quadro: grande **frammentazione** gestionale sul territorio (i gestori sono circa 2.400), **governance** complessa con competenze a volte sovrapposte fra enti, una buona dose di **incertezza normativa** (è atteso nei prossimi mesi il giudizio del Consiglio di Stato sul metodo

tariffario introdotto dall'Authority, oggetto di ricorsi), alti livelli di **contenzioso** con protagonisti cittadini e associazioni, ma anche amministratori locali.

Insomma, occorrono investimenti. E tanti. Si stima un fabbisogno infrastrutturale di **65 miliardi di euro**. Solo per metterci in regola con l'Ue ce ne vorrebbero circa 25, in cinque anni, cioè 5 miliardi di euro l'anno. Mentre il ritmo attuale è di 1,5 miliardi di euro l'anno.

Dato che lo stato delle finanze pubbliche è quello che è, occorre chiedersi dove si possono andare a prendere i soldi. E, se li si chiede ai privati, quali sono le condizioni affinché da lì possano arrivare. Perché da una parte **serve che gli investimenti nei servizi idrici siano sufficientemente attraenti**: qui il cuore della questione sono le tariffe, cresciute parecchio nell'ultimo decennio, ma in generale piuttosto basse in Italia se confrontate in ambito europeo. Dall'altra, sul tema acqua si deve tenere presente che **la sensibilità dei cittadini è evidentemente altissima**, come ha appunto mostrato l'esito del referendum del 2011.

Quello che un investitore potrebbe apprezzare è che il **numero degli operatori** nel settore si è ridotto, che recenti provvedimenti governativi stanno cercando di stimolare ulteriormente il processo di **aggregazione**, che sono aumentati gli operatori integrati verticalmente e che le imprese di maggiori dimensioni sono quelle più **performanti**. Inoltre, negli ultimi anni il ruolo dell'Authority ha permesso un consolidamento delle regole. Ci sono poi da registrare innovazioni interessanti, specie in prospettiva, per quanto riguarda le forme di finanziamento. Ad esempio, l'**hydrobond per 150 milioni di euro** emesso di recente da dodici gestori idrici regionali veneti riuniti nel **Consorzio Viveracqua**, che ha attirato l'interesse anche della **Bei** (Banca Europea per gli Investimenti). E il crescente ruolo della stessa Bei, che nell'ultimo quinquennio ha finanziato progetti nel settore idrico per 2,6 miliardi di euro.

Un qualunque investitore istituzionale tradizionale, dunque, con questo quadro potrebbe già avere una serie di elementi interessanti per decidere se quello idrico rappresenta o meno un settore in cui investire. Ma **un investitore responsabile e sostenibile** potrebbe farsi anche qualche domanda in più. Ad esempio, come ha sottolineato **Andrea Rapaccini**, amministratore delegato di **Mbs Consulting** (e presidente di **Make a Change**), chiedersi quale sia per un ente che gestisce un servizio idrico il **modello di governance che meglio garantisce il controllo sociale** sul suo operato. Come dire che più che sulla natura dei soggetti cui demandare la gestione dell'acqua, sarebbe forse più opportuno interrogarsi su quale sia il modello di gestione più indicato per **mantenere al servizio idrico caratteristiche di social business**, cioè di attività condotta sì in condizioni di efficienza ed efficacia, ma soprattutto nell'interesse e **attraverso il coinvolgimento e il controllo dei cittadini**, quindi non con il profitto come unica stella polare. Inserendo aspetti come questi a livello di statuto, distinguere tra soggetto privato o pubblico non farebbe poi tutta questa differenza.

Ancora, dato che quello dell'acqua è un ambito **fortemente regolamentato** e con una domanda sostanzialmente stabile, quindi con un fattore di **rischio molto basso**, sarebbe interessante valutare se esso non possa rappresentare un ambito d'elezione per gli investitori che praticano l'**impact investment**. Per i quali la **combinazione tra basso rischio e rendimento "cappato"**, con una modulazione delle tariffe conseguente, potrebbe essere non solo legittima, ma attraente. Tra l'altro, gli investitori a impatto potrebbero essere i soggetti più adatti a inserire nel modello di gestione anche pratiche e principi legati ad esempio al **risparmio idrico**, o al **riutilizzo dell'acqua**.

In questo senso, ha rimarcato sempre Rapaccini, la **nuova legge sull'impresa sociale** a cui sta lavorando il Governo potrebbe aprire spazi interessanti. In quanto quello dell'impresa sociale potrebbe rivelarsi **un vestito giuridico particolarmente adatto** da far indossare a un ente gestore di un servizio idrico. Del resto

esempi del genere a livello europeo e internazionale non mancano. Uno spesso citato è quello di **Glas Cymru, nel Galles**, una non profit che [al primo posto mette l'interesse dei suoi clienti](#).

Andrea Di Turi

[@andytuit](#)