

*Finanziamento delle utilities e investimenti a lungo termine
(profili regolatori e finanziari)
Sottogruppo analisi settore rifiuti*

(a cura di Bruno Spadoni)

L'emergenza e i problemi strutturali

Le ricorrenti emergenze dei rifiuti, concentrate prevalentemente nel Mezzogiorno, hanno contribuito a suscitare un acceso dibattito e una notevole attenzione mediatica sul tema ambientale. Le più acute difficoltà, come è noto, si sono manifestate nella fase a valle del ciclo dei rifiuti, quella cioè dello smaltimento finale, provocando in alcune situazioni una vera e propria paralisi del sistema con riflessi molto pesanti sulle popolazioni. La gravità della crisi ha superato, in questi casi, i limiti di tollerabilità rendendo inevitabili misure straordinarie che hanno finito per rappresentare la forma di gran lunga prevalente di intervento nel settore. In questa, come in altre circostanze, l'adozione di provvedimenti resi necessari e improcrastinabili dall'incalzare degli eventi rischia tuttavia di produrre un effetto di tamponamento temporaneo, curando i sintomi e non le cause di fondo del problema. Queste, in effetti, sono molto più profonde e remote di quanto possa essere affrontato in una logica emergenziale ed affondano le proprie radici nell'endemico stato di arretratezza del settore e nella perdurante presenza di profondi squilibri territoriali. Il ricorso pressoché esclusivo a provvedimenti d'urgenza, non collocati in un organico processo di riforma, finisce per determinare un uso inappropriato delle risorse e un impiego dispersivo dei sempre più limitati finanziamenti pubblici.

Il potenziamento delle infrastrutture, la cui carenza rappresenta il punto di caduta più evidente della crisi del sistema, non può essere considerato separatamente dagli altri aspetti gestionali, che costituiscono nel loro insieme i presupposti necessari per una coerente politica di investimenti. La realizzazione delle numerose opere di cui è urgente il bisogno nelle aree in cui maggiori sono gli squilibri rischia infatti di produrre risultati molto al di sotto delle aspettative se contemporaneamente non si pone mano al superamento dei ritardi sul piano ambientale alla base dei quali risiedono evidenti arretratezze gestionali. Sotto questo profilo rileva il confronto tra gli obiettivi indicati dalle normative comunitarie e nazionali e l'effettiva situazione rilevabile nei diversi contesti territoriali. Le direttive comunitarie succedutesi nell'ultimo decennio (in particolare la Direttiva quadro 2006/12/CE, modificata e integrata dalla Direttiva 2008/98/CE) e le riforme adottate in Italia (dal cosiddetto "Decreto Ronchi", vale a dire il D.lgs. 22/1997, al "Codice ambientale" contenuto nel D.lgs 152/2006 come modificato dal D.lgs 4/2008) sono state costantemente orientate a limitare i danni ambientali causati dalla produzione e dallo smaltimento dei rifiuti attraverso politiche volte alla riduzione degli stessi e alla promozione di adeguate strategie gestionali. In tutte queste norme si fa riferimento all'esigenza di realizzare una gestione integrata dei rifiuti articolata in attività tra loro complementari poste tra loro in ordine gerarchico di priorità: in cima alla piramide viene collocata la prevenzione della produzione di rifiuti, a cui segue il riutilizzo e il riciclaggio dei materiali, poi l'impiego dei rifiuti come fonte di recupero di energia, compresa la termovalorizzazione, infine, esclusivamente nella misura in cui sia inevitabile, lo smaltimento in discarica di quanto non recuperabile¹.

Una strategia fondata su questi obiettivi definisce un duplice ordine di esigenze: da un lato quella di una vasta e diffusa dotazione infrastrutturale, dall'altro un avanzato processo di innovazione a monte della fase impiantistica. Dal primo punto di vista il fabbisogno di infrastrutture riguarda sia i materiali derivanti dalla raccolta differenziata, per i quali occorre disporre di strutture di riciclaggio (frazioni secche) e di compostaggio (frazioni organiche), sia i rifiuti indifferenziati da sottoporre a trattamenti meccanico-biologici per la produzione della frazione combustibile (CDR) e della frazione organica stabilizzata (FOS), poi impianti per il trattamento termico ai fini del recupero energetico dei rifiuti indifferenziati e delle frazioni combustibili derivate, infine discariche per lo smaltimento degli scarti di lavorazione e dei residui di trattamento. Sotto il secondo aspetto, come è evidente dalla stessa natura dei fabbisogni impiantistici, il problema consiste nel promuovere e

¹ Per una ricostruzione delle normative comunitaria e nazionale si veda Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare, *Le sfide ambientali*, Documento di sintesi sullo stato dell'ambiente in Italia, Roma, 2009.

diffondere il processo di innovazione indicato dalle normative comunitarie e nazionali volto a completare il passaggio dal tradizionale sistema a “filiera semplice” (composto prevalentemente dalle sole fasi della raccolta, dello spazzamento e dello smaltimento in discarica) ad un sistema a “filiera complessa” fondato su un servizio integrato in ambito sovracomunale articolato in più fasi e su più operatori, che opera in mercati diversi e determina rilevanti esigenze di investimento.

Politiche ambientali e squilibri territoriali

Le direttive comunitarie e le norme nazionali, come si è detto, pongono al primo posto della gerarchia la prevenzione della generazione di rifiuti e la riduzione della loro pericolosità mediante la promozione di modelli di produzione e consumo basati su beni sostenibili, riutilizzabili e riciclabili. In sostanza l'obiettivo è favorire il “disaccoppiamento” (*decoupling*) del binomio tra la crescita produttiva e quella dei rifiuti seguendo l'esempio dei Paesi europei più virtuosi, quali la Germania e la Danimarca, che presentano un rapporto tra rifiuti e PIL nettamente al di sotto della media europea grazie all'adozione di tecnologie pulite e ad efficaci politiche di prevenzione. Al riguardo numerosi documenti comunitari, succedutisi soprattutto negli anni più recenti, hanno delineato la “Strategia sulla prevenzione e il riciclaggio dei rifiuti”² che punta alla riduzione degli impatti ambientali da essi determinati nel corso del loro ciclo di vita, dalla produzione fino allo smaltimento, promuovendo politiche volte a concepire i rifiuti sia come fonte di inquinamento da contenere, sia come potenziale risorsa economica da valorizzare. In questa duplice prospettiva assume un rilievo fondamentale il principio della responsabilità estesa del produttore, che rappresenta una significativa soluzione di continuità rispetto agli approcci del passato. Secondo tale impostazione, infatti, si punta prevalentemente su interventi a monte, lungo l'intera catena del valore del prodotto, piuttosto che *ex post* quando cioè i beni hanno già acquisito la qualità di rifiuti. In tale logica ai produttori dei beni viene attribuita la responsabilità del conseguimento degli obiettivi ambientali, in particolare il recupero a valle del consumo, assumendone i relativi oneri. Si tratta, a ben vedere, di un'applicazione del *polluter pays principle* (il principio comunitario del “Chi inquina paga”) e, nel medesimo tempo, di uno strumento volto a promuovere il contenimento nella generazione dei rifiuti e il recupero quale presupposto per il loro sfruttamento economico. La modalità prevalente adottata nei diversi paesi europei è stata il ricorso a consorzi tra imprese, istituiti in forma volontaria (Germania e Francia) o in modo obbligatorio, come nel caso italiano in cui il sistema è fondato sul Consorzio Nazionale Imballaggi (CONAI) e sui consorzi di filiera che ad esso fanno capo³. La finalità di questi organismi è assicurare il conseguimento degli obiettivi di recupero e riciclaggio dei rifiuti da imballaggio mediante il raccordo tra l'attività di raccolta differenziata esercitata dagli enti locali e quella degli operatori economici utilizzatori degli imballaggi e produttori dei relativi rifiuti. Nell'esperienza del nostro Paese a questi ultimi operatori, tramite il CONAI, vengono attribuiti gli oneri legati alle attività esercitate dal servizio pubblico tramite il pagamento di una quota (il cosiddetto “contributo ambientale”). Come è stato osservato⁴, tale quota, fissata uniformemente sul territorio nazionale, determina sistemi di convenienza diversi tra Regione e Regione in relazione alla maggiore o minore onerosità dei costi della raccolta differenziata e alle condizioni locali del mercato dello smaltimento e risulta tanto più premiante quanto più elevati sono i costi dello smaltimento e più bassi quelli della raccolta. Questo elemento costituisce una non trascurabile chiave di lettura circa il modesto sviluppo della raccolta differenziata nel Mezzogiorno rispetto alle regioni settentrionali.

Il divario territoriale, come si è anticipato, riguarda tutti gli obiettivi ambientali definiti dalla disciplina comunitaria e nazionale e configura uno stato di complessiva arretratezza del Mezzogiorno. Una tale arretratezza, peraltro, è alla base dei ritardi che emergono dai dati riferiti al nostro Paese nel

² COM/2005/0666 del 21 dicembre 2005: Portare avanti l'uso sostenibile delle risorse – Una strategia tematica sulla prevenzione e il riciclaggio dei rifiuti.

³ Una disamina delle soluzioni adottate nelle diverse esperienze europee in materia di consorzi per il recupero degli imballaggi è contenuta in P. Chiedes-R. Torrini, *Il settore dei rifiuti urbani a 11 anni dal Decreto Ronchi*, Banca d'Italia, Quaderni di Economia e Finanza, n. 22, Settembre 2008.

⁴ Cfr. A. Massarutto, *I rifiuti vanno gestiti, non rimossi*, Consumatori, Diritti e Mercato, n. 1, 2008, Argomenti.

suo complesso che riguardano gli indicatori relativi a ciascuno dei suddetti obiettivi⁵. La prima osservazione fa riferimento alla politica posta al vertice della scala gerarchica, vale a dire, la riduzione dei rifiuti. Al riguardo, i dati sulla produzione di rifiuti urbani in Italia nel decennio 1998-2008 evidenziano andamenti fortemente crescenti (cfr. tabella....). Questa tendenza sembra essersi arrestata nel biennio 2007-2008, anche se occorrerebbe valutare l'effetto attribuibile alle più recenti disposizioni normative molto più restrittive circa l'assimilazione dei rifiuti speciali a quelli urbani. Un peso molto rilevante nella spiegazione di tale contenimento è riconducibile al rallentamento dell'attività economica per effetto della crisi recessiva. Numerose indagini empiriche hanno infatti verificato l'esistenza di un forte nesso tra produzione dei rifiuti da un lato e Pil e consumi delle famiglie dall'altro. La parallela diminuzione di questi indicatori porta a ritenere che finora la riduzione dei rifiuti in Italia sia solo in parte riconducibile alle politiche ambientali, mentre hanno giocato soprattutto andamenti per così dire "inerziali". Dall'osservazione della produzione *pro capite* queste tendenze risultano confermate sul piano nazionale (Cfr tab....). L'analisi condotta per articolazioni territoriali consente di apprezzare le diversità tra una situazione e l'altra. Emerge, in particolare, un maggior valore dei rifiuti *pro capite* nelle Regioni localizzate nelle circoscrizioni territoriali del Nord e del Centro rispetto a quelle del Sud: le prime collocate al di sopra della media nazionale e le seconde abbondantemente al di sotto. Ciò non può essere interpretato di per sé come un segnale di maggiore virtuosità del Mezzogiorno in quanto, come si è appena sottolineato, la produzione dei rifiuti è in stretto rapporto con i livelli di PIL e di consumo che sono molto inferiori nelle aree meridionali. Al fine di verificare tale assunto si è provato a stimare una funzione in cui la produzione *pro capite* di rifiuti è stata correlata al PIL *pro capite*, ai consumi delle famiglie e ad un indice di intensità dell'attività turistica. Le grandezze così stimate per la produzione di rifiuti sono state confrontate con quelle rilevate per ciascuna Regione, considerando in tal modo gli scarti con segno positivo (valore osservato superiore a quello stimato) come un segnale di minore virtuosità, tanto peggiore quanto più elevato risulta il valore dello scarto e, viceversa, quelli con segno negativo come indici di virtuosità. I risultati di tale esercizio, riportati nell'allegato....., confermano lo stato di arretratezza della maggioranza delle Regioni localizzate nel Mezzogiorno le quali, salvo eccezioni, presentano scarti con segno positivo.

Come si è anticipato, un importante presupposto per il successo delle politiche di prevenzione dei rifiuti consiste in comportamenti compatibili da parte dei consumatori e degli operatori economici che consentano la crescita del riutilizzo, del riciclaggio e del recupero dei materiali. Il conseguimento di questi risultati passa per un esteso ricorso alla raccolta differenziata, che costituisce uno degli obiettivi centrali delle strategie ambientali comunitarie e nazionali. Di conseguenza, a partire dal "Decreto Ronchi" e poi nelle successive norme, sono stati fissati *target* minimi per la quota di raccolta differenziata crescenti nel tempo: si è partiti dalla percentuale del 15% da conseguire entro il 1999 per poi giungere negli anni più recenti al 35% entro il 2006, al 40% entro il 2007, al 45% entro il 2008, al 50% entro il 2009, al 60% entro il 2011 e al 65% entro il 2013. I dati dimostrano come i risultati a livello nazionale siano assai distanti da questi valori, con un divario che invece di ridursi è andato approfondendosi nel tempo per effetto della crescita più veloce dei *target*-obiettivo rispetto ai pur consistenti incrementi realizzati negli ultimi anni. La situazione è peraltro molto diseguale tra le diverse aree. Nelle Regioni settentrionali (soprattutto nel Nord-Est e, anche se in misura minore, nel Nord-Ovest) sono state rispettate e in diverse circostanze superate le percentuali indicate dalla legge, nelle Regioni centrali la distanza è ancora molto ragguardevole, mentre nel Mezzogiorno la situazione è patologicamente critica. Limitandoci ai dati 2008, nel Nord nel suo complesso ci si è attestati al 45,5%, nel Centro al 22,9% e al Sud al 14,7% (si vedano la tabella... e la figura.....).

La presenza di profondi squilibri territoriali in materia di raccolta differenziata costituisce ad un tempo causa ed effetto di *performance* al di sotto degli obiettivi normativi nelle altre parti della filiera in cui si articola il processo di gestione dei rifiuti⁶. Prendendo in esame le diverse modalità di destinazione dei rifiuti, si osserva infatti che la discarica, posta in coda nella gerarchia come *ultima*

⁵ I dati relativi alla produzione e alla gestione dei rifiuti nel decennio 1998-2008 sono tratti da ISPRA, Rapporto Rifiuti Urbani, Edizione 2009, Roma 2010, e da Federambiente-Utilitatis, Greenbook, Edizione 2009, Roma 2009.

⁶ Analisi dettagliate dello stato dei servizi nelle diverse parti della filiera dei rifiuti, supportate da dati analitici, sono contenute nel Rapporto Rifiuti di ISPRA e nel Greenbook di Federambiente-Utilitatis precedentemente richiamati.

ratio a valle delle attività di recupero e riciclaggio, pur riducendo il suo peso relativo continua ad essere la forma di gran lunga prevalente. Nel periodo 2002-2008, l'incidenza della discarica è scesa di ben 14 punti ma è comunque attestata ad oltre il 49% in media nazionale, a cui si deve aggiungere la percentuale attribuibile alle quantità delle cosiddette "ecoballe" stoccate in Campania pervenendo così ad un'incidenza pari al 52,7%⁷. Al pari di quanto osservato per la raccolta differenziata, anche in questo caso la situazione presenta marcate diversità a seconda dei contesti territoriali. In particolare, le Regioni collocate al Nord si posizionano, nel 2008, su un valore pari al 28,5%, quelle centrali al 69% e quelle meridionali al 65% (il 76% se, come è opportuno, si includono nel conteggio le "ecoballe" campane).

Anche per quanto riguarda le attività di recupero, considerate prioritarie nel processo di gestione dei rifiuti, nonostante la tendenza ad un significativo miglioramento la strada da percorrere è ancora lunga. In particolare, i rifiuti trattati negli impianti di selezione e compostaggio sono più che raddoppiati nel corso dell'ultimo decennio, raggiungendo nel 2008 una quota del 10,4% del totale dei rifiuti. Tuttavia il divario tra le circoscrizioni geografiche non si è ridotto e presenta dimensioni notevoli, con percentuali nettamente al di sopra della media nelle Regioni settentrionali (quasi il 20% nel Nord-Est e il 13,5% nel Nord-Ovest) e al di sotto sia al Centro (circa il 7%) sia, soprattutto, al Sud (4%). Questo squilibrio è confermato dai dati relativi al compostaggio da matrici selezionate dai quali emerge che le quantità trattate sono concentrate per oltre il 70% al Nord a fronte del 15% al Centro e del 14% al Sud (vedere tabella....). L'esame di questi dati conferma anche l'importanza di concepire lo sviluppo infrastrutturale nel quadro di una politica di innovazione gestionale. In effetti, confrontando le potenzialità degli impianti di compostaggio con le quantità di rifiuti, risulta un grado di utilizzo della capacità impiantistica (pari in media al 51%) molto differente tra le Regioni settentrionali (oltre il 71%), quelle centrali (36%) e quelle meridionali (26%), in relazione al differente sviluppo della raccolta differenziata che costituisce il presupposto di tale attività.

Secondo la strategia definita negli orientamenti normativi, i rifiuti che non possono essere recuperati, in particolare la frazione secca dotata di un buon potere calorifico, devono essere conferiti ad impianti di incenerimento con la finalità della loro valorizzazione energetica. Allo scopo di conseguire quest'ultimo obiettivo e di minimizzare la movimentazione dei rifiuti, sono stati introdotti il divieto di incenerimento in impianti che non prevedano recupero energetico e l'obbligo di smaltire i rifiuti all'interno del territorio regionale. I dati relativi al numero degli impianti operativi evidenziano una lenta ma costante crescita che ha interessato prevalentemente le Regioni settentrionali per poi estendersi anche alle altre nelle quali, tuttavia, permangono notevoli ritardi. Con riferimento alla situazione del 2008, il 57% di tali impianti è localizzato al Nord (per circa il 75% nelle sole Lombardia ed Emilia Romagna), il 27% circa al Centro e solo il 16% al Sud. La quantità di rifiuti inceneriti rappresenta, nello stesso anno, una percentuale del 12,7% del totale dei rifiuti, con una distribuzione territoriale ancor più squilibrata: per oltre il 79% al Nord (il 50,5% nella sola Lombardia e il 17,1% in Emilia Romagna) e percentuali molto modeste nelle Regioni centrali e meridionali (si veda la figura.... dell'Appendice). Per effetto delle disposizioni sopra citate e di specifici incentivi (dapprima il CIP 6, poi i certificati verdi) la grande maggioranza degli impianti effettua recuperi energetici prevalentemente elettrici e in misura minore termici (tramite sistemi di cogenerazione).

La politica industriale e le prospettive istituzionali

Tra i motivi delle persistenti notevoli arretratezze delle Regioni meridionali, un peso rilevante è da attribuire all'ancora diffuso fenomeno delle gestioni dirette dei Comuni concentrate per circa il 70% al Sud. Questa modalità organizzativa comporta un'elevata frammentazione, con la presenza di numerose unità produttive di dimensioni minuscole operanti su base monocomunale. Una tale

⁷ La normativa stabilisce che i rifiuti sottoposti a forme di stoccaggio temporaneo debbano essere avviati alla successiva fase al massimo entro un anno. Di conseguenza il protrarsi dello stoccaggio delle "ecoballe" in Campania dovrebbe indurre ad aggiungere i quantitativi stoccati nel quadriennio 2003-2008 a quelli smaltiti in discarica. I dati relativi allo smaltimento in discarica riportati includendo o escludendo dal conteggio le "ecoballe" sono contenuti nelle tabelle... dell'appendice statistica.

scala dimensionale costituisce un ostacolo allo sviluppo sia infrastrutturale che gestionale del settore. Dal primo punto di vista, si deve infatti considerare che le dotazioni impiantistiche necessarie per sviluppare il riciclaggio e il recupero, anche mediante il ricorso alla termovalorizzazione, sono rilevanti e complesse e, per essere adottate in modo economico, presuppongono una dimensione produttiva adeguata. Anche nelle fasi a monte, peraltro, la letteratura in materia ha evidenziato la presenza di economie di densità (riduzione dei costi all'aumentare della quantità dei rifiuti a parità di superficie servita) e anche di economie di scala (riduzione dei costi all'aumentare della quantità e della superficie dell'area servita) al di sotto di un certo limite dimensionale (fissato orientativamente intorno a 30 mila abitanti)⁸. La necessità di superare la frammentazione si pone, dunque, in ogni parte della filiera. Le scelte gestionali e dimensionali non possono tuttavia essere definite in modo analogo in tutte le situazioni e per tutte le fasi del ciclo dei rifiuti che presentano, come si vedrà, connotazioni economiche assai diverse l'una dall'altra. Tali scelte, inoltre, secondo un recente studio in materia⁹, non vanno definite in base a soluzioni tecnologiche unilaterali, ma devono essere il risultato di un confronto tra scenari integrati alternativi, fondati su diverse combinazioni di *mix* tecnologici, individuando le soluzioni adeguate in base a numerosi fattori quali, in particolare, la diversa possibilità di sfruttare economie di scala, i costi della logistica e del trasporto, ecc.

Anche sul versante degli assetti normativi, regolatori e di mercato, occorre evitare approcci eccessivamente semplificatori poco attinenti alle esigenze concrete. In questo senso, gli orientamenti alla liberalizzazione, che hanno ispirato le riforme sia generali dei servizi pubblici locali sia settoriali, vanno adottati mediante percorsi e tempi appropriati alla varietà delle condizioni in essere. In alcune circostanze, soprattutto nella maggior parte dei servizi collocati nelle Regioni del Centro-Nord, già esistono i presupposti economici e industriali che rendono immediata la prospettiva dell'apertura dei mercati. In altri casi, riguardanti molte gestioni del Mezzogiorno, tali presupposti vanno costruiti in quanto, come si è visto, la frammentazione è elevata, la gestione in economia ancora diffusa, la dotazione e lo stato delle infrastrutture largamente deficitari, le condizioni di convenienza insufficienti. Secondo le recenti disposizioni recanti il nuovo assetto dei servizi pubblici locali (articolo 23 bis della legge 133/2008 come modificato dall'articolo 15 della legge 166/2009 e relativo regolamento attuativo) la regola per l'affidamento dei servizi è costituita dalla gara a cui vengono in sostanza assimilate le società miste a condizione che rispondano ai requisiti della legge (gara "a doppio oggetto" per la selezione del *partner* privato con compiti operativi, cui riservare una quota di capitale non inferiore al 40%). L'affidamento diretto *in house* alle società pubbliche viene considerato una deroga e sottoposto a requisiti e condizioni molto restrittivi. In particolare si prevede che gli enti locali che intendano adottare tale soluzione debbano motivare la scelta specificando le situazioni eccezionali di carattere economico, sociale, ambientale e geomorfologico del contesto territoriale di riferimento che impediscono il ricorso al mercato; gli esiti di tale verifica devono essere contenuti in una relazione da trasmettere all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato per un parere (preventivo, obbligatorio ma non vincolante).

Senza entrare nel merito del nutrito dibattito sviluppatosi su questo e altri aspetti della riforma, ci si può limitare ai nostri fini a sottolineare l'esigenza di definire tali deroghe in forma non astrattamente uniforme, bensì nel quadro di un percorso di transizione al mercato in cui le modalità e i tempi siano attinenti alla specificità delle situazioni. Ove lo stato delle infrastrutture e gli assetti gestionali e produttivi presentino evidenti lacune (come è frequente nel Mezzogiorno) la scelta più opportuna potrebbe essere, infatti, l'affidamento diretto in via temporanea ad una società pubblica a cui assegnare il compito di unificare i servizi e creare condizioni di economicità e imprenditorialità per il successivo ricorso al mercato. Anche nell'ipotesi di un insufficiente numero di competitori (fino al caso non infrequente di assenza di una pluralità di essi) accompagnato da un'evidente

⁸ Cfr. B. Antonioli e M. Filippini *Optimal Size in the Waste Collection Sector*, Review of Industrial Organization, 20, 2002, e B. Antonioli, R. Fazioli e M. Filippini, *Analisi dei rendimenti di scala per il servizio di igiene urbana in Italia*, Economia delle fonti dell'energia e dell'ambiente, n. 2, 2000.

⁹ Si veda A. Massarutto, A. De Carli e C. Graffi, *La gestione integrata dei rifiuti urbani: analisi economica di scenari alternativi*, IEFER Research Report, n. 5, Marzo 2010.

inadeguatezza dell'ente locale ad esercitare il ruolo di indirizzo e monitoraggio, può risultare più opportuno il passaggio *pro tempore* per una soluzione *in house* nel corso del quale affinare le capacità e gli strumenti degli enti locali nella prospettiva di un ispessimento del mercato.

I percorsi e i tempi della transizione alle gare, dunque, andrebbero definiti in funzione delle situazioni e dovrebbero essere rigorosamente indicati dagli enti locali nella relazione prevista dalla legge da sottoporre all'*Antitrust*. In effetti, sarebbe più appropriato ricorrere ad un'Autorità nazionale indipendente di regolazione (nell'auspicabile ipotesi che venga istituita), deputata a esercitare un ruolo proconcorrenziale *ex ante* (e non *ex post* come l'*Antitrust*) e maggiormente idonea a valutare aspetti non puramente riferiti alla tutela della concorrenza ma anche alle condizioni produttive, imprenditoriali e industriali.¹⁰ Tale giudizio, quindi, superando astratte impostazioni basate su rigidi criteri dimensionali (come è finora avvenuto nei pareri espressi dall'*Antitrust*, tutti negativi salvo pochissime eccezioni relative, appunto, a servizi di modeste dimensioni operanti in settori marginali), dovrebbe entrare realmente nel merito delle condizioni produttive, economiche e di mercato, valutando se esse sono tali da giustificare il differimento nel tempo della liberalizzazione e giudicando altresì la congruità delle misure assunte per la transizione (con la previsione di precise scadenze). In tale quadro dovrebbe comunque restare all'*Antitrust* il compito di controllare *ex post* il rispetto degli impegni assunti, con la possibilità di irrorare sanzioni che, nei casi più gravi, potrebbero comportare l'interruzione del processo e l'indizione immediata della gara¹¹.

Il fabbisogno infrastrutturale e i presupposti per gli investimenti

Le ricorrenti crisi dei rifiuti nel Mezzogiorno, come si diceva all'inizio, si sono manifestate con particolare virulenza nella fase terminale del ciclo, vale a dire lo smaltimento, provocando il blocco dell'intero sistema. Su questo terreno, in effetti, finiscono per scaricarsi le carenze e le contraddizioni presenti nei segmenti più a monte della filiera. Se tuttavia è vero che i problemi non risiedono esclusivamente nello smaltimento, è comunque qui che si producono i "colli di bottiglia" che ne impediscono la soluzione. Mentre quindi sarebbe illusorio ritenere che le crisi si possano superare esclusivamente mediante il potenziamento delle infrastrutture, sarebbe altrettanto inefficace porre in essere politiche di innovazione gestionale fondate sullo sviluppo della raccolta differenziata, del riciclo e del recupero, se poi non si potesse disporre di sufficienti dotazioni impiantistiche. In sostanza, non si può intervenire solo negli investimenti in infrastrutture ma è comunque da qui che occorre partire.

Nelle parti precedenti si sono citati i dati relativi alle dotazioni impiantistiche relative alla selezione e compostaggio e alla termovalorizzazione, il cui dettaglio è riportato nell'appendice statistica. Da questi dati emerge con evidenza una situazione di notevole arretratezza del Mezzogiorno, sistematicamente e abbondantemente al di sotto degli *standard* nazionali e, in particolare, di quelli delle Regioni settentrionali. A fronte di queste sensibili disparità territoriali la spesa per investimenti non ha seguito un andamento teso alla convergenza, bensì ha contribuito ad allargare le distanze. Secondo un recente studio¹², nell'ultimo decennio l'incidenza della spesa per investimenti in impianti e mezzi per il trattamento e lo smaltimento dei rifiuti localizzati al Sud è stata di solo il 18% di quella totale nazionale. Nello studio citato si pongono in relazione le dotazioni di infrastrutture con la spesa *pro capite* ad esse destinata, articolata per Regioni al fine di verificare se e quanto si sia andati in direzione di una riduzione degli squilibri. L'esito dell'indagine, in effetti, dimostra risultati opposti, e cioè una correlazione positiva tra infrastrutture e spesa che sta a indicare una tendenza all'allargamento delle già profonde distanze.

¹⁰ Per un'analisi dei rispettivi ruoli delle Autorità indipendenti di regolazione e dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato nella regolazione dei servizi pubblici si veda C. De Vincenti, *Regolazione e Antitrust nelle public utilities, ovvero il "passo a due"*, in C. Rabitti Bedogni e P. Barucci, 20 anni di Antitrust. L'evoluzione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Torino, Giappichelli Editore, 2010.

¹¹ Su questo punto si veda B. Spadoni, *I servizi pubblici locali, gli investimenti, la politica industriale. Presupposti economici, normativi e regolatori per una politica di sviluppo*, Confservizi, Roma, giugno 2010.

¹² Intesa San Paolo - Servizio Studi e Ricerche, *Acqua e rifiuti. Stato dei servizi, investimenti, prospettive*, Servizi Pubblici Locali Monitor, Maggio 2010.

Per quanto attiene, infine, al fabbisogno di investimenti del settore una stima condotta nell'ambito dell'"Osservatorio del non fare"¹³, ha indicato una cifra intorno ai 12-13 miliardi di euro necessari per la costruzione di 100 impianti di termovalorizzazione (in base ad un'ipotesi del 65% di raccolta differenziata che secondo la legge dovrebbe conseguirsi entro il 2013) a cui aggiungere un importo di circa 6 miliardi da impiegare, nel medesimo periodo, per impianti di compostaggio. Queste valutazioni, sia pure di larga massima, ci forniscono un ordine di grandezza circa la dimensione del problema e circa il conseguente impegno produttivo e finanziario. Una mole di investimenti di questa portata, per essere realizzata e per produrre i risultati attesi, ha bisogno di un insieme di condizioni e della soddisfazione di alcuni presupposti.

Circa le condizioni ci si è già abbastanza soffermati sulla necessità di garantire assetti gestionali adeguati, tali da costituire il terreno idoneo per il conseguimento degli obiettivi ambientali. I presupposti sono collocati in ambiti diversi. Un primo aspetto, di cui si è trattato in precedenza, riguarda i criteri che presiedono le scelte di investimento. Tali decisioni, soprattutto negli ultimi anni, hanno risposto ad esigenze prevalentemente emergenziali. La prassi più frequente, come si è notato, è consistita nella realizzazione di opere non collocate in un quadro di pianificazione e in base ad una gerarchia di urgenza, ma definite sotto la pressione di eventi divenuti incontrollabili. Questa assenza di organicità costituisce un notevole ostacolo ad un coerente sviluppo del settore, anche perché le scelte rischiano di essere prese in rapporto non tanto all'importanza relativa dei problemi, quanto alla capacità di pressione dei soggetti proponenti e alla visibilità mediatica delle situazioni. Una tale prassi contribuisce inoltre ad accentuare i conflitti e i fenomeni di resistenza e protesta alla localizzazione delle infrastrutture, particolarmente acuti in questo settore (la cosiddetta sindrome *Nimby*). L'assenza di una politica di insediamenti delle infrastrutture, concepita in un quadro di pianificazione del territorio e con l'attivo coinvolgimento delle autorità locali e delle rappresentanze dei cittadini, lascia nei fatti larghi spazi alle manifestazioni di dissenso, tanto più efficaci quanto più visibili e clamorose. Significative, per quanto paradossali, a tale riguardo, sono le opinioni raccolte tra i manifestanti di Terzigno e Boscoreale contro la discarica di Cava Vitiello: fino a quando ci si limitava a pacifiche manifestazioni il problema non veniva percepito; solo dal momento in cui sono scese in campo le minoranze violente si sono conquistate le prime pagine dei giornali e si è ottenuto qualche risultato.

Un altro fondamentale presupposto per promuovere un impegnativo programma di investimenti risiede sul piano normativo e consiste, innanzitutto, nell'esigenza, universalmente riconosciuta, di superare l'instabilità e l'incertezza del quadro di riferimento al fine di favorire il consolidamento delle aspettative degli operatori. L'instabilità è generata soprattutto dal frequente alternarsi di disegni e provvedimenti di riforma; le incertezze sono riconducibili, in particolare, all'insufficiente definizione dei confini tra legislazione generale e settoriale, con evidenti possibilità di sovrapposizioni e al non sempre chiaro rapporto tra normativa nazionale e regionale che già in passato ha provocato frequenti contrasti, sfociati non di rado in conflitti di competenze. A quest'ultimo proposito si rammenta che, prima ancora del completamento della riforma contenuta nell'articolo 23 bis e dell'emanazione del Regolamento attuativo, ben sette Regioni avevano presentato ricorso alla Corte costituzionale contestando la legittimità dell'intervento statale in materia. Solo nell'autunno scorso la Corte si è pronunciata rigettando la maggior parte delle contestazioni. Una più generale esigenza sul piano istituzionale è che le norme non configurino soluzioni astratte e uniformi ma si limitino a definire un quadro generale di riferimento nel rispetto del quale si possano seguire le soluzioni più idonee alle diverse situazioni. Il rischio, in caso contrario, è di provocare funzioni di reazione dei protagonisti del processo decisionale, enti locali e imprese, che possono andare dalla mera inosservanza di disposizioni ritenute inapplicabili fino a veri e propri comportamenti di *exit* da parte degli operatori economici in assenza di condizioni di convenienza.

Un profilo di notevole rilievo che presenta evidenti connessioni con quello normativo riguarda la politica industriale. Sotto questo aspetto il principale presupposto per realizzare processi di investimento finalizzati a colmare lacune e squilibri infrastrutturali è il superamento della frammentazione ancora diffusa nelle Regioni meridionali e il ricorso a gestioni di dimensioni adeguate alle esigenze delle diverse parti della filiera produttiva. Per conseguire questo risultato

¹³ AGICI Osservatorio I costi del non fare, *Oltre la cultura del non fare* Rapporto 2009, e *Tra il fare e il non fare*, Rapporto 2010.

occorre operare su fronti diversi, da quello istituzionale e regolatorio, a quello delle incentivazioni fiscali e finanziarie mediante misure tra loro organiche e non contraddittorie. A quest'ultimo proposito, in particolare, occorre evitare che si pongano in conflitto gli obiettivi della liberalizzazione con quelli di politica industriale. Un caso esemplare di tale rischio è stato sottolineato in precedenza, quando si è osservato come l'esclusione per legge del ricorso agli affidamenti *in house*, a prescindere dagli assetti gestionali in essere e dalle specifiche condizioni di mercato, può condurre a risultati in contrasto con gli obiettivi. In assenza di un'appropriate fase di transizione che promuova condizioni di percorribilità e convenienza della liberalizzazione, infatti, la situazione minaccia di restare allo *statu quo* con la conseguenza di non realizzare né l'apertura del mercato né l'aggregazione gestionale. Un altro caso significativo riguarda le società miste pubbliche-private alle quali le nuove norme di riforma inibiscono l'estensione dell'attività in altri contesti territoriali e settoriali (anche quando esse siano aderenti alle condizioni definite dalla legge). La conseguenza in questo caso è l'interruzione di un fenomeno sviluppatosi con esiti molto positivi nelle Regioni del Centro-Nord che ha visto le imprese miste, ex municipalizzate, esercitare un ruolo di catalizzatori nei processi di aggregazione e fusione.

La disciplina normativa e la regolazione

Queste considerazioni, al pari delle precedenti, confermano l'importanza di definire discipline normative e regolatorie aderenti alle specificità produttive, gestionali e di mercato. Il problema è dunque contemperare esigenze tra loro diverse: da un lato ricomporre il ciclo dei rifiuti, dall'altro tenere conto che le fasi che lo compongono presentano notevoli differenze riconducibili alla loro natura tecnologica e organizzativa. Per sintetizzare al massimo, si può fare riferimento a due raggruppamenti: da un lato quello che potremmo definire dei servizi, comprendente la raccolta differenziata e indifferenziata, il trasporto, lo spazzamento e altri servizi complementari; dall'altro quello dell'impiantistica, sia per il recupero, sia per il trattamento. La parte della filiera costituita dai servizi è caratterizzata, in generale, da attività *labour intensive* e presenta una componente di capitale non elevata, con brevi tempi di recupero degli investimenti. Questa fase del ciclo si caratterizza per la sua natura di meritorietà e per le esternalità positive che produce. In relazione a queste caratteristiche, la componente servizi deve essere considerata come un monopolio locale da sottoporre a specifici sistemi di affidamento e regolazione¹⁴. La fase impiantistica, invece, si compone di attività *capital intensive* che richiedono l'impiego di impianti complessi e ad elevato contenuto tecnologico che comportano tempi di ammortamento elevati. Infine quella che le norme comunitarie e nazionali considerano la parte residuale del ciclo, cioè lo smaltimento finale in discarica, presenta un basso contenuto tecnologico ed un modesto fabbisogno di investimenti in impianti.

In relazione a questa loro diversa natura, le fasi del ciclo sono state finora disciplinate in modo distinto. Le attività comprese nel raggruppamento servizi sono assegnate alla responsabilità degli enti locali in regime di privativa (ad eccezione del recupero) e affidate (salvo i residui servizi in economia) a soggetti gestori terzi o mediante affidamenti *in house* o tramite il ricorso a società a capitale misto o mediante gare ad evidenza pubblica. Le attività considerate nel raggruppamento impianti, invece, non sono assoggettate ad una regolazione di tipo specifico ma aperte a una sorta di concorrenza "nel" mercato e disciplinate mediante il sistema delle autorizzazioni (in base agli indirizzi contenuti nella programmazione regionale e provinciale in materia di localizzazione e caratteristiche degli impianti da realizzare). Le più recenti norme contenute nel D.lgs 152/2006 (il cosiddetto "Codice ambientale") prefigurano una disciplina diversa da quella in essere, in quanto prevedono un affidamento unico per l'intera gestione del ciclo dei rifiuti. Senza entrare nel merito dei contenuti di questa norma ci si limita ad osservare, con riferimento al problema in oggetto, che una tale disposizione, oltre a determinare notevoli difficoltà applicative in una realtà molto variegata (compresenza di gestioni integrate insieme a diffuse situazioni di proprietà e gestione separate nelle fasi a valle), rischia di ostacolare il processo di innovazione e di liberalizzazione: sia la concorrenza "nel" mercato per la fase impiantistica, sia la concorrenza "per" il mercato, in quanto

¹⁴ Secondo alcuni studi in materia, la fase della raccolta, potenzialmente articolata in un complesso di attività distinte di raccolta dei diversi materiali e con più operatori, presenta una subadditività della funzione di costo che rende il monopolio la configurazione industriale naturale. Si veda in proposito P. Chiedes e R. Torrini, cit.

la partecipazione alle gare per la gestione dei servizi potrebbe risultare condizionata alla disponibilità degli asset strumentali.

In sostanza, le diversità tecnologiche, organizzative e gestionali che caratterizzano le fasi dei servizi e impiantistica definiscono mercati rilevanti distinti e agevolmente identificabili, che è più opportuno disciplinare e regolare con misure appropriate agli specifici contesti. Ai nostri fini rilevano, in particolare, le attività di trattamento nelle quali è concentrata la parte di gran lunga prevalente del fabbisogno di investimenti. In questo caso il punto di riferimento per la definizione dei fabbisogni impiantistici sul territorio è costituito dai Piani regionali in base ai quali le imprese predispongono i progetti di costruzione e gestione degli impianti da sottoporre all'autorizzazione regionale. Il problema più delicato consiste nella disciplina dei rapporti tra la gestione degli impianti e quella dei servizi, in particolare quando i soggetti gestori sono diversi ma, come si vedrà, anche nel caso di gestione integrata della filiera. Oltre all'obbligo di garantire un accesso non discriminatorio agli utilizzatori degli impianti si pone, infatti, l'esigenza di un prezzo che garantisca la copertura dei costi e la remunerazione del capitale ma che non contenga rendite di monopolio, configurabili come rendite di scarsità di tipo ricardiano nel caso, tutt'altro che infrequente (anzi costituisce spesso la regola in molte aree del Mezzogiorno) di un'offerta di servizi di trattamento e smaltimento molto inferiore alla domanda¹⁵. Il rischio che si creino posizioni dominanti da parte dei possessori degli impianti si accentua al crescere della segmentazione territoriale del mercato dovuta non solo a motivi logistici (costi di trasporto) ma anche alle misure normative in precedenza richiamate che, per fini ambientali e di sicurezza, prevedono l'obbligo di smaltire i rifiuti nel territorio regionale. In coerenza con la logica di separazione regolatoria delle due principali parti della filiera dei rifiuti, al fine di ottemperare all'esigenza di creare i presupposti per la liberalizzazione (concorrenza "per" il mercato) del segmento a monte della filiera stessa e per evitare che la scarsità delle infrastrutture sul territorio determini il formarsi di rendite, occorrerebbe ipotizzare un accesso agli impianti a prezzi regolati in entrambi i casi sopra ipotizzati (servizio integrato o presenza di soggetti gestori diversi).

Una soluzione di questo tipo potrebbe anche contribuire ad agevolare il finanziamento degli investimenti ricorrendo a risorse provenienti dal *project financing*. In effetti la separazione della parte impiantistica consente di isolare l'opera dall'attività di servizio a monte, creando in tal modo i presupposti per l'impiego della finanza strutturata. Senza entrare nel merito del tema, è sufficiente rammentare che in questo caso il finanziamento riguarderebbe l'impianto la cui gestione, in virtù dei prezzi di accesso, è in grado di garantire i flussi di reddito necessari a coprire gli oneri finanziari. Sotto questo profilo è più agevole comprendere le esigenze sopra richiamate: sia di mantenere comunque separate le due parti della filiera, anche nel caso di gestione integrata, sia di assicurare prezzi di accesso all'infrastruttura che remunerino pienamente il capitale investito.

Quest'ultima condizione, vale a dire la definizione di prezzi di accesso in base al principio del *full cost recovery*, non sempre può essere adottata; non in tutte le situazioni e non in tutti i contesti territoriali. In particolare un prezzo tale da garantire la piena redditività del capitale investito potrebbe risultare non sostenibile per i gestori dei servizi a monte, in relazione agli impegni di universalità e di socialità loro imposti dalla regolazione. In altri termini, questi ultimi gestori potrebbero non essere in grado di traslare sulle tariffe all'utenza l'intero importo dovuto in base ad un prezzo di accesso pienamente remunerativo. In tale ipotesi il soggetto pubblico avrebbe a disposizione l'alternativa se finanziare mediante trasferimenti il gestore dei servizi di igiene ambientale oppure coprire il divario tra prezzo remunerativo e prezzo sostenibile di accesso all'infrastruttura. Convincenti ragioni militano a favore della seconda possibilità: in particolare sia motivi di trasparenza, in quanto così operando risulterebbe più agevole identificare l'importo e la destinazione del sussidio, sia la promozione della concorrenza "per" il mercato nella gestione dei servizi di igiene ambientale, in quanto a tutti i potenziali competitori verrebbe prospettato un medesimo prezzo di accesso all'impianto.

Una disciplina del settore così concepita è tale da conseguire un duplice ordine di risultati: da un lato la ricomposizione di competenze frammentate in una logica di gestione integrata dei rifiuti, dall'altro il ricorso a forme di gestione appropriate alle diverse fasi del ciclo coniugando così i

¹⁵ Sul tema della formazione di rendite di scarsità nelle attività di smaltimento si veda A. Massarutto, *I rifiuti vanno gestiti, non rimossi*, cit.

vantaggi del coordinamento decisionale con quello dell'efficienza imprenditoriale¹⁶. Tale approccio, tuttavia, comporta una notevole complessità sul piano dell'attività di regolazione. Innanzitutto la separazione delle diverse fasi del ciclo determina l'esigenza di adottare criteri differenti: il primo, quello relativo alla componente servizi, basato sulla concorrenza "per" il mercato; il secondo, riguardante gli impianti, concepito in una logica di concorrenza "nel" mercato. Nel caso dei servizi i problemi da affrontare sotto questo aspetto sono molteplici: prima di tutto quello della selezione del gestore mediante gara, poi la definizione del Contratto di servizio e della Carta dei servizi ad esso collegata, infine, per limitarci ai soli punti più rilevanti, l'applicazione e l'aggiornamento delle tariffe (TIA) in base al "metodo normalizzato" e al meccanismo del *price cap*. Per la gestione degli impianti, i nodi principali consistono tanto nei criteri per il rilascio delle autorizzazioni in base agli indirizzi regionali relativi ai fabbisogni impiantistici sul territorio, quanto nella verifica del rispetto dei diritti di accesso non discriminatorio agli impianti, quanto, infine, nella definizione dei prezzi di tale accesso e degli eventuali sussidi a copertura degli oneri di universalità e socialità. Va inoltre considerato che, come si è detto in precedenza, in alcune situazioni caratterizzate da pesanti *deficit* impiantistici e gestionali, occorre passare per una fase di transizione volta a promuovere l'aggregazione e l'industrializzazione. In tal caso, potrebbe essere opportuno affidare *pro tempore* a soggetti pubblici la gestione integrata dell'intero ciclo preferibilmente mediante un'organizzazione in forma di *holding* composta da un'impresa di raccolta e trasporto e una o più imprese di costruzione e gestione degli impianti.

L'esercizio della regolazione a regime e nella transizione, oltre a richiedere specifiche competenze, presenta numerosi tratti di delicatezza riguardo sia al rapporto tra ruolo di governo pubblico e ruolo gestionale, sia ai potenziali conflitti di interesse degli enti locali in quanto proprietari delle imprese, sia alla relazione tra i gestori delle diverse parti del ciclo dei rifiuti. Il ricorso ad un'Autorità nazionale indipendente costituisce, per tutti questi motivi, la soluzione più adeguata. Oltre ad evitare sovrapposizioni presso gli enti locali di ruoli diversi, l'Autorità, data la sua natura tecnica, è in grado di porsi con maggiore efficacia nei rapporti con i gestori, attenuando così il problema delle asimmetrie informative che costituisce uno dei principali motivi di debolezza della regolazione. Infine, come si è avuto modo di argomentare, l'Autorità dovrebbe svolgere una funzione di verifica in occasione della fase di transizione ed essere destinataria della relazione che gli enti locali sono tenuti a predisporre per motivare il ricorso all'*in house*, valutando anche i tempi e i modi del percorso previsto per la liberalizzazione.

Il finanziamento degli investimenti

La presenza di assetti e soggetti di regolazione adeguati costituisce dunque un altro fondamentale presupposto per sviluppare i massicci programmi di investimento finalizzati a colmare i ritardi e gli squilibri che affliggono il settore. La dimensione di tale fabbisogno è tale da imporre il ricorso a fonti di finanziamento diverse, pubbliche, private e innovative, tra loro integrate promuovendo le condizioni per il loro impiego. I problemi, da questo punto di vista, sono diversi e complessi. Per un verso i programmi di investimento e i relativi piani di ammortamento hanno orizzonti temporali estesi, per altro verso la redditività dei capitali impiegati presenta un *gap* negativo rispetto a quella realizzabile in altri settori (anche se occorrerebbe valutare il *trade off* tra tassi di rendimento e sicurezza degli impieghi), infine il rendimento delle risorse investite è caratterizzato da un *lag* temporale più o meno lungo, in quanto iniziano a produrre rendimenti positivi non nell'immediato ma dopo un certo numero di anni.

Per tutti questi motivi è arduo ritenere che i capitali privati possano spontaneamente indirizzarsi verso investimenti che si presentano meno profittevoli, con rendimenti differiti e con lunghi tempi di recupero. Anche in presenza di un quadro normativo certo e di un sistema regolatorio in grado di definire tariffe economiche ed eventuali trasferimenti a copertura degli oneri di servizio pubblico, si pone comunque la necessità di un apporto pubblico volto a colmare i divari e i *lag* temporali di redditività. Alla luce di questi problemi e di questi bisogni si evidenzia il ruolo dei *Long Term*

¹⁶ Per una più articolata proposta relativa alla disciplina regolatoria delle diverse fasi del ciclo dei rifiuti si veda B. Spadoni, *Industrializzazione e liberalizzazione dei servizi idrici e ambientali*, in C. De Vincenti e A. Vigneri, *Le virtù della concorrenza. Regolazione e mercato nei servizi di pubblica utilità*, Quaderni di Astrid, Bologna, Il Mulino, 2006.

Investors (LTI), privati (Fondi pensione) e pubblici (Cassa Depositi e Prestiti). In particolare, l'esigenza di favorire lo sviluppo di investimenti mediante il ricorso integrato a risorse pubbliche e private mette in luce la posizione strategica della Cassa anche in funzione di volano per il coinvolgimento di altri operatori finanziari. Alla Cassa, infatti, nell'ambito della Gestione separata è consentito di utilizzare le massicce risorse provenienti dal risparmio postale (con garanzia pubblica) per il finanziamento di investimenti effettuati o anche solo promossi dalle Amministrazioni centrali e locali tenendo conto della loro sostenibilità economico-finanziaria. Inoltre, tramite la Gestione ordinaria può finanziare impianti, reti e dotazioni per la fornitura di servizi pubblici utilizzando risorse raccolte senza garanzia dello Stato. La Cassa, insomma, ponendosi a cavallo tra un ruolo pubblico e uno privato è in grado di fornire il proprio contributo soprattutto in relazione ai criteri di finanziamento sopra prospettati: innanzitutto assicurando agli enti pubblici le risorse necessarie a colmare il *gap* tra i rendimenti di mercato e quelli sostenibili per garantire l'universalità; in secondo luogo erogando finanziamenti per investimenti "promossi" da enti pubblici, proiettando la redditività dei propri impieghi in un orizzonte temporale più esteso rispetto al credito privato e dando così risposta al problema del *lag* di rendimento; in terzo luogo, nel quadro della gestione ordinaria, può concorrere con gli altri operatori del credito prospettando soluzioni diverse per il finanziamento di progetti di investimento a condizioni di mercato.