



*SCUOLA* per le  
POLITICHE PUBBLICHE

*Relazione conclusiva*

di

**ANTONIO GILENO\***

**Il finanziamento dei progetti di efficienza energetica**

**A.A. 2015**

---

\* Dipartimento di Giurisprudenza, LUISS "Guido Carli"; antonio.gil@micso.net

1. Introduzione
2. Gli obiettivi europei
3. I certificati bianchi
4. Il finanziamento pubblico
5. Discussione sui certificati bianchi
6. Il finanziamento privato
7. L'EPC
8. L'EE in Italia
9. Le ragioni
10. Le soluzioni

***Abstract** - Questa relazione affronta il tema dell'efficienza energetica. Guardando principalmente alle modalità di finanziamento dei progetti di EE. Le strade sono di due tipi, il finanziamento pubblico e quello privato. L'ordinamento italiano prevede una serie di incentivi: gli incentivi di natura finanziaria, tra i quali spiccano i certificati bianchi, e gli incentivi di natura fiscale. Cercherò di dimostrare che gli interventi in EE sono possibili anche in assenza di un'incentivazione statale. Le condizioni economiche sono favorevoli e ci sono sempre più intermediari disposti ad effettuare un finanziamento. Osserverò però che il mercato dell'EE stenta a decollare e ne indicherò anche le principali ragioni. Successivamente mi soffermerò su alcune di esse e proporrò alcune soluzioni. In particolare, mi concentrerò sui meccanismi di "peer comparison" e sulla creazione di un meccanismo di garanzia che copra tutte le aree di rischio.*

## **1. Introduzione**

Secondo una felice definizione di Guido Bortoni, Presidente dell'AEGG, il mercato dell'efficienza energetica è un mercato di cataenergia (contro l'energia). Un mercato cioè che cerca di ridurre il consumo di energia. Un mercato non tradizionale, diverso dal mercato classico delle forniture. I due mercati condividono gli stessi clienti e alcuni operatori. Il mercato dell'EE, però è altamente personalizzabile e caratterizzato da fortissima innovazione.

L'Italia è una piattaforma ideale. I consumatori italiani pagano l'energia più cara d'Europa e per sopravvivere hanno davanti un'unica strada: quella dell'EE.

Facendo di necessità virtù, il nostro paese ha già raggiunto traguardi significativi, specialmente nel trasporto privato e nell'industria. In questi settori indubbiamente è difficile attendersi un ulteriore miglioramento a breve, a causa del costo marginale crescente. D'altro lato, ci sono settori dove invece i margini di intervento sono molti alti. Pensiamo agli edifici e al trasporto merci.

Le soluzioni che proporrò potrebbero condurre l'Italia a completare il processo di efficientamento energetico e ad assumere una posizione di guida in Europa.

## **2. Gli obiettivi europei**

Con la strategia 2020 l'UE ha fissato gli obiettivi della riduzione delle emissioni gas serra del 20%, l'incremento del 20% delle rinnovabili e l'efficienza energetica al 20%.

L'efficienza energetica è regolata dalla direttiva 2012/27/UE, recepita dal d.lgs. 102/2014.

Per definizione la direttiva lascia agli Stati membri la scelta in merito alla forma e ai mezzi, vincolando solo per quanto riguarda il risultato da raggiungere.

## **3. I certificati bianchi**

L'Italia ha adottato un sistema a carattere obbligatorio attraverso l'emissione di titoli di efficienza energetica (TEE) (c.d. certificati bianchi). L'Italia è stata la prima nazione in Europa a seguire questa strada, già a partire dal 2004. La Germania, invece, ha pensato ad un sistema non obbligatorio.

I certificati bianchi sono titoli negoziabili rilasciati dal GSE che certificano il conseguimento di risparmi energetici. Questo sistema prevede che i distributori di energia elettrica e di gas naturale raggiungano annualmente determinati obiettivi quantitativi di risparmio di energia, espressi in Tonnellate Equivalenti di Petrolio risparmiate (TEP). Un certificato equivale al risparmio di una TEP. I distributori possono assolvere al proprio obbligo realizzando progetti di efficienza energetica che diano diritto ai certificati oppure acquistando questi ultimi da altri soggetti sul mercato.

I certificati bianchi perciò rientrano all'interno delle forme di finanziamento pubblico.

## **4. Il finanziamento pubblico**

Il finanziamento pubblico è scomponibile in una veste europea e in una nazionale. L'attuale quadro politico dell'UE si basa su un'ampia gamma di strumenti finanziari per i progetti EE, come il Fondo Europeo per l'Efficienza Energetica e i Fondi Europei Strutturali.

Il quadro nazionale a sua volta è composto da una serie di incentivi e dal Fondo nazionale per l'efficienza energetica (FNEE). Gli incentivi possono essere di natura finanziaria, come i certificati bianchi e il conto termico, oppure di natura fiscale, come l'ecobonus. La dotazione del FNEE per gli anni 2014 e 2015 è rispettivamente pari a 5 e 25 mln di euro. Tale dotazione può essere integrata fino a 15 mln di euro annui per il periodo 2014-2020 a carico del Ministero dello Sviluppo Economico e fino a 35 mln di euro annui per il periodo 2014-2020 a carico del Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio e del Mare.

## **5. Discussione sui certificati bianchi**

Intorno ai certificati bianchi è nata una discussione che anima il dibattito politico-economico e che vale la pena sintetizzare.

Alcuni sostengono che l'incentivazione sia necessaria per la creazione di un mercato dell'efficienza energetica. Anche la storia più recente (pensiamo alle rinnovabili) ci insegna che la stabilizzazione delle novità passa principalmente attraverso un intervento dello Stato.

Altri invece dicono che l'incentivazione è sbagliata. Gli incentivi dovrebbero essere addizionali, cioè fungere da traino ad azioni che altrimenti non verrebbero compiute. Gli investimenti in efficienza energetica invece avrebbero le gambe per andare avanti anche da soli. Sono, infatti, investimenti ad alta redditività e, come fattore contingente, c'è anche un basso costo del denaro.

Altri ancora pongono l'attenzione sul procedimento. Essi lamentano che attualmente non c'è una pubblicazione trasparente delle modalità di emissione e dei soggetti beneficiari. Questo quantomeno insinua il dubbio che vengano adottate regole discriminatorie e finanziate sempre le stesse imprese.

Usando una metafora, i certificati bianchi sono come un tappeto di foglie verdi dove può nascondersi un serpente. Dietro alla retorica colorata di verde, possono annidarsi forme irregolari di finanziamento.

## **6. Il finanziamento privato**

Accanto al finanziamento pubblico, c'è quello privato. Questo comprende una serie di strumenti, come il prestito bancario, il *project financing*, il *project bond*, ecc.

Il prestito bancario è una strada classica che però, soprattutto in questa congiuntura economica, è difficilmente percorribile.

Il *project financing* invece è una soluzione nuova. Un privato finanzia l'intervento di EE. Lo strumento è il contratto di rendimento energetico (o secondo la terminologia anglosassone Energy Performance Contract, o EPC).

## **7. L'EPC**

Esso è il contratto con il quale un soggetto (fornitore) si obbliga al compimento di una serie di servizi e di interventi integrati volti alla riqualificazione e al miglioramento di un sistema energetico di proprietà di altro soggetto (beneficiario) verso un corrispettivo correlato all'entità dei risparmi energetici ottenuti in esito all'efficientamento del sistema.

Il fornitore generalmente è una Energy Service Company (ESCO), una società specializzata negli interventi di EE. Attratti dalla potenzialità del mercato, ultimamente sono entrati anche gli operatori del mercato libero più evoluti, come Sorgenia.

L'EPC è un sistema che permette di non ricorrere alle banche per finanziarsi. Nello specifico, il fornitore assume su di sé la responsabilità dell'individuazione, programmazione, progettazione e realizzazione di un intervento di EE. La remunerazione è correlata ai risultati effettivi che il beneficiario consegue.

In sintesi, il beneficiario non è tenuto a disporre di un capitale di partenza e non ha un rischio finanziario. Se l'intervento di EE è improduttivo, paga solamente il fornitore che non riceve la remunerazione.

## 8. L'EE in Italia

A questo punto, viene spontaneo pensare che il meccanismo descritto sia molto utilizzato e che tutti stiano efficientando i propri impianti,

La realtà è però diversa. I progetti di EE andati in porto sono molti pochi e il mercato stenta a decollare a differenza di quanto è accaduto per le rinnovabili.

Secondo l'Energy & Strategy Group del Politecnico di Milano, il potenziale "teorico" di risparmio energetico al 2020 associato all'adozione delle tecnologie per l'EE nell'industria e nel terziario è pari complessivamente a circa 131 TWh, che potrebbe portare ad un risparmio di 10.2 miliardi di euro all'anno. Questo potenziale è solo in minima parte "atteso", come dimostra la tabella *infra*.

### I BENEFICI DEL RISPARMIO ENERGETICO IN ITALIA

Il potenziale "teorico" di risparmio energetico al 2020 associato all'adozione delle tecnologie per l'efficienza energetica nell'industria e nel terziario è pari complessivamente a circa 131 TWh, a fronte di un potenziale "atteso" pari a 42,5 TWh, che potrebbe portare ad un risparmio di 3,8 miliardi di euro all'anno

SETTORE	RISPARMIO TEORICO		RISPARMIO ATTESO	
	⚡ Elettrico (TWh)	🔥 Termico (TWh)	⚡ Elettrico (TWh)	🔥 Termico (TWh)
INDUSTRIA	26,2 (3,4 mld €)	74,3 (3,7 mld €)	11,8 (1,5 mld €)	16,5 (0,8 mld €)
TERZIARIO	9,2 (1,5 mld €)	22,3 (1,6 mld €)	4,7 (0,8 mld €)	9,5 (0,7 mld €)
<b>TOTALE</b>	<b>35,4</b> (4,9 mld €)	<b>95,6</b> (5,3 mld €)	<b>16,5</b> (2,3 mld €)	<b>26,0</b> (1,5 mld €)

Fonte [www.energystrategy.it](http://www.energystrategy.it)

## 9.LE RAGIONI

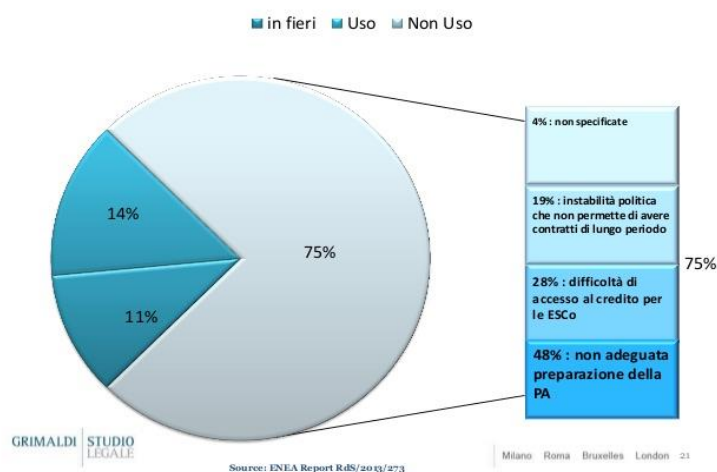
Le ragioni sono molteplici e in parte differiscono a seconda del settore pubblico o privato:

-La difficoltà nella definizione dei rischi (il rischio di performance e il rischio del pagamento del canone). La *performance* è basata su variabili non facilmente prevedibili. Da che segue che la remunerazione è altamente aleatoria;

-Un problema culturale. Ovvero, la mancata conoscenza dei risparmi ottenibili.

Questo problema è avvertito soprattutto dalle famiglie e dalla PA.

### Il ricorso al contratto EPC da parte della PA



La tabella mostra che il 48% delle PA che non usano il contratto di EPC adduce come causa una barriera conoscitiva agli investimenti:

-La complessità tecnica dell'intervento di EE. Pensiamo ad una PMI che da sola non riesce ad affrontare la questione dell'efficientamento energetico ma ha bisogno di collaborare con numerosi altri *partner* perché non dispone al proprio interno di competenze e risorse adeguate;

-La difficoltà di inquadramento dell'attività della ESCo quale appalto o concessione. L'EPC è un contratto nominato nel nostro ordinamento, cioè previsto dal legislatore. Tuttavia è un contratto atipico, poiché privo di una compiuta disciplina legislativa. Del resto, i progetti sono tra loro molto diversi e i contratti non possono essere facilmente standardizzati;

-La complessità ai fini dell'inquadramento dell'investimento fuori dal bilancio della PA alla luce del trasferimento del rischio (ad esempio il canone non fisso ma variabile in base a parametri di *performance*).

## 10. Le soluzioni

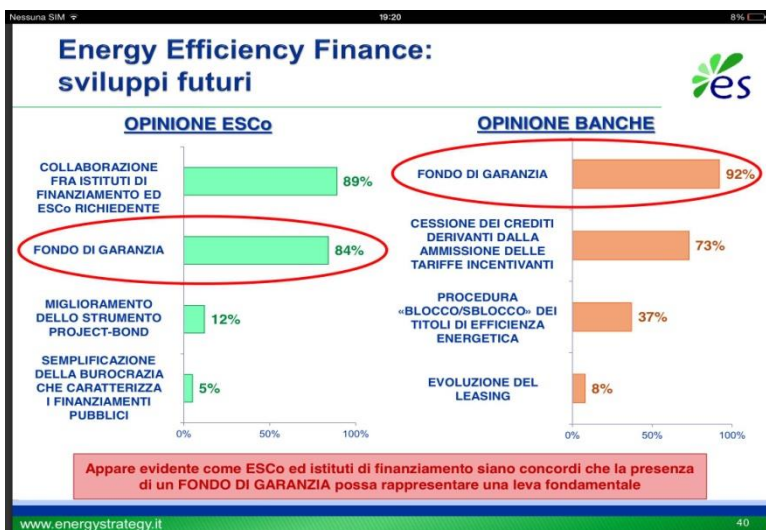
Alcune di queste difficoltà sembrano quasi congenite. Altre invece avrebbero una soluzione a portata di mano. Una accelerazione sembrerebbe possibile nel settore privato.

In un'intervista rilasciata a Repubblica (1 Giugno 2015), Gianfilippo Mancini, ex direttore della divisione generazione di Enel, energy management e mercato Italia e da due mesi nuovo AD di Sorgenia, dice "se analizziamo il livello di efficienza energetica delle grandi imprese italiane, il nostro Paese registra performance mediamente più alte rispetto a Germania, Francia, Spagna e molto vicine a quelle del Giappone. Ma se il confronto si allarga alle aziende medio-piccole e alle partita Iva, iniziano i problemi". Queste soffrono particolarmente il *deficit* conoscitivo.

A questo punto, cosa si può fare? Bisogna diffondere la consapevolezza dei consumi. Ci sono soluzioni a portata di mano? Sì, ci sono nuove soluzioni digitali che danno la possibilità di misurare, monitorare e correggere i flussi energetici di autoproduzione e di consumo in tempo reale. Grazie a queste informazioni è possibile sviluppare i meccanismi di "*peer comparison*". Sembra del tutto evidente che se sono consapevole che tra due sistemi con le stesse caratteristiche uno consuma il 10-15% meno dell'altro, sceglierò quello più efficiente.

C'è ancora un ostacolo superabile. Spesso le ESCo e le banche non effettuano un finanziamento, perché non hanno sufficienti garanzie. Come abbiamo visto, la difficoltà nella definizione dei rischi è un disincentivo che pesa. A mio avviso, se destinassimo il Fondo nazionale per l'efficienza energetica alla copertura di questi rischi, genereremmo un effetto leva che moltiplicherebbe gli investimenti in EE.

Il GSE dovrebbe concentrare gli sforzi su questo tema ed indicare un orientamento di condotta al riguardo. Esso dovrebbe dire: al posto di utilizzare il FNEE per l'erogazione di finanziamenti, lo utilizziamo per la concessione di garanzie.



Come mostra la tabella, 84% delle Esco e il 92% delle banche ritengono che la presenza di un fondo di garanzia possa rappresentare una leva fondamentale.

Il Fondo può essere strutturato in due diversi modi: come un fondo che direttamente investe nelle società oppure come un “fondo di fondi” che investe in un certo numero di sub-fondi, ognuno dei quali poi investe nelle società.

Quest’ultima modalità stimolerebbe una quantità maggiore di investimenti privati, perché attirerebbe capitale sia nei sub-fondi sia nelle società.

Su questo modello è stato costruito il Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund (GEEREF). Esso è un “fondo di fondi” gestito dalla BEI e pensato per stimolare gli investimenti privati in progetti volti a promuovere l’efficienza energetica e le energie rinnovabili nei paesi in via di sviluppo e nelle economie di transizione. La dotazione attuale è di circa 120 mln € e secondo le previsioni dovrebbe mobilitare almeno 1 mld € nel lungo termine.

Questa modalità di finanziamento innovativa è perfettamente riproducibile per il FNEE. Infatti, il FNEE potrebbe essere strutturato come un “fondo di fondi” e i sub-fondi potrebbero diventare una forma di investimento per gli investitori pubblici e privati.

Questo canale potrebbe far arrivare le risorse finanziarie alle società. Come sappiamo, l’Italia sconta un pesante ritardo nel mercato dei capitali. L’AIFI (Associazione italiana del Private Equity e Venture Capital) ha stimato il potenziale mercato del *private equity* italiano. Considerando solamente le fondazioni bancarie e gli enti previdenziali privati, il mercato dei capitali potrebbe aumentare tra i 14,16 e 3,74 mld € (Fonte: AIFI “Investimenti istituzionali in *private equity e venture capital*: potenziali, gap, opzioni di sviluppo”, luglio 2014).

Concludendo, le ESCo, come tutte le società italiane, hanno una bassa capitalizzazione. Con questa proposta, cerchiamo di fare arrivare le risorse attraverso la costituzione di sub-fondi garantiti dal FNEE.