

## MITI DA SFATARE SUL FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE

di Marco Ponti

Appare evidente che ci troviamo, e ci troveremo ancora a lungo, in un contesto di grande scarsità di denari pubblici. Per gli investimenti infrastrutturali, si insiste da molte parti sulla necessità di ricorrere a finanziamenti privati (“Project Financing”, declinato nelle più svariate e creative forme). Questa insistenza appare spesso strumentale: come vedremo, raramente i progetti infrastrutturali (e mai quelli ferroviari) presentano ritorni finanziari di rilievo. Se il finanziamento privato è in realtà quasi privo di rischi per il privato stesso, si tratta di un modo per avviare investimenti pubblici potenzialmente lucrosi per i promotori finanziari e industriali, ma difficilmente difendibili dal punto di vista dell’interesse generale, dietro la schermatura di un ridotto impegno di denari pubblici (che in realtà tale non è).

Andando tuttavia al nocciolo della questione, occorre ricordare i vincoli tecnici sulle fonti ultime (“residual claimants”) del finanziamento: o pagano gli utenti o pagano i contribuenti, *tertium non datur*. Nel primo caso, i privati che anticipano i capitali li recuperano direttamente, nel secondo il loro ruolo diviene assai ambiguo: di fatto, prestano soldi allo stato per recuperarli in forma graduale. Sostanzialmente, un debito pubblico mascherato, e soprattutto presentato in modo da non emergere come tale agli occhi dei controllori europei dei livelli di deficit. L’operazione è già stata tentata senza successo per l’Alta Velocità (con la società ISPA), e poi l’erario, a causa dell’intervento europeo di censura, nel 2006 ha dovuto versare 12 miliardi di Euro “cash” a FS per chiudere la non edificante vicenda.

E’ sorta persino una terminologia ad hoc: progetti “caldi” e progetti “freddi”, oggi rinominati in modo più trendy “greenfield” o “brownfield”. Mai però che ci si chieda seriamente perché i progetti siano “caldi” o “freddi”: generalmente dipende da quanto traffico è previsto, e dalla disponibilità a pagare espressa dagli utenti. In altre parole, da quanto il progetto serva realmente in relazione ai suoi costi di realizzazione e gestione. Se davvero gli utenti non ne vogliono sapere di pagare, o non ci sono del tutto, si ricorre a formule molto creative, come i pedaggi ombra, o, più recentemente, i “canoni di disponibilità”, con i quali dei soggetti pubblici (le FS soprattutto) dovrebbero pagare un’infrastruttura che non gli serve

indipendentemente dal traffico. Ovviamente si tratta di una partita di giro, dato che quei costi gli saranno rimborsati in modo opaco e in tempi diversi dall'azionista pubblico.

Certo, nell'approccio di compartecipazione privata all'esercizio dell'opera, anche nel caso non vi sia un reale apporto di capitali di rischio, possono rimanere i vantaggi di una maggiore responsabilizzazione (evitando per esempio comportamenti opportunistici nella fase costruttiva che possono generare poi extracosti di esercizio), e un apporto complessivo di know-how. Ma questo richiede una analisi caso per caso, ed è scarsamente rilevante in opere con gestione molto semplificata (es. le autostrade), dove gare periodiche per la gestione risolverebbero molto semplicemente il problema. Concessioni lunghe infatti, quali quelle proprie degli schemi di "Project Financing", massimizzano i rischi di "cattura", come anche l'esperienza inglese insegna.

Nella pratica del "Project Financing" prevalgono i casi intermedi, cioè i progetti "tiepidi", in cui parte dei denari arrivano dagli utenti e parte dallo stato, ma la sostanza non cambia. E molti progetti appaiono decisamente "gelidi".

Un'altra affermazione che si sente spessissimo, è quella secondo cui se si vuole che i privati partecipino con fondi propri, occorre garantire loro la redditività degli investimenti che fanno. Ma questo non sembra un principio accettabile: un investimento con redditività garantita di fatto coincide con un prestito e nel mercato nessuna redditività è garantita (a rigore, la redditività è un "premio di rischio", se è al di sopra del saggio di profitto normale). Ne consegue che la definizione e la ripartizione dei rischi è un aspetto centrale per ritenere "privato" un investimento. E purtroppo qui agiscono in modo evidente incentivi perversi, o "hidden agendas", in linguaggio regolatorio. I decisori pubblici hanno infatti tutto l'interesse a mascherare il debito, quindi a concedere ai privati garanzie elevate, che di fatto trasformano gli investimenti in prestiti, spesso a tassi assai superiori a quelli di mercato per un prestito privo di rischi. In effetti, è certo che molti rischi privati sono impropri, in particolare il "rischio traffico" (cioè il rischio che vi sia meno traffico a causa della costruzione di una infrastruttura concorrente, o di variazioni tariffarie a modi di trasporto concorrenti, ecc.). Ma certo non è una soluzione accettabile quella di annullare tali rischi in modo opaco e surrettizio, per consentire operazioni finanziarie di facciata, che simulino l'intervento di capitali di rischio per non incorrere in censure europee sui livelli di spesa pubblica.

Un ulteriore aspetto rilevante, connesso alla scarsità delle risorse pubbliche, concerne le due maggiori aree di investimento pubblico in infrastrutture di

trasporto, ferrovie e autostrade. Nel dibattito sui dispositivi di finanziamento, non viene mai sottolineato che tra questi due modi esistono differenze essenziali ed ineliminabili: per le autostrade gli utenti manifestano una relevantissima “disponibilità a pagare”, tanto che molte si autofinanziano per quote rilevanti. Al contrario, la “disponibilità a pagare” per le ferrovie è straordinariamente bassa, tanto che anche per le linee di Alta Velocità, la possibilità di ricorrere a schemi reali (cioè non mistificati) di “Project Financing” appare remota. Sembra allora necessario tenere in conto anche questa variabile, nella scelta del mix delle opere da realizzare: più il mix conterrà linee ferroviarie, meno opere si potranno costruire, a parità di risorse pubbliche disponibili. Ciò ovviamente non per preconcetta ostilità per le opere ferroviarie, ma per una imprescindibile esigenza di trasparenza nelle scelte pubbliche.

Veniamo ora ad un altro concetto che si sta diffondendo, e che recentemente è stato richiamato anche sul Sole 24 Ore: “gli utenti devono abituarsi a pagare le infrastrutture”. Dietro questa incauta affermazione ci sono diversi problemi, sia economici generali che specifici. In generale, trattandosi di “monopoli naturali”, è inefficiente se gli utenti pagano tutti i costi di investimento (le tariffe sarebbero assai alte, e le opere sottoutilizzate o sottodimensionate). In secondo luogo se, a parità di pressione fiscale, un servizio che veniva offerto gratuitamente dallo stato viene fatto pagare agli utenti, ciò comporta un aumento (occulto) di pressione fiscale, tra l’altro non progressivo.

Gli aspetti specifici sono poi assai più rilevanti: una linea ferroviaria per la quale gli utenti dovessero pagare l’investimento, vedrebbe tariffe doppie o triple delle attuali, e spesso tali da andare in “default”, cioè tali che nessun utente la utilizzerebbe (essendo l’ammortamento dell’infrastruttura un costo fisso, al crescere della tariffa gli utenti diminuirebbero, la tariffa dovrebbe essere ulteriormente aumentata, e così via). Andare da Milano a Roma con l’Alta Velocità costerebbe alcune centinaia di Euro e molto di più su altre linee AV, a causa della domanda di un ordine di grandezza inferiore a quella presente sulla linea Milano-Roma..

Fenomeno opposto per strade ed autostrade: qui gli utenti pagano già, in larga parte, i costi di investimento, con il prelievo fiscale sui carburanti. Tale prelievo genera, al netto dell’IVA, alcune decine di miliardi all’anno di ricavi per le casse pubbliche. E la letteratura conferma che per le automobili su percorsi extraurbani il prelievo fiscale supera anche le esternalità ambientali (per esempio, il costo sociale massimo stimato dalla Commissione per una tonnellata di CO2 emesso è dell’ordine dei 50 Euro, e oggi il prelievo sui carburanti corrisponde a un onere dell’ordine dei

300 Euro a tonnellata emessa, anche se per il modo stradale vi sono certo altre esternalità rilevanti. Si noti poi a titolo comparativo che una tassazione delle emissioni di CO<sub>2</sub> di 30 Euro a tonnellata emessa è stata rifiutata a gran voce dall'industria europea, e anche le emissioni industriali non si limitano certo al CO<sub>2</sub>). Sulle autostrade i pedaggi coprono già oggi una quota significativa dei costi di investimento e a volte assai di più. Molte autostrade sono infatti già pienamente ammortizzate, e le tariffe dovrebbero limitarsi a coprirne i costi di esercizio; invece una regolazione pubblica straordinariamente "benevola" consente ricavi assai elevati ai gestori. Queste considerazioni motivano molte perplessità all'ipotesi sia di tariffare strade statali oggi gratuite (sarebbe di fatto un aumento di pressione fiscale mascherato, come si è detto), lasciando invariata la dicotomia tra strade statali e autostrade con analoghe caratteristiche funzionali, sia di spostare parte dei ricavi generati da tale tariffazione sul modo ferroviario, con generiche e mai provate argomentazioni "ambientali".

Avere un approccio "simmetrico" tra il modo stradale e quello ferroviario per quanto concerne il finanziamento delle infrastrutture sembra dunque difficilmente difendibile, sia sul piano dell'efficienza che su quello dell'equità.

Che fare, allora? La risposta sembra abbastanza ovvia: tenere in conto la "disponibilità a pagare" degli utenti, che è un fortissimo segnale dell'utilità di una infrastruttura e separare nettamente, come raccomanda la Commissione Europea, i problemi dell'ambiente e della congestione, da quello del finanziamento delle infrastrutture. Per le esternalità ambientali, la Commissione raccomanda tasse specifiche (già largamente presenti per il modo stradale extraurbano, come abbiamo visto). Non così per la congestione: tariffe differenziate in funzione della congestione stradale sarebbero sia efficienti che eque (se i ricavi fossero usati a favore degli stessi utenti che le hanno pagate, come la letteratura insegna). In un contesto di questo tipo, gli strumenti finanziari potrebbero essere resi trasparenti, senza ricorrere a strumenti opachi o "fantasiosi".

E in questo modo davvero gli utenti pagherebbero una quota rilevante delle infrastrutture, e sarebbe ridotto il rischio di farne di scarsamente utili.