

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia



In Italia la stagione delle “grandi Privatizzazioni” negli anni Novanta ed inizio Duemila ha lasciato oggi un giudizio con poche luci e molte ombre, discorso più o meno simile, può essere rivolto alle privatizzazioni degli *asset* locali. È importante ripercorrere alcune esperienze europee di successo, dato il pacchetto di privatizzazioni di importanti *asset* strategici del Paese già in atto (Poste Italiane, Ferrovie dello Stato, CdP Reti, Fincantieri, ENEL, ENAV, ecc.), concentrandosi sul settore infrastrutturale. Ciò per evidenziare dei tratti comuni nei vari processi nazionali, spesso però dissimili dall’esperienza italiana, al fine di poterli riproporre anche in Italia nell’ottica di una necessaria nuova cultura delle infrastrutture.

Breve storia delle privatizzazioni in Europa

Dall’inizio del XX secolo sino agli anni Settanta, tutti i principali paesi occidentali videro la crescita della presenza statale nell’economia, attraverso le c.d. “nazionalizzazioni”, effettuate con la finalità di ricostruire e modernizzare la struttura produttiva e le infrastrutture. Con le crisi economiche degli anni Settanta ed Ottanta (ma soprattutto a causa della crisi

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

petrolifera), crebbero i deficit ed il debito pubblico in quasi tutti i grandi paesi; di conseguenza i Governi nazionali si trovarono nelle condizioni di dover reperire liquidità. In Europa tale necessità fu poi rafforzata dall'adesione all'Euro ad inizio anni Novanta, e quindi ai rigidi parametri di Maastricht in riferimento al debito pubblico, al deficit e all'inflazione. Le basi ideologiche ed economiche delle privatizzazioni nei grandi paesi occidentali vanno ricercate nelle politiche liberiste del Presidente Reagan negli Stati Uniti, e soprattutto della Thatcher nel Regno Unito. Si voleva perseguire oltre alla denazionalizzazione delle aziende, e al conseguente risanamento delle casse pubbliche, una generale maggiore efficienza delle imprese, liberalizzando i settori, allargando l'azionariato e sviluppando quindi i mercati finanziari. Ciò avrebbe portato beneficio anche ai consumatori con l'ampliamento delle loro possibilità di scelta e della qualità offerta. Le privatizzazioni in Europa hanno quindi origini comuni, ma sono state effettuate in modalità e tempi diversi a seconda dei vari paesi, delle loro specificità storiche e culturali, e del tessuto economico interno.

Diverse esperienze europee ma con fondamentali tratti comuni

Si riportano le esperienze dei maggiori paesi europei:

- Regno Unito: la maggior parte delle privatizzazioni sono state realizzate negli anni Ottanta, con un approccio radicale volto alla completa uscita dello Stato dall'economia (privatizzazioni totali), al fine di ampliare la concorrenza, creare azionariati diffusi e ridurre il fabbisogno statale. Vennero create le grandi "*public company*", realizzate nella maggior parte attraverso quotazioni in Borsa. Lo Stato diventò regolatore dei settori liberalizzati attraverso forti *Authorities*.

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

- Germania: le privatizzazioni sono avvenute nel decennio post-riunificazione, ossia negli anni Novanta. Il “modello capitalistico tedesco” (una commistione tra banche e imprese), da sempre ha limitato il ruolo dello Stato nell’economia, quindi le privatizzazioni hanno riguardato solo le imprese della ex Germania-Est e i pochi monopoli statali. Si è proceduto per vendita diretta ad imprenditori privati, o attraverso la quotazione in Borsa e la creazione di grandi “*public company*”. Lo Stato comunque ha mantenuto una forte presenza nelle società privatizzate.
- Francia: il processo di privatizzazioni si è sviluppato particolarmente negli anni Duemila, ma lo Stato mantiene ancora oggi un’importante presenza nelle società privatizzate. In Francia le “nazionalizzazioni” proseguirono sino agli anni Ottanta portando la presenza statale a livelli notevoli. Si effettuarono privatizzazioni parziali che portarono a grandi “*public company*”, ma con un nocciolo duro di azionisti stabile in modo da far restare le imprese strategiche in salde mani francesi.
- Spagna: le privatizzazioni risalgono agli anni Novanta. Nel periodo franchista la maggior parte delle imprese era stata nazionalizzata dall’Ente statale INI; anche quì si procedette nella creazione di grandi “*public company*” con azionariato diffuso attraverso il collocamento in Borsa (privatizzazioni totali).

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

Nonostante le dovute differenze, si possono identificare alcuni elementi comuni nelle diverse privatizzazioni europee. In tutti i principali paesi, tranne che in Italia, l'obiettivo fu la trasformazione delle aziende privatizzate in grandi "*public company*" ad azionariato diffuso, con dimensioni tali da poter competere sui mercati internazionali. Questo processo portò alla nascita o al rafforzamento degli investitori istituzionali di quei paesi (fondi di investimento, assicurazioni, fondi pensione, ecc.), ancora poco sviluppati in Italia. Infine una notazione di politica economica: stati forti ed avanzati quali la Germania e la Francia, nonostante le privatizzazioni effettuate, hanno comunque mantenuto importanti quote azionarie nelle imprese strategiche. Lo stesso Regno Unito, che ha affrontato privatizzazioni totali, ha sempre mantenuto un ruolo primario alle sue *Authorities*.

Gli errori del passato come monito per le privatizzazioni future

A differenza degli altri grandi paesi europei, in Italia, con le privatizzazioni degli anni Novanta e inizio Duemila, si persero spesso e a prezzi non congrui importanti *asset* strategici finiti in mani straniere; solitamente per esigenze di bilancio pubblico. Inoltre in Italia non vi fu un generale ricorso alla quotazione in Borsa come modalità di privatizzazione, nè fu garantito un ruolo forte alle *Authorities* nazionali. La mancanza di vincoli di *lock-up* per i soggetti privati acquirenti e dell'introduzione di eventuali *earn-out* per il soggetto pubblico, nonché la vendita di società importanti per il Paese ad acquirenti che spesso scaricarono su di esse degli indebitamenti da acquisizione eccessivi e non recuperabili, di fatto impedendone lo sviluppo futuro, completarono il tutto. Come risultato generalmente non si è ancora riusciti a far nascere dei veri "campioni nazionali" (salvo aziende come ENI, ENEL, ecc.), ossia delle "*public company*" in grado di essere un traino allo sviluppo nazionale e di competere realmente a livello internazionale. Il pacchetto di future privatizzazioni del

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

Governo sicuramente dovrà far tesoro di tali errori del passato, nell'ottica della L. 11 maggio 2012, n. 56 in materia di poteri di intervento dello Stato in caso di operazioni straordinarie riguardanti le imprese attive nei settori strategici (difesa e sicurezza nazionale, comunicazioni, energia e trasporti). Tale normativa sancisce, in ottemperanza alle indicazioni comunitarie, l'abbandono del principio della "golden share" (residuo delle "grandi Privatizzazioni") e il passaggio al sistema del conferimento allo Stato di alcuni "golden powers" (poteri di opposizione, veto e condizioni) esercitabili per operazioni straordinarie verso imprese operanti nei settori strategici.

Public company, campioni nazionali e reti per un nuovo sistema infrastrutturale

Passando all'analisi della situazione infrastrutturale italiana, bisogna innanzitutto ricordare come nei decenni passati siano state proprio le infrastrutture, in particolare quelle di trasporto e quelle legate al settore energetico, a fare da motore allo sviluppo economico del Paese. La crisi della finanza pubblica negli ultimi decenni, ed un generale atteggiamento anti-infrastrutturale tradottosi nell'incapacità decisionale dei Governi e degli Enti Locali, hanno poi portato l'Italia a perdere terreno rispetto ai principali partner europei, ed oggi ci si trova nella situazione di dover recuperare tale gap. Le "grandi Privatizzazioni" degli anni Novanta, che avrebbero dovuto segnare l'evoluzione proprietaria dalla proprietà pubblica a quella privata, hanno lasciato una situazione incompiuta, causando sia la frammentazione dei mercati, che l'inefficienza di alcune gestioni. Tali carenze ed errori hanno spesso limitato, o addirittura arrestato, il corretto sviluppo infrastrutturale del Paese, e di conseguenza quello dell'intera economia nazionale, di cui le infrastrutture sono elemento trainante e tessuto connettivo. E' necessario ripensare globalmente la politica e la gestione infrastrutturale del Paese: tra Stato e soggetti privati devono essere definitivamente chiariti i rispettivi ruoli. Da una parte lo Stato, non avendo più le disponibilità finanziarie per garantire

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

lo sviluppo infrastrutturale, deve però, grazie alle *Authorities*, assicurare tempi certi e tariffe remunerative agli operatori privati di settore. Oltre che ovviamente vigilare sul corretto funzionamento del mercato. I soggetti privati, invece, devono ripensare gli investimenti per le infrastrutture in un'ottica di lungo periodo: impegnandosi ad investire nuove risorse finanziarie e reinvestendo considerevolmente i loro profitti. Le nuove infrastrutture, infatti, devono essere finanziate dalle infrastrutture esistenti, che, se ben gestite, presentano importanti redditività (EBITDA Margin > 50%); naturalmente, affinché le infrastrutture esistenti possano finanziare nuove opere, esse devono avere dimensioni consistenti e non essere frammentate. La gestione delle infrastrutture non può che passare attraverso un'ottica di "Sistema-Paese", che vada oltre logiche campanilistiche o di pura speculazione finanziaria. Esse devono essere realizzate e gestite razionalmente come "reti" (come già avviene in altri grandi paesi occidentali), dando vita a "campioni nazionali" nei vari settori infrastrutturali, capaci di garantire una gestione degli *asset* trasparente ed efficiente. Strumenti finanziari innovativi quali ad esempio il *project financing*, e il conseguente utilizzo dei *project bond*, possono risultare la corretta via per lo sviluppo di progetti infrastrutturali efficienti e ben pianificati, in un periodo storico in cui le finanze pubbliche non possono più permettersi tali esborsi. Una corretta applicazione della finanza privata in settori di interesse pubblico, e strategici per il Paese. E' necessario un nuovo tipo di "capitalismo istituzionale", da parte di investitori istituzionali e istituzioni finanziarie di primaria importanza, in grado di disporre dei capitali necessari che finanzino la nascita di grandi "*public company*" di settore, indipendenti nella gestione operativa del loro business. La *mission* deve essere quella di realizzare "filiera di imprese" che diventino un aggregato omogeneo di *asset* strategici fondamentali per la crescita nazionale, al fine di realizzare anche in Italia complessi significativi, in linea con quanto esiste negli altri paesi da tempo. Sicuramente positivo è stato quindi l'ingresso del soggetto pubblico, attraverso la Cassa Depositi e Prestiti, nei grandi fondi di investimento creati negli ultimi anni (F2i, FII, FSI) per intervenire in strategici settori dell'economia italiana e supportare la competitività e la patrimonializzazione delle aziende nazionali, anche attraverso processi di

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

aggregazione. Qualcosa di inedito nell'economia italiana, sicuramente una necessaria evoluzione della grande impresa pubblica che gestiva le infrastrutture del Paese, ma senza i limiti dello Stato padrone o del capitalismo familiare.

Verso una nuova "cultura delle infrastrutture"

A conclusione dell'analisi è importante riportare delle *best practice* internazionali e alcuni interessanti spunti dal manifesto congiunto Università Bocconi/Autostrade per l'Italia ("Nove idee per una nuova cultura delle infrastrutture"). Innanzitutto occorre un passaggio culturale dal "fare", o peggio dal "non fare", al "fare ciò che è utile"; ossia concentrandosi sulle infrastrutture utili alla mobilità, alla competitività industriale, allo sviluppo. Bisogna analizzare, più che il gap infrastrutturale in sé, il gap di efficacia del sistema infrastrutturale italiano: l'Italia è un paese avanzato con un processo industriale completato, le nuove infrastrutture devono inserirsi nelle maglie mancanti e/o nei colli di bottiglia. Il punto cardine della nuova cultura infrastrutturale deve appunto essere quello di abbandonare l'enfasi esclusiva sulle grandi opere, in favore, soprattutto, della risoluzione delle gravi mancanze di collegamenti delle tratte di trasporto e dei "nodi", dove si sovrappongono le grandi arterie alla mobilità di breve raggio. Ciò porterebbe un grande beneficio all'intera collettività. Altro aspetto è sicuramente considerare la nuova preminenza della "logistica delle idee" (fibra ottica e banda larga) e "delle persone" (trasporto pubblico locale, ecc.) rispetto alla "logistica delle merci". Importante risulterà poi come verrà gestito il ruolo dei privati nel settore delle infrastrutture, i quali non dovranno più essere considerati dei fornitori di capitale a prescindere, ma bensì il soggetto pubblico dovrà compiere attente valutazioni sulla miglior allocazione possibile, tra pubblico e privati, dei rischi di progetto, nonché valutare gli effettivi vantaggi per la collettività dalla concessione di opere infrastrutturali a soggetti privati. Riguardo poi alla efficiente gestione dei rischi, i rischi operativi

Privatizzazioni e nuova cultura delle infrastrutture in Italia

dovranno sempre essere posti totalmente in capo al soggetto privato (secondo anche la nuova Direttiva Europea Concessioni 2014/23/UE), mentre il soggetto pubblico dovrà limitarsi a garantire i rischi regolatori e contrattuali. Ciò permetterebbe di garantire la stabilità contestuale dei progetti, ma senza garantire il ritorno per l'investitore (rischio di impresa). Infatti è la stabilità dei contratti che deve sempre essere garantita, come avviene nei paesi che più valorizzano i capitali privati nei PPP del settore infrastrutturale, nonostante la necessità di poter ripensare la regolazione dei contratti pubblici, sempre cercando di favorire la concorrenza. I contratti devono pertanto necessariamente passare in futuro da una formazione progressiva alla forma "chiusa", ciò garantirebbe una chiara definizione degli impegni e dei rischi trasferiti al privato; ma questo non potrà avvenire se le aggiudicazioni di gara continueranno ad essere effettuate su progetti preliminari che ancora devono superare gli iter autorizzativi e quindi soggetti a modifiche. Con ovvie ricadute sulla collettività in termini di prezzo maggiore del necessario. Tali *best practice* generali, se correttamente e prontamente implementate, potranno portare davvero ad una nuova "cultura delle infrastrutture" in Italia.

Francesco Micci

PricewaterhouseCoopers & AIPCR

Condividi l'articolo