



**ISTITUTO REGIONALE
DI RICERCA
DELLA LOMBARDIA**

Il finanziamento delle infrastrutture in
Lombardia. Esperienze e metodi di
partecipazione pubblico privata nella
valorizzazione del territorio

Codice IReR: 2006C014

Project leader: Alberto Ceriani

Rapporto finale

Milano, febbraio 2007

La ricerca è stata affidata all'IReR nell'ambito del Piano delle Ricerche del Consiglio Regionale

Responsabile di progetto: Alberto Ceriani

Gruppo di ricerca: Lanfranco Senn, responsabile scientifico di Gruppo Clas, professore ordinario di Economia regionale presso l'Università Commerciale L. Bocconi; Roberto Zucchetti, presidente di Gruppo Clas e responsabile dell'Area Trasporti; Tatiana Cini, intermediate consultant di Gruppo Clas, Area Trasporti; Mauro Ravasio, intermediate consultant di Gruppo Clas, Area Trasporti; Noemi Patumi, junior consultant di Gruppo Clas, Area Trasporti Giuliano Sparacino, junior consultant di Gruppo Clas, Area Trasporti

Indice

Capitolo 1	
<i>Il finanziamento delle infrastrutture</i>	5
1.1. La realizzazione e il finanziamento di un'opera pubblica	5
1.2. Le strategie della Pubblica Amministrazione per il finanziamento delle infrastrutture	6
1.3. Le infrastrutture nella teoria economica	10
1.3.1. Una definizione di infrastruttura	10
1.3.2. Economia del benessere, fallimento del mercato e intervento pubblico	11
1.3.3. Il finanziamento dell'intervento pubblico	14
1.4. Gli effetti economici delle infrastrutture sulla collettività	17
1.4.1. L'esempio delle infrastrutture di trasporto	19
1.4.2. Un tentativo di schematizzazione dei flussi economici	23
1.5. Meccanismi economici di creazione del valore e possibili canali di finanziamento delle infrastrutture	26
1.5.1. I benefici per gli utenti e il project financing	27
1.5.2. I benefici per la collettività e l'imposizione fiscale mirata	29
1.5.3. La valorizzazione urbanistica e la cattura del valore	32
1.5.4. L'intermediazione commerciale	38
Capitolo 2	
<i>Esperienze internazionali e nazionali</i>	41
2.1. Criteri di selezione delle esperienze nazionali	41
2.2. Esperienze internazionali	42
2.2.1. Lo Stade de France di Parigi	42
2.2.2. L'Amsterdam Arena	47
2.2.3. Il road pricing in Norvegia	48
2.2.4. La metropolitana di Copenhagen e la Jubilee Line di Londra	50
2.2.5. L'aeroporto di Schiphol, Amsterdam	56
2.3. Esperienze nazionali	57
2.3.1. L'ospedale di Mestre	57
2.3.2. La zona a traffico limitato di Venezia	60
2.3.3. L'asse Viario Marche Umbria – Quadrilatero di penetrazione interna	62
2.3.4. Le sub-concessioni autostradali	66
2.3.5. Le attività on airport di un grande hub: Malpensa	68
2.3.6. Il finanziamento di un'un'infrastruttura ferroviaria: il progetto Grandi Stazioni	75
Capitolo 3	
<i>Linee guida per una nuova policy regionale</i>	83
3.1. Analisi comparativa delle esperienze	84
3.1.1. Analisi delle esperienze internazionali	84

3.1.2. Analisi delle esperienze nazionali	87
3.1.3. Considerazioni di sintesi	89
3.2. La simulazione di nuovi metodi di finanziamento delle infrastrutture	90
3.2.1. La valorizzazione commerciale per il finanziamento di un nodo di interscambio	91
3.2.2. La valorizzazione immobiliare per il finanziamento di un interramento ferroviario	98
3.3. Conclusioni: indicazioni di policy regionale	104
Bibliografia	109

Capitolo 1

Il finanziamento delle infrastrutture

1.1. La realizzazione e il finanziamento di un'opera pubblica

Gli investimenti in infrastrutture rivestono un ruolo assolutamente strategico all'interno dello sviluppo sociale ed economico di un Paese. Un'adeguata dotazione di infrastrutture fisiche, al pari di altri fattori interni all'economia quali l'innovazione tecnologica, la formazione del capitale umano e l'attività di ricerca e sviluppo, ha infatti un impatto importante sulle dinamiche di crescita.

Nel medio e lungo periodo, l'efficienza infrastrutturale si traduce in importanti risparmi di costi e di tempi con evidenti vantaggi di produttività per le aziende. Nel breve periodo, gli effetti diretti, indiretti e indotti che si producono nella fase di realizzazione delle opere, costituiscono una rilevante opportunità a livello occupazionale.

L'Italia si è contraddistinta storicamente per un ritardo infrastrutturale rispetto ai partner europei, ritardo che assume caratteri particolarmente marcati nel confronto tra i sistemi dei trasporti. A ciò si aggiunga che un ampio divario infrastrutturale si rileva anche tra le varie parti del Paese, il che comporta elevati rischi di marginalizzazione delle aree periferiche.

Il quadro delineato aiuta a comprendere la crescente pressione che negli ultimi anni è attuata a livello nazionale per il recupero del gap di dotazione infrastrutturale e che, accompagnata dal tenace tentativo di contenimento della spesa pubblica, ha richiesto un'evoluzione normativa oltreché operativa delle modalità di finanziamento degli interventi.

Fino all'entrata in vigore della Legge 22 dicembre 1990 n. 403, il finanziamento privato rappresentava una modalità di natura residuale nell'ambito degli investimenti infrastrutturali. Tale legge, infatti, ha abolito l'obbligo per le amministrazioni pubbliche di ottenimento della preventiva dichiarazione di indisponibilità da parte della Cassa Depositi e Prestiti per il ricorso a prestiti bancari: garantendo all'Ente Locale maggiore flessibilità nella definizione delle sue strategie finanziarie, si è di fatto posto fine ad un'epoca contrassegnata dal finanziamento pubblico degli investimenti locali.

A partire da questo momento la sensibilità finanziaria degli Enti Locali è andata affinandosi, da un lato per un normale processo di apprendimento, dall'altro per un contesto di scarsità di risorse finanziarie e di maggiore competizione nell'accesso alle stesse. Da una finanza fondata su trasferimenti di poteri dallo Stato agli Enti Locali, si è andato delineando un più accentuato ruolo

di tali enti nella formulazione delle strategie di sviluppo, nella programmazione delle stesse e, quindi, degli investimenti.

La Pubblica Amministrazione entra in una logica di progettazione finanziaria che la spinge alla ricerca di innovazioni finanziarie nel finanziamento degli investimenti, rendendo necessaria l'adozione di nuovi strumenti, tecniche e soluzioni volte a creare occasioni per condividere costi, complessità, risorse e rischi del progetto. A ciò si accompagna una crescente attenzione dedicata alla validità dei progetti da parte degli intermediari e dei privati.

1.2. Le strategie della Pubblica Amministrazione per il finanziamento delle infrastrutture

La scarsità di risorse finanziarie destinate agli investimenti, accompagnata da una diffusa esigenza di risanamento, è alla base del significativo processo di mutamento del sistema di finanziamento degli investimenti cui si è assistito negli ultimi anni. Originariamente, infatti, la Pubblica Amministrazione finanziava gli investimenti ricorrendo, da un lato, a entrate tributarie, entrate extratributarie ed entrate da trasferimenti correnti, vale a dire l'insieme di fonti proprie delle amministrazioni, altresì definite come *fonti interne*; dall'altro, nel caso di carenza di risorse, ricorrendo ai prestiti erogati, seppure in via privilegiata, dagli istituti di credito e dagli intermediari specializzati (cosiddette *fonti esterne*).

Le mutate condizioni di contesto hanno, in tempi recenti, reso necessaria una migliore preparazione sulle possibilità e sulle strategie di investimento/finanziamento, e una maggiormente sistematica applicazione delle stesse. In un'ottica di *finanza strategica*, le pubbliche amministrazioni si trovano di fronte alla necessità/opportunità di rispondere secondo nuovi canoni ai problemi finanziari connessi agli investimenti: cresce il ricorso alle risorse private nel finanziamento delle opere pubbliche, oltretutto a nuove tecniche e strumenti adattati alle specifiche esigenze.

Attualmente, in particolare, si è sviluppato un nuovo approccio al finanziamento degli investimenti di derivazione aziendale privata, che assegna ai ricavi il ruolo principale di copertura degli investimenti; tale approccio, che fa ampio ricorso a metodologie e tecniche proprie della finanza d'impresa, viene applicato a quegli investimenti volti a realizzare servizi pubblici "a carattere imprenditoriale".

Conseguentemente, il giudizio sulla fattibilità dell'investimento dipenderà in modo marcato dal *pricing* del servizio che si intende produrre, dai flussi di risorse attesi dal progetto e più in generale dai risultati delle valutazioni economico-finanziarie che su tale progetto vengono portate avanti. Tutto questo senza tralasciare il contenuto sociale il più delle volte associato ad un'opera infrastrutturale, e che, nel caso l'investimento non abbia un adeguato ritorno

economico, necessita dell'intervento pubblico per garantire la realizzazione di interventi necessari per la collettività.

La letteratura individua, in un'ottica economico-gestionale, quattro strategie di finanziamento adottabili dalla Pubblica Amministrazione, come definite in Meneguzzo (2003) e riportate in Figura 1.1:

- la strategia **Pay As You Go** (PAYG),
- l'**indebitamento**,
- gli **investimenti a costo zero**
- la strategia **Pay As You Use** (PAYU).

Sulla base della strategia **PAYG**, la Pubblica Amministrazione finanzia un investimento facendo ricorso alle disponibilità di cassa, ovvero le entrate dell'anno in corso (per esempio prevedendo un aumento della pressione fiscale) e le eventuali riserve. Il presupposto di questa strategia è che il costo totale del finanziamento con debito sia superiore al costo totale del finanziamento con risorse proprie. Stante questa condizione e stante un'adeguata disponibilità di cassa, può essere vantaggioso per un'amministrazione pubblica ricorrere ad una strategia **PAYG** piuttosto che all'indebitamento.

L'uso di risorse correnti per investimenti in conto capitale, infatti, consente un risparmio in termini di risorse da destinare al servizio del debito: ciò, oltre a garantire più ampi margini d'azione, può consentire una riduzione della pressione fiscale. Parallelamente, limitare il ricorso all'indebitamento permette di migliorare il proprio giudizio di *rating* sui mercati finanziari, abbassando per questo motivo i costi per interessi qualora l'unica opzione perseguibile sia il ricorso all'indebitamento.

Inoltre, tra i principali vantaggi della strategia **PAYG** vi è la chiara identificazione delle conseguenze di una decisione di investimento sul livello di tassazione della comunità: il collegamento tra responsabilità e finalità della spesa ed impatto sui cittadini è chiaro ed immediato, mentre si stringe il legame di responsabilità tra l'ente e i cittadini stessi.

L'elevato costo opportunità frequentemente associato all'autofinanziamento, porta in molti casi la pubblica amministrazione a ricorrere ad una strategia di **indebitamento**. Altre volte, invece, il ricorso a questa strategia di finanziamento degli investimenti è semplicemente dettato dall'impossibilità di disporre di risorse sufficienti a far fronte al fabbisogno finanziario derivante dall'investimento.

In particolare, l'efficacia dell'indebitamento è elevata in tutti quei casi in cui ad essere finanziati siano servizi o investimenti generatori di entrate: il debito viene ripagato con le entrate derivanti dalla vendita del servizio o del bene pubblico. Ciò comporta innumerevoli vantaggi, soprattutto di natura politica in presenza di cittadini che non siano disposti a pagare maggiori tributi per finanziare la realizzazione di un nuovo servizio.

Un ulteriore aspetto positivo connesso ad una strategia di indebitamento, è il raggiungimento di una condizione di equità ed efficienza: coloro che

beneficeranno di una nuova opera, infatti, saranno anche chiamati, nel corso della sua vita utile, a pagare il servizio del debito relativo all'operazione di finanziamento della stessa.

Nella pratica si ricorre generalmente ad una combinazione delle due strategie appena esposte, utilizzando sia risorse correnti, sia risorse provenienti da indebitamento. In generale, nel caso di investimenti ricorrenti e di entità ridotta, si opterà preferibilmente per un finanziamento con le disponibilità di cassa; qualora, invece, gli investimenti siano più consistenti e la vita utile delle opere da realizzare sia maggiore, si opterà per il ricorso all'indebitamento.

Un'ulteriore tipologia di finanziamento è quella che fa riferimento ai cosiddetti **investimenti a costo zero**: l'ente, disponendo di donazioni e sponsorizzazioni, non deve ricorrere a nessun particolare strumento, bensì ha il solo obbligo di destinare i fondi alle attività più o meno esplicitamente indicate dal donatore o dallo sponsor.

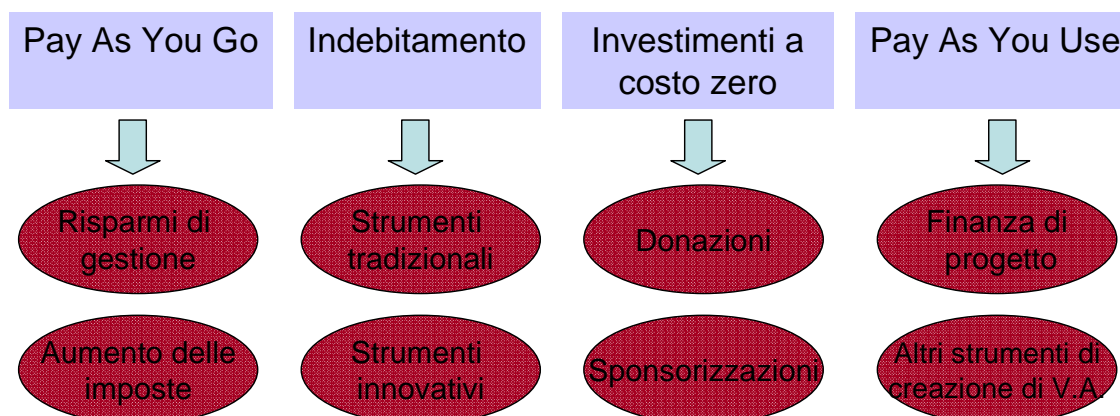
Qualora la Pubblica Amministrazione non sia nella condizione di pagare l'investimento con le entrate correnti né voglia innalzare la pressione fiscale o il proprio livello di indebitamento, può essere conveniente adottare una strategia **PAYU** (Pay As You Use): il rimborso del debito avviene con risorse finanziarie rimosse dagli utenti dei servizi finanziati.

Secondo una logica che sposta il pagamento dell'investimento dal momento dell'acquisizione al momento dell'utilizzo, viene richiesto un pagamento al cittadino nel corso della vita del servizio o dell'infrastruttura, come contropartita del beneficio da esso generato, piuttosto che come innalzamento della pressione fiscale della pubblica amministrazione.

Tale strategia, il cui fondamento economico risiede nel concetto di applicazione di una tariffa sui benefici diretti derivanti da uno specifico intervento infrastrutturale, si basa principalmente sullo strumento della finanza di progetto. Ciò permette il coinvolgimento dei privati, non solo nella realizzazione delle opere pubbliche, ma anche nel loro finanziamento.

Coinvolgere il capitale privato negli investimenti pubblici ha importanti implicazioni positive. In primo luogo, permette di ovviare alle ristrettezze di bilancio della Pubblica Amministrazione garantendo la realizzazione di opere altrimenti non realizzabili, o comunque realizzabili solo a seguito di un aumento del livello di pressione fiscale.

Figura 1.1 - Le strategie di finanziamento della Pubblica Amministrazione



Fonte: elaborazioni Gruppo Clas su Meneguzzo (2003)

In secondo luogo, la sostituzione del privato al pubblico permette di snellire i compiti della Pubblica Amministrazione, assegnando alle risorse finanziarie pubbliche il finanziamento esclusivo delle infrastrutture e dei servizi caratterizzati da un elevato rendimento sociale per i cittadini, ma, al tempo stesso, da un basso rendimento economico per gli investitori.

Accanto a tali strategie di finanziamento ormai consolidate sono individuabili nuovi canali di finanziamento che fanno leva sulla logica della corretta attribuzione dei costi e benefici tipicamente connessi ad un'infrastruttura: tali strumenti agiscono come meccanismi volti alla creazione di valore aggiunto e sono scarsamente diffusi nel nostro Paese, sebbene abbiano già trovato ampia applicazione nel contesto internazionale.

Nelle esperienze estere, in particolare, le opportunità rappresentate dalle numerose sinergie funzionali e dagli spillover economici generati dalle infrastrutture e distribuiti sul territorio sono state efficacemente sfruttate grazie soprattutto a una profonda conoscenza dei benefici economici generati dalle infrastrutture e a una elevata capacità progettuale che ha saputo prevedere con largo anticipo tali effetti, integrandoli sin dal principio all'interno del progetto stesso.

Per tale ragione, dunque, appare di fondamentale importanza collocare correttamente l'infrastruttura nell'ambito della teoria economica al fine di comprendere pienamente i benefici (e i costi) da essa generati, distinguendo, da un lato, gli elementi divisibili e facilmente riconducibili ad interessi privati (o particolari) sia a livello individuale o per classi specifiche di membri della collettività, e, dall'altro, gli elementi indivisibili che costituiscono l'interesse pubblico (o generale) di un Paese e che, come tali, dovrebbero in ogni caso fare capo agli strumenti tradizionali di finanziamento, basati sulle entrate di natura fiscale previsti dalla normativa vigente.

1.3. Le infrastrutture nella teoria economica

Il superamento della crisi dei metodi tradizionali di finanziamento delle infrastrutture richiede, in primo luogo, una profonda e chiara conoscenza del ruolo che esse ricoprono nel sistema economico e sociale. Pertanto, in questo paragrafo, si ritiene doveroso richiamare alcune definizioni di infrastruttura, senza alcun desiderio di esaustività, al fine di coglierne le caratteristiche essenziali che ne distinguono l'apporto alla società intera.

Inoltre, il concetto di infrastruttura sarà collocato nell'ambito della teoria economica e analizzato attraverso le categorie teoriche proprie dell'economia del benessere al fine di mettere in luce le ragioni dello storico intervento dello Stato nella loro realizzazione e i principali strumenti ai quali il soggetto pubblico ha fatto tradizionalmente riferimento per il loro finanziamento.

Tale analisi costituirà la base per individuare nei paragrafi seguenti il ruolo delle infrastrutture nel contesto economico e sociale, individuandone gli effetti diretti e indiretti sia positivi, sia negativi e le possibili compensazioni economiche che possono alimentare nuovi canali di reperimento delle risorse finanziarie.

1.3.1. Una definizione di infrastruttura

Nella percezione comune, rientrano nell'insieme delle infrastrutture tutte quelle opere pubbliche – strade, ferrovie, canali, porti, aeroporti, acquedotti, tralicci, gasdotti, università, ospedali, musei e via dicendo – che costituiscono la base dello sviluppo economico e sociale di un Paese; talvolta, per rimarcare la distanza dal concetto di capitale privato, si fa riferimento a tali beni come al capitale fisso pubblico.

La vasta letteratura economica che si è focalizzata sul tema delle infrastrutture richiama strettamente tali concetti. Se Hirschman (1958) propone una definizione di infrastrutture come l'insieme dei beni e servizi che rendono possibile l'attività economica, Hansen (1965) estende tale concetto distinguendo più propriamente le infrastrutture di tipo economico che supportano direttamente le attività produttive dalle infrastrutture di tipo sociale che sono rivolte all'accrescimento quantitativo e qualitativo del capitale umano e al miglioramento del benessere sociale, incidendo indirettamente sulla produttività.

In particolare, nella prima categoria denominata *economic overhead capital* rientrerebbero le strade, le ferrovie, i porti e gli aeroporti, gli acquedotti e le fognature, le reti del gas e dell'energia elettrica, mentre della seconda categoria denominata *social overhead capital* farebbero parte scuole e università, ospedali, impianti di smaltimento dei rifiuti, musei e teatri, impianti sportivi e, in generale, l'edilizia pubblica non strettamente riconducibile alla prima categoria di infrastrutture.

Inoltre, le infrastrutture si qualificano per alcune caratteristiche peculiari che le distinguono da altri beni capitale. Una possibile classificazione potrebbe includere:

- l'*immobilità*, poiché le infrastrutture non sono beni trasferibili nello spazio;
- l'*indivisibilità*, poiché le infrastrutture generano vantaggi difficilmente divisibili rispetto a ciascun membro della collettività servita;
- la *non sostituibilità*, poiché le infrastrutture forniscono beni e servizi non facilmente sostituibili con altri beni e servizi, se non a costi molto elevati;
- la *polivalenza*, poiché le infrastrutture forniscono beni e servizi che possono essere utilizzati in numerose funzioni di produzione, facilitando la diversificazione dell'economia e il suo sviluppo.

Insieme con altri fattori – quali la localizzazione, l'agglomerazione e la struttura settoriale – sarebbero queste quattro caratteristiche ad assegnare la qualifica di bene pubblico alle infrastrutture e il loro contributo alla crescita economica secondo quanto affermato dal filone dello sviluppo regionale potenziale, che sottolinea il ruolo prevalente degli elementi caratterizzanti l'offerta rispetto agli elementi caratterizzanti la domanda, non influenzabile dal livello di produzione in contesti regionali aperti e piccoli.

Infatti, in tali ambiti, caratterizzati da un elevato grado di competizione territoriale, le infrastrutture costituiscono una parte rilevante dello stock di capitale di un'economia e contribuiscono alla capacità della regione di attirare capitale privato e lavoro qualificato per promuovere lo sviluppo economico. La dotazione infrastrutturale, al contrario di quanto evidenziato in altre tradizioni come ad esempio quella neoclassica, diviene pertanto un fattore determinante nella crescita regionale, essenzialmente in capo al settore pubblico.

Dunque, se la Pubblica Amministrazione dovrebbe essere il primo soggetto responsabile per la realizzazione di nuove infrastrutture che garantiscano una dotazione ottimale di stock di capitale pubblico per mantenerne o sviluppare ulteriormente l'attrattività regionale, i vincoli di bilancio pubblico sempre più stringenti limitano fortemente la sua capacità di azione. Prima di approfondire le strade che si possono seguire per giungere a una soluzione di tale problema, nel prossimo paragrafo si tenterà di fornire una breve illustrazione delle essenziali ragioni economiche alla base del fondamentale ruolo finora detenuto dallo Stato nella fornitura di opere infrastrutturali.

1.3.2. Economia del benessere, fallimento del mercato e intervento pubblico

La nozione stessa di infrastruttura come bene pubblico conduce nel campo dell'economia del benessere, vale a dire quella branca dell'economia politica che, muovendo dai principi di microeconomia, valuta l'equilibrio generale del sistema economico alla luce del benessere sociale, inteso come l'aggregato delle utilità dei consumatori di una particolare collettività.

Tradizionalmente, se sotto particolari condizioni il mercato è ritenuto il migliore strumento per il raggiungimento dell'ottimo sociale attraverso il meccanismo della competizione e gli strumenti di redistribuzione delle dotazioni iniziali (es. reddito), quando anche soltanto una delle ipotesi di concorrenza perfetta decade si produce quello che in letteratura è noto come "fallimento del mercato": la presenza di beni pubblici è una di tali condizioni e determina un esito non ottimale, in termini di benessere sociale, del gioco competitivo a causa del noto problema del *free riding*, e interessa da vicino le infrastrutture.

Ma cos'è esattamente un bene pubblico nell'economia del benessere e più in generale nella letteratura economica? E' un bene caratterizzato dalla non escludibilità e dalla non rivalità nel consumo. Entrambe le caratteristiche si rifanno essenzialmente ad una qualità già richiamata: l'indivisibilità. Un bene è rivale quando il consumo da parte di un soggetto non può essere condiviso anche da un altro soggetto; contemporaneamente esso è escludibile se può essere regolamentato il suo consumo, consentendolo a un soggetto, ma impedendolo a un altro. Il bene pubblico, dunque, è un bene che è offerto ai membri della collettività in modo congiunto e generalizzato, poiché non è tecnicamente possibile escludere chicchessia dal consumo, ad esempio attraverso il pagamento di un prezzo (es. l'aria).

Evidentemente, tale categoria teorica si riscontra raramente nella realtà dove, al contrario, sono presenti con maggiore frequenza beni misti, vale a dire che presentano una o entrambe le categorie citate in misura ridotta. In funzione del diverso grado di rivalità ed escludibilità, nella Tabella 1.1 si individuano diverse categorie di beni misti: oltre al bene pubblico e al bene privato, ad esempio, si citano il bene comune (es. una riserva di pesca) e il bene tariffabile (es. un'autostrada).

Tabella 1.1 - Escludibilità e rivalità nel consumo dei beni

	Rivale	Non rivale
Escludibile	Bene privato	Bene tariffabile
Non escludibile	Bene comune	Bene pubblico

Fonte: Bosi (2006)

Tra i beni misti rientra, inoltre, una categoria di assoluto interesse per il tema in esame: i beni pubblici soggetti a congestione. Sono tali, secondo il modello di equilibrio economico generale di Samuelson riportato in Petretto (1993) quei beni che, indipendentemente dalla loro escludibilità, evidenziano una componente non rivale e una componente rivale; quest'ultima si manifesta soltanto oltre una certa soglia di consumo ed è comunemente rintracciabile nelle infrastrutture: la qualità e la fruibilità stessa di un servizio ferroviario, di una rete telefonica, di un ospedale o di un museo decrescono rapidamente oltre una certa soglia di domanda.

Dal punto di vista individuale, tale fenomeno si verifica per l'interdipendenza dei panieri di consumo, ovvero per la presenza di effetti esterni, positivi e negativi, che le attività di consumo in generale possono avere sulle attività di consumo di altre persone; tali esternalità, non essendo caratterizzate da precisi diritti di proprietà, non possono essere scambiate sul mercato, provocandone un tipico caso di fallimento.

Dal punto di vista collettivo, tale fenomeno evidenzia un caso di rivalità di congestione, poiché si pone un *trade-off* tra quantità consumata di bene pubblico e quantità di congestione generata dal sistema che, in regime di mercato, eccede la quantità ottimale. Analogamente, s'individua un caso di rivalità nella prestazione del servizio; vale a dire che, data la scarsità di risorse, occorre sostenere un costo per garantire un servizio universalmente fruibile e assicurarne contemporaneamente un certo standard di qualità, qui misurato in termini di congestione.

Evidentemente, il caso dei beni pubblici soggetti a congestione si fonda su un'altra categoria economica molto nota: le esternalità. Un'esternalità esiste quando alcune delle variabili che influenzano il costo di un produttore o l'utilità di un consumatore sono direttamente influenzate dalla decisione di produzione o di consumo di un altro soggetto e tale effetto non è valutato o compensato. Proprio tale ultima caratteristica sancisce il fallimento del mercato in presenza di esternalità, laddove la compensazione prende la forma del pagamento di un prezzo o di qualsiasi altro corrispettivo, determinando livelli di produzione sub-ottimali dell'attività che genera l'esternalità stessa.

Le esternalità sono spesso connesse alle infrastrutture e al loro utilizzo, come nel caso dei beni pubblici soggetti a congestione, ma sarebbe errato pensare che esse siano solo di natura negativa. Al contrario, le infrastrutture generano esternalità positive sulla collettività sia legate allo sviluppo economico come le reti di trasporto di persone, merci, acque ed energia, sia allo sviluppo sociale come le università, gli ospedali e i musei solo per citare alcuni esempi che, complessivamente, conducono a un saldo tra costi e benefici generalmente positivo in presenza di progetti tecnicamente validi.

Le soluzioni proposte dalla teoria economica al fallimento del mercato provocato dalla presenza di esternalità sono, oltre all'intervento pubblico nella forma di produzione diretta o di regolamentazione come nel caso dei beni pubblici, le imposte pigouviane che, applicate sull'attività che genera l'esternalità, consentono di raggiungere l'ottimo sociale attraverso meccanismi di prezzo, e il teorema di Coase, secondo il quale è possibile superare l'esito negativo del mercato definendo con precisione i diritti di consumo e di produzione e lasciando alle forze competitive il compito di raggiungere le quantità ottimali.

Dunque, anticipando il tema che sarà al centro dei paragrafi successivi, la teoria economica definisce con precisione gli strumenti in grado non solo di condurre all'ottimalità dei livelli di esternalità generati dalle attività di consumo e di produzione, ma anche di tradurre tali grandezze economiche, in grandezze

monetarie, presupposto fondamentale per il tema del finanziamento delle infrastrutture e dell'individuazione delle categorie di beneficiari.

Infine, si richiamano altre due cause che giustificano tradizionalmente l'intervento pubblico nell'economia: il monopolio e le asimmetrie informative. Nel primo caso, come noto, la presenza di un unico produttore determina la distorsione del meccanismo di concorrenza e la formazione di prezzi di mercato più alti rispetto ai prezzi prevalenti in un regime competitivo, determinando una perdita di benessere sociale. Tale indesiderabile equilibrio è difficilmente evitabile quando la tecnologia di produzione presenta rendimenti di scala crescenti – o, per meglio dire, una funzione di produzione sub-additiva – come nel caso del monopolio naturale.

In questo caso, l'indivisibilità e la non sostituibilità di uno dei fattori di produzione divengono le caratteristiche essenziali che conducono alla presenza di un unico operatore, proprio perché al crescere della quantità prodotta, almeno sino alla soglia di capacità, il costo medio si riduce: è il caso classico delle infrastrutture, in particolare di quelle cosiddette di rete che costituiscono la gran parte dell'insieme che abbiamo richiamato come *economic overhead capital*.

Infine, si ricorda il caso delle asimmetrie informative come causa del fallimento del mercato poiché di particolare rilevanza nel caso delle infrastrutture, attraverso le quali sono erogati servizi che presentano un grado di rischio spesso elevato che richiamano i temi della qualità e della sicurezza, di grande rilevanza in settori come quello dei trasporti, dell'energia e della sanità.

In sintesi, sebbene le infrastrutture non siano strettamente riconducibili al concetto di bene pubblico, esse sono state l'oggetto dell'intervento statale che ha controllato storicamente la produzione dei servizi ad essi connessi, in misura variabile secondo il settore di appartenenza, proprio a causa degli elementi richiamati – esternalità positive e negative, monopoli naturali, rischi connessi alla sicurezza e alla qualità del servizio – e a un più generale obiettivo riconducibile al concetto di interesse pubblico.

1.3.3. Il finanziamento dell'intervento pubblico

Riallacciandoci al filo conduttore della presente ricerca, l'intervento pubblico in determinati settori si scontra con la necessità di reperire fonti di finanziamento attraverso adeguate entrate. I servizi erogati dalla Pubblica Amministrazione, tuttavia, non sono offerti sul mercato secondo le stesse logiche di un operatore privato proprio perché i settori oggetto dell'intervento statale si qualificano spesso per le caratteristiche richiamate nel precedente paragrafo.

In presenza di beni pubblici, la presenza di non escludibilità impone l'intervento pubblico proprio a causa dell'indivisibilità dei vantaggi apportati alla collettività che non ricadono esclusivamente su coloro che hanno fatto domanda del bene (es. utenti di un'università), ma di cui beneficiano anche gli altri membri della collettività.

Come si ricordava poc'anzi, inoltre, la logica dell'intervento statale si differenzia da quella privata poiché non è orientata al conseguimento di un profitto, ma alla tutela dell'interesse pubblico. Quest'ultimo è strettamente connesso al concetto di esternalità laddove un bene o un servizio è offerto a un prezzo più basso poiché attraverso il suo consumo da parte di un gruppo di cittadini ne trae vantaggio l'intera collettività sulla quale è fatto gravare una parte di costo (es. trasporto pubblico locale).

Qualsiasi sia la motivazione che spinge lo Stato a intervenire direttamente nell'economia, le entrate necessarie al finanziamento dell'attività di produzione pubblica possono essere classificate secondo una tassonomia abbastanza consolidata, soprattutto nella tradizione italiana della Scienza delle Finanze. In Tabella 1.2 si pongono a confronto due possibili classificazioni tratte da Artoni (2005) e da Bosi (2006), particolarmente utili per affrontare con la dovuta chiarezza i temi del finanziamento innovativo delle infrastrutture oggetto dei prossimi paragrafi e capitoli.

La classificazione proposta da Artoni, in particolare, distingue tra beni e servizi destinabili alla vendita ai quali si riconducono i concetti di prezzo privato, politico e pubblico e beni e servizi non destinabili alla vendita ai quali si riconducono tutte le altre categorie di entrate. La classificazione, inoltre, si fonda essenzialmente sulla tipologia di bene (privato o pubblico) e, in misura minore, sul concetto di interesse pubblico o generale. Infatti, nel caso dei prezzi dei servizi destinati alla vendita non è indicata la motivazione della distinzione tra prezzo privato, pubblico e politico se non per il fatto che nel caso dei prezzi pubblici si intende avviare a una situazione di monopolio privato.

E' chiara al contrario la distinzione in merito all'indivisibilità del bene o servizio offerto: prezzo nel caso di bene o servizio privato, tassa nel caso di bene o servizio in qualche misura misto, imposta nel caso di bene o servizio pubblico. Inoltre, sono interessanti i riferimenti al contributo sociale – in qualche modo una forma di imposta di scopo di cui si dirà in seguito – e il contributo speciale che, nell'esemplificazione citata richiama direttamente il concetto di “cattura del valore” che sarà anch'esso oggetto dei seguenti paragrafi.

Tabella 1.2 - Le entrate dello Stato secondo due diversi manuali

Artoni	Definizione	Bosi	Definizione
Prezzo privato	L'operatore pubblico produce beni privati e li colloca sul mercato alle stesse condizioni a cui li collocherebbe un privato.	Prezzo privato	Lo Stato produce beni con la stessa ottica di un'impresa privata (massimizzazione del profitto) ponendo il prezzo uguale al costo marginale.
Prezzo politico	L'operatore pubblico produce beni privati e li colloca sul mercato a un prezzo diverso (sempre inferiore) da quello che fisserebbe un privato, non garantendo la copertura dei costi (es. trasporti). Fa parte del più vasto insieme delle tariffe.	Prezzo quasi privato	Lo Stato produce beni con la stessa ottica di un'impresa privata (massimizzazione del profitto) ponendo il prezzo uguale al costo marginale, ma razionando l'offerta (es. offerta di legname delle aziende forestali).
Prezzo pubblico	L'operatore pubblico produce beni privati e li colloca sul mercato a un prezzo diverso (inferiore o superiore) da quello che fisserebbe un privato, pur garantendo la copertura dei costi (es. energia). Fa parte del più vasto insieme delle tariffe.	Prezzo pubblico (o tariffa)	Lo Stato produce beni nell'ottica dell'interesse pubblico, cercando di allargare il più possibile il loro consumo. Tuttavia, i benefici si limitano alla sfera dei consumatori (es. trasporto urbano) e pertanto il prezzo sarà posto al livello del costo medio.
Tassa	L'operatore pubblico produce beni misti e attribuisce il costo della parte privata, o divisibile, al consumatore di un certo servizio (es. tasse scolastiche o universitarie). Rientrano in questa categoria anche le misure adottate al fine di razionare la domanda (es. ticket sanitari).	Tassa	Lo Stato produce beni nell'ottica dell'interesse pubblico, cercando di allargare il più possibile il loro consumo. Tuttavia, i benefici si estendono oltre la sfera dei consumatori interessando l'intera collettività (es. istruzione universitaria) e il prezzo sarà posto a un livello inferiore al costo medio, lasciando che la parte indivisibile del bene offerto sia finanziata attraverso la fiscalità generale.
Contributo speciale	L'operatore pubblico preleva coattivamente il denaro in misura pari alla rivalutazione patrimoniale generata dalla produzione di un bene pubblico, indipendente dall'iniziativa del soggetto privato (es. valorizzazioni immobiliari).	Contributo speciale	Lo Stato produce beni indivisibili nell'ottica dell'interesse pubblico indipendentemente dalla domanda dei cittadini. Il contributo speciale è applicato se è possibile individuare all'interno della collettività un gruppo di cittadini beneficiari del bene pubblico (es. illuminazione di un quartiere).
Contributo sociale	L'operatore pubblico preleva coattivamente il denaro al fine di finanziare le prestazioni sociali (es. pensioni).	-	-
Imposta	L'operatore pubblico preleva coattivamente il denaro senza vincoli di destinazione, al fine di finanziare i beni pubblici (es. difesa).	Imposta	Lo Stato produce un bene il cui vantaggio indivisibile si associa all'interesse generale finanziato attraverso un prelievo coattivo che non ha alcuna corrispondenza con la prestazione di un servizio.

Fonte: Artoni (2005) e Bosi (2006)

La classificazione proposta da Bosi, al contrario, si fonda essenzialmente sulla nozione di interesse pubblico e solo in misura minore sulla tipologia di bene. Nel passaggio dal prezzo privato all'imposta, l'interesse pubblico, dapprima assente, diventa assoluto e si deduce sia misurato sulla base della diffusione dei benefici sulla collettività, come nel caso della distinzione tra tariffa e tassa; solo in seconda battuta è presa in esame la tipologia di bene o servizio (pubblico o privato) per operare la distinzione, ad esempio, tra tassa e imposta sulla base del grado di indivisibilità.

E' interessante osservare, tuttavia, come a tale semplice classificazione, nello stesso manuale si faccia riferimento ai fini extrafiscali delle imposte introducendo alcune distinzioni in merito agli obiettivi che, oltre alla copertura dei costi dell'attività di produzione pubblica, possono essere anche di:

- distribuzione del reddito;
- stabilizzazione economica;
- incentivazione economica;
- correzione di distorsioni o inefficienze nel sistema economico.

L'ultimo caso citato, in particolare, apre l'insieme delle entrate alle imposte pigouviane finalizzate alla correzione di esternalità. Gli altri, invece, suggeriscono una distinzione tra imposte di carattere generale e imposte di carattere selettivo: queste ultime riguardano soltanto alcuni rami di attività economica o alcune categorie di contribuenti e suggeriscono nuovamente l'idea dell'"imposta di scopo" di cui si parlerà nei prossimi paragrafi.

1.4. Gli effetti economici delle infrastrutture sulla collettività

Se si osservano le infrastrutture alla luce delle considerazioni presentate nel precedente paragrafo è possibile trarre alcune conclusioni interessanti che pongono le basi per un approfondimento esaustivo degli effetti economici delle opere pubbliche e, conseguentemente, dei meccanismi innovativi che è possibile utilizzare per il loro finanziamento.

Le infrastrutture – siano esse relative al settore dei trasporti, dell'energia, della sanità, dell'istruzione o della cultura – sono raramente riconducibili al concetto di bene pubblico puro, poiché non presentano le condizioni fondamentali che ne costituiscono il presupposto: la non escludibilità e la non rivalità nel consumo.

Tuttavia, esse presentano in una certa misura quelle caratteristiche di indivisibilità o di rivalità nel consumo che sono connesse alla natura stessa dell'opera pubblica, collocandole sovente nel contesto dei beni pubblici soggetti a congestione o del monopolio naturale e implicando inevitabilmente il concetto di interesse generale, chiamato in causa anche da quello di esternalità.

Proprio queste ultime divengono il fulcro di un possibile spunto di natura economica per affrontare il tema del finanziamento delle infrastrutture. Esse, infatti, giustificano molto spesso l'intervento pubblico nella realizzazione e gestione delle infrastrutture poiché queste ultime non generano benefici soltanto per gli utenti diretti del servizio offerto, ma anche per una parte o per l'intera collettività di riferimento. Inoltre, esse incorporano anche un valore opzionale per il cittadino che, per quanto non desideri fruire del servizio nell'immediato, ritiene comunque utile disporre di tale alternativa per il futuro.

Per esemplificare:

- una nuova autostrada o una nuova ferrovia migliora l'accessibilità contribuendo al progresso sociale ed economico e migliorando la competitività regionale;
- un nuovo gasdotto assicura l'approvvigionamento energetico, garantendo le possibilità di produzione e di consumo di un Paese;
- un nuovo polo universitario di eccellenza produce rilevanti spillover imprenditoriali, divenendo in alcuni casi il *driver* per la crescita di importanti distretti industriali innovativi;
- un nuovo ospedale di avanguardia migliora l'assistenza ai cittadini, la salute e la qualità della vita della regione;
- un nuovo museo può modificare significativamente il posizionamento turistico di una città, divenendo un utile strumento di marketing territoriale.

Attraverso la corretta individuazione dei meccanismi economici di propagazione del valore tramite le esternalità è dunque possibile individuare nuove forme di finanziamento delle infrastrutture attraverso l'introduzione di opportuni meccanismi che traducano tali impatti economici, normalmente non monetizzabili, in flussi di cassa utilizzabili per il finanziamento.

Tuttavia, non sono esclusivamente le esternalità di natura positiva che qualificano le infrastrutture: come è già stato osservato, infatti, quasi tutti gli esempi citati possono essere fatti rientrare nell'ambito dei beni pubblici soggetti a congestione, evidenziando un'esternalità negativa prodotta da ciascun consumatore del bene sugli altri consumatori.

Evidentemente, tutte le infrastrutture portate ad esempio soffrono di tale aspetto. Alcune di esse, inoltre, generano esternalità negative su quella parte di collettività non direttamente interessata a fruire dei servizi da esse offerti: è il caso delle reti di trasporto o energetiche che servono essenzialmente i mercati di origine e destinazione, ma che nel loro sviluppo lineare interferiscono spesso in modo significativo con il territorio producendo inquinamento atmosferico, acustico, visivo.

In tali casi, la traduzione del costo sociale imposto agli altri utenti o alla collettività può essere fatto gravare sui fruitori stessi del servizio per ottenere il livello desiderabile sia di quantità del servizio stesso consumata, sia di esternalità generata. Simmetricamente, tuttavia, il gettito generato da tale tipologia di

imposizione potrebbe essere a sua volta utilizzato per la realizzazione di infrastrutture connesse alla tipologia di effetto esterno dalla quale il flusso di cassa deriva.

E' dunque di fondamentale importanza distinguere con precisione tra gli effetti economici generati dall'infrastruttura quelli positivi da quelli negativi, così come i soggetti da essi interessati, per focalizzare al meglio l'entità dei benefici, o dei danni, tentarne una quantificazione e individuarne un meccanismo di monetizzazione che possa dar luogo a un incremento delle risorse finanziarie.

Prima di arrivare a questo stadio, tuttavia, nel prossimo paragrafo si esemplificherà il meccanismo di propagazione degli effetti economici positivi e negativi attraverso il caso delle infrastrutture di trasporto, tra le più complesse prese in esame, mentre in quello successivo si cercherà di fornire alcuni strumenti per una sistematizzazione del ragionamento che prescindano dalla dimensione settoriale.

1.4.1. L'esempio delle infrastrutture di trasporto

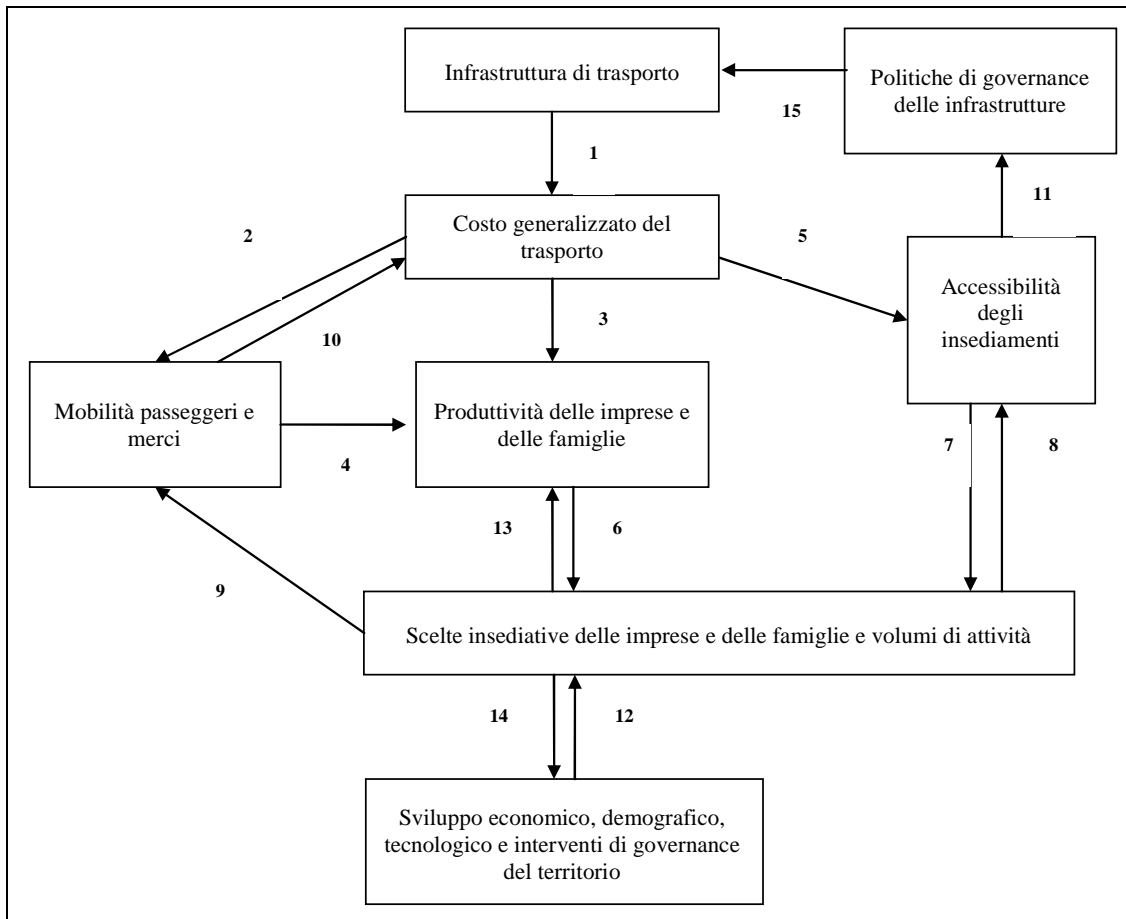
Secondo una distinzione di natura temporale, gli impatti sociali ed economici della realizzazione di una infrastruttura di trasporto si articolano in due momenti logici successivi: quello della fase cosiddetta "di cantiere" e quello della fase "a regime". La fase di cantiere valuta effetti diretti, indiretti e indotti nella costruzione dei manufatti e di tutte le opere accessorie di collegamento; relativamente alla fase a regime ci si interroga sugli effetti di "rottura strutturale" positiva che il sistema di opere può indurre nei circuiti economici delle aree interessate.

Dal punto di vista spaziale, al contrario, gli effetti territoriali possono essere di due tipi: addizionali e redistributivi. Gli effetti redistributivi non prevedono un incremento della produzione, ma una rilocalizzazione delle attività o cambiamenti endogeni alla produzione. Gli effetti addizionali implicano una serie di miglioramenti ed incrementi della produzione, che possono essere schematizzati all'interno delle tre seguenti categorie:

- effetti immediati, derivanti dalla riduzione del costo generalizzato del trasporto e, di conseguenza, da un incremento della produttività;
- effetti riorganizzativi, o effetti secondari, che sono frutto della rimodulazione della mobilità delle persone e delle merci conseguente alla riduzione del costo generalizzato del trasporto ed eventualmente alla rilocalizzazione delle residenze o delle attività economiche;
- effetti di stimolo che derivano dall'incremento della competizione fra aree urbane, obbligando le imprese di produzione e di servizi a rimanere sulla "curva di apprendimento" e, quindi, a incrementare la propria produttività.

Uno schema di relazioni fra infrastrutture di trasporto e sviluppo territoriale ampiamente apprezzato in letteratura è riconducibile al lavoro di Rietveld (1992) ed è riportato nella Figura 1.2 che ne costituisce un adattamento.

Figura 1.2 - Gli impatti sociali ed economici di un infrastruttura di trasporto



Fonte: elaborazione Gruppo Clas su Rietveld (1992).

Il diagramma precedente esplicita le relazioni fra le variabili considerate. Attraverso il legame n. 1, una nuova infrastruttura di trasporto può portare ad una riduzione del costo generalizzato del trasporto, abbreviando il percorso, incrementando la velocità commerciale, contenendo i costi grazie ad una maggior efficienza ed affidabilità dei mezzi, limitando i tempi di attesa.

La riduzione del costo generalizzato del trasporto comporta dei miglioramenti dell'accessibilità per i passeggeri e per le merci, rimodulando il profilo della mobilità urbana (legame n. 2) e modificando l'accessibilità degli insediamenti (legame n. 5). Anche attraverso tali effetti, una riduzione del costo generalizzato del trasporto influenza la produttività delle imprese e delle famiglie attraverso la

dimensione del bacino di riferimento del mercato del lavoro e del mercato dei beni e servizi prodotti, e la capacità produttiva e distributiva (legame n. 3).

I legami n. 6 e n. 7 evidenziano congiuntamente come l'incremento di produttività delle imprese e delle famiglie e la modifica dell'accessibilità delle aree abbia effetti sulle relative scelte insediative. Il processo, attraverso azioni di *feedback*, innesca un processo di causazione circolare cumulativa, tale per cui la modifica delle scelte insediative produce nuovamente effetti sull'accessibilità dei territori (legame n. 8) e sul traffico dei passeggeri e delle merci, che si ripercuote sul costo generalizzato del trasporto (legame n. 10) attraverso la modifica delle economie di scala nei servizi di trasporto.

I legami evidenziati dalle frecce n. 13, n. 14 e n. 15 evidenziano la sequenza che comporta il fenomeno di causazione circolare cumulativa, in quanto la riduzione del costo generalizzato del trasporto ha effetti sullo sviluppo economico, sulle scelte insediative e sulla necessità di nuove politiche di governance delle infrastrutture sul territorio.

Tuttavia, lo schema rammenta anche come il sistema economico nel medio e lungo periodo richieda nuovamente l'esigenza di una governance dei trasporti, attraverso ulteriori elementi di pianificazione e regolazione (legame n. 11) e come esso sia chiaramente influenzato dagli sviluppi economici, demografici e tecnologici inizialmente determinati dalla realizzazione di una nuova infrastruttura (legame n. 12).

Se nello schema analizzato sono ripresi sostanzialmente tutti gli impatti sociali ed economici di natura positiva, occorre anche considerare che nel caso delle infrastrutture di trasporto sono numerosi gli effetti negativi connessi al costo sociale della mobilità che pone oggi problemi di grande attualità, soprattutto nelle aree metropolitane, in termini di attrattività e di competitività.

Gli aspetti maggiormente critici sono riconducibili al trasporto stradale che si presenta come una modalità in grado di rispondere efficacemente ai bisogni odierni di flessibilità e capillarità per le possibilità infinite di spostamento che offre, ma che non soddisfa contemporaneamente criteri di efficienza in termini sociali, trattandosi di una tecnologia molto dispendiosa dal punto di vista sia dei costi privati, sia dei costi collettivi.

Il fenomeno, per quanto complesso, può essere riassunto in cinque relazioni fondamentali. Lo storico incremento della domanda di mobilità stradale si è scontrato con la ridotta capacità della rete viaria nei nuclei storici densi delle aree metropolitane italiane e con la pervasività dello sviluppo periurbano che ha ben presto saturato il territorio, rendendo difficilmente perseguibile la realizzazione di nuove infrastrutture stradali: per tale ragione, si assiste con sempre maggiore frequenza a fenomeni di congestione e ipercongestione stradale (relazione n. 1).

Lo stesso fenomeno ha prodotto l'incremento delle percorrenze, determinando una vertiginosa crescita delle emissioni inquinanti in atmosfera, soprattutto per quegli elementi particolarmente dipendenti dal traffico stradale (monossido di carbonio, polveri sottili, ossidi di azoto). Tale esito è peggiorato dai fenomeni di

congestione ed ipercongestione stradale e dalla diffusione dei veicoli diesel e dei motocicli a due tempi (relazione n. 2).

I fenomeni di congestione della rete viaria alimentano la domanda di mobilità stradale, poiché la riduzione della velocità commerciale incrementa i costi di produzione dei servizi di trasporto pubblico locale, a meno che essi non siano erogati in sede protetta, peggiorandone la qualità. La crescente insoddisfazione nei confronti del trasporto collettivo – che pure costituirebbe una valida alternativa al problema della congestione stradale – determina il progressivo aumento della quota del trasporto privato nell’ambito della mobilità di una determinata regione urbana alimentando le relazioni già esaminate (relazione n. 3).

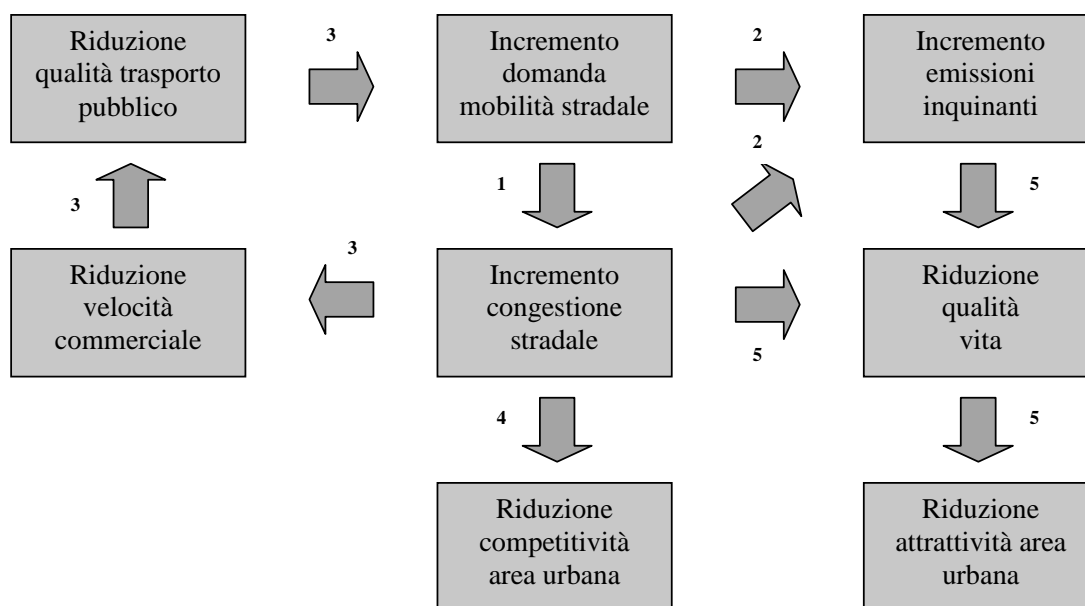
L’incremento della congestione stradale determina l’incremento del costo generalizzato del trasporto – soprattutto in termini di tempo, ma anche di affidabilità del servizio – che, rientrando nelle funzioni di produzione e di consumo di cittadini e imprese, riduce la competitività economica di un’area metropolitana (relazione n. 4).

Il peggioramento della qualità dell’aria e l’incremento della congestione stradale – intesa non solo come spostamento, ma anche come sosta – depauperano la qualità della vita e l’accessibilità di un’area metropolitana, riducendone l’attrattività per aziende e famiglie (relazione n. 5).

Alla luce di questi ragionamenti, per una nuova infrastruttura di trasporto è possibile dunque individuare diverse categorie di benefici e costi che interessano a loro volta specifiche categorie di soggetti economici, pur non trovando alcuna diretta manifestazione monetaria. Per esemplificare, sempre in merito a un’infrastruttura di trasporto:

- il processo di condivisione del beneficio in termini di minore costo generalizzato del trasporto per le imprese e le famiglie potrebbe fare (e in parte fa già) leva su meccanismi di prezzo, tipicamente tariffe (prezzi pubblici o politici);
- il processo di condivisione del beneficio in termini di maggiore accessibilità potrebbe fare leva su meccanismi legati alla rendita immobiliare, ad esempio, attraverso una revisione per microzona delle aliquote ICI;
- il processo di condivisione del beneficio in termini di valorizzazioni urbanistiche derivanti da nuove attività economiche correlate direttamente o indirettamente all’infrastruttura potrebbe fare leva su nuovi strumenti di cattura del valore sia relativa agli aspetti immobiliari sulle nuove costruzioni, sia di natura commerciale;

Figura 1.3 - Il costo sociale della mobilità



Fonte: elaborazione Gruppo Clas

- il processo di internalizzazione dei costi esterni o di razionamento nel consumo di beni pubblici soggetti a congestione potrebbe fare leva su strumenti come le imposte pigouviane il cui gettito potrebbe essere destinato alla realizzazione di nuove infrastrutture.

Dunque, è su tali meccanismi di causa effetto, esemplificati in merito a un'infrastruttura di trasporto, che vale la pena portare l'attenzione per ricercare nuovi meccanismi di condivisione del costo o del beneficio che consentano la raccolta di risorse finanziarie destinate agli investimenti in opere pubbliche. Nel prossimo paragrafo si cercherà di individuare tali meccanismi dal punto di vista generale prima di passare alla disamina di alcuni degli strumenti applicabili.

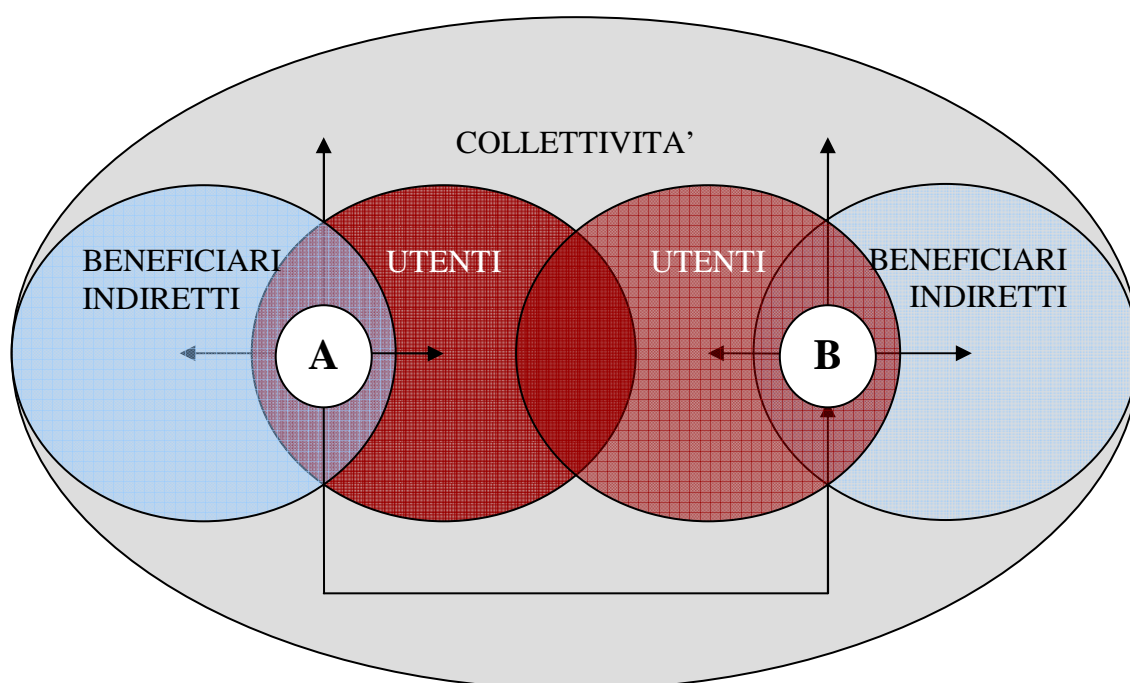
1.4.2. Un tentativo di schematizzazione dei flussi economici

La generalizzazione dei flussi economici evidenziati nel caso di un'infrastruttura di trasporto all'insieme delle infrastrutture a prescindere del loro settore di appartenenza non è un compito semplice, sia per la complessità della materia, sia per la diversità della tipologia di opere che possono essere esaminate. Tuttavia, con riferimento alla Figura 1.4, è possibile descrivere le seguenti dinamiche: in essa sono rappresentati una nuova infrastruttura A e una nuova attività economica B ad essa correlata che potrebbe a sua volta essere un'infrastruttura. I cerchi colorati, invece, sono relativi alla collettività e ai suoi sottoinsiemi, mentre le frecce indicano i benefici (o i costi) generati dalle due attività.

In relazione alla componente strettamente privata del bene pubblico A, il primo e più importante beneficio rappresentato dalla freccia rivolta a destra ricade evidentemente sulla categoria degli utenti diretti dei nuovi servizi offerti, rappresentati dal sottoinsieme rosso.

Tuttavia, come si è detto, l'infrastruttura può generare effetti esterni di diversa natura: in primo luogo, se si tratta di un bene soggetto a congestione, gli utenti stessi impongono un costo esterno gli uni agli altri; inoltre, l'offerta di servizi realizzata attraverso la nuova infrastruttura comporta benefici e/o costi esterni sulla collettività.

Figura 1.4 - La propagazione dei benefici di un'infrastruttura al sistema economico e sociale



Fonte: elaborazione Gruppo Clas

In particolare, tali effetti sono rappresentati dalle frecce rivolte verso sinistra e verso l'alto per distinguere la possibilità o meno di definire con precisione i reali beneficiari. Nel primo caso, il sottoinsieme azzurro individua quei membri della società che godono dei benefici (o sopportano i costi) dell'infrastruttura perché, ad esempio, localizzati in prossimità di essa (es. la maggiore accessibilità e il maggiore inquinamento acustico generati da una ferrovia non sono relativi all'intera collettività, ma soltanto a una parte di essa).

Nel secondo caso si tratta di vantaggi che l'infrastruttura distribuisce in modo indistinto sulla collettività senza alcuna possibilità di individuare con precisione ogni singolo beneficiario (es. la stessa ferrovia è parte di una rete di trasporto pubblico la cui esistenza contribuisce alla competitività e allo sviluppo regionale). Ancora, l'infrastruttura A potrebbe attrarre nuove attività economiche di varia natura ad essa potenzialmente correlate. Tali nuove attività potrebbero essere della più varia natura e fare capo ad esempio al settore dell'edilizia o del commercio; potrebbero a loro volta essere delle infrastrutture.

Ad esempio, se l'infrastruttura A fosse una nuova importante stazione ferroviaria, l'attività B potrebbe essere: un nuovo centro commerciale all'interno della stazione; un nuovo quartiere residenziale o destinato al terziario; un nuovo museo o un nuovo ospedale. Questo legame è espresso nella figura dalla freccia che connette l'attività A all'attività B.

In funzione della tipologia di quest'ultima attività, del grado di indivisibilità e di rivalità nel consumo da essa presentato, si potranno produrre effetti analoghi a quelli già visti per l'attività che interesseranno oltre la prima categoria degli utenti diretti, i beneficiari indiretti e, infine, l'intera collettività simmetricamente a quanto espresso per l'attività A.

Ciò che preme sottolineare in questo caso sono almeno due aspetti: il vantaggio generato dall'attività A sull'attività B si configura anche in questo caso come una esternalità; gli utenti diretti dell'attività B potrebbero coincidere con quelli dell'attività A e, in alcuni casi, pressoché sovrapporsi. In sostanza, dunque, per ciascuna infrastruttura è possibile individuare alcune categorie di benefici (o costi) e di soggetti da essi interessati:

- il beneficio diretto dell'infrastruttura di cui gode il sottoinsieme della collettività costituito dagli utenti stessi, eventualmente connesso al costo legato ai fenomeni di congestione;
- il beneficio o costo indiretto dell'infrastruttura di cui gode uno specifico sottoinsieme della collettività, verosimilmente localizzato entro un'area di influenza dell'infrastruttura stessa;
- il beneficio o costo indiretto dell'infrastruttura di cui gode l'intera collettività, senza alcuna possibilità di distinguere i soggetti e una possibile ripartizione dei vantaggi tra di essi;
- il beneficio o costo indiretto dell'infrastruttura di cui godono alcune attività direttamente correlate alla nuova opera ed i rispettivi promotori.

Evidentemente, l'articolazione proposta si discosta in parte da quella tradizionale che riduce progressivamente il contributo dell'utente diretto alla copertura dei costi di produzione al crescere dell'interesse pubblico connesso all'infrastruttura e al servizio offerto, distinguendo in tal modo soltanto tra proventi derivanti dai servizi venduti e legati al beneficio divisibile (sotto forma di prezzi pubblici, politici, tariffe o tasse a seconda del caso e della classificazione adottata) e contributi pubblici derivanti dalla fiscalità generale e connessi alla parte di beneficio indivisibile.

In essa si possono riconoscere dei livelli intermedi di soggetti beneficiari che si pongono tra l'utente diretto e la collettività in senso lato, oltre a tipologie di attività economiche che, avvalendosi dei benefici esterni generati dall'infrastruttura, ottengono dei vantaggi in termini di maggiore redditività della propria attività di impresa.

Alla luce di tale classificazione di natura economica, si tratta ora di individuare il meccanismo di condivisione del beneficio al fine di attivare quegli strumenti di finanziamento – non necessariamente innovativi, ma, in alcuni casi, già disponibili nell'attuale impianto normativo – idonei per la raccolta di risorse da destinare alla realizzazione di tali infrastrutture nel rispetto del principio del beneficio, secondo il quale, così come espresso da Brosio (1993), le imposte sono equamente distribuite quando esse sono commisurate per ogni cittadino ai benefici che questi ritrae dalla spesa pubblica.

1.5. Meccanismi economici di creazione del valore e possibili canali di finanziamento delle infrastrutture

La traduzione dei meccanismi di creazione del valore da parte di una nuova infrastruttura in risorse finanziarie utilizzabili per la sua realizzazione necessita la definizione di strumenti idonei che, come già anticipato, sono in alcuni casi già previsti dalla normativa vigente. In particolare, per quanto riguarda ciascuno dei flussi di beneficio individuati dalle frecce della figura precedente, si propongono le seguenti soluzioni che saranno approfondite dal punto di vista teorico nei seguenti paragrafi ed esemplificate nel capitolo successivo.

- In relazione al vantaggio diretto generato per gli utenti, connesso come si è detto alla parte divisibile del beneficio, appare ragionevole affidarsi a meccanismi di prezzo che, in funzione della tipologia di infrastruttura e di servizio offerto, potranno assumere la forma individuata nella classificazione proposta dalla letteratura e richiamata nei precedenti paragrafi: prezzi privati, pubblici, politici, tariffe o tasse. In tal caso, lo strumento per anticipare temporalmente tale flusso di cassa è individuato nel *project financing* normato dalla Legge Merloni – ora inclusa nel nuovo Codice degli Appalti introdotto con il Decreto Legislativo 12 aprile 2006, n. 163 – che, per definizione, fonda la propria fattibilità finanziaria espressamente sulla disponibilità di un *cash flow* operativo adeguato che confluisce con l'infrastruttura stessa in una SPV (*Special Purpose Vehicle*).
- In relazione ai vantaggi indiretti generati per un sottoinsieme tecnicamente individuabile della collettività di riferimento, appare ragionevole affidarsi all'imposizione fiscale, utilizzando tuttavia strumenti mirati: il riferimento, in particolare, va all'imposta pigouviana nel caso delle esternalità, ivi incluse quelle che determinano i fenomeni di congestione, e all'imposta di

scopo che, come vedremo, può essere o meno associata all'esternalità stessa.

- In relazione al vantaggio indiretto legato ad attività economiche, eventualmente a loro volta infrastrutture, si opererà una distinzione relativa a due casi specifici: la valorizzazione urbanistica e l'intermediazione commerciale. Nel primo caso, il riferimento è ai meccanismi di cattura del valore, essenzialmente fondiario, determinati dalla realizzazione dell'infrastruttura e condurrà a focalizzare l'attenzione sulle STU (Società di Trasformazione Urbana). Nel secondo caso, il riferimento va alla condivisione dell'elevato valore aggiunto generato dalle attività commerciali che traggono vantaggio dalla presenza di una domanda potenziale fortemente concentrata nello spazio e nel tempo dalla presenza dell'infrastruttura che sarà analizzata attraverso gli schemi dei canoni di locazione e delle *royalty*.

1.5.1. I benefici per gli utenti e il project financing

Il *project financing* è una metodologia per il finanziamento di infrastrutture di lunga tradizione nel panorama internazionale e ormai consolidata anche nel quadro legislativo nazionale nell'ambito della Legge Merloni e del più recente Codice De Lise che costituisce il testo unico per gli appalti pubblici. Si tratta di una particolare forma di partenariato pubblico privato in cui la redditività del promotore, portatore di capitale di rischio, si fonda esclusivamente sul *cash flow* di progetto.

A tale scopo, è costruita una struttura giuridica *ad hoc* attraverso la costituzione di una società di capitali (la SPV – *Special Purpose Vehicle*) che ingloba il progetto e diviene titolare di tutti i flussi finanziari ad esso relativi, separandoli giuridicamente da altri flussi in capo ai diversi *stakeholder*. Dunque, si tratta di uno strumento molto particolare che si distingue da altre forme di collaborazione tra pubblico e privato. Infatti, secondo il manuale di Gervasoni e Del Giudice (2002):

- con *Public Private Partnership* (PPP) si intendono “tutte quelle forme di collaborazione, non esclusivamente finanziaria, tra soggetti pubblici e operatori privati, finalizzate al concreto coinvolgimento di capitali e competenze private nella realizzazione di opere pubbliche di interesse collettivo”;
- con *Private Finance Initiative* (PFI) si fa espressamente riferimento a “una politica avviata in Inghilterra nei primi anni '90 e finalizzata al coinvolgimento di soggetti e capitali privati nel settore delle infrastrutture di interesse collettivo ed in quello dei servizi pubblici locali” attraverso “una forte componente di natura economico-finanziaria”;
- con *Project Financing* (PF) si intende “un'operazione di finanziamento relativa a una specifica iniziativa economica, realizzata attraverso la

costituzione di una società *ad hoc* (Società di Progetto) e valutata, dai soggetti finanziatori, sulla base della sua capacità di generare ricavi, in modo che i flussi di cassa in entrata provenienti dalla gestione vadano a costituire la fonte primaria per il servizio del debito e per la remunerazione del capitale di rischio.

Dunque, l'esistenza di uno specifico soggetto giuridico che demarchi nettamente i flussi finanziari di competenza del progetto (*ring fence*) è la premessa necessaria per il buon funzionamento di uno schema di PF che consente essenzialmente agli istituti bancari di valutare con maggiore facilità il rischio connesso a un'operazione di finanziamento normalmente di portata significativa. Il PF dunque può essere utilizzato per diverse tipologie di opere infrastrutturali secondo diversi schemi contrattuali, riportati in Tabella 1.3, tra la Pubblica Amministrazione e lo società di progetto che assegnano specifici ruoli a ciascun soggetto.

Il ruolo primario del cash flow come garanzia del servizio del debito verso gli istituti bancari spiega la ragione per cui il PF è stato connesso in questa sede al meccanismo di condivisione del beneficio generato dalle infrastrutture per gli utenti che, evidentemente, pagando un prezzo o una tariffa contribuiscono indirettamente al finanziamento dell'opera.

Tabella 1.3 - Gli schemi principali di Project Financing

Tipologia di contratto	Ruoli e competenze del privato
BOT – <i>Build Operate and Transfer</i>	Il privato costruisce, gestisce e al termine della concessione cede l'opera allo Stato
DBOT – <i>Design Build Operate and Transfer</i>	Il privato progetta, costruisce e gestisce l'opera che al termine della concessione sarà trasferita allo Stato
BOO – <i>Build Own Operate and Transfer</i>	Il privato costruisce, diviene proprietario dell'opera e la gestisce
BTO – <i>Build Transfer and Operate</i>	Il privato costruisce, cede l'opera allo Stato ma continua a gestirla
BOST – <i>Build Operate Subsidize and Transfer</i>	Il privato costruisce, gestisce e al termine della concessione cede l'opera allo Stato ma riceve contributi statali
DBFO – <i>Design Build Finance and Operate</i>	Il privato progetta, costruisce, finanzia integralmente, è proprietario dell'opera e la gestisce
ROL – <i>Rehabilitate Operate and Leaseback</i>	Il privato ristruttura e gestisce l'opera, mentre la proprietà è gestita da un contratto di leasing finanziario

Fonte: Gervasoni e Del Giudice (2002)

Tale strumento può essere altresì impiegato per condividere il vantaggio relativo ad altre categorie, purché correttamente monetizzato: fatto salvo il caso delle esternalità, che sarà trattato nella prossima sezione, anche la valorizzazione urbanistica e i processi di cattura del valore, così come l'intermediazione commerciale, potrebbero essere alla base di flussi di cassa in entrata e in uscita fatti confluire nella SPV. Tuttavia, per una maggiore chiarezza espositiva, si è preferito legare ciascun meccanismo di creazione del valore e di distribuzione dei benefici a ciascun strumento in maniera univoca.

1.5.2. I benefici per la collettività e l'imposizione fiscale mirata

Al contrario del *project financing*, l'imposizione fiscale mirata è una novità per il nostro Paese: in Tabella 1.4, infatti, si riporta il testo dei commi dal 145 al 151 della Legge Finanziaria 2007 che introducono l'imposta di scopo, mentre in Tabella 1.5 si propone il testo dell'art. 9 dell'iniziale disegno di Legge Finanziaria 2007 relativo al contributo di soggiorno che, seppure infine stralciato dal testo di legge approvato dal Parlamento, è indicativo del nuovo orientamento del legislatore nazionale in materia di finanziamento delle opere e dei servizi pubblici in ambito locale.

L'imposta di scopo, in particolare, può essere utilizzata dai Comuni per la costruzione di infrastrutture di trasporto, viabilità, parcheggi, parchi, arredo urbano e per interventi nel campo dell'arte, della cultura e dell'istruzione, in misura massima del 30% del costo di investimento e alla cui realizzazione è strettamente vincolata, pena restituzione del gettito ai contribuenti. Il contributo di soggiorno, al contrario, avrebbe riguardato il settore del turismo e sarebbe stato finalizzato agli interventi di manutenzione e valorizzazione del centro storico, in misura massima di 5 euro per notte di soggiorno applicabile ai non residenti che avrebbero pernottato nelle strutture alberghiere.

L'imposizione di scopo non è soltanto una novità dal punto di vista legislativo, ma anche teorico: nella classificazione riportata nei precedenti paragrafi, infatti, non è mai menzionata. Se ne ritrova traccia soltanto nel già citato manuale di Bosi (2006) dove è definita come un'imposta "il cui gettito è vincolato al finanziamento di ben individuati beni pubblici". Tali strumenti che "possono essere disegnati in modo coerente con il principio del beneficio e che sono particolarmente indicati per livelli decentrati di governo, hanno due importanti caratteristiche:

- rendono evidente il collegamento fra entrate e spese pubbliche e permettono quindi al cittadino un maggior controllo sulle scelte dei politici;
- vincolano i politici a utilizzare il gettito per i beni pubblici cui è destinato, ne riducono quindi la discrezionalità e, con essa, la possibilità di appropriarsi del gettito".

Tabella 1.4 - L'imposta di scopo nella Legge Finanziaria 2007

<p>145. A decorrere dal 1° gennaio 2007, i comuni possono deliberare, con regolamento adottato ai sensi dell'articolo 52 del decreto legislativo 15 dicembre 1997, n. 446, e successive modificazioni, l'istituzione di un'imposta di scopo destinata esclusivamente alla parziale copertura delle spese per la realizzazione di opere pubbliche individuate dai comuni nello stesso regolamento tra quelle indicate nel comma 149.</p>
<p>146. Il regolamento che istituisce l'imposta determina: a) l'opera pubblica da realizzare; b) l'ammontare della spesa da finanziare; c) l'aliquota di imposta; d) l'applicazione di esenzioni, riduzioni o detrazioni in favore di determinate categorie di soggetti, in relazione all'esistenza di particolari situazioni sociali o reddituali, con particolare riferimento ai soggetti che già godono di esenzioni o di riduzioni ai fini del versamento dell'imposta comunale sugli immobili sulla prima casa e ai soggetti con reddito inferiore a 20.000 euro; e) le modalità di versamento degli importi dovuti.</p>
<p>147. L'imposta è dovuta, in relazione alla stessa opera pubblica, per un periodo massimo di cinque anni ed è determinata applicando alla base imponibile dell'imposta comunale sugli immobili un'aliquota nella misura massima dello 0,5 per mille.</p>
<p>148. Per la disciplina dell'imposta si applicano le disposizioni vigenti in materia di imposta comunale sugli immobili.</p>
<p>149. L'imposta può essere istituita per le seguenti opere pubbliche: a) opere per il trasporto pubblico urbano; b) opere viarie, con l'esclusione della manutenzione straordinaria ed ordinaria delle opere esistenti; c) opere particolarmente significative di arredo urbano e di maggior decoro dei luoghi; d) opere di risistemazione di aree dedicate a parchi e giardini; e) opere di realizzazione di parcheggi pubblici; f) opere di restauro; g) opere di conservazione dei beni artistici e architettonici; h) opere relative a nuovi spazi per eventi e attività culturali, allestimenti museali e biblioteche; i) opere di realizzazione e manutenzione straordinaria dell'edilizia scolastica.</p>
<p>150. Il gettito complessivo dell'imposta non può essere superiore al 30 per cento dell'ammontare della spesa dell'opera pubblica da realizzare.</p>
<p>151. Nel caso di mancato inizio dell'opera pubblica entro due anni dalla data prevista dal progetto esecutivo i comuni sono tenuti al rimborso dei versamenti effettuati dai contribuenti entro i due anni successivi.</p>

Fonte: Legge Finanziaria 2007

Tabella 1.5 -Il contributo di soggiorno nel disegno di Legge Finanziaria 2007

Art. 9 Contributo comunale di ingresso e di soggiorno
1. A decorrere dal 1° gennaio 2007 i comuni, con apposito regolamento adottato ai sensi dell'articolo 52 del decreto legislativo 15 dicembre 1997, n. 446, possono deliberare l'istituzione di un contributo di soggiorno, operante anche per periodi limitati dell'anno, destinato ad interventi di manutenzione urbana ed alla valorizzazione dei centri storici.
2. Il contributo è dovuto dai soggetti non residenti che prendono alloggio, in via temporanea, in strutture alberghiere, campeggi, villaggi turistici, alloggi agroturistici ed in altri similari strutture ricettive situate nel territorio comunale.
3. Sono esenti dal contributo i soggetti che alloggiano nelle strutture destinate al turismo giovanile ed in quelle espressamente previste dal regolamento comunale.
4. Il contributo è stabilito entro la misura massima di cinque euro per notte.
5. Il regolamento che istituisce il contributo determina: a) le misure del contributo, stabilite in rapporto alla categoria delle singole strutture ricettive; b) le eventuali riduzioni ed esenzioni, determinate in relazione alla categoria ed all'ubicazione della struttura ricettiva, alla durata del soggiorno, alle caratteristiche socio-economiche dei soggetti passivi avendo riguardo, tra l'altro, alla numerosità del nucleo familiare, all'età ed alle finalità del soggiorno; c) l'eventuale periodo infrannuale di applicazione del contributo; d) i termini e le modalità di presentazione della dichiarazione e del pagamento del tributo.
6. I gestori delle strutture ricettive di cui al comma 2 provvedono al versamento del contributo, con diritto di rivalsa sui soggetti passivi, e presentano al comune la relativa dichiarazione, nel rispetto dei termini e delle modalità stabilite dal regolamento comunale.
7. Gli avvisi di accertamento per l'omessa o infedele presentazione della dichiarazione e per l'omesso, ritardato o parziale versamento del contributo devono essere notificati, a pena di decadenza, entro il quinto anno successivo a quello in cui la dichiarazione od il versamento sono stati o avrebbero dovuto essere effettuati.
8. Per l'omessa o infedele presentazione della dichiarazione si applica la sanzione amministrativa dal cento al duecento per cento dell'importo dovuto; per l'omesso, ritardato o parziale versamento del contributo si applica la sanzione amministrativa di cui all'articolo 13 del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 471. L'irrogazione delle sanzioni avviene secondo le disposizioni del decreto legislativo di cui agli articoli 16 e 17 del 18 dicembre 1997, n. 472.

Fonte: disegno di Legge Finanziaria 2007

Dunque, l'imposta di scopo è tale esclusivamente se il gettito da essa generato è vincolato alla realizzazione di una particolare infrastruttura; ma, come si evince dalla definizione riportata dal testo di legge, essa non rispetta necessariamente il principio del beneficio se non per il fatto che, trattandosi di una misura applicata a livello locale, e nella fattispecie comunale, essa può discriminare la collettività secondo la residenza e i confini amministrativi.

Questo aspetto è particolarmente interessante e sarà ripreso nelle analisi delle esperienze internazionali e nazionali. L'imposta di scopo, infatti, può o meno coincidere con quella che abbiamo definito un'imposta pigouviana, volta ad internalizzare il beneficio (o il costo esterno) generato da una determinata attività

a vantaggio (o svantaggio) sia degli utenti diretti della nuova opera, sia della collettività o di una parte di essa.

Così, con riferimento alle indicazioni della Legge Finanziaria riportate nelle tabelle, entrambe le misure citate ai commi 145-151 del testo divenuto legge e all'art. 9 dell'iniziale disegno di manovra si configurerebbero come imposta di scopo, dal momento che il gettito raccolto sarebbe vincolato a determinate voci di spesa.

Tuttavia, l'imposta di scopo vera e propria non intende certamente internalizzare le esternalità in termini, ad esempio, di emissioni inquinanti della mobilità urbana, mentre si potrebbe scorgere l'intenzione del legislatore a internalizzare i benefici indivisibili delle categorie di opere pubbliche citate al comma 149 - soprattutto le prime cinque, inizialmente le sole ad essere previste dal testo del disegno di legge - che si manifesterebbero in un incremento del valore immobiliare, da cui la scelta di utilizzare la stessa base imponibile dell'ICI.

Evidentemente, una corretta applicazione del principio del beneficio richiederebbe di differenziare il prelievo per microzone, in funzione dell'effettiva area di influenza dell'opera pubblica, e di agire in modo più selettivo, intervenendo sulla revisione delle rendite catastali piuttosto che delle aliquote. Per contro, il contributo di soggiorno inizialmente proposto all'art. 9 del disegno di Legge Finanziaria si sarebbe configurato ancora una volta come un'imposta di scopo, ma, nella misura in cui la domanda turistica fosse risultata elastica al prezzo, avrebbe potuto mirare ad internalizzare il costo esterno prodotto dall'eccesso di presenze turistiche, sebbene tale finalità non fosse stata esplicitata dal legislatore.

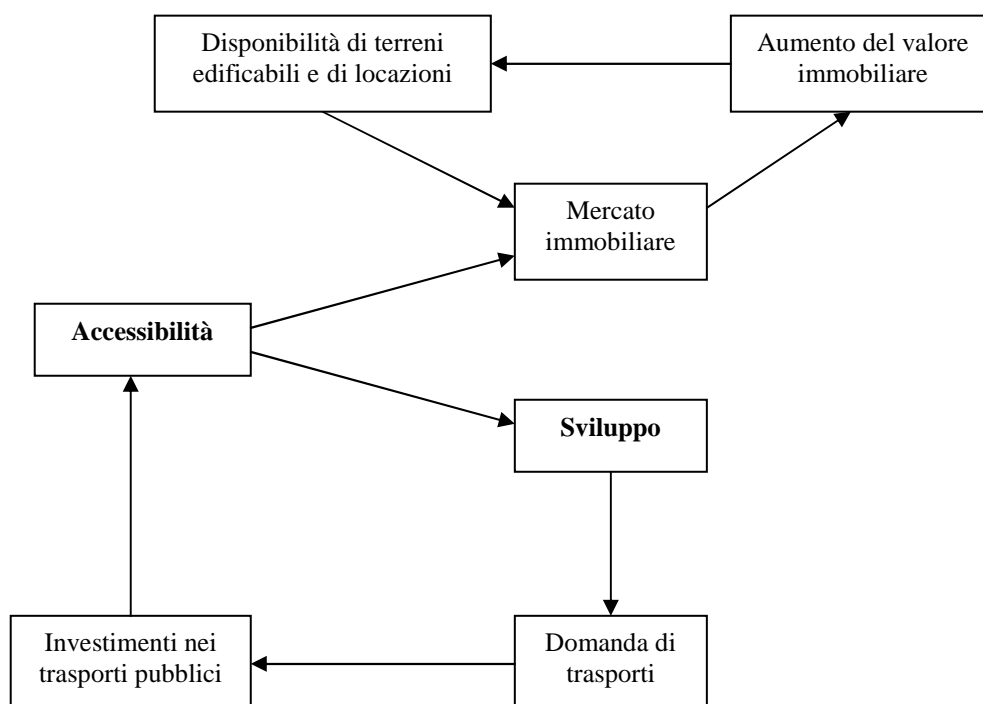
Pertanto, nonostante l'imposizione di scopo non sia per definizione connessa ai vantaggi da essa generati, il principio del beneficio suggerisce di collegare in qualche misura la base imponibile sulla quale essa è calcolata agli effetti dell'opera che sarà finanziata attraverso il suo gettito, sia per ragioni connesse all'equità, sia per ragioni connesse al consenso e alla fattibilità amministrativa dello strumento stesso.

1.5.3. La valorizzazione urbanistica e la cattura del valore

Al contrario di quanto osservato nel paragrafo precedente - dove il valore immobiliare è lo specchio delle esternalità positive e negative generate dalla nuova infrastruttura - in questa sezione si vuole portare l'attenzione sulla possibilità di associare all'infrastruttura che si desidera realizzare un progetto di sviluppo urbanistico come una valorizzazione o una riqualificazione urbana che preveda l'insediamento di nuove attività estremamente profittevoli, ma la cui redditività è in larga misura determinata proprio dall'infrastruttura ad esse correlata, in assenza della quale buona parte del vantaggio economico andrebbe perduto.

Il caso più trattato in letteratura è certamente legato alle infrastrutture di trasporto proprio per le caratteristiche che le contraddistinguono: elevati costi di investimento, scarsa remuneratività, elevate esternalità positive. Infatti, poiché le infrastrutture di trasporto generano un aumento dell'accessibilità, esse fanno sì che, a livello microeconomico, la posizione delle abitazioni e delle attività commerciali ivi localizzate si riqualifichi e di conseguenza il loro valore aumenti, mentre, a livello mesoeconomico (Llewelyn-Davies e UCL, 2003), si stimolino investimenti nell'area e di conseguenza si generi sviluppo economico, instaurando così un importante circolo virtuoso, sinteticamente delineato in Figura 1.5.

Figura 1.5 - Impatti degli investimenti nei trasporti pubblici



Fonte: elaborazione Gruppo Clas

Dall'analisi della letteratura emergono cinque condizioni esogene che influenzano la relazione tra le infrastrutture di trasporto, lo sviluppo economico del territorio ed il valore immobiliare, essenzialmente esterne alla formulazione del progetto in sé e solo parzialmente controllabili dall'attore preposto alla progettazione dell'intervento:

1. la situazione della rete delle infrastrutture di trasporto;
2. i trend di sviluppo socio-economico;
3. le caratteristiche socio-economiche della domanda;
4. l'impatto dell'infrastruttura sugli aspetti qualitativi del territorio;
5. il supporto delle policy.

Sebbene in generale sia sempre possibile verificare una relazione positiva tra la realizzazione delle infrastrutture di trasporto, il miglioramento dell'accessibilità, lo sviluppo economico del territorio e l'aumento del valore immobiliare, essa potrebbe essere considerevolmente indebolita per il venire meno di una delle cinque condizioni esogene menzionate a causa della forte influenza di alcune variabili critiche richiamate in Tabella 1.6.

Infatti, soprattutto in quei casi in cui il progetto non risponde a un'effettiva esigenza espressa dalla collettività oppure è qualitativamente inconsistente, elementi come la carenza della domanda potenziale, lo scarso impatto sull'accessibilità, il ristagno economico e sociale, l'eccessiva esposizione della popolazione alle esternalità ambientali e, infine, uno scarso appoggio delle politiche locali, potrebbero effettivamente contenere l'impatto in termini di crescita dei valori sul mercato immobiliare.

Pertanto, una volta verificata la sussistenza delle condizioni esogene sopra analizzate, e dunque individuati i benefici positivi generati da una data infrastruttura di trasporto, il *policy maker* deve comprendere se e come può catturare il valore aggiunto da essa determinato. Tuttavia, in relazione agli aspetti concernenti l'implementazione concreta del metodo della "cattura del valore", la letteratura è piuttosto scarsa ed incompleta.

Tabella 1.6 - Le condizioni che influenzano la relazione tra le infrastrutture di trasporto, lo sviluppo del territorio ed il valore immobiliare (condizioni "esogene")

Condizioni	Variabili critiche	Letteratura di riferimento
Situazione della rete delle infrastrutture di trasporto	Esistenza di una domanda latente, effettivo aumento dell'accessibilità	Hall e Marshall (2000), Banister e Berechman (2000), Ryan (1999)
Trend di sviluppo socio-economico	Area in espansione	Cervero e altri (2000), Walmsley e Perret (1992), Vickerman (1999)
Caratteristiche socio-economiche della domanda	Attitudine dei residenti nei confronti dell'infrastruttura	Ryan (1999), Nelson (1999)
Impatto dell'infrastruttura sugli aspetti qualitativi del territorio	Le esternalità negative (es. rumore) devono essere sufficientemente compensate dai benefici	Knaap e altri (1996), Bowes e Keith (2001)
Supporto delle policy	Sviluppo orientato al trasporto, Pianificazione strategica, Economie di agglomerazione	Walmsley e Perret (1992), Litman (2004)

Fonte: elaborazione Gruppo Clas

Infatti, il decisore pubblico che intende sfruttare la creazione di valore generata dall'infrastruttura che intende realizzare, da un lato, dovrà verificare la sussistenza delle condizioni che inducono i privati a partecipare direttamente ad operazioni di questo tipo, tra le quali ricopre un ruolo fondamentale il grado di rischio che sono

chiamati ad assumersi rispetto al partner pubblico, in merito sia alla fase di costruzione, sia alla fase di gestione.

Dall'altro, sussiste un problema di attuazione di meccanismi appropriati che permettano di monetizzare tale valore e di destinarlo al finanziamento dell'infrastruttura, avendo cura di cogliere soltanto quegli impatti dell'infrastruttura sul valore immobiliare e sullo sviluppo economico che non siano già "catturati" da forme esistenti di tassazione. Naturalmente, contemporaneamente a questo, la progettazione dell'intervento dovrà essere di tale livello di qualità – soprattutto dal punto di vista dello sfruttamento di tutte le possibili sinergie esistenti tra attività economiche caratterizzate da diversi livelli di redditività – da divenire, congiuntamente all'intervento infrastrutturale di per sé, motore di sviluppo e generare conseguentemente il circolo virtuoso menzionato a inizio paragrafo.

Pertanto, la strutturazione efficace del finanziamento delle opere pubbliche attraverso il meccanismo della "cattura del valore" è sicuramente il cuore della problematica. Tra i meccanismi cosiddetti fiscali, essenzialmente riconducibili al concetto di tassa e imposta, se ne riporta una rassegna proposta dal Royal Institution of Chartered Surveyors e dall'Ufficio del Primo Ministro scozzese (RICS/ODPM, 2002):

- l'imposta sulle attività commerciali: tassa pagata dagli esercenti, a livello locale;
- gli incentivi dell'autorità locale alla crescita commerciale, quali il TIF (*Tax Increment Financing*) negli Stati Uniti che costituisce uno schema secondo il quale l'autorità locale stipula un accordo con un privato che decide di investire o costruire in base al quale egli non verrà tassato per 20 anni o il VIF (*Value Increment Financing*) in Australia tramite il quale il governo centrale stabilisce che un investimento che abbia ricadute positive sul territorio possa finanziarsi anche grazie a dei prestiti restituibili in 10 anni o più ad un basso tasso di interesse;
- i distretti di sviluppo commerciale: in un'area specifica, si permette che una tassa sulla proprietà venga alzata, al fine di destinare i ricavi aggiuntivi al finanziamento delle infrastrutture e ad altri miglioramenti;
- la tassazione del valore immobiliare;
- la tassa sulla proprietà fondiaria assoluta, applicata *una tantum*;
- la tassa sullo sviluppo dei *greenfield* (aree edificabili): si applica sul permesso di costruzione;
- la tassa su un investimento in una data area, calcolata in base al cambiamento del valore generato dal nuovo investimento;
- le tariffe di accaparramento: tassa applicata ai proprietari immobiliari da capitalizzare al fine di miglioramenti infrastrutturali.

Tra i meccanismi non fiscali, vale a dire che contemplano il coinvolgimento diretto del privato nella realizzazione dell'opera, il paper ReUrbA (2006), riguardo allo "sviluppo congiunto", elenca le seguenti tipologie:

- il *benefit sharing*: divisione tra il soggetto pubblico e quello privato di parte dei profitti generati dalle attività commerciali gestite da quest'ultimo;
- il *concession lease*: qualora l'area ove sia collocato il soggetto privato appartenga a un soggetto pubblico, quest'ultimo applica un contratto di affitto che tenga presente dei benefici generati dall'infrastruttura;
- la *connection fee*: oneri di passaggio che consentono all'immobile dove risiede o ove è svolta l'attività del soggetto privato di collegarsi all'infrastruttura;
- le *developer contribution*: il soggetto privato volontariamente decide di contribuire all'investimento infrastrutturale poiché egli stesso *in primis* ne beneficerà;
- i *land lease and air-right development*: affitto o vendita dei terreni di proprietà pubblica o dei diritti su essi esistenti.

Dal punto di vista dello strumento operativo, così come per il *project financing* è individuata la Società di Progetto direttamente mutuata dalla *Special Purpose Vehicle* di stampo anglosassone, la normativa italiana prevede già da tempo uno strumento specifico per la realizzazione di un'infrastruttura integrata con progetti di valorizzazione urbanistica: la Società di Trasformazione Urbana (STU).

Essa è stata introdotta nell'ordinamento dall'art. 17, comma 59, della legge 15 maggio 1997, n. 127, oggi parte dell'art. 120 del D. Lgs. 18 agosto 2000, n. 267, come modificato dall'art. 44, comma 1, lett. a), della legge 1 agosto 2002, n. 166 e ha le seguenti caratteristiche:

- assume la forma di società per azioni;
- si occupa non solo della progettazione, ma anche della realizzazione degli interventi di trasformazione urbana;
- opera in attuazione degli strumenti urbanistici vigenti;
- sceglie gli azionisti privati tramite procedure di evidenza pubblica;
- al fine della realizzazione dell'intervento, acquisisce le aree o gli immobili interessati, individuati dal Consiglio Comunale, li trasforma e li commercializza; l'acquisizione può avvenire o consensualmente o mediante esproprio da parte dell'ente locale.

Le STU, dunque, costituiscono strumenti dalle vaste potenzialità che il legislatore ha messo a disposizione degli Enti locali per intervenire nelle aree urbane consolidate con il coinvolgimento di risorse economiche e professionalità private per progettare e realizzare interventi di trasformazione urbana in attuazione degli strumenti urbanistici vigenti.

A tal fine, le STU provvedono alla preventiva acquisizione delle aree interessate dall'intervento, alla trasformazione ed alla commercializzazione delle stesse, integrando al loro interno aspetti funzionali diversi connessi a diverse tipologie progettuali che consentono di compensare dal punto di vista economico finanziario attività scarsamente remunerative con attività profittevoli, garantendo una buona attrattività per il soggetto privato.

Più recentemente, nel nostro ordinamento sono state introdotte alcune novità di interesse. In particolare, oltre ai più noti istituti delle Società di Progetto nell'ambito della realizzazione delle opere pubbliche in regime di finanza di progetto e del Contraente Generale in regime di opere strategiche, si rammentano le seguenti innovazioni:

- per le opere inserite nel quadro della Legge Obiettivo il DLGS 163/2006 recante il nuovo Codice degli Appalti prevede al comma 1 dell'art. 172 la Spa Pubblica di Progetto, vale a dire una società di capitali senza scopo di lucro, partecipata dai soggetti aggiudicatori e da altri soggetti pubblici con poteri di stazione appaltante e di esproprio;
- il comma 4 dell'art. 172 prevede che gli enti pubblici interessati alla realizzazione di un'infrastruttura possano partecipare al suo finanziamento anche attraverso la cessione alla Spa Pubblica di Progetto di beni immobili di proprietà o allo scopo espropriati con risorse finanziarie proprie;
- inoltre, il comma 5 dell'art. 5 sancisce come, sempre ai fini del finanziamento, gli enti pubblici possano contribuire per l'intera durata del piano economico-finanziario devolvendo alla Spa Pubblica di Progetto i proventi di propri tributi o diverse fonti di reddito, tra cui, per i Comuni, i ricavi derivanti dai flussi aggiuntivi di oneri di urbanizzazione o infrastrutturazione e ICI *indotti* dall'infrastruttura, e, per le CCIAA, una quota della tassa di iscrizione *allo scopo* aumentata;
- oltre alla cessione al concessionario privato di aree connesse all'opera e allo scopo espropriate già prevista nel project financing (introdotta dal DPR 554/99), il nuovo Codice degli Appalti prevede altresì che la Spa di Progetto possa rilasciare concessioni specifiche su aree espropriate in cambio del pagamento di un canone;
- infine, la stessa normativa, prevede che le aree cosiddette strumentali o connesse, non debbano essere necessariamente contigue all'opera per essere giuridicamente considerate pertinenti e, come tali, passibili di legittimo esproprio.

Per le opere ordinarie, il comma 6 dell'art. 53 relativo alle tipologie di contratti pubblici di lavori, servizi e forniture prevede che il corrispettivo del contratto possa essere sostituito parzialmente o totalmente dal trasferimento all'affidatario della proprietà di beni immobili appartenenti all'amministrazione aggiudicatrice, già indicati nel programma triennale dei lavori pubblici o nell'avviso di preinformazione per i servizi e le forniture, che non assolvono più a funzioni di interesse pubblico.

Inoltre, secondo il comma 5 dell'art. 143 relativo alle caratteristiche delle concessioni di lavori pubblici prevede che, sempre a titolo di prezzo, le amministrazioni aggiudicatrici possano cedere in proprietà o in diritto di godimento beni immobili nella propria disponibilità, o allo scopo espropriati, la cui utilizzazione sia strumentale o connessa all'opera da affidare in concessione, nonché immobili che non assolvono più a funzioni di interesse pubblico e rimandando al riguardo al già citato art. 53.

Da tale breve disamina, si evince in primo luogo come la legislazione attuale metta già a disposizione diversi strumenti tecnicamente studiati per la "cattura del valore" applicabili tuttavia soltanto in relazione a progetti realmente in grado di produrre significativi benefici economici, oltre ad essere ideati e gestiti in modo talmente efficiente – ad esempio, in merito al *timing* di progetto – da rendere effettivamente appetibile per il privato un ingresso con capitale di rischio.

In secondo luogo, si osserva come, oltre alla cattura del valore intesa in senso immobiliare, il legislatore faccia di fatto riferimento anche allo sfruttamento commerciale come fonte aggiuntiva di risorse finanziarie. Tale canale di creazione del valore, che sfrutta dunque gli stessi strumenti già citati, sarà delineato brevemente nel prossimo e ultimo paragrafo di questo capitolo.

1.5.4. L'intermediazione commerciale

Dei quattro canali di creazione del valore, l'intermediazione commerciale è un meccanismo che, come già anticipato, sfrutta la concentrazione della domanda nello spazio e nel tempo determinato dall'infrastruttura oggetto di finanziamento per attività di natura commerciale. In altre parole, le tipologie di infrastrutture prese in esame – specialmente le grandi reti e i principali nodi di trasporto, ma anche musei, teatri, ospedali – divengono un ruolo privilegiato per la localizzazione di determinate attività commerciali che, in funzione della tipologia di domanda ivi localizzata e delle sue caratteristiche sociali ed economiche, ottengono un vantaggio economico considerevole dall'infrastruttura che "veicola" la domanda verso i loro prodotti.

Si tratta, di fatto, di fenomeni noti: il caso più eclatante è certamente individuabile nell'*air side* aeroportuale, vale a dire la zona extradoganale nel quale trovano posto spazi commerciali dove si insediano tradizionalmente attività che trattano prodotti ad alto valore aggiunto in ragione della maggiore disponibilità a pagare che caratterizza il viaggiatore.

Parallelamente, le aree di servizio autostradali sono luoghi nei quali sono offerti servizi di diversa natura agli automobilisti e agli autotrasportatori: oltre al rifornimento carburante, sono offerti servizi di ristorazione e, in alcuni casi, alberghieri. Più recentemente, almeno per quanto concerne il nostro Paese, anche le stazioni ferroviarie sono state oggetto di attenzione dal punto di vista dello sfruttamento commerciale, mentre non mancano iniziative commerciali legate all'ambito sanitario, culturale e artistico.

Dal punto di vista economico, le maggiori opportunità di *business* commerciali garantite dalla localizzazione in nodi della rete di trasporto sono in parte trasferite al gestore della rete stessa attraverso canoni di locazione più elevati per l'affitto degli spazi commerciali e/o *royalty* sul fatturato annuo che possono anche essere cospicue.

Tuttavia, dal punto di vista finanziario, non sempre tali introiti sono considerati come parte integrante del flusso di cassa operativo del gestore dell'infrastruttura e, pertanto, in fase di progettazione e realizzazione – oltre che di stipulazione dei relativi contratti – essi rischiano di non essere presi in considerazione e di distorcere sia l'effettiva redditività della gestione dell'opera, sia la reale capacità di accesso al credito attraverso il canale bancario che, se opportunamente calcolata, consentirebbe di contenere la quota di contributi pubblici a fondo perduto.

Secondo tale punto di vista, dunque, la creazione di valore generata dalla funzione di intermediazione commerciale svolta dall'infrastruttura potrebbe essere un ulteriore canale – certamente non il principale, considerando che non trattandosi del *core business* tale tipologia di attività non può che contribuire per una quota marginale alla redditività complessiva dell'opera – per la definizione della struttura finanziaria di un'opera pubblica, contenendo utilmente il fabbisogno di risorse da rintracciare nel bilancio pubblico.

Capitolo 2

Esperienze internazionali e nazionali

2.1. Criteri di selezione delle esperienze nazionali

Nel primo capitolo del presente rapporto si è cercato di focalizzare l'attenzione sull'infrastruttura e sul suo significato economico al fine di comprendere le motivazioni dell'intervento pubblico nella loro realizzazione e la misura in cui tale intervento debba o meno contemplare anche l'aspetto del finanziamento. Si è visto, in particolare, come in funzione del grado di divisibilità dei benefici economici e della possibilità di definire con precisione i beneficiari di tali vantaggi sia possibile immaginare nuovi canali di finanziamento che facciano leva proprio sull'interesse particolare di tali soggetti, contrapposto a un interesse generale che si fonda sugli effetti indivisibili dell'infrastruttura e chiama in causa il finanziamento pubblico *tout court*.

Secondo tale prospettiva, è stato illustrato un ragionamento sugli effetti generati da un'infrastruttura che ha condotto ad individuare quattro tipologie di vantaggi economici divisibili e per i quali è facilmente individuabile il soggetto beneficiario:

- il beneficio economico diretto per gli utenti;
- il beneficio economico indiretto per alcuni membri selezionati della collettività;
- il beneficio economico indiretto relativo ad aree strumentali o connesse e destinate a trasformazione urbanistica;
- il beneficio economico indiretto relativo ad attività commerciali complementari ai servizi erogati dall'infrastruttura.

In questo capitolo queste quattro tipologie di beneficio e di potenziale canale di finanziamento finora delineate soltanto dal punto di vista teorico saranno analizzate alla luce di alcuni casi di studio selezionati secondo i seguenti criteri:

- copertura territoriale nazionale ed internazionale;
- esaustività rispetto alle categorie di beneficio selezionate;
- esaustività rispetto alle tipologie di infrastrutture (trasporti, sanità, cultura e tempo libero);
- significatività delle opere realizzate.

La finalità è di pervenire all'individuazione di fattori di successo e di criticità rilevanti per l'eventuale applicazione al caso lombardo, attraverso le analisi che saranno svolte nel capitolo successivo. Al riguardo, è bene precisare che sebbene si sia tentato di ricondurre ciascun caso a un canale innovativo specifico, spesso i quattro aspetti sono rintracciabili nella stessa esperienza in misura differente. Inoltre, la carenza di informazioni, spesso legata all'innovatività stessa dei meccanismi, in alcuni casi ha condotto a una raccolta soltanto parziale degli aspetti salienti di ciascun progetto, limitando di fatto la portata dell'analisi.

2.2. Esperienze internazionali

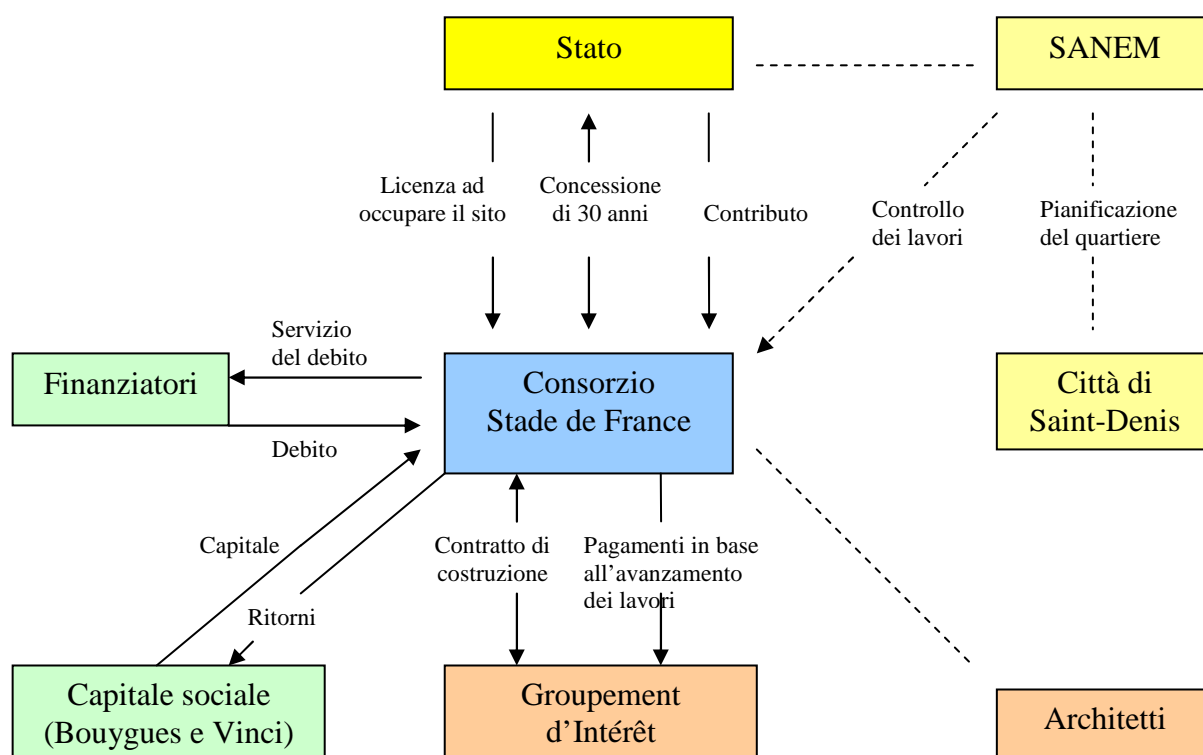
2.2.1. *Lo Stade de France di Parigi*

Soprattutto nei paesi anglosassoni, numerose infrastrutture sono state realizzate negli anni recenti tramite lo strumento del *project financing*. Qui di seguito si tratterà il caso dello Stade de France sia poiché, rappresentando un'opera complessa e di grandi dimensioni, è interessante analizzarne gli elementi e le caratteristiche del progetto che ne hanno permesso la realizzazione tramite l'istituto qui in esame, sia poiché, essendo da alcuni anni già operativo, è possibile constatarne i risultati.

L'imperativa necessità dell'opera risale al 1992, quando la FIFA ha designato la Francia quale luogo per i Mondiali del 1998. Pertanto la Francia, in accordo con gli impegni presi, ha iniziato a progettare la costruzione di un nuovo stadio dalla capienza di 80.000 posti. Data la somma ingente necessaria per la costruzione di un'opera sportiva di tali dimensioni e la complessità del progetto, lo Stato ha deciso di avvalersi dell'istituto del *project financing*, stipulando con il Consorzio Stade de France (composto da Bouygues Construction – 33,33% - e Vinci - 66,66%, -) un contratto di concessione di 30 anni (dei quali 3 di costruzione, dal 1995 al 1997, e 27 di gestione, dal 1998 al 2025) per la progettazione, la costruzione, il finanziamento, la manutenzione e la gestione dell'intervento.

Oltre allo Stato (concedente) e al Consorzio Stade de France (concessionario) altri attori fondamentali dell'intervento sono stati: gli architetti (Michel Macary, Aymeric Zubléna, Michel Regembal et Claude Costantini), la città di Saint-Denis ove è stato collocato lo stadio, i costruttori e la SANEM, una *Société Anonyme Nazionale d'Economie Mixte* appositamente costituita, come evidenziato nella Figura 2.1 che propone la struttura finanziaria e contrattuale dell'intera operazione.

Figura 2.1 - Struttura finanziaria e contrattuale del progetto dello Stade de France



Relativamente ai costruttori, si precisa che il Consorzio Stade de France ha affidato la costruzione dell'opera al Groupement d'Intérêt Economique (GIE), composto oltre che da Bouygues Construction, da Campenon Bernard Construction e Dumez, due società del gruppo Vinci, che ha garantito la realizzazione dello stadio per un prezzo forfetario ed entro uno specifico termine di tempo.

Per quanto riguarda la SANEM, il capitale sociale è detenuto dallo Stato (51%), dalla Città di Saint-Denis (5%), dal Consiglio Generale di Saint Denis (5%), da EDF (5%), da GDF (5%) e da alcuni soggetti di diritto privato, nonostante la loro natura essenzialmente pubblica: la Caisse des Dépôts et Consignations (26%), la Camera di Commercio e dell'Industria di Parigi (2%) e la Société Centrale pour l'Equipement du Territoire (1%), la cui missione è sia quella di effettuare per conto dello Stato regolari e continui controlli dei lavori dello stadio sia quella di gestire la pianificazione del quartiere dello stadio.

Per la realizzazione dello Stade de France, il ricorso al *project financing* ha permesso sia di moderare la partecipazione pubblica al finanziamento dell'opera, sia di mobilitare la forza d'azione e la flessibilità d'intervento del settore privato per rispettare il termine imposto dal calendario della manifestazione sportiva, sia, infine, di integrare gli imperativi di gestione e di ricerca dell'equilibrio finanziario a partire dalla concezione dell'opera.

I 435 milioni di euro necessari per l'intervento, sono stati così suddivisi:

- 56%, pari a 245 milioni di euro, di fondi privati: 122 milioni di euro di prestito, 70 milioni di euro di finanziamenti a intercalare, 23 milioni di euro di capitale sociale apportato da ciascuno dei due investitori (Bouygues e il gruppo Vinci); il Consorzio ha poi deciso di migliorare l'opera, procedendo a degli investimenti complementari (es. installazione di due schermi giganti non previsti dal progetto originario) che ha interamente finanziato (circa 30 milioni di euro), cosicché da aumentare la percentuale di partecipazione;
- 44%, pari a 191 milioni di euro di fondi statali (ovvero 3 euro da parte di ogni francese): si tratta di una sovvenzione forfetaria di equipaggiamenti dello Stato.

E' opportuno sottolineare che le trattative tra sponsor, governo e banche hanno incontrato notevoli difficoltà a causa del problema di fondo che accomuna tutti gli interventi che hanno quale oggetto la creazione di uno stadio: l'impossibilità di eliminare totalmente, attraverso i tradizionali contratti di lungo periodo, il rischio di mercato. Infatti, questo non è connesso al progetto stesso i cui *output* sono i posti a sedere, ma alla vendibilità degli spettacoli che i principali utilizzatori della struttura saranno in grado di offrire.

Pertanto, esistendo due categorie principali di utilizzatori, ovvero i locatari dello stadio (es. società di calcio, *promoter* di eventi musicali) e gli utenti finali (es. gli spettatori paganti), esistono due livelli di rischio di mercato. Il primo è legato alla capacità della struttura di attrarre diversi tipi di eventi; dunque, quanto più essa è versatile e polifunzionale, tanto più sarà utilizzata da organizzatori che pagheranno un canone di affitto proporzionale alla capienza resa disponibile. Il secondo rischio dipende dalla capacità di saturazione dei posti a sedere, la quale non è però connessa alle caratteristiche del progetto, ma alla natura dello spettacolo, variabile piuttosto difficile da stimare sul lungo periodo.

Date le suddette premesse si comprende come lo Stade de France, a causa della sua elevata capienza, presenti un rischio di mercato piuttosto elevato. Infatti, richiedendo esso un alto fabbisogno finanziario, deve garantire un'elevata redditività, ottenibile sia mediante un numero di spettatori mediamente alto che un prezzo dei biglietti più elevato rispetto a stadi di grandezza inferiore o una combinazione delle due.

Inoltre, si rileva come il rischio di mercato sia ulteriormente incrementato a causa dell'esistenza di altri stadi a Parigi *competitor* dello Stade de France – in particolare, il Parc des Princes con una capienza di 50.000 spettatori – e per l'aleatoria presenza di un *anchor tenant*, ossia il fruitore principale della struttura, che assicuri un canone fisso ed un certo livello di affluenza.

Da quanto premesso si comprende come, al fine di attuare l'intervento, fosse necessario controllare almeno in parte i fattori di rischio suddetti, che altrimenti non avrebbero condotto nessun soggetto privato ad investire, rendendo

conseguentemente meno probabile o comunque più onerosa l'accensione di prestiti attraverso il canale bancario.

Al fine di superare tali criticità, il contratto stipulato con il Consorzio Stade de France prevede, in primo luogo, che lo Stato garantisca al concessionario la presenza presso la nuova struttura sportiva di un *club* di calcio della prima divisione che prenda parte a competizioni europee durante tutta la durata della concessione: l'obiettivo è di garantire un pubblico di *supporter* presso lo stadio che ne assicuri un utilizzo regolare tutto l'anno (da 20 a 25 partite del *club* residente).

In caso di assenza di un *club* permanente lo Stato deve versare al Consorzio un'indennità di 10,4 milioni di euro ogni anno, così da compensare l'assenza di ricavi dal *club*. Per contro, lo Stato partecipa ai risultati lordi di utilizzo se questi sono migliori delle previsioni; in questo modo, lo Stato può recuperare l'equivalente dell'indennità attraverso la suddetta *royalty* e attraverso il ciclo fiscale.

In secondo luogo, lo stadio è stato progettato in modo tale da essere una struttura polifunzionale, al fine di incrementare le possibilità di utilizzo e dunque la redditività della struttura. A tal fine, oltre all'organizzazione di manifestazioni sportive e di spettacoli, lo Stade de France offre diversi spazi permanenti di animazione (es. ristoranti, bar, commerci) e prodotti di prestigio alle imprese per le loro attività di relazioni pubbliche o per altre finalità aziendali.

Questi ultimi sono servizi quali: 168 stanze private, unite a posti parcheggio riservati, accogliimento e trattamento personalizzato, che permettono alle imprese di invitare i loro clienti ad assistere alle manifestazioni sportive e ai concerti in contesti di alta qualità; 6.000 posti *première* che consentono di riservare i migliori posti e di accedere alle sale e ai ristoranti di alta qualità localizzati nello stadio; l'organizzazione di eventi su misura (es. seminari da 50 a 250 persone, pranzi o cene di prestigio, *convention* fino a 8.000 persone, lancio di prodotti, conferenze stampa).

Queste attività sono di particolare importanza in quanto da esse deriva una quota rilevante del fatturato del Consorzio, come evidenziato nella Tabella 2.1, in cui si nota, inoltre, come altre importanti fonti di ricavo siano costituite dall'affitto dello stadio agli organizzatori delle manifestazioni sportive e degli spettacoli e dalla commercializzazione degli spazi pubblicitari, unitamente a ricavi complementari, quali le visite e i 5.000 posti parcheggio.

Tabella 2.1 - Ripartizione del fatturato per attività e per tipologia di cliente dello Stade de France

Attività		Cliente	
Partenariato/pubblicità	30%	Imprese	54%
Affitto dello stadio	24%	Federazioni	16%
Appartamenti	23%	Indennità statale	15%
Posti <i>première</i>	10%	Organizzatori	9%
Servizi diversi	6%	Grande pubblico	6%
<i>Evenements d'entreprise</i>	4%		
Boutique/Museo	2%		
Biglietteria	1%		
Totale	100,00%	Totale	100,00%

Naturalmente, l'effettivo utilizzo di una struttura polifunzionale di tali dimensioni è garantito dall'essere posizionato nell'area di Saint-Denis, facilmente raggiungibile grazie all'ampia dotazione di infrastrutture di trasporto. Tale localizzazione, oltre a garantire l'accessibilità, ha consentito anche la riqualificazione di una ex area industriale, cosicché lo stadio rivestisse un'ulteriore funzione pubblica rispetto a quella ad esso intrinseca, giustificazione ulteriore per l'intervento dello Stato.

Da quando lo Stade de France è diventato operativo, il consorzio ha incrementato il fatturato e la redditività generata dall'opera, che nel 1998 aveva registrato un fatturato di 38 milioni di euro ed una redditività netta (ROE) del 4%, mentre attualmente il fatturato è pari a 79 milioni di euro, per una redditività netta superiore al 7%. Questi risultati hanno consentito al Consorzio di rimborsare alle banche circa 66 milioni di euro, pari al 45% dei prestiti contratti.

Dal punto di vista del soggetto pubblico, cioè lo Stato lo stadio non pesa sul budget nazionale: infatti, anche qualora manchi l'*anchor tenant*, come nel caso attuale, l'indennità versata dallo Stato, pari a più di 10 milioni di euro annuali, è compensata per la quasi totalità dalle *royalty* e dagli oneri fiscali versati dal Consorzio relativamente alla stagione 2004/2005. Il dato cumulato a partire dall'inaugurazione dello stadio è pari a circa 29 milioni di euro per quanto riguarda le *royalty* e a 39 milioni di euro per quanto riguarda gli oneri fiscali.

Lo Stade de France costituisce dunque un interessante esempio di operazione che, seppur caratterizzata da fattori di rischio elevati, sia stata efficacemente realizzata attraverso il *project financing*, grazie ad una strutturazione dell'intervento, sia dal punto di vista funzionale che da quello finanziario, che ha consentito di attenuare e controllare efficacemente i fattori di rischio esistenti.

2.2.2. L'Amsterdam Arena

Un'esperienza simile a quella appena analizzata, è l'Amsterdam Arena, in quanto anch'esso è uno stadio polifunzionale e pertanto è esposto agli stessi rischi di mercato suddetti. E' opportuno citarla poiché le trattative tra sponsor, governo e banche relative all'attuazione dell'intervento hanno avuto un iter più semplice rispetto a quello dello Stade de France, in quanto l'Amsterdam Arena, grazie all'esistenza di un *anchor tenant* e alla mancanza di *competitor*, presenta rischi di mercato che, almeno nel breve termine, sono maggiormente controllabili.

Relativamente al primo elemento che attenua il rischio di mercato, si precisa come l'Amsterdam Arena (società preposta alla realizzazione e alla gestione dello stadio) abbia stipulato con l'Ajax un contratto di affitto della struttura che prevede la corresponsione di un canone fisso annuale e di un ulteriore importo variabile calcolato in funzione del numero di biglietti venduti.

Oltre a questo l'Amsterdam Arena ha siglato altri due ulteriori contratti di affitto, uno con l'American Football League in Europa, l'altro con un importante *promoter* di eventi musicali, garanzia ulteriore rispetto agli afflussi di spettatori. D'altra parte, la garanzia dell'esistenza di fruitori permanenti dello stadio, grazie essenzialmente alla squadra locale, se da un lato garantisce un *rent* fisso e un *cash flow* minimo destinato al servizio del debito, dall'altro non elimina completamente il rischio di mercato.

Come si è visto, infatti, quest'ultimo è profondamente legato agli effettivi spettatori paganti dello stadio, in questo caso i *supporter* dell'Ajax. Infatti, il numero di abbonamenti e di biglietti venduti è correlato alle *performance* calcistiche della squadra e alla sua popolarità, elementi che possono essere stimati a breve termine, ma non possono essere garantiti nel lungo periodo.

Invece, relativamente al secondo elemento, ovvero la mancanza di *competitor*, si sottolinea come l'unico potenziale concorrente dell'Amsterdam Arena, cioè il vecchio stadio de Meer, sia stato riscattato dalla Città di Amsterdam per 20 milioni di fiorini proprio con il fine di demolirlo e quindi di evitare che l'Amsterdam Arena avesse un potenziale concorrente.

Per quanto riguarda l'aspetto finanziario dell'operazione, i 230 milioni di fiorini di costo totale dell'opera sono stati così ripartiti:

- 125 milioni di fiorini apportati dai promotori dell'iniziativa, di cui 60 conferiti dalla città di Amsterdam, 20 dall'Ajax e 45 da 9 sponsor (es. Philips, BAM, Coca Cola, Grolsh, RAI, la Lotteria Nazionale, ABN Amro Bank), ognuno dei quali ha sottoscritto 5 milioni di fiorini;
- 40 milioni di fiorini ottenuti grazie all'emissione di azioni speciali, ovvero dotate di diritto di prelazione sulla prenotazione dei biglietti delle partite, ma private del diritto di voto per preservare il potere di controllo degli azionisti/promotori;
- 10 milioni di fiorini "a fondo perduto" versati dal Ministero della Cultura;

- 55 milioni di fiorini derivanti da un mutuo a lungo periodo (25 anni) concesso da un *pool* di banche, la cui capofila e principale creditore (in quanto ha sottoscritto la metà del debito) è la ABN Amro Bank, la quale ha inoltre fornito un finanziamento “ponte” all’Ajax di 15 milioni di fiorini.

E’ opportuno evidenziare che, quando le banche hanno accettato di finanziare l’operazione, il contratto tra l’Amsterdam Arena e L’Ajax non era ancora stato siglato, elemento che denota una certa propensione delle banche coinvolte al rischio imprenditoriale. Inoltre, si sottolinea il ruolo della ABN Amro Bank che, oltre ad essere finanziatore, è anche azionista dell’operazione e pertanto, proprio in virtù di questo secondo ruolo, si assume parte dei rischi di mercato.

2.2.3. *Il road pricing in Norvegia*

Il road pricing consiste nella limitazione alla circolazione veicolare in alcune aree urbane con l’obiettivo di ridurre i volumi di traffico laddove si verificano fenomeni di congestione e di incremento delle sostanze inquinanti. Parallelamente alla funzione di gestione del traffico, tuttavia, un sistema di road pricing può avere un’ulteriore finalità, quella di configurarsi come un’imposta di scopo volta a migliorare la mobilità urbana.

Il primo aspetto avvicina il road pricing al concetto di imposta pigouviana, vale a dire un’imposta volta ad internalizzare il beneficio (o il costo esterno) generato da una determinata attività a vantaggio (o svantaggio) sia degli utenti diretti della nuova opera, sia della collettività o di una parte di essa.

Il secondo aspetto avvicina, appunto, il road pricing al concetto di imposta di scopo, vale a dire un’imposta il cui gettito è vincolato alla realizzazione di una particolare infrastruttura, oppure, come si vedrà nella trattazione del caso della zona a traffico limitato di Venezia, alla copertura dei costi di un determinato servizio.

Nella parte metodologica sviluppata nei paragrafi precedenti è già stato sottolineato come un’imposta di scopo possa in più casi coincidere con un’imposta pigouviana. Nel seguito sarà descritto il caso di tre città norvegesi – Bergen, Oslo e Trondheim – i cui sistemi di tariffazione degli accessi combinano in diverso modo i due concetti di tassa pigouviana e di tassa di scopo.

A Bergen e ad Oslo l’aspetto pigouviano della riduzione del traffico veicolare e delle relative esternalità è solo marginalmente insito nello schema di tariffazione. A Trondheim, benché permanga quella stretta corrispondenza, propria della tassa di scopo, tra imposizione e destinazione del gettito, lo schema di tariffazione è espressamente impostato per avere anche un impatto tangibile sui flussi veicolari. Inoltre, si tenga presente che la Norvegia è una nazione nella quale la legislazione consente già da tempo l’introduzione di schemi tariffari con il solo scopo di finanziamento di infrastrutture.

Per quanto riguarda le città di Bergen e Oslo, il sistema di tariffazione degli accessi in alcune aree urbane fu introdotto rispettivamente nel 1986 e nel 1990 (si veda Biagi, Brosio e Turati 2004). Gli schemi di road pricing furono espressamente articolati come imposta di scopo locale al fine di ridurre i tempi di realizzazione delle infrastrutture: l'obiettivo era quello di reperire fondi per la realizzazione di opere infrastrutturali al servizio dei trasporti locali.

A Bergen, lo schema di road pricing ha permesso la realizzazione, in un tempo dimezzato rispetto a quanto originariamente previsto con i soli contributi statali, di parcheggi, tunnel, incentivi al trasporto collettivi e interventi migliorativi dell'ambiente. A Oslo, lo schema in vigore ha consentito di ridurre da 35 a 15 anni i tempi di realizzazione di un insieme di interventi, cosiddetto *Oslo Package*, nel settore dei trasporti. L'accettazione degli interventi da parte della collettività è garantita in entrambi i casi da un efficiente processo gestionale, che sostiene l'effettiva realizzazione degli interventi programmati.

Per quanto riguarda la destinazione delle risorse generate dai due sistemi di road pricing, nel caso di Bergen l'85% del gettito è destinato ad interventi in infrastrutture stradali e il rimanente 15% ad un fondo speciale gestito dall'amministrazione locale; nel caso di Oslo, il 70% è destinato agli interventi infrastrutturali, il 25% al trasporto pubblico locale e il 5% alla realizzazione di piste ciclabili.

Nei due casi descritti emerge chiaramente come la finalità della tariffa sia solo marginalmente quella di ridurre le esternalità da traffico veicolare: l'evidenza mostra come in entrambe le città sarebbero necessarie tariffe molto superiori per poter raggiungere un qualche effetto allocativo, mentre allo stato attuale gli effetti sul livello di traffico sono trascurabili. I due schemi di road pricing si discostano pertanto dal concetto di imposizione di tipo pigouviano (ovvero di riduzione delle esternalità negative) e si avvicinano al concetto di vera e propria imposta di scopo.

Ciononostante, se nella fase di sviluppo del progetto gli obiettivi delle autorità norvegesi erano essenzialmente di tipo finanziario, col passare del tempo è cresciuta l'attenzione nei confronti delle problematiche ambientali e di traffico. Questo è stato determinato in parte dai risultati osservati nei primi mesi di implementazione delle politiche di tariffazione dell'accesso.

A Oslo si è osservata una riduzione di poco meno del 10% del numero di veicoli in transito attraverso il cordone, anche se, non essendo prevista una differenziazione tariffaria nel corso della giornata, la riduzione del traffico è risultata minore nelle ore di punta e maggiore nelle ore di morbida. Allo stesso tempo si è osservato un iniziale aumento nell'uso del trasporto pubblico, che è andato stabilizzandosi dopo alcuni mesi. Lo schema attualmente in vigore nella città di Oslo, resterà operativo fino al 2007, data in cui è previsto il completamento del finanziamento di tutte le opere per cui il progetto era stato concepito, e sarà seguito da un aggiornamento.

Parzialmente differente è il caso della città di Trondheim: qui la struttura delle tariffe non prevede eccezioni per particolari categorie di soggetti, salvo il trasporto pubblico locale e i motocicli; inoltre, non vi sono differenziazioni

temporali, ad esclusione dei possessori dei dispositivi elettronici di tariffazione automatica, ai quali sono concessi sconti in funzione sia del numero di passaggi sia dei passaggi effettuati al di fuori delle ore punta. Parallelamente, il gettito dello schema di tariffazione è destinato, per l'82% a finanziare la realizzazione di infrastrutture stradali che consentano di evitare il traffico da attraversamento dell'area urbana e, per il 18%, alla costruzione di corsie privilegiate per il trasporto pubblico e piste ciclabile.

Da una parte dunque, la particolare struttura tariffaria ha il chiaro obiettivo di incentivare la riduzione del traffico privato in favore di quello pubblico o comunque di diluire il traffico privato nel corso della giornata: lo schema di road pricing è utilizzato come strumento specifico di riduzione del traffico. La città, infatti, caratterizzata da un sistema stradale sviluppato senza una rete autostradale esterna, soffre di forti problemi di congestione dovuti essenzialmente al traffico di attraversamento.

Le rilevazioni effettuate dopo l'introduzione del sistema elettronico di pedaggio hanno mostrato una riduzione del traffico nelle ore tariffate intorno al 10% e un conseguente incremento del traffico al di fuori delle ore tariffate e nei fine settimana di circa l'8%. Oggi non vi sono più problemi di congestione al di fuori delle ore di punta, mentre all'interno di queste persistono solo in alcune sezioni.

D'altra parte, l'effettiva realizzazione degli investimenti programmati sulla base del gettito incassato attribuisce allo schema di road pricing della città di Trondheim anche la peculiarità di tassa di scopo per la realizzazione di opere pubbliche. Questa specifica caratteristica, ancora una volta, ha garantito una rapida accettazione dello schema di road pricing da parte della popolazione: l'effettivo utilizzo del gettito per la costruzione di nuove infrastrutture stradali e il potenziamento del trasporto pubblico locale ha permesso di raggiungere un'elevata partecipazione dei cittadini al sistema di pagamento elettronico.

2.2.4. La metropolitana di Copenhagen e la Jubilee Line di Londra

Un esempio di successo di valorizzazione immobiliare è sicuramente quello della metropolitana di Copenhagen, la cui realizzazione è stata finanziata dall'incremento dei valori immobiliari delle proprietà che ne beneficiano, permettendo così di coniugare l'esigenze di dotare la città di un nuovo sistema di mobilità urbana con quella di non aggravare le finanze pubbliche.

La possibilità di utilizzare la "cattura del valore" immobiliare quale metodo per finanziare l'infrastruttura di trasporto in questione deriva da due elementi principali: la costruzione del ponte tra Copenhagen e Malmo e la disponibilità nei suoi pressi di un'area di proprietà pubblica. Infatti, la realizzazione di un collegamento fisso tra la Danimarca e la Svezia ha comportato la valorizzazione di tutta l'area collocata nelle vicinanze del ponte, l'Amager Island, scarsamente urbanizzata.

Proprio in tale area lo Stato danese e la città di Copenhagen possedevano l'area di Ørestad, di circa 300 ettari, destinata all'addestramento militare, ma mai sviluppata. Pertanto, in seguito alla costruzione del ponte tra Malmö e Copenhagen ed alla conseguente valorizzazione delle proprietà immobiliari limitrofi, la città danese ha deciso di sviluppare *ex-novo* proprio in tale zona un nuovo insediamento urbano.

E' a partire da questa decisione che si è successivamente ipotizzato di finanziare la nuova metropolitana di Copenhagen, da tempo necessaria, attraverso lo sviluppo infrastrutturale e la vendita delle aree dell'Ørestad che, beneficiando sia del ponte suddetto sia della nuova rete di trasporto, si candidava in questo modo a divenire un quartiere della città destinato ad ospitare 60.000 lavoratori, 20.000 studenti e 20.000 residenti.

Naturalmente, l'area è stata progettata in modo tale da garantire un elevato standard progettuale, sia in termini estetici ed urbanistici, sia relativamente alla qualità ambientale, al fine di risultare effettivamente attrattiva per i futuri residenti e per le attività economiche, determinando l'auspicato incremento del valore immobiliare generato dalla presenza del ponte e della metropolitana.

Il soggetto preposto alla realizzazione e alla gestione della metropolitana è la Ørestad Development Corporation, una società posseduta per il 55% dalla Municipalità di Copenhagen e per il 45% dallo Stato danese. Essa è stata costituita nel 1992 in seguito all'Ørestad Act, uno specifico provvedimento che contiene le linee guida per lo sviluppo dell'area, tra cui anche la necessità di costruire un sistema di trasporto *light* su rotaia.

In tale legge sono contenuti i principali compiti della Ørestad Development Corporation, ovvero:

- la supervisione della pianificazione e lo sviluppo di Ørestad, inclusi la progettazione e la costruzione del sistema infrastrutturale;
- la vendita dei terreni dell'area di Ørestad;
- l'organizzazione degli appalti per la costruzione e la gestione del primo lotto della metropolitana, la linea tra Copenhagen e Amager Island (Fase 1).

Successivamente l'Ørestad Development Corporation (70%) e la città di Frederiksberg (30%) hanno costituito la Frederiksberg Railway Company, avente il compito di progettare e costruire il secondo lotto del sistema, ovvero la linea per Frederiksberg (Fase 2). Infine, l'Ørestad Development Corporation (55%) e il Copenhagen County Council (45%) hanno costituito la East Amager Railway, avente lo scopo di completare con il terzo lotto l'intero sistema, realizzando la linea East Amager (Fase 3).

Il progetto della metropolitana è stato suddiviso in tre parti per meglio controllare la componente di rischio principale: il tempo. Infatti, essendo l'infrastruttura finanziata tramite la vendita dell'area dell'Ørestad, il successo dell'operazione sarebbe derivato da una progettazione in armonia con la differente

tempistica di realizzazione degli elementi che compongono l'intervento. Dunque, la componente essenziale dell'innovatività della metodologia è la specifica sequenza delle fasi che, in linea generale, è la seguente:

- sviluppo infrastrutturale ed urbanistico di Ørestad e realizzazione della metropolitana unicamente nel tratto che collega Ørestad a Copenhagen (Fase 1);
- vendita dei terreni della nuova area cittadina;
- utilizzo dei profitti derivanti dalla vendita dei terreni per la realizzazione dell'intera rete metropolitana di Copenhagen (Fase 2 e 3).

In realtà, l'operazione risulta più complicata, poiché la Ørestad Development Corporation utilizza la disponibilità immediata di risorse fornite da un indebitamento di lungo periodo per finanziare le infrastrutture di Ørestad, la costruzione della metropolitana, parte dei costi del suo funzionamento e la parte di costi relativi alle quote possedute nelle altre due società di sviluppo.

I soci della Ørestad Development Corporation, la città di Copenhagen e lo Stato danese, non hanno apportato alcun capitale alla società; tuttavia, le hanno conferito gran parte dell'area Ørestad, di cui erano i precedenti proprietari, ed alcuni edifici della zona portuale adiacente. Nel 1993, all'epoca di tale conferimento, il valore dei terreni di Ørestad era stimato approssimativamente in soli 15 milioni di euro (112 milioni di DKK), mentre il valore totale degli edifici conferiti era pari a 43 milioni di Euro (324 milioni di DKK).

Tabella 2.2 - Il ruolo dell'Ørestad Development Corporation nel finanziamento della metropolitana

	Ørestad Development Corporation	Altri partner*	Costi totali
Fase 1 (termine 10/2002)	€ 880.000.000	€ 0	€ 880.000.000
Fase 2* - (termine 10/2003)	€ 300.000.000	€ 130.000.000	€ 430.000.000
Fase 3* - (termine 12/2007)	€ 120.000.000	€ 100.000.000	€ 220.000.000
Totale	€ 1.300.000.000	€ 230.000.000	€ 1.530.000.000

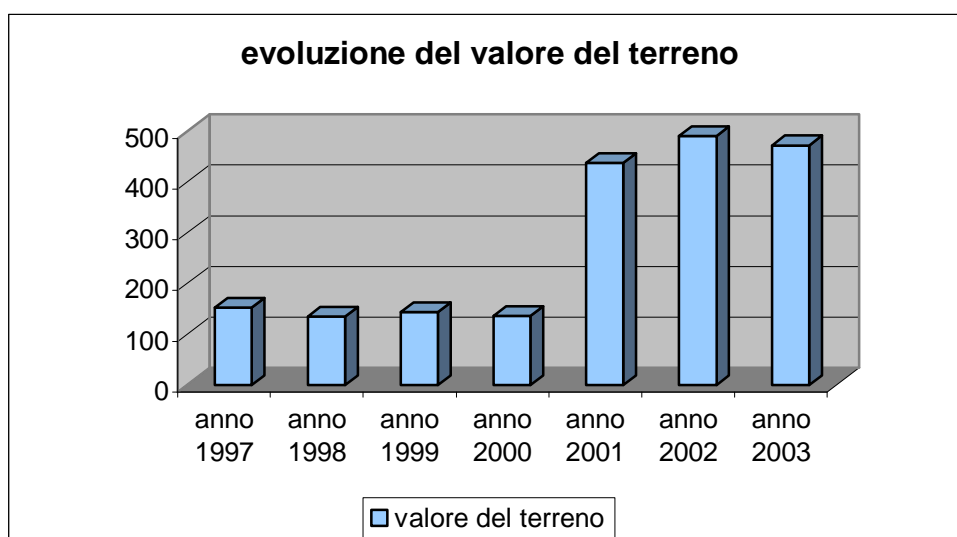
*Fase 2: Città di Frederiksberg 30%, Fase 3: Copenhagen County Council 45%

Pertanto, l'investimento iniziale, relativo al costo totale di costruzione della Fase 1 della metropolitana, pari a 880 milioni di euro, e delle infrastrutture a Ørestad, è stato finanziato attraverso l'accensione di un debito. Invece, la Fase 2 e la Fase 3, il cui costo ammontava rispettivamente a 430 milioni di euro e 200 milioni di euro, sono state finanziate in parte dalla Ørestad Development Corporation ed in parte dalla città di Frederiksberg e dal Copenhagen County Council, come evidenziato nella Tabella 2.2).

Relativamente al servizio del debito, esso troverà copertura in primis dagli introiti percepiti dalla vendita dei terreni dell'area di Ørestad, il cui valore è aumentato fin da quando l'area è stata dotata sia delle infrastrutture che del sistema di trasporto pubblico e la nuova città ha cominciato a prendere forma, come chiaramente evidenziato dalla Figura 2.2.

Inoltre, ulteriori risorse destinabili alla copertura del servizio del debito sono costituite sia dai profitti risultanti dalla gestione operativa della nuova metropolitana, sia i trasferimenti alla società delle tasse relative ai terreni venduti a Ørestad. Inoltre, la natura pubblica dei soggetti che hanno danno vita all'accordo di *partnership* (lo Stato danese e la città di Copenhagen) ha implicato che non siano state necessarie particolari garanzie per l'emissioni del debito, con condizioni evidentemente più favorevoli.

Figura 2.2 - La rivalutazione fondiaria connessa alla realizzazione della metropolitana di Copenhagen



Infine, grazie alla totale assenza di risorse finanziarie pubbliche nel capitale investito nella nuova metropolitana e nello sviluppo del nuovo insediamento urbanistico, l'Ørestad Act non prevede alcun vincolo relativo ai capitali che devono essere investiti nel progetto, ma impone un massimale alle linee di credito che possono essere aperte in capo alla Ørestad Development Corporation, denominato *loan facility*, fissato sulle basi del indebitamento massimo atteso e dipendente dalle previsioni sul budget di liquidità di lungo periodo determinate in base ai fabbisogni di spesa.

Il trend di evoluzione del debito della società segnala come nel 2004 si sia raggiunto il livello massimo di indebitamento, mentre, dopo tale periodo, si ipotizza che il grado di indebitamento diminuisca progressivamente negli anni in

funzione dei proventi ottenuti fino ad estinguersi completamente attorno al 2038, momento a partire del quale si ipotizza che la società avrà disponibilità di cassa. Ricapitolando, gli elementi essenziali del finanziamento della metropolitana di Copenhagen sono dunque i seguenti:

- la vendita dei terreni dell'area di Ørestad, la cui estensione nel 2003 era pari a 64,6 ettari – circa il 20% dell'intera superficie – e il cui ricavato ammontava a 190 milioni di euro, con sviluppi di vendita annui ipotizzati pari a 7,5 ettari e trend di crescita dei prezzi da 270 euro/mq del 1999 a 550 euro/mq stimati nel 2009; al riguardo, si precisa che, essendo lo sviluppo dell'area un processo a lungo termine pari a circa trenta/quaranta anni, l'ammontare dei terreni venduti e sviluppati annualmente è molto variabile e che le stime sono sottoposte a un elevato grado di incertezza, sebbene finora la vendita dei terreni abbia ecceduto le aspettative ed il relativo prezzo sia stato ritenuto soddisfacente;
- i ricavi derivanti dalla gestione operativa della metropolitana, il cui margine operativo è stimato sulla base della tariffa media di accesso ai servizi di trasporto e del flusso di passeggeri che è stato pari a 61 milioni nel 2005, mentre si stima raggiunga i 72 milioni di unità annue entro il 2010, per poi assestarsi a 87 milioni di unità annue nel 2030;
- le tasse comunali derivanti dalla cessione e valorizzazione urbanistica delle aree dell'Ørestad, le quali sono direttamente riversate alla società e, nelle attese, sono pari a un flusso di circa 500 milioni di euro, considerando il *pay back period* del debito, ovvero un asse temporale di circa venticinque/trenta anni successivo all'apertura dell'intero sistema di trasporto.

Tabella 2.3 - L'impatto della Jubilee Line Extension di Londra sui valori immobiliari

Studio	Area Considerata	Impatto	Considerazioni
Reyly (2001)	Intorno di 1.000 metri rispetto alle stazioni della JLE	£ 13 miliardi	Raccogliendo il 25% delle esternalità positive, in 20 anni si potrebbe ripagare tutto l'investimento.
Transport for London (2004)	Canary Wharf Underground station	£ 2 miliardi	
Transport for London (2004)	Southwark Underground station	£ 800 milioni	
Atisreal and Geofutures	Canary Wharf Underground station	£ 2,1 miliardi	Periodo considerato: dicembre 2002.
Atisreal and Geofutures	Southwark Underground station	£ 78 milioni	
Jones Lang LaSalle (2004)	Canary Wharf Underground station	£ 2 miliardi	Area misurata: da 0 a 500 metri dalla stazione per le attività commerciali e da 0 a 750 metri per le abitazioni. Periodo considerato: 1992-2002.
U.K. Government (2004)	5 stazioni della JLE, valori calcolati per le sole abitazioni	£ 9 miliardi	Dato approssimativo, in quanto, come affermato dallo stesso studio, i dati disponibili non erano completi.

Pertanto, da quanto brevemente esposto, il caso della metropolitana di Copenhagen appare come un'esperienza di grande successo, poiché ha permesso di realizzare l'intera infrastruttura di trasporto, utilizzando quasi esclusivamente gli introiti derivanti dalla monetizzazione di parte dei benefici generati dall'opera, espressi tramite la valorizzazione immobiliare.

Naturalmente, non bisogna dimenticare che nel caso qui in esame vi sono state due condizioni indipendenti rispetto all'opera in sé che ne hanno permesso il finanziamento attraverso il metodo della valorizzazione immobiliare: la pressoché contemporanea realizzazione del ponte tra Malmö e Copenhagen, che già di per sé aveva rivalutato la zona, e la disponibilità nei pressi del ponte di un'area di proprietà pubblica inutilizzata e di scarso valore.

A conferma del caso danese, nella Tabella 2.3 si riportano alcune stime relative alla Jubilee Line Extension di Londra che ha generato un notevole incremento del valore degli immobili. Essa non è stata finanziata attraverso il meccanismo della valorizzazione immobiliare, ma numerosi studiosi hanno sottolineato come i suddetti incrementi nel valore degli immobili collocati nei pressi delle stazioni della metropolitana – solitamente proporzionali all'incremento effettivo generato dall'intervento in termini di accessibilità e dunque maggiori nelle aree inizialmente meno servite dai mezzi di trasporto – se opportunamente “catturati”, avrebbero potuto ripagare l'intervento, il cui costo è stato pari a 3,5 miliardi di sterline.

2.2.5. L'aeroporto di Schiphol, Amsterdam

Come si è visto, la metropolitana di Copenhagen costituisce un caso di infrastruttura progettata affinché fosse finanziata attraverso la valorizzazione immobiliare creata dalla stessa. Qui di seguito si propone invece il caso dell'aeroporto di Schiphol, il quale non è stato progettato considerando le sue ricadute sul valore degli immobili adiacenti, ma che ha saputo sfruttare successivamente tali benefici. Infatti, attualmente lo Schiphol Group, la società che gestisce l'aeroporto, ha un'area di *business* che è dedicata specificamente alle proprietà immobiliari e che, oltre a contribuire alla copertura dei costi di gestione della struttura, partecipa ad una quota rilevante dei risultati dell'azienda.

Per quanto riguarda le caratteristiche dell'aeroporto di Schiphol, esso, consistendo in una città aeroportuale (il *core*) ed un'area di *business* che si estende per 15 miglia lungo i corridoi di trasporto (la periferia), rappresenta l'esemplificazione più vicina ad un'aeroporto matura. Come anticipato, esso è gestito dalla società Schiphol Group, il cui capitale è di 136,1 milioni di euro, composti da 300.000 azioni ordinarie registrate, possedute per il 75,8% dallo Stato olandese, per il 21,8% dalla città di Amsterdam e per il 2,4% da quella di Rotterdam. Nonostante le azioni appartengano a soggetti pubblici, lo Schiphol Group è una società finanziariamente indipendente, che da anni è redditizia e paga dividendi come dimostrano i dati finanziari riportati in Tabella.

Uno dei principali punti di forza della Schiphol Group è la sua strategia che ha come obiettivi principali il mantenimento e rafforzamento costante della posizione competitiva dell'aeroporto di Schiphol quale centro nodale, l'aumento delle entrate non aeronautiche e la diversificazione dei rischi. Pertanto, come accennato, lo Schiphol Group, oltre ad occuparsi del *business* aeronautico, gestisce altre tre aree: consumatori, alleanze e partecipazioni e proprietà immobiliari.

Relativamente a quest'ultimo si sottolinea come lo Schiphol Group possieda nell'area di Amsterdam immobili per un totale di circa 180.000 metri quadrati, a cui vanno aggiunte altre proprietà a Eindhoven, Rotterdam, Hong Kong e Milano Malpensa. La gestione di tali proprietà, in riferimento all'esercizio 2005, ha contribuito per il 12% al valore della produzione del gruppo e, con 78 milioni di euro, per il 25% del suo risultato operativo, registrando un RONA (*Return On Net Assets*) netto del 4,6%, dati che indubbiamente mostrano l'importanza di quest'area di *business* sui bilanci della società.

Si precisa che a gestirla è lo Schiphol Real Estate, ovvero una specifica divisione dello Schiphol Group, dedicata allo sviluppo, alla gestione e agli investimenti concernenti le proprietà collocate negli aeroporti e nei loro pressi. Infatti, la gestione di un mercato così di nicchia richiede competenze specifiche, in grado di occuparsi contemporaneamente ed in modo integrato delle proprietà commerciali e della complessità degli aeroporti, caratteristiche che rendono Schiphol Real Estate uno dei leader del settore.

Tabella 2.4 - Risultati finanziari dello Schiphol Group

Voce (milioni di euro)	2005	2004	%
Valore della produzione	948	876	+8,1%
Margine operativo lordo	478	424	+12,7%
Risultato operativo	311	265	+17,4%
Utile lordo	277	239	+15,7%
Utile netto	193	161	+19,9%
ROE	8,9%	7,9%	

Dunque lo Schiphol Group, grazie alla vendita e alla locazione delle proprietà collocate presso l'aeroporto e nelle sue vicinanze, non solo è riuscito ad appropriarsi di parte dei benefici generati dall'aeroporto e monetizzati dall'incremento del valore degli immobili ad esso contigue ma è anche riuscita a sviluppare le competenze necessarie al fine di gestire efficacemente ed in ottica di lungo periodo un business così remunerativo.

Dunque, il caso dimostra *in primis* che un'infrastruttura di trasporto, aumentando l'accessibilità dell'area limitrofa, genera un incremento nel valore degli immobili, come dimostrato dagli affitti degli uffici nei pressi dell'aeroporto di Schiphol che sono addirittura superiori a quelli nel centro della città di Amsterdam. Inoltre, evidenzia che tale opportunità, se correttamente gestita in un'ottica strategica, può diventare un'area di *business* rilevante della società che gestisce l'infrastruttura, così da generare ricavi che contribuiscono ai costi di manutenzione e gestione della stessa e da partecipare, come nel caso in esame, ai positivi risultati d'esercizio della società.

2.3. Esperienze nazionali

2.3.1. L'ospedale di Mestre

Come esempio di *project financing* nel contesto nazionale si esporrà quello dell'ospedale di Mestre sia in quanto rappresenta il primo esempio in Italia di *project financing* finanziato con standard internazionali secondo lo schema previsto dalla Legge Merloni sia poiché dovrebbe diventare il polo ospedaliero tecnologicamente più avanzato d'Italia e uno tra i più all'avanguardia nel contesto europeo.

Il progetto prevede la realizzazione di un presidio ospedaliero di circa 82.000 mq, completamente immerso nel verde in un'area di 260.000 mq ed avente 680 posti letto di degenza ospedaliera, 25 posti per dialisi e 20 culle. La struttura sarà completamente informatizzata, anche per l'accesso ai servizi da parte di utenti esterni e sarà dotata di sale operatorie e di rianimazione tecnologicamente

avanzate, di laboratori di ricerca innovativi, di ambulatori e di reparti di radiologia forniti di apparecchiature all'avanguardia, di servizi di parcheggio sotterraneo (circa 1.000 posti auto), di collegamenti con i servizi di trasporto pubblico e di un'offerta di servizi commerciali quali ristorazione e negozi.

I motivi principali che hanno condotto alla scelta del *project financing* per la realizzazione dell'ospedale – la cui costruzione è iniziata nel febbraio del 2004 e si concluderà entro la fine del 2007, garantendo l'operatività della nuova infrastruttura per l'inizio del 2008 – sono i seguenti:

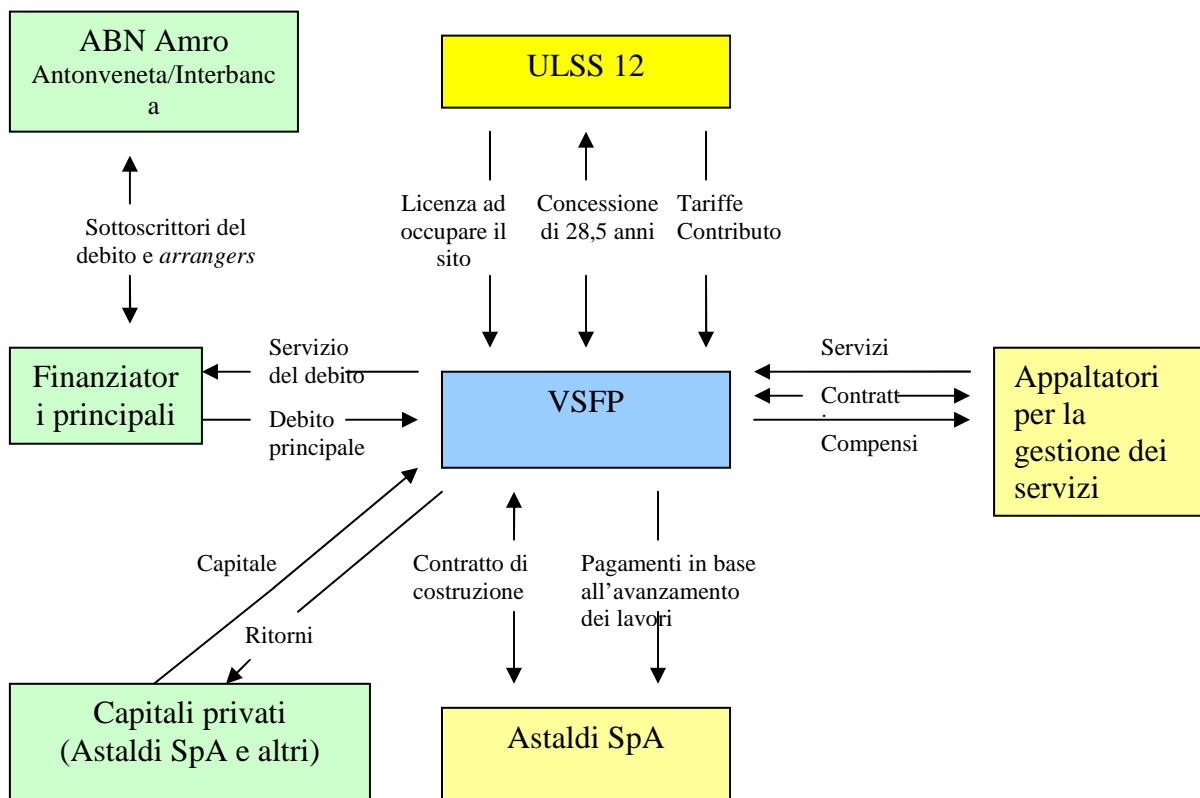
- l'insufficiente disponibilità di risorse finanziarie per realizzare il nuovo ospedale e quindi la necessità di ricercare un terzo finanziatore disponibile a cofinanziare l'opera, tenuto conto che non era possibile contrarre mutui dell'entità necessaria a completare l'opera pubblica;
- l'opportunità per l'azienda sanitaria pubblica – a fronte dei notevoli progressi nella medicina e nella strumentazione tecnica ed impiantistica e della conseguente complessità progettuale dell'intervento – di fare ricorso uno strumento che consente la realizzazione dell'opera finita e funzionante;
- la certezza e la continuità dei finanziamenti e l'interesse oggettivo del terzo finanziatore, in quanto gestore/manutentore per il periodo della concessione, che garantiscono la proposta di un complesso ospedaliero di alta qualità che minimizzi i costi di gestione, nel rispetto dei tempi tecnici previsti di progettazione e costruzione.

Nel concreto, l'intervento è strutturato così come emerge dalla Figura 2.3. I 230 milioni di euro, che rappresentano il costo totale dell'intervento comprensivo degli interessi capitalizzati, sono così suddivisi:

- circa 94 milioni di euro sono stati concessi dalla Pubblica Amministrazione a titolo di contributo pubblico a fondo perduto;
- circa 115 milioni di euro sono stati apportati dagli istituti bancari, con, in particolare, un impegno sottoscritto dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) pari a 70 milioni di Euro;
- circa 21 milioni di euro, sono stati investiti a titolo di equity dagli sponsor, tra i quali in primis Astaldi Spa, la società che costruirà il presidio ospedaliero;
- inoltre, è previsto il rifinanziamento della BEI a partire dal 3° anno di gestione per un importo pari a circa 65 milioni di euro.

La ULSS n. 12 di Venezia (concedente) ha affidato all'ATI aggiudicataria (concessionario) – trasformatasi nella società di progetto Veneta Sanitaria Finanza di Progetto SpA (VSFP SpA) e costituita da: Astaldi SpA (mandataria) e Impresa di costruzioni Ing. E. Mantovani SpA, Mattioli SpA, Gemmo Impianti SpA, Aerimpianti SpA, Cofathec & Jacorossi progetti SpA, Aps Sinergia SpA, Studio Altieri SrL (mandanti) – la concessione per un periodo di 28,5 anni relativa a:

Figura 2.3 - Struttura finanziaria e contrattuale del progetto dell'Ospedale di Mestre



- progettazione definitiva ed esecutiva e la costruzione del nuovo ospedale di Mestre;
- fornitura ed installazione dei macchinari;
- gestione e manutenzione ordinaria e straordinaria dei macchinari e dell'opera;
- espletamento di una serie di servizi ospedalieri e commerciali da svolgere in conformità alle specifiche del capitolato di gestione e remunerati con i corrispettivi previsti in concessione.

Si sottolinea come la concessione da parte della ULSS n. 12 alla VSFP Spa rientri nell'istituto del *project financing* regolamentato nella Legge Merloni ex art. 37-bis – ora assorbita dal nuovo Codice degli Appalti ex Decreto Legislativo n. 163/2006 – il quale prevede che il mercato sia sollecitato a presentare delle proposte alla Pubblica Amministrazione, a differenza dell'art. 19 che prevede che sia la Pubblica Amministrazione a presentare ai privati un progetto ed uno schema di concessione compiuto.

In effetti, la costruzione e la gestione di strutture ospedaliere hanno un grado di complessità tale da indurre il soggetto pubblico a lasciare al privato completa

discrezionalità nella presentazione delle proposte, elemento che introduce anche la possibilità di instaurare un costruttivo dialogo competitivo tra le parti.

Inoltre, si precisa che, relativamente al contratto di gestione, questo prevede che alla società aggiudicataria spetti la gestione dei servizi non strettamente ospedalieri dato che gli altri, per le elevate competenze specialistiche che richiedono, saranno di competenza della ULSS; invece, per quanto riguarda la costruzione, come già accennato, la VSFP Spa ha stipulato con la società Astaldi Spa un contratto per la realizzazione degli edifici, in cui sono esplicitamente indicate sia il prezzo, sia le tempistiche.

Per quanto riguarda il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario da parte del concessionario, questo è assicurato sia da un contributo versato dal concedente pari a circa 80 milioni di euro, sia dalle tariffe, costituite dai proventi che il concessionario percepirà dal concedente o da terzi per l'espletamento dei servizi ospedalieri e commerciali e annualmente aggiornate in proporzione alla variazione dell'indice ISTAT del costo della vita avvenuta nei 12 mesi precedenti alla data di aggiornamento.

2.3.2. *La zona a traffico limitato di Venezia*

Con la delibera della Giunta Comunale n° 117 del 2002, il Comune di Venezia ha istituito una Zona a Traffico Limitato BUS (ZTL BUS) con il fine di regolamentare l'accesso dei bus turistici all'interno del proprio territorio. Dal 25 marzo 2002 i bus turistici che intendono accedere nella ZTL BUS devono munirsi di un "lasciapassare oneroso" (*pass*) rilasciato da VESTA Spa, la società incaricata dal Comune di Venezia per la gestione del servizio.

I costi del *pass* variano in funzione della destinazione finale dei bus con agevolazioni per gli acquisti in abbonamento e per le gite scolastiche. Ai bus che trasportano esclusivamente turisti alloggiati presso le strutture turistico-ricettive interne al Comune di Venezia sono riconosciute tariffe agevolate anche in funzione dell'orario d'ingresso nella ZTL e del numero di pernottamenti e vengono dotati del cosiddetto "*pass alberghi*".

La finalità della Zona a Traffico Limitato per gli autobus, che coincide quasi esattamente con il territorio del Comune di Venezia prevedendo il transito libero solo sulla tangenziale di Mestre, è quella di organizzare il traffico verso Venezia e la Città Storica, rendendo compatibile lo straordinario afflusso turistico con la vita ordinaria dei cittadini residenti. Conseguentemente, il gettito relativo a questa iniziativa viene così ripartito:

- in primo luogo, sono coperti i costi di gestione;
- successivamente, è fornito un equo margine d'impresa a Vesta Spa, ovvero la società che, oltre ai permessi, gestisce i servizi ambientali cittadini;

- gli utili restanti a seguito di tali operazioni, sono utilizzati da Vesta Spa per coprire gli oneri aggiuntivi determinati dai flussi turistici;
- infine, gli utili residui sono trasferiti per l'80% al Comune di Venezia.

Questa articolata ripartizione degli incassi, fa sì che la tariffa associata alla ZTL sia interpretabile in diversi modi. Innanzitutto, è pressoché assente la volontà di ridimensionare i flussi di traffico turistico in ingresso nella città. Ciò allontana la struttura della ZTL veneziana dal configurarsi come un'imposizione pigouviana, dal momento che l'obiettivo della tariffa non è quello di ridurre il traffico portandolo ad un livello ottimale rispetto alla generazione delle esternalità negative.

Piuttosto, la finalità dello schema tariffario è quella di garantire una compensazione finanziaria delle esternalità prodotte dai flussi di traffico: la tariffa funge da corrispettivo per i servizi pubblici goduti dai turisti, caratterizzandosi per questo come un'imposta di scopo. L'obiettivo è quello di garantire la copertura dei costi addizionali legati alle presenze turistiche, ovvero i costi legati alla raccolta e al trasporto dei rifiuti generati dai turisti. Il gettito viene indirizzato ad uno scopo specifico, vale a dire la risoluzione dei problemi di congestione: si rafforza dunque, come tipicamente accade per le tasse di scopo, il collegamento tra imposta e controprestazione.

La peculiarità, in questo caso, dipende dal fatto che il gettito non è destinato al finanziamento di opere infrastrutturali più o meno direttamente collegate con la mobilità urbana, bensì alla copertura dei costi di un servizio pubblico locale. Ciò discosta l'esperienza veneziana da quelle norvegesi descritte nella sezione dedicata ai casi internazionali, così come la discosta dalle previsioni normative incluse nella Legge Finanziaria 2007. Questo secondo aspetto verrà approfondito poco sotto.

Infine, il fatto che al Comune spetti l'80% del gettito non utilizzato per coprire le maggiori spese legate ai rifiuti, configura la tariffa come una generica imposta utilizzata a finanziare il Bilancio comunale senza particolari vincoli di scopo.

Le caratteristiche delineate portano a concludere che l'esperienza della Zona a Traffico Limitato di Venezia sia solo parzialmente riconducibile alla categoria dell'imposta di scopo secondo i dettami dei commi dal 145 al 151 della Legge Finanziaria 2007, bensì sia collocabile a metà strada tra un'imposta di scopo pura e un semplice contributo di soggiorno, secondo quanto inizialmente previsto nell'articolo 9 del disegno di Legge Finanziaria, ma non accolto nel testo definitivo della manovra di bilancio.

Infatti, in merito all'inquadramento normativo, la ZTL istituita a Venezia fa riferimento agli articoli 6 e 7 del Nuovo Codice della Strada – che prevedono la possibilità di creare zone a traffico limitato per salvaguardare la sicurezza della circolazione, la salute, l'ordine pubblico, il territorio ecc. – e all'articolo 7, comma 9, del Decreto Legislativo del 30 aprile 1992 n. 285, secondo il quale “[...] I Comuni possono subordinare l'ingresso o la circolazione dei veicoli a motore, all'interno delle zone a traffico limitato, anche al pagamento di una somma. [...]”.

A livello comparativo, può essere utile riportare brevemente in questa sede un'esperienza internazionale di tassa di scopo/soggiorno, che è quella relativa all'Ecotassa delle Isole Baleari. Tale tributo colpisce i visitatori, spagnoli o stranieri, in soggiorno turistico sulle Isole, tenendone in considerazione la capacità contributiva: l'aliquota d'imposta varia infatti in funzione della categoria della struttura ospitante.

Ciò che attribuisce all'Ecotassa la peculiarità di un'imposta di scopo, è la destinazione del gettito. L'intero gettito è infatti destinato al finanziamento del *Fondo para la Mejora de la Actividad Turistica y la Preservación del Medio Ambiente* istituito nel 1999 tramite Legge. Un'apposita commissione ha il compito di selezionare i progetti sui quali far confluire i fondi, secondo tre linee di intervento prestabilite: 1) la rimodellazione e il recupero di aree; 2) il recupero di risorse e spazi naturali; 3) la rivalorizzazione delle risorse patrimoniali.

Un ulteriore aspetto interessante di questo strumento è il fatto che il gettito ricavato in un'area può essere destinato ad opere di recupero e valorizzazione in altre aree: emerge dunque anche un elemento di solidarietà intra-territoriale.

Ciò che avvicina l'esperienza spagnola a quella veneziana è la mancanza di una finalità allocativa: l'obiettivo del sistema di tariffazione non è quello di ridurre i flussi di traffico bensì quello di compensare finanziariamente le esternalità negative associate a tali flussi. Dall'altro lato, ciò che è differente è la destinazione del gettito: le linee di intervento su cui far confluire i fondi relativi all'Ecotassa delle Isole Baleari si avvicinano alle previsioni dell'articolo 9 del disegno di Legge Finanziaria 2007 più di quanto non avvenga nel caso di Venezia, dove, come già detto, il gettito è utilizzato a copertura dei costi di un servizio pubblico di smaltimento dei rifiuti.

2.3.3. *L'asse Viario Marche Umbria – Quadrilatero di penetrazione interna*

In Italia l'unica infrastruttura il cui progetto ne prevede la realizzazione attraverso i contributi derivanti dalla valorizzazione immobiliare è l'“Asse Viario Marche Umbria – Quadrilatero di penetrazione interna”. Difatti, circa il 20% dell'intervento, il cui costo totale è di 2.156,7 milioni di euro (comprensivo dei costi dell'intervento viario pari a 2.093,5 milioni di euro e del costo degli espropri e degli oneri tecnico-amministrativi per le aree *leader*, poi precisate, pari a 63,2 milioni di euro) sarà realizzato tramite l'appropriazione di parte dei benefici economici generati dall'infrastruttura, che trovano rappresentazione monetaria nell'incremento del valore immobiliare.

A gestire l'operazione è la Quadrilatero Marche-Umbria SpA, la società di scopo appositamente creata nel 2002, approvata tramite delibera CIPE e strutturata in modo tale da consentire la concretizzazione dello strumento della “cattura del valore”. Infatti, la società, inizialmente formata per il 51% da Anas e per il 49% da Sviluppo Italia, prevede che la quota di quest'ultima scenda al 19% così da permettere ai soggetti interessati – Enti Locali, Camere di Commercio e Fondazioni Bancarie – di partecipare all'operazione, così che essi, come poi

meglio emergerà, siano attori partecipi al finanziamento. A tal proposito, è inoltre previsto che il capitale iniziale di 2 milioni di euro possa aumentare fino a 50 milioni di euro.

La missione della società è di:

- progettare e realizzare gli interventi infrastrutturali di adeguamento della rete viaria umbro-marchigiana;
- promuovere lo sviluppo economico locale attraverso la valorizzazione del territorio, caratterizzato da importanti filiere produttive.

Questa seconda missione si concretizza principalmente nella creazione di aree industriali e di aree *leader*, ovvero poli di eccellenza (es. piattaforme logistiche, centri agroalimentari e iniziative turistico-alberghiere) volti a sviluppare un valore aggiunto per il territorio in cui si collocano, così da divenire nel tempo attrattori economici a livello di macroscala.

Sono proprio tali interventi che consentono di localizzare parte dei benefici economici generati dal miglioramento della rete viaria, che vengono dunque “catturati” secondo tre principali tipologie di azioni, riportate nella Tabella 2.5, ove sono anche evidenziati i rispettivi valori correnti:

Tabella 2.5 - Valore catturato dal progetto *Quadrilatero Marche-Umbria*

	Ricavi da cattura del valore	Milioni di euro correnti	%
a	Ricavi dai comuni	251,0	38,8%
b	Ricavi dalle camere di commercio	147,3	22,8%
	<i>Ricavi dalle aree leader</i>	<i>312,0</i>	
	<i>Costi di acquisizione terreni destinati alle aree leader</i>	<i>(63,2)</i>	
c	Ricavi – costi delle aree leader	248,8	38,4%
	Totale da “cattura di valore”	647,1	100,0%

- i contributi derivanti dai Comuni, ovvero l’incremento del gettito dell’ICI e gli oneri di urbanizzazione relativi ai nuovi insediamenti produttivi (aree industriali e aree *leader*) che i Comuni si impegnano a versare alla Quadrilatero SpA;
- i contributi percepiti dalle Camere di Commercio, le quali si impegnano a versare la maggiorazione del 20% della tassa di iscrizione attuata ai sensi della Legge 580/93;
- i ricavi da concessioni per l’insediamento di attività sulle aree *leader*.

Si precisa come gli unici veri e propri ricavi da valorizzazione immobiliare siano quelli derivanti dai Comuni, mentre gli altri possono essere classificati nella più ampia categoria dei ricavi da “cattura del valore”; poiché questi ultimi, non

solo monetizzano i benefici generati dall'infrastruttura sul valore immobiliare, ma anche, più in generale, i benefici economici.

Relativamente ai contributi dei Comuni e a quelli delle Camere di Commercio, si sottolinea come il loro esborso avvenga solo a valle di un corrispondente introito, così da non produrre effetti immediati sui rispettivi bilanci. Pertanto, i contributi dei Comuni sono il meccanismo da "cattura di valore" che ha il rischio, rappresentato dalla variabile temporale, più elevato: infatti, la tempistica della realizzazione delle aree industriali è incerta a causa delle procedure necessarie alla concretizzazione dell'intervento, gli espropri *in primis*.

Invece, i contributi delle Camere di Commercio e i ricavi da concessione per lo stabilimento di attività sulle aree *leader* hanno fattori di rischi inferiore. Relativamente ai primi esiste un livello minimo di contribuzione indipendente dallo sviluppo generato in seguito alla realizzazione dell'opera, legato al gettito della tassa pagata dalle imprese esistenti (quota di contribuzione *risk free*).

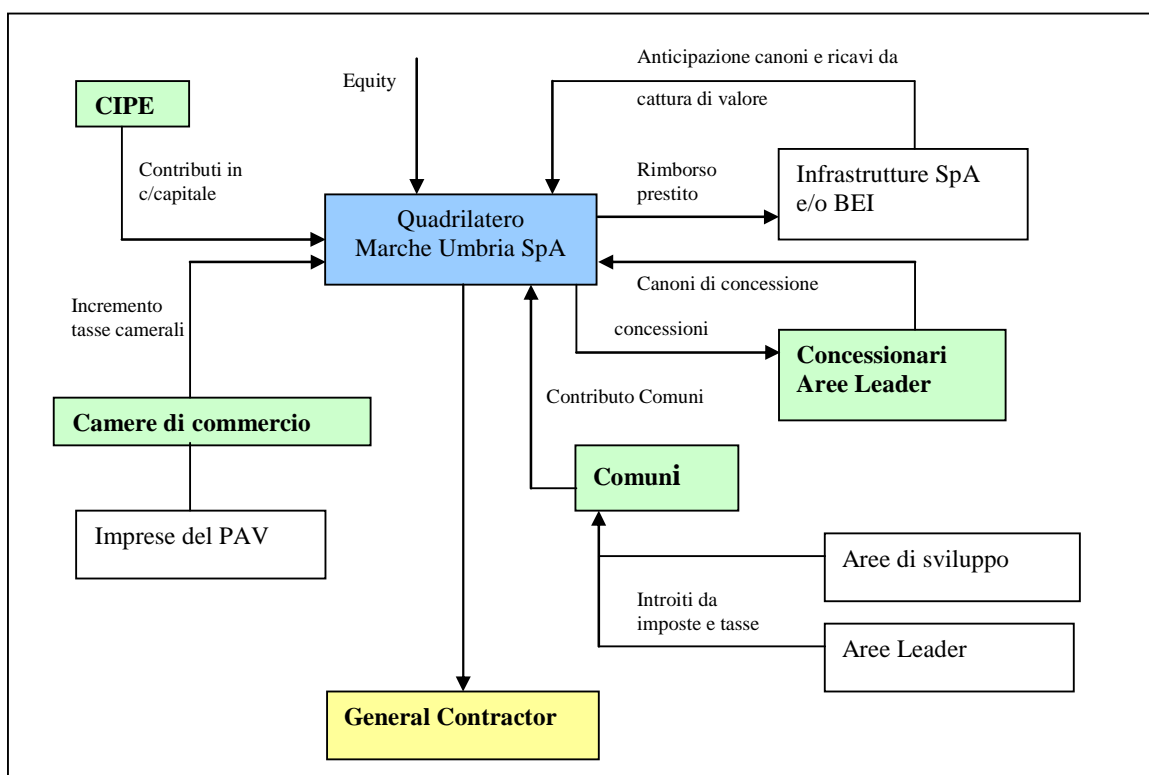
Per quanto riguarda i secondi, si precisa come la realizzazione delle aree *leader* segua un iter semplificato rispetto a quella delle aree industriali e abbia, quindi, tempistiche più "certe". Infatti, le aree *leader*, essendo connesse e create contestualmente alla realizzazione dell'opera, sono trattate secondo la Legge Obiettivo (entro la quale rientra anche il progetto qui in esame) e, pertanto, usufruiscono delle accelerazioni riguardanti i processi di decisione e di autorizzazione in essa previste.

Come emerso, i contributi da valorizzazione immobiliare, coprono circa il 20% dei costi totali di costruzione dell'infrastruttura; la restante parte deriva da finanziamenti di natura pubblica come espresso in Tabella 2.6, secondo la struttura contrattuale e finanziaria riportata nella Figura 2.4.

Tabella 2.6 - Struttura finanziaria del progetto Quadrilatero Marche-Umbria

Finanziamento pubblico	Importo (Meuro)	
Contributo CIPE	1.557,5	72,2 %
Accordo di Programma Quadro Marche	90,2	
Accordo di Programma Quadro Umbria	45,9	
Piano triennale Anas	26,9	
Totale altri contributi pubblici	163,0	7,6%
Totale finanziamenti pubblici	1.720,4	79,8%
Ricavi da utilizzo materiali di risulta	25,7	1,2%
Capitale sociale	50,0	2,3%
Cattura di valore (valori attuali)	360,6	16,7%
Totale apporti del territorio	436,3	20,2%
Totale finanziamenti	2.156,7	100,0%

Figura 2.4 - Struttura finanziaria e contrattuale del progetto Quadrilatero Marche-Umbria



Si sottolinea come sia previsto che la Quadrilatero SpA completi il pagamento degli investimenti nella fase di costruzioni con mezzi propri, acquisendo le risorse attraverso capitali di debito il cui servizio trovi adeguata copertura nei flussi di cassa stimati nell’arco futuro di operatività, considerato fino al 2034. Al riguardo, il piano economico-finanziario stima indicatori di solvibilità ampiamente superiori alla soglia minima, con un ADSCR mediamente pari a 1,40 e un valore minimo dello stesso indicatore pari a 1,28.

Come emerso, il progetto qui in esame è di particolare interesse perchè, pur presentando la debolezza di essere finanziato tramite la “valorizzazione immobiliare” per meno del 20%, è rappresentativo nel panorama dei progetti europei dedicati allo sviluppo economico, in quanto è stato premiato per due anni consecutivi (2003-2004) dalla Commissione Europea delle Politiche Regionali grazie alla sua innovatività ed al suo contenuto scientifico.

Infatti, a differenza del caso della metropolitana di Copenhagen ove, come si è visto, vi erano condizioni particolarmente favorevoli alla “cattura” della valorizzazione immobiliare generata dall’infrastruttura (il ponte tra Malmo e Copenhagen e, nei suoi pressi, un’intera area di proprietà pubblica), nel caso del “Progetto Quadrilatero” tali condizioni si sono dovute creare attraverso la realizzazione delle aree industriale e delle cosiddette aree *leader*.

Infine, un’altro fattore di successo del progetto da non trascurare è stato il coinvolgimento diretto degli attori locali e la loro partecipazione attiva nella

progettazione dell'intervento, soprattutto relativamente alla pianificazione delle aree economico-produttive, che li ha indotti a una maggiore consapevolezza dei benefici economici resi dall'infrastruttura al proprio territorio e alla disponibilità ad intervenire anche sul piano finanziario.

2.3.4. Le sub-concessioni autostradali

Uno dei casi più significativi quando si parla di valorizzazione commerciale di un'infrastruttura, è certamente quello delle infrastrutture autostradali. Le aree di servizio collocate lungo una tratta autostradale, infatti, oltre a rispondere a delle finalità pratiche – rifornimento e assistenza dei veicoli, e luogo di ristorazione per i passeggeri – hanno l'obiettivo di valorizzare commercialmente l'infrastruttura estraendo il massimo beneficio economico possibile dagli utenti.

Alcuni soggetti economici vengono autorizzati dalla società concessionaria autostradale ad avviare, in apposite aree di sosta, differenti forme di attività imprenditoriale. Come corrispettivo di questa autorizzazione, che si configura come una vera e propria sub-concessione, questi soggetti sono tenuti al pagamento di un canone in favore del concessionario autostradale. Le attività economiche in questione sono di vario tipo.

Tradizionalmente si è trattato di stazioni per il rifornimento dei carburanti dei veicoli, cui spesso era affiancata una piccola attività di ristorazione gestita direttamente dalla compagnia petrolifera. Successivamente si sono sviluppate vere e proprie catene di ristorazione slegate dalle compagnie petrolifere e diffuse sull'intero territorio nazionale.

L'entità dei canoni concessori è determinata sulla base della potenziale redditività dell'attività economica in questione, ovvero dipenderà strettamente dai flussi di traffico che il concessionario autostradale è in grado di garantire sulla tratta in cui l'attività è localizzata. Parallelamente, canoni d'affitto sono dovuti per l'installazione di antenne per la telefonia mobile, per gli attraversamenti e per ulteriori aspetti specifici.

Quantificare in modo certo l'entità dei canoni sub-concessori di cui può godere un concessionario autostradale, è fondamentale in un'ottica di pianificazione degli investimenti. I ricavi da canoni concorrono infatti a generare flussi di cassa, e il loro contributo deve essere preso in considerazione al momento di valutare le strategie di indebitamento per la realizzazione di un investimento futuro.

In questa sede sono stati analizzati i bilanci d'esercizio di 5 società concessionarie autostradali, con l'obiettivo di arrivare a determinare a quanto ammontino, mediamente, le entrate da canoni concessori per unità di traffico giornaliero. Le società analizzate sono le seguenti:

- Autostrade Meridionali SpA, concessionaria di circa 50 km dell'autostrada Napoli-Pompei-Salerno cui corrispondono 4 aree di servizio con ristorante;

- Autostrade Centro Padane SpA, concessionaria di poco meno di 90 km dell'autostrada A21 Torino-Piacenza-Brescia e in particolare del tratto tra Corso e Brescia, cui corrispondono 6 stazioni di servizio con ristorante;
- Autostrada dei Fiori SpA, concessionaria di 108 km tra Savona e Ventimiglia all'interno dell'autostrada Genova-Ventimiglia, cui corrispondono 11 aree di servizio con ristorante;
- Società Autostrade Valdostane SpA concessionaria dei 59 km tra Quincinetto e Aosta all'interno dell'autostrada Torino-Aosta, cui corrispondono 4 stazioni di servizio con ristorante;
- Autostrada Torino-Savona SpA, concessionaria di 130 km di autostrada tra Livorno e Rosignano.

Con riferimento al 2005, per ciascuna società sono stati indicati in Tabella 2.7 i ricavi netti da pedaggio e i ricavi da canoni sub-concessori, il numero di aree di servizio e il Traffico Giornaliero Medio (TGM) teorico, espresso in veicoli al giorno, desunto dal bollettino 2005 dell'AISCAT (Associazione Italiana Società Concessionarie Autostrade e Trafori). Rapportando queste grandezze, sono stati calcolati due indicatori:

- i ricavi da canoni per area di servizio; rapportando i ricavi da canoni sub-concessori della società concessionaria al numero di aree di servizio di competenza;
- i ricavi da canoni per veicolo giornaliero teorico; rapportando i ricavi da canoni sub-concessori della società concessionaria al dato sul TGM teorico per il tratto di competenza.

Questo secondo indicatore è necessario per filtrare il precedente dalle differenze in termini di flussi veicolari. Laddove, infatti, i flussi di traffico sono superiori, superiori saranno i canoni richiesti ai sub-concessionari. Ciononostante, emerge una forte disomogeneità tra i risultati. I “ricavi da canoni per veicolo giornaliero teorico” passano dai 17,18€ di Autostrade Meridionali, ai 178,12€ di Autostrada dei Fiori. Questo è dovuto principalmente al fatto che i bilanci d'esercizio delle società concessionarie omettono di dettagliare i ricavi da canoni sub-concessori.

Tabella 2.7 - I ricavi delle concessionarie autostradali

	Autostrade Meridionali SpA	Autostrade Centro Padane SpA	Autostrada dei Fiori SpA	Società Autostrade Valdostane SpA	Autostrada Torino Savona SpA
Lunghezza del tratto autostradale (km)	51,611	88,6	108	59,5	130,9
TGM teorico (Veicoli/giorno)	82.184	37.431	39.450	22.694	22.951
Aree di servizio	4	6	11	4	2
Totale ricavi da pedaggio	€ 67.856.570	€ 42.513.967	€ 123.549.000	€ 37.185.088	€ 55.976.000
Totale ricavi da canoni sub-concessori	€ 1.412.285	€ 1.052.457	€ 7.027.000	€ 851.059	€ 1.684.000
Ricavi da canoni per area di servizio	€ 353.071	€ 175.410	€ 638.818	€ 212.765	€ 842.000
Ricavi da canoni per veicolo giornaliero teorico	€ 17,18	€ 28,12	€ 178,12	€ 37,50	€ 73,37

Fonte: elaborazione Gruppo Clas su dati di bilancio delle società concessionarie e su dati AISCAT

Pertanto, talvolta è presente un'unica voce – *altri ricavi della gestione autostradale* – in cui sono compresi indistintamente la totalità dei ricavi non da pedaggio; altre volte è presente una specifica voce – *canoni attivi* – in cui tuttavia sono compresi senza possibilità di distinzione i corrispettivi per le aree di servizio, i canoni per l'installazione delle antenne di telefonia mobile, i canoni per gli attraversamenti etc.

L'importanza dei risultati conseguiti suggerisce di approfondire l'indagine fin qui portata avanti per meglio chiarire l'origine delle disomogeneità riscontrate e poter ottenere un dato che sia maggiormente indicativo, perseguendo tre possibili linee di ricerca: innanzitutto, esaminando i bilanci di esercizio di altre società concessionarie; in secondo luogo esaminando i bilanci degli operatori della ristorazione per identificare i costi da canoni di concessione (questa strada appare difficilmente percorribile in quanto, generalmente, il bilancio degli operatori in questione fa riferimento ad un insieme complesso di attività che va ben oltre quella della ristorazione autostradale); infine si potranno contattare i singoli operatori, concessionari autostradali e operatori della ristorazione, al fine di ottenere dati più precisi.

2.3.5. Le attività on airport di un grande hub: Malpensa

Secondo l'ampia letteratura esistente in materia, un aeroporto genera valore economico in quanto:

- attività economica, che concentra volumi di investimento ed una forte domanda di lavoro, beni e servizi;
- infrastruttura di trasporto, in quanto fornitore, soprattutto alle imprese, di un mezzo rapido per effettuare viaggi di affari, commercio e produzione di servizi.

Quale dei due effetti sia più rilevante è questione largamente dibattuta; gli esperti tuttavia concordano nel ritenere che nelle aree scarsamente sviluppate il

fenomeno prevalente sia di tipo keynesiano, cioè di attivazione dei consumi, mentre nelle aree già sviluppate il servizio di trasporto offerto determini la porzione più consistente di benefici economici, tra i quali si citano:

- l'inserimento dell'area nel circuito delle localizzazioni primarie a livello mondiale;
- il miglioramento della notorietà e dell'immagine internazionale dell'area;
- la possibilità di produrre servizi, anche tradizionali come il turismo, con modalità avanzate.

Questo genere di benefici assume particolare importanza nell'attuale contesto economico, sempre più improntato su logiche di globalizzazione dei mercati e di integrazione delle economie nazionali. L'affermazione dei nuovi modelli di organizzazione dell'attività economica accresce l'importanza della mobilità di beni e persone sulle lunghe distanze quale risorsa strategica fondamentale.

Le imprese divengono, cioè, sempre più *air transport related* per effetto delle profonde trasformazioni degli assetti produttivi che le portano a concentrare l'attività principale nel *core business*, delegando le funzioni correlate a società specializzate, e a commercializzare i propri prodotti a livello internazionale come risposta alla pressione competitiva che impone lo sfruttamento di crescenti economie di scala.

Tale dinamica conduce verso una forte internazionalizzazione dell'attività economica ed assegna al trasporto aereo un ruolo fondamentale. In particolare, ciò avviene sul fronte del trasporto merci, dove la presenza di un aeroporto costituisce un fattore chiave di competitività; in effetti, la trasformazione degli iter produttivi, più precisamente la diffusione del *just in time*, e la globalizzazione dei mercati rendono sempre più strategico il ruolo del trasporto aereo e la vicinanza ai principali aeroporti.

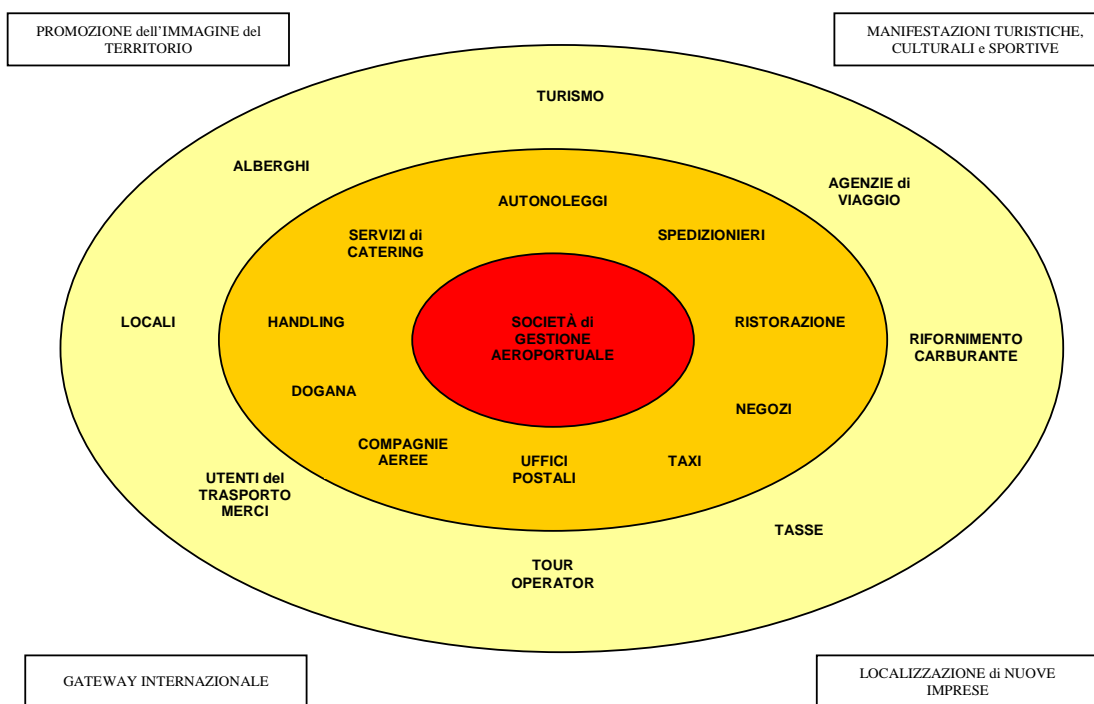
Un effetto importante prodotto dalla prossimità allo scalo è inoltre ravvisabile nello stimolo a processi di innovazione sia per effetto della domanda di beni e servizi avanzati e di qualità richiesti dal settore aeronautico, sia per la tendenza delle imprese innovative ad agire in un contesto internazionale e quindi a localizzarsi presso gli aeroporti. In questo senso, la presenza di un aeroporto incide sullo sviluppo delle competenze professionali in dotazione al territorio regionale.

La prossimità agli aeroporti diventa, dunque, un *asset* strategico più o meno determinante nella definizione della performance economica dell'impresa. Come conseguenza di quanto detto, la presenza di un aeroporto produce un impatto significativo sulle stesse scelte localizzative delle imprese e quindi indirettamente, essendo esse catalizzatrici di investimenti, sulla situazione economica di una provincia e sulle sue possibilità di sviluppo futuro.

L'insieme degli impatti economici connessi alla presenza di un aeroporto in un territorio può essere efficacemente rappresentato come in Figura 2.5 tramite una

serie di cerchi concentrici o una cascata di benefici (*ripple effect*) che si propagano dall'aeroporto stesso al territorio circostante: al centro di tale rappresentazione si situa la società di gestione aeroportuale, che può rappresentare un'importante occasione di *business*, successivamente i servizi *on site*, le attività *off site* ed infine l'intera economia.

Figura 2.5 - Gli impatti economici territoriali di un aeroporto



Fonte: Baccelli e Zucchetti (2001)

In linea teorica, una quota dei benefici generati dalla presenza di un aeroporto in un territorio potrebbe essere monetizzata e canalizzata a finanziamento dell'infrastruttura e del suo esercizio mediante forme tariffarie specifiche. Nella pratica, d'altra parte, tale via non è semplicemente percorribile e le esperienze individuate riguardano i soli rapporti tra infrastruttura aeroportuale ed attività *on site*, vale a dire i soggetti privati e pubblici presenti all'interno dello scalo ed in esso operanti.

Tra di essi si intende in particolare comprendere sia le imprese strettamente appartenenti al settore del trasporto aereo, quali le compagnie aeree, le società di *handling* ed il *catering*, sia le attività di diversa natura la cui presenza all'interno del sedime è motivata dal soddisfacimento di bisogni complementari a quello del viaggio, inteso in senso stretto (es. i ristoranti, i negozi e gli autonoleggi).

Nel caso di Malpensa tale relazione si è consolidata nel tempo secondo logiche essenzialmente sintetizzabili nell'applicazione di *royalty* al fatturato netto prodotto dagli operatori *on airport* (specificamente identificata per singola

categoria di attività e contrattata sui singoli casi imprenditoriali) e di canoni di affitto proporzionali alla metratura degli spazi occupati. I paragrafi seguenti illustrano, per classe di attività ospitata nell'*hub* milanese, le fondamentali linee guida che regolano gli attuali rapporti con SEA, la società di gestione di Malpensa.

Gli operatori *on airport* del trasporto aereo. Gli operatori *on airport* del trasporto aereo gestiscono le seguenti attività:

- *handling* di terzi, Compagnie di Navigazione Aerea (CNA) e aviazione generale;
- *cargo*;
- rifornimento avio;
- *catering*.

Per quanto concerne le compagnie aeree e gli operatori diversi da SEA impegnati nelle attività di *handling* a Malpensa, cui si riconducono anche i servizi di aviazione generale (*handling*, hangaraggio e manutenzione di aeromobili privati), gli accordi contrattuali con SEA prevedono il versamento di un corrispettivo:

- nel caso sia delle società di *handling*, sia dei vettori aerei:
 - proporzionale al numero di banchi operativi utilizzati e alle ore di locazione;
 - connesso alla fruizione di spazi per biglietterie, sale VIP, uffici, magazzini, spogliatoi, aree di deposito merci ed attrezzature, etc... e di importo fisso, ma differenziato per tipologia di servizio, per mq occupato;
- nel caso degli operatori di aviazione generale, ricondotti alle stesse società di *handling*:
 - fisso al mq utilizzato per spazi destinati ad uffici, magazzini, spogliatoi, etc... e per aree coperte e scoperte di deposito merci ed attrezzature;
 - variabile, derivante dall'applicazione di *royalty* al fatturato netto realizzato.

Il rapporto contrattuale che lega SEA agli operatori *cargo* prevede il versamento di:

- un corrispettivo connesso all'utilizzo di spazi da parte degli operatori che offrono un servizio di assistenza nella movimentazione e nel magazzinaggio delle merci e della posta, sia in arrivo che in partenza e in modalità sia aerea che terrestre, in autoproduzione o per conto terzi. Tale quota è la somma di:

- un importo fisso al mq per spazi occupati ad uso ufficio, magazzino, spogliatoio, etc..., per aree di servizio destinate al deposito di mezzi e attrezzature, per posti auto, etc...;
- una quota fissa connessa all'utilizzo di opere ed impianti di proprietà di SEA;
- un corrispettivo medio pari a 3-5 euro per tonnellata di merce trattata, per il quale è comunque prevista una progressiva riduzione all'aumentare del volume della spedizione;
- una somma a fronte della fruizione da parte degli spedizionieri di spazi per ufficio e posti auto, stabilita sulla base di importi fissi al metro quadro.

Gli operatori del settore *refuelling* svolgono un servizio di rifornimento di carburante agli aeromobili, per il quale corrispondono a SEA una quota fissa, connessa all'utilizzo di spazi all'interno del sedime aeroportuale ed a servitù di passaggio degli oleodotti ENI. Secondo la normativa vigente sino al 2005, accanto a tale forma di contributo ne era prevista una seconda: gli operatori del rifornimento avio erano infatti tenuti a corrispondere a SEA 8 Euro circa per ogni migliaio di litri erogati. Tale vincolo contrattuale è stato soppresso a partire dal 2006.

Presso l'aeroporto di Malpensa hanno sede società di *catering*, dalla cui attività SEA percepisce ricavi:

- mediante l'applicazione di *royalty* sul servizio erogato alle compagnie aeree, in termini di carico, scarico, trasporto, fornitura e smaltimento dei pasti;
- costituiti da quote fisse, proporzionali all'ampiezza degli spazi utilizzati per deposito, uffici, etc...

Gli operatori commerciali on airport. Gli operatori commerciali on airport gestiscono le seguenti attività:

- ristorazione;
- negozi;
- autonoleggio;
- parcheggi in concessione;
- servizi bancari;
- pubblicità;
- funzioni pubbliche.

Il comparto del *retail* è definito, oltre che dagli esercizi di natura più strettamente commerciale (gli *shop*), dalle attività di ristorazione; esse sono tenute a corrispondere a SEA:

- un ammontare calcolato in base a *royalty* applicate al fatturato netto realizzato per il quale è previsto un corrispettivo garantito minimo annuo;
- una quota fissa, connessa alla fruizione di spazi ad uso ufficio e magazzino, nonché delle zone tavoli.

Le aree concesse da SEA alle attività del settore, al 2005, sono distribuite tra i Terminal 1 e 2 ed hanno un'estensione complessiva di circa 8.000 mq; ad esse si è aggiunto, all'inizio del 2006, uno spazio ad uso bar/self service interaziendale presso Cargo City, dell'ampiezza di 850 mq circa.

In base alla documentazione raccolta, nei confronti delle attività commerciali di *shopping* SEA opera secondo due distinti canali:

- tramite Dufrital e CID, cui SEA stessa partecipa al 40%, che gestiscono spazi multimarca o multiprodotto in regime di *duty free* o *duty paid*;
- stipulando specifici contratti con singoli operatori, che mantengono la gestione diretta dei propri punti vendita e del proprio personale.

In ciascun caso SEA richiede il versamento di una somma calcolata sulla base dell'applicazione di una *royalty* sul fatturato netto realizzato dall'operatore, contemplando comunque nell'accordo una clausola di corresponsione di un minimo garantito annuo. Il valore medio delle *royalty* applicate corrisponde al 20-24%.

Per quanto concerne Dufrital, in particolare, si precisa che le *royalty* concordate si differenziano a seconda della tipologia merceologica e del regime di vendita di riferimento. Nel caso degli *shop*, inoltre, è previsto un corrispettivo di entità fissa, motivato dalla concessione e dalla conseguente fruibilità da parte delle aziende di spazi ad uso magazzino o ufficio. L'estensione complessiva delle aree di *shopping* presso lo scalo milanese ammonta a circa 8.500 mq, circa 7.000 dei quali situati nel Terminal 1.

Le attività di autonoleggio corrispondono a SEA:

- un ammontare calcolato in base a *royalty* di carattere mensile, mediamente incluso tra l'8 ed il 15% ed applicate sulla principale voce di noleggio, costituita dal tempo di locazione del veicolo e dai km effettuati. Secondo contratto, tale valore non può essere inferiore al 70% del fatturato netto totale, dedotti i costi vivi, quali la benzina, le franchigie per danno e furto, le contravvenzioni, etc. E' inoltre previsto un corrispettivo garantito minimo annuo;
- una quota fissa, connessa alla fruizione di spazi uso ufficio, di posti auto e di *check-in cabin*.

Le aree concesse a tali attività sono concentrate nel Terminal 1 ed hanno un'estensione complessiva di circa 500 mq.

Accanto ai posteggi direttamente gestiti da SEA, a Malpensa sono presenti aree di sosta per passeggeri e merci cedute ad aziende terze secondo accordi che

prevedono la corresponsione di una quota, valutata in *royalty*, del fatturato netto ed il versamento di un minimo garantito annuo. Attualmente l'operatore che gestisce i parcheggi dello scalo è Apcoa Parking Italia; l'accordo con SEA si protrae sino al 31 ottobre 2008 e prevede una *royalty* pari al 75-85%. Gli spazi destinati al posteggio nei 2 Terminal di Malpensa, a capo sia di SEA sia di Apcoa Parking Italia, corrispondono a circa 8.000 mq.

Secondo le informazioni raccolte, SEA assegna spazi alle aziende operanti nel settore creditizio affinché siano offerti i tipici servizi bancari, oltre al cambio valuta ed al *tax refund*. Il meccanismo contrattuale prevede, in particolare, il pagamento di:

- agenzia bancaria: un corrispettivo fisso, proporzionale all'estensione dell'area occupata;
- cambio valute: *royalty* calcolate percentualmente sulle transazioni (incluse tra l'1 ed il 5%), con il vincolo al versamento di un minimo garantito;
- *tax refund*: *royalty* percentuali sull'ammontare di IVA rimborsata (per un valore compreso tra l'1 ed il 5%), con il vincolo al versamento di un minimo garantito.

L'estensione totale degli spazi dedicati alle attività in questione presso Malpensa (Terminal 1 e 2 e Cargo City) corrisponde a circa 1.000 mq.

Il concessionario in esclusiva di spazi pubblicitari e promozionali all'interno e all'esterno dei terminal di Malpensa è IGP DECAUX Spa, con cui SEA ha siglato un accordo nel primo semestre del 2003. Oggetto dell'attività di IGP DECAUX è la vendita a soggetti terzi di spazi per affissioni e di stand promozionali; per tale monopolio esso è tenuto a corrispondere alla società di gestione:

- un contributo variabile, basato sull'applicazione di *royalty* percentuali al fatturato prodotto, valutato al netto di IVA, del recupero dei costi energetici, delle imposte pubblicitarie, dei costi di produzione del materiale e dei ristorni di agenzia. Il valore medio di *royalty* corrisponde al 65-80%. E' previsto il pagamento di un minimo garantito annuo;
- una quota fissa, proporzionale alle dimensioni degli spazi locati ad uso ufficio e magazzino.

L'aeroporto di Malpensa ospita, tra le altre, alcune importanti funzioni pubbliche, legate a SEA da specifici accordi contrattuali; in effetti gli enti pubblici pagano a SEA un corrispettivo connesso alla cessione di spazi aeroportuali (con alcune eccezioni per le quali l'uso è concesso in termini gratuiti, come nel caso di ENAC).

2.3.5.3. Il finanziamento di un hub: una simulazione pratica

Le logiche descritte nei precedenti paragrafi in riferimento all'*hub* di Malpensa consentono di ipotizzare i possibili introiti della società di gestione di un'infrastruttura di analoghe dimensioni. La Tabella 2.8 illustra il fatturato netto

annuo mediamente realizzabile in uno scalo di rilevanza internazionale da ciascuna famiglia di attività *on airport*; i dati inseriti nascono da stime interne al gruppo di lavoro, fondate sulla riparametrizzazione di esperienze aeroportuali simili.

Assumendo che il meccanismo di contribuzione che lega gli operatori *on site* alla società di gestione sia connesso alla logica delle *royalty* quanto al criterio dei canoni di affitto, seppure quest'ultimo si dimostri secondario e minimale rispetto ad essa, per ciascuna classe di operatori si sono indicati:

- un prezzo unitario di locazione ed una metratura degli spazi affittati medi, in base a quanto enunciato per il caso di Malpensa e, nel caso di assenza di indicazioni, secondo una stima ragionevole e prudenziale;
- il *range* di aliquote previsto per l'*hub* lombardo e, accanto ad esso, un'ipotesi intermedia. Anche in questo caso, in mancanza di riferimenti consolidati, sono state indicate percentuali desunte dall'analisi di casi paragonabili.

In tal modo si sono dunque configurati tre scenari distinti di contribuzione diretta delle attività *on site* all'operatività dello scalo, identificati dagli attributi "basso", "medio" ed "alto". Il risultato finale è una simulazione, effettuata secondo un triplice orizzonte di equilibrio economico, in merito all'entità dei proventi realizzati dai soggetti *on airport* incorporabili dall'*hub*.

Tali corrispettivi possono essere considerati una valida forma di finanziamento interno, dilazionato nel tempo, sia di un intervento di realizzazione o di potenziamento di uno scalo aeroportuale di interessanti dimensioni e ruolo, sia della sua successiva attività.

2.3.6. *Il finanziamento di un'infrastruttura ferroviaria: il progetto Grandi Stazioni*

Grandi Stazioni rappresenta un importante progetto di riqualificazione e di rifunzionalizzazione dell'area urbana di 13 primari poli ferroviari italiani e di 3 europei, complessivamente interessati da circa 730 milioni di transiti l'anno. Tale numero, destinato a crescere a ritmo sostenuto nei prossimi anni, ha imposto un forte ripensamento delle funzioni attribuite ai grandi nodi ferroviari e delle opportunità ad essi associate, dando vita al progetto Grandi Stazioni, i cui principali obiettivi sono riconducibili ai seguenti punti:

- offrire alla cittadinanza un patrimonio immobiliare ed un complesso di servizi di elevato valore culturale, sociale ed economico;
- creare nuovi poli di aggregazione e di scambio;
- arricchire il ruolo giocato dal passeggero in stazione, estendendone le opportunità di svago e le occasioni di intrattenimento.

In tale orizzonte, i filoni di intervento privilegiati dal progetto sono quattro e corrispondono alle linee *retail*, *pubblicità*, *immobiliare* e *location*; si tratta, più

precisamente, di canali tematici di primario interesse per lo sviluppo delle stazioni e, in particolare, possibili fonti di finanziamento del progetto.

Per quanto concerne il *retail*, è d'obbligo sottolineare che il forte vantaggio competitivo offerto dalla localizzazione di un'attività commerciale in una Grande Stazione è racchiuso nel fatto che essa costituisce un'importante vetrina promozionale; ciò consente agli operatori di sperimentare nuove forme di approccio al mercato in un contesto altamente innovativo e dinamico.

Le attività commerciali vengono a situarsi in prossimità del centro città, in immobili di riconosciuto valore architettonico e, soprattutto, in ambiti altamente cruciali per la mobilità di persone e merci. Cresce dunque la vicinanza ai mercati e, con essa, le opportunità di business per le aziende coinvolte.

Tabella 2.8 - Stima dei finanziamenti all'attività di un hub di valenza internazionale derivanti dal pagamento di corrispettivi (canoni di affitto e royalty) alla società di gestione da parte degli operatori on site – Scenario basso, medio ed alto

Fatturato netto (migliaia di €)	Affitto di spazi			Royalty sul fatturato netto						Corrispettivo totale (migliaia di €)			
	Canone medio (Euro al mq)	Spazio occupato (mq)	Corrispettivo (migliaia di €)	Scenario BASSO		Scenario MEDIO		Scenario ALTO		Scenario BASSO	Scenario MEDIO	Scenario ALTO	
				%	Corrispettivo (migliaia di €)	%	Corrispettivo (migliaia di €)	%	Corrispettivo (migliaia di €)				
Operatori del trasporto aereo													
Handling non SEA e aviazione generale	60.000										1.500	3.000	4.500
Compagnie aeree	250.000										10.000	15.000	20.000
Cargo	130.000										5.000	7.500	10.000
Rifornimento avio	450.000										-	-	-
Catering	70.000			6,0%	4.200	8,0%	5.600	10,0%	7.000	4.200	5.600	7.000	
Totale operatori del trasporto aereo	960.000				4.200		5.600		7.000	20.700	31.100	41.500	
Operatori commerciali													
Ristorazione	35.000	400	7.500	3.000	10,0%	3.500	12,5%	4.375	15,0%	5.250	6.500	7.375	8.250
Negozi	120.000	250	1.800	450	20,0%	24.000	22,0%	26.400	24,0%	28.800	24.450	26.850	29.250
Autonoleggi	50.000	450	500	225	8,0%	4.000	11,5%	5.750	15,0%	7.500	4.225	5.975	7.725
Parcheggi in concessione	18.000	-	8.000	-	75,0%	13.500	80,0%	14.400	85,0%	15.300	13.500	14.400	15.300
Servizi bancari	20.000	600	1.000	600	1,0%	2.000	2,5%	5.000	5,0%	10.000	2.600	5.600	10.600
Pubblicità	7.500	250	200	50	65,0%	4.875	72,5%	5.438	80,0%	6.000	4.925	5.488	6.050
Operatori pubblici	100.000									300	400	500	
Totale operatori commerciali	350.500		19.000	4.325		51.875		61.363		72.850	56.500	66.088	77.675
Totale	1.310.500		19.000	4.325		56.075		66.963		79.850	77.200	97.188	119.175

Nota 1: i valori indicati in corrispondenza delle attività di handling non SEA e di aviazione generale, delle compagnie aeree, del cargo e degli enti pubblici nascono da una valutazione parametrica e analogica di realtà simili, che si è resa necessaria in ragione della totale assenza di indicazione quantitative specifiche per Malpensa.

Nota 2: nel caso del rifornimento avio, come precisato nel paragrafo 1.1.3, il pagamento di un corrispettivo connesso alla quantità di litri erogati è stato soppresso a partire dal 2006. Poiché il contributo per gli spazi occupati è di entità irrisoria rispetto a tale somma, lo schema non riporta alcuna indicazione in merito alle possibili fonti di finanziamento da parte del settore del refuelling. D'altra parte, se l'analisi fosse stata svolta in regime ante 2006, la quantità di carburante erogata nei tre scenari sarebbe stata stimata, rispettivamente, in 1, 1,25 e 1,5 milioni di litri per corrispondenti entrate di 8, 10 e 12 milioni di euro per l'hub.

Nota 3: i contributi a SEA derivanti dai servizi bancari sono connessi, per quanto concerne il meccanismo delle royalty, non al fatturato netto del settore, ma alle transazioni ed all'ammontare dell'IVA rimborsata. In entrambi i casi le aliquote variano tra l'1 ed il 5%. Il giro di affari assunto a base dell'applicazione delle aliquote è pari a 200 milioni euro.

Un secondo possibile canale di finanziamento delle Grandi Stazioni concerne l'utilizzo dello strumento pubblicitario e la gestione degli spazi promozionali presenti nel *network*; quest'ultimo rappresenta infatti un efficace media comunicativo, capace di rivolgersi ad un'alta frequenza di utenti e con una considerevole copertura sul target di riferimento.

Per quanto riguarda il terzo filone di intervento e di finanziamento, Grandi Stazioni gestisce immobili adiacenti e/o complementari ai complessi ferroviari di sua competenza, per un totale di circa 80.000 mq. Attualmente le aree ospitano funzioni direzionali, ma con il completamento delle opere di riqualificazione parte degli spazi sarà destinata ad attività commerciali.

In ultimo, il canale definito *location* si fonda sulla constatazione del fatto che le Grandi Stazioni si caratterizzano per pregio architettonico e presenza di ambienti con ampia vocazione comunicativa, utilizzabili per eventi, *convention*, mostre e *set* per riprese cinematografiche, televisive e pubblicitarie. La cessione di tali spazi per specifiche occasioni costituisce un valido strumento di finanziamento del progetto di riqualificazione ferroviaria.

Sulla base dei dati presentati nel capitolo relativo alle infrastrutture aeroportuali è possibile valutare gli introiti realizzabili da una stazione delle dimensioni di Milano Centrale, caratterizzata da circa 115 milioni di passaggi l'anno. L'attenzione sarà concentrata sui canali di finanziamento definiti *retail* e *pubblicità*, perché più semplicemente stimabili e di maggiore significatività rispetto alle voci *immobiliare* e *location*.

Ipotizziamo in primo luogo che la stazione considerata abbia un profilo identico a quello dell'*hub* di riferimento e che, in particolare, sussistano le stesse logiche a regolazione dei rapporti tra società di gestione ed operatori *on site* nei comparti della ristorazione, degli *shop* e pubblicitario (*royalty* e canoni di affitto degli spazi). In tale caso il passaggio da una movimentazione annua di passeggeri pari a circa 20 milioni di unità, come ipotizzata nel caso dell'*hub*, ad una presenza di 115 milioni comporterebbe una notevole amplificazione dei proventi.

La Tabella 2.9 illustra il corrispettivo percepito dall'infrastruttura aeroportuale per passeggero in riferimento a ciascun settore commerciale. Moltiplicando tale valore per il totale dei passaggi annui della stazione si ottiene la somma dei finanziamenti internamente attivabili nel caso in cui, come già esposto, essa operi come un polo aeroportuale. L'orizzonte descritto è definibile "scenario alto".

Tabella 2.9 - Stima dei finanziamenti all'attività di una Grande Stazione derivanti dal pagamento di corrispettivi (canoni di affitto e royalty) alla società di gestione da parte degli operatori di retail e pubblicitari – Scenario alto

Scenario ALTO	Corrispettivo per passaggio (€)	Corrispettivo totale (migliaia di €)	
		Hub	Grande Stazione
Passaggi annui		20.000.000	115.000.000
Retail	1,71	34.225	196.794
Ristorazione	0,37	7.375	42.406
Negozi	1,34	26.850	154.388
Pubblicità	0,27	5.488	31.553
Totale	1,99	39.713	228.347

L'ipotesi delineata rappresenta un caso di eccezionale remuneratività per un'infrastruttura ferroviaria; in effetti, una Grande Stazione si distingue da un *hub* intercontinentale per due fondamentali aspetti:

- è posizionata all'interno di un contesto urbano e ciò comporta:
 - da un lato, una marcata accessibilità non solo da parte dei passeggeri, ma anche della collettività residente nell'intorno del polo e, dunque, una forte appetibilità dei suoi spazi per gli operatori di *retail* e pubblicitari;
 - dall'altro, una maggiore competizione da parte degli spazi commerciali esterni alla stazione e, dunque, una riduzione del prestigio e del monopolio esercitati dalle attività situate in essa. Nel caso di un *hub* come Malpensa, infatti, gli operatori nei settori del *retail* e pubblicitario hanno una copertura pressoché esclusiva del mercato interno e le forme di competizione esistenti sono certamente limitate: la società di gestione ha infatti cura che, all'interno del sedime, i principali bisogni dei fruitori del servizio aereo (passeggeri, vettori, operatori del settore, etc...) siano soddisfatti e, data la scarsità degli spazi disponibili, la distribuzione degli stessi tra i potenziali occupanti è rigida e accorta. All'esterno dell'aeroporto, d'altro canto, la concorrenza è ridotta al nulla, data la localizzazione dello scalo in un'area isolata. Ciò si traduce in una forte disponibilità degli operatori commerciali a sostenere il pagamento di *royalty* sostanziose a fronte di un'ampia copertura della domanda di consumo interna all'aeroporto.
- è frequentata da una tipologia di passeggeri caratterizzata da una minore disponibilità di tempo da dedicare agli acquisti (in aeroporto tra il check in e l'effettivo imbarco trascorrono mediamente 60 minuti) e da una ridotta propensione alla spesa in loco. Tra di essi, in particolare, è chiaramente inferiore l'incidenza della categoria business e degli

stranieri ad elevato reddito e capacità economica, mentre cresce di molto la quota dei pendolari, che usano l'infrastruttura per fini quasi esclusivamente trasportistici.

In sintesi, nel caso di una stazione si assiste ad un duplice ed opposto mutamento di tendenza rispetto ad un *hub*: diminuiscono le *royalty* che la società di gestione può chiedere alle attività commerciali per la concessione di spazi all'interno dell'infrastruttura, ma aumenta il mercato di riferimento per le attività stesse, facilmente fruibili dai cittadini, oltre che dai passeggeri.

Alla luce delle riflessioni svolte è possibile ipotizzare quattro scenari che prevedono due livelli di riduzione sia delle *royalty* e dei canoni di affitto, sia della capacità di acquisto rispetto all'orizzonte definito "alto". In riferimento alla propensione al consumo, in particolare, si è scelto di adottare un'ipotesi estrema, che contrae il valore al 15% sulla base dell'indicazione fornita dal Conto Nazionale dei Trasporti in merito all'incidenza dei pendolari sui passeggeri ferroviari italiani (pari a circa 6/7); accanto ad essa si è introdotta un'alternativa morbida, che porta al 40% del dato aeroportuale la propensione pro capite all'acquisto. Tali ipotesi sono illustrate in Tabella 2.10.

L'applicazione delle percentuali indicate conduce ad una molteplice stima degli introiti acquisibili dalla società di gestione di una Grande Stazione mediante la concessione di spazi interni ad attività di retail e pubblicitarie. Come chiarito in Tabella 2.10, gli scenari considerati sono quattro – "medio 1", "medio 2", "basso 1" e "basso 2" – e derivano dalla diversa combinazione di due ipotesi di riduzione dei corrispettivi contrattuali in termini di canoni di affitto e *royalty* con due ipotesi di riduzione della propensione alla spesa dei viaggiatori, fornendo i risultati riportati in Tabella 2.11.

Tabella 2.10 - Scenari di riduzione dei corrispettivi contrattuali e di capacità di spesa pro capite dei passeggeri ferroviari

Riduzione royalty e canoni di affitto	Propensione alla spesa in stazione	
	40%	15%
25%	Scenario MEDIO 1	Scenario BASSO 1
50%	Scenario MEDIO 2	Scenario BASSO 2

Tabella 2.11 - Stima dei finanziamenti all'attività di una Grande Stazione derivanti dal pagamento di corrispettivi (canoni di affitto e royalty) alla società di gestione da parte degli operatori di retail e pubblicitari – Scenario medio 1, medio 2, basso 1 e basso 2.

Corrispettivo totale (migliaia di €)	Scenario MEDIO 1	Scenario MEDIO 2	Scenario BASSO 1	Scenario BASSO 2
Retail	59.038	39.359	22.139	14.760
Ristorazione	12.722	8.481	4.771	3.180
Negozi	46.316	30.878	17.369	11.579
Pubblicità	9.466	6.311	3.550	2.366
Totale	68.504	45.669	25.689	17.126

A margine delle considerazioni svolte occorre ricordare, quale ulteriore e importante fonte di finanziamento dell'attività di una stazione, i proventi connessi alla frequentazione degli esercizi commerciali locali da parte dei residenti dell'area, parzialmente inglobati dalla società di gestione tramite il già citato meccanismo delle *royalty* e dei canoni di affitto. La quantificazione di tali valori è d'altro canto difficoltosa e strettamente vincolata alla realizzazione di indagini ad hoc sulla abitudini di spesa dei potenziali utenti. Per la valutazione di questo segmento di mercato si rimanda, dunque, alla disponibilità di dati puntuali ed aggiornati.

Capitolo 3

Linee guida per una nuova policy regionale

La definizione di linee guida per una nuova *policy* regionale in materia di finanziamento delle infrastrutture che si fondi sugli aspetti innovativi illustrati nei precedenti capitoli dal punto di vista sia teorico, sia pratico, non è un compito banale in considerazione della sostanziale arretratezza del nostro Paese dal punto di vista della cultura finanziaria e, seppure con le dovute distinzioni, dell'innovazione nella Pubblica Amministrazione.

Tuttavia, i tempi appaiono maturi per una sperimentazione degli strumenti analizzati nel corso delle precedenti pagine, sia per la consapevolezza, ormai matura non solo in ambito politico, ma anche a tutti i livelli della società civile, del ritardo infrastrutturale in cui versa l'Italia e delle sue conseguenze sulla sua capacità di competere e di garantire un adeguato livello di crescita e di sviluppo sociale ed economico; sia per il mutato contesto normativo che, da un lato, prevede già alcuni istituti che aprono la strada a strumenti innovativi di finanziamento delle opere pubbliche e, dall'altro, garantisce margini più ampi di manovra rispetto al passato a ciascuna singola Regione, messa pertanto nelle condizioni di formulare politiche di governo parzialmente difformi da quelle elaborate a livello nazionale.

Per tale ragione, si intende qui di seguito impostare un primo ragionamento che delinea la strada da perseguire per poter introdurre i meccanismi innovativi di finanziamento sui quali è stata concentrata finora l'attenzione in Regione Lombardia. A tal fine, nel prossimo paragrafo si cercherà di focalizzare i fattori di successo dei casi studio nazionali ed internazionali esaminati nel capitolo precedente; successivamente, si valuterà l'applicabilità di tali nuovi strumenti al caso lombardo, avendo cura di prenderne in considerazione il contesto attuale e selezionando due tipologie di opere pubbliche per una possibile sperimentazione futura.

Infine, saranno forniti alcuni brevi spunti normativi che, ancor prima di voler costituire delle linee guida di carattere giuridico, intendono sottolineare le leve economiche sulle quali il legislatore regionale dovrebbe portare la propria attenzione per favorire la diffusione e lo sviluppo dei metodi di condivisione del valore creato dalle infrastrutture pubbliche.

3.1. Analisi comparativa delle esperienze

Nel presente studio è stato preso in esame un insieme di esperienze relativo all'applicazione di metodi innovativi di finanziamento delle infrastrutture in ambito internazionale e nazionale. In particolare, per quanto riguarda l'ambito internazionale, l'attenzione si è focalizzata su:

- lo Stade de France di Parigi, raffrontato al caso dell'Amsterdam Arena;
- il *road pricing* norvegese;
- la metropolitana di Copenhagen, raffrontata al caso della Jubilee Line Extension di Londra;
- l'aeroporto di Schiphol di Amsterdam.

Per quanto riguarda l'ambito nazionale sono stati presi in esame i seguenti casi:

- l'ospedale di Mestre;
- il Quadrilatero Viario Marche-Umbria;
- la zona a traffico limitato di Venezia;
- le sub-concessioni autostradali;
- l'aeroporto di Malpensa;
- il progetto Grandi Stazioni delle Ferrovie dello Stato.

3.1.1. Analisi delle esperienze internazionali

Per quanto riguarda le esperienze internazionali, l'analisi della realizzazione dello Stade de France di Parigi ha evidenziato alcuni fattori di successo salienti:

- la capacità di redistribuire il rischio commerciale, connesso all'assenza di un *anchor tenant*, dal soggetto privato al soggetto pubblico grazie alla compensazione in capo allo Stato tra l'indennità pubblica erogata al Consorzio Stade de France e le maggiori *royalty* ed entrate fiscali conseguite grazie all'operatività dell'impianto sportivo;
- la polifunzionalità dell'opera che sin dal principio è stata posta al centro della progettazione e che ha consentito, oltre a una diversificazione e a un incremento dei ricavi, anche una considerevole minimizzazione del rischio commerciale;
- la localizzazione dell'opera in un'area caratterizzata da un'elevata accessibilità di breve, medio e lungo raggio grazie alle interconnessioni rapide ed efficienti garantite dalla rete ferroviaria metropolitana e regionale della capitale francese con i principali nodi ferroviari ed aerei peraltro non distanti dallo stadio.

Tali elementi emergono con chiarezza anche dal confronto con l'Amsterdam Arena sebbene, in questo secondo caso di infrastruttura sportiva, gli elementi di rischio fossero mitigati dalla presenza di un *anchor tenant* forte come l'Ajax e dalla assenza di strutture *competitor* del nuovo stadio, eliminate *ad hoc* proprio da parte di uno dei promotori, vale a dire lo stesso Comune di Amsterdam. Il minore grado di rischio del caso olandese esaminato è anche verosimilmente testimoniato dalla presenza di sponsor privati di notorietà internazionale e dal coinvolgimento di un istituto bancario forte, come ABN Amro, non solo con capitale di debito, ma anche direttamente con capitale di rischio.

Diversamente dai due casi appena citati, l'esperienza del *road pricing* norvegese è stata selezionata, insieme con quella nazionale della zona a traffico limitato di Venezia, al fine di evidenziare le diverse finalità perseguibili da un'imposta di scopo e da un'imposta di natura pigouviana, intendendo, come si è visto, con la prima individuare un prelievo coercitivo di reddito finalizzato alla realizzazione di una determinata opera pubblica e con la seconda un prelievo coercitivo di reddito finalizzato al contenimento di una certa esternalità negativa fino alla quantità ritenuta socialmente desiderabile.

Il caso norvegese testimonia della possibilità di applicare con successo un'imposta di scopo per la realizzazione di opere relative al sistema dei trasporti di alcune grandi città – Bergen ed Oslo, in particolare – avendo cura di selezionare una base imponibile tale da avvicinare la stessa al concetto di imposta pigouviana. Tuttavia, nel caso delle due città menzionate tale finalità, così come l'esito in termini di minore congestione e minori emissioni ambientali da traffico stradale, è assolutamente secondaria: diversamente, nel caso di Trondheim, il *road pricing* è stato appositamente introdotto con finalità di contenimento delle esternalità ambientali.

Il caso, dunque, testimonia dell'importanza di definire con chiarezza le finalità e i benefici derivanti da ciascun nuovo provvedimento di natura impositiva, dedicando una particolare cura all'informazione di tutti gli *stakeholder* coinvolti a vario titolo nell'iniziativa. Tale aspetto è emerso con forza anche nel caso delle più recenti esperienze di Londra e di Stoccolma – non esaminate in questa sede proprio perché non finalizzate al finanziamento di un'infrastruttura – dove gli aspetti di comunicazione e di coinvolgimento di tutte le parti interessate ha svolto un ruolo fondamentale nel successo dell'iniziativa.

Inoltre, esso pone in risalto il ruolo ambivalente dell'imposizione di scopo: non solo strumento coercitivo per il finanziamento di nuove opere pubbliche, ma anche, in funzione della base imponibile scelta, imposta pigouviana, come nel caso di Trondheim, oppure anche strumento di “cattura del valore” laddove il riferimento vada alla revisione della rendita catastale e alle modalità di esazione dell'ICI, come anche emerge nelle intenzioni più recenti del legislatore nazionale.

Con riferimento proprio a quest'ultimo metodo di particolare attualità, un caso eclatante di “cattura del valore” esaminato è stato quello della metropolitana di Copenhagen per la quale i fattori di successo emergenti potrebbero essere così riassunti:

- il contesto ambientale favorevole, con particolare riferimento alla nuova accessibilità garantita dalla costruzione del ponte tra Copenhagen e Malmo che ha interessato direttamente l'area di Ørestad oggetto di "cattura di valore", nonché la disponibilità stessa di una vasta area inutilizzata di proprietà demaniale;
- l'innovatività della progettazione e della gestione integrata sia del nuovo sistema di trasporto rapido di massa, sia del nuovo insediamento urbanistico grazie a un'apposita legge approvata dal parlamento danese;
- il perfetto *timing* dell'operazione che, suddivisa in tre successive fasi, ha consentito di sfruttare temporalmente la rivalutazione dei terreni dovuta all'impatto del primo lotto del nuovo sistema di trasporto metropolitano realizzato essenzialmente tramite l'apporto di capitale di debito (primo lotto) per il finanziamento, grazie agli extra ricavi della vendita fondiaria, sia del secondo, sia del terzo lotto del progetto;
- la qualità stessa del progetto di rete metropolitana che, grazie al disegno ottimale e all'elevata efficacia del programma di esercizio, contribuisce direttamente all'equilibrio finanziario dell'intera operazione insieme con i proventi fiscali delle cessioni dei terreni dell'area di Ørestad.

Il caso della metropolitana di Copenhagen, emblematico dello strumento di finanziamento della "cattura del valore", è stato supportato anche dall'analisi di due esperienze di grande significato rispetto alla valorizzazione immobiliare, sebbene non sfruttate ai fini del finanziamento dell'opera che ha determinato *in primis* gli effetti di rivalutazione.

In particolare, si è visto come nel caso di un'infrastruttura analoga a quella esaminata nel caso danese, la Jubilee Line Extension di Londra, fonti di diversa natura ne abbiamo stimato gli impatti sui valori immobiliari pervenendo a valutazioni di grande interesse: in particolare, emerge la coerenza dei risultati ottenuti da tre distinti osservatori – Atisreal e Geofutures, Joneg Lang LaSalle e Transport for London stessa – in merito alla rivalutazione immobiliare che avrebbe interessato l'area di Canary Wharf per un importo complessivo pari a circa due miliardi di sterline.

A questa, si aggiunge l'analisi del caso dello Schiphol Group, gestore dell'aeroporto di Amsterdam, che detiene nell'ambito delle proprie divisioni una redditizia struttura interamente dedicata al *real estate* e che si occupa di sviluppo immobiliare, sfruttando *in primis* proprio le positive sinergie esistenti tra valori fondiari ed accessibilità, in questo caso aerea, oltre ai vantaggi economici derivanti dall'essenza stessa di grande attività economica di una vera e propria aeropoli quale si configura il grande *hub* olandese.

In particolare, nel caso in esame l'area di *business* relativa al *real estate* contribuisce significativamente ai risultati economici della società di gestione, partecipando per circa un settimo alla realizzazione del valore della produzione e per un quarto alla costruzione del risultato operativo, segnalando una redditività che sfiora il 5% nell'esercizio 2005.

3.1.2. Analisi delle esperienze nazionali

Rispetto ai casi internazionali, le esperienze nazionali risultano più circoscritte all'ambito della finanza di progetto, salvo l'eccezione rappresentata dal Quadrilatero Viario Marche-Umbria. Per tale ragione, si è cercato di approfondire tipologie di opere pubbliche per le quali gli strumenti innovativi di finanziamento potrebbero ricoprire un ruolo interessante, sebbene essi non siano stati ancora ampiamente sfruttati.

Tra le opere che hanno sfruttato modalità di finanziamento innovative, l'ospedale di Mestre costituisce un'infrastruttura attinente al settore sanitario realizzata secondo lo schema del *project financing*. Al riguardo, gli elementi che hanno costituito i fattori critici di successo dell'operazione possono essere ricondotti a:

- l'esigenza da parte della Pubblica Amministrazione di realizzare una struttura "chiavi in mano", superando le difficoltà di natura tecnica connesse alla estrema specializzazione dell'infrastruttura oggetto di intervento;
- la garanzia di ottenere allo stesso tempo un prodotto di alta qualità e prezzi di gestione minimi, in considerazione del fatto che il soggetto realizzatore dell'opera sarà anche quello a cui è demandata la manutenzione;
- il basso rischio commerciale dell'operazione, trattandosi di una tipologia di servizi soggetta a regolamentazione regionale dell'offerta e, pertanto, meno esposta alla competizione di mercato.

Il progetto del nuovo ospedale di Mestre si configura, dunque, come una tradizionale operazione di finanza di progetto attraverso la quale, oltre a reperire i fondi necessari per la costruzione, altrimenti non disponibili nemmeno attraverso il canale bancario, si è pervenuti anche al massimo risultato dal punto di vista tecnico, grazie al coinvolgimento diretto del soggetto privato che, partecipando sia al finanziamento, sia alla costruzione, sia, infine, alla gestione dell'infrastruttura, opera al fine di massimizzare il proprio profitto e, così facendo, determina anche la migliore qualità del progetto nel suo complesso.

Accanto a tale iniziativa, è stata focalizzata l'attenzione sulla zona a traffico limitato istituita a Venezia in relazione al flusso di bus turistici che interessano il territorio comunale. Tale caso è stato esaminato soprattutto con l'intenzione di chiarire ulteriormente le differenze esistenti tra imposta di scopo e imposta pigouviana ed ha evidenziato come sia possibile finanziare servizi di natura pubblica – come quelli di carattere ecologico e ambientale – andando ad incidere sulla capacità di spesa di quei soggetti che generano in parte l'esternalità negativa.

Successivamente, si è focalizzata l'attenzione sull'unico caso esistente in Italia di infrastruttura realizzata attraverso il meccanismo della "cattura del valore": il Quadrilatero Viario Marche-Umbria. I fattori di successo riconducibili a questa esperienza possono essere così sinteticamente richiamati:

- il diretto coinvolgimento dei principali *stakeholder* del progetto, in particolare gli Enti Locali e le Camere di Commercio, che hanno potuto constatare i benefici economici del progetto infrastrutturale sul territorio e si sono resi disponibili alla collaborazione per il finanziamento dello stesso secondo logiche innovative;
- l'innovatività della progettazione e della gestione integrata sia delle nuove infrastrutture stradali, sia dei nuovi insediamenti urbanistici, distinti in aree industriali e in aree *leader* secondo una logica di marketing territoriale volta alla creazione di poli di eccellenza dalle grandi capacità di catalizzatori di attività economiche;
- i metodi innovativi di finanziamento relativi al differenziale del gettito ICI e agli oneri di urbanizzazione in capo ai Comuni, la maggiorazione della tassa di iscrizione al registro delle imprese in capo alle Camere di Commercio e i ricavi da concessioni per l'insediamento di nuove attività sulle aree *leader*;
- gli interventi legislativi che hanno consentito, attraverso l'istituto della Società Pubblica di Progetto, di integrare in un unico soggetto giuridico tutte le competenze relative alla realizzazione della nuova opera e alla programmazione territoriale e di far convergere in esso, allo stesso tempo, tutti i flussi di cassa, offrendo un'ulteriore garanzia ai creditori.

Al di là di questi casi di finanziamento innovativo dell'infrastruttura, l'attenzione per le esperienze nazionali è stata riservata, come si diceva, ad ambiti in cui il ricorso a meccanismi di condivisione del valore per la realizzazione di opere pubbliche non è ancora particolarmente diffuso, sebbene vi siano i presupposti per una sua ampia applicazione. In particolare, sono state prese in considerazione le grandi infrastrutture di trasporto: le autostrade, gli aeroporti, le grandi stazioni ferroviarie.

Per queste tipologie di opere, potenzialmente in grado di attivare quei meccanismi di creazione del valore che sono alla base di nuove forme di finanziamento delle opere pubbliche, la concentrazione è stata essenzialmente portata all'ultimo dei quattro canali individuati, vale a dire l'intermediazione commerciale. Così nel caso autostradale si è visto come l'entità degli introiti derivanti dalle sub-concessioni vari significativamente in funzione del tronco autostradale preso in considerazione e delle sue caratteristiche tecniche e di traffico. Tuttavia, nel caso dell'Autostrada dei Fiori Spa, i ricavi da sub-concessione superano i 7 milioni di euro annui, pari a quasi il 6% degli introiti da pedaggi.

Nel caso aeroportuale – muovendo dall'esperienza dell'Aeroporto Intercontinentale della Malpensa e dalle attività in esso ospitate relative agli operatori del trasporto aereo e agli operatori commerciali – è stato possibile procedere a un'ipotesi del flusso di cassa annuo derivante da canoni di affitto e *royalty* per un *hub* di valenza internazionale. Il risultato di tale simulazione ha mostrato come l'ordine di grandezza di tali risorse aggiuntive rispetto al *core business* aeroportuale sia significativo: rispetto a un fatturato di circa 1,3 miliardi

di euro generato dagli operatori *on site*, infatti, le risorse in capo alla società di gestione oscillano tra i 77 e i 119 milioni di euro in funzione delle diverse ipotesi scenaristiche.

Infine, sempre a partire dalle valutazioni espresse in merito allo scalo aeroportuale, sono state prese in considerazione le Grandi Stazioni ferroviarie: a partire dai corrispettivi per passaggio desunti dalla simulazione sul settore aereo in relazione esclusivamente al settore commerciale e pubblicitario, sono state fatte delle ipotesi prudenziali in merito alla riduzione della disponibilità a spendere del viaggiatore ferroviario, rispetto al viaggiatore aereo. La simulazione, svolta per una stazione ferroviaria che ospita un traffico paragonabile a quello della Stazione Centrale di Milano, conduce a ipotizzare un ordine di grandezza del flusso di cassa annuo relativo a tali attività compreso tra i 17 e i 69 milioni di euro.

3.1.3. Considerazioni di sintesi

Alla luce dei fattori di successo delle esperienze esaminate e delle valutazioni condotte su tipologie di opere che costituiscono casi potenziali di implementazione di nuove forme di finanziamento delle infrastrutture emergono alcune considerazioni di sintesi sulla base delle quali impostare le linee guida per una nuova politica di finanziamento delle opere in ambito regionale.

In particolare, tra i fattori di successo emergono con forza:

- l'elevato standard della progettazione che si spinge al di là del semplice orizzonte dell'opera da realizzare, integrando, spesso con un notevole sforzo creativo, attività anche radicalmente diverse e conferendo al progetto quel carattere di polifunzionalità che consente, al tempo stesso, il massimo sfruttamento dell'impianto, la minimizzazione del rischio e l'ampliamento della tipologia di entrate;
- la presenza di un'unica cabina di regia – sia essa la Società di Progetto, la Società Pubblica o il Consorzio – all'interno della quale realizzare formalmente e giuridicamente l'integrazione di cui sopra, eventualmente grazie a nuovi istituti giuridici pensati *ad hoc*;
- l'orientamento alla comunicazione e la capacità di coinvolgimento di tutti gli *stakeholder* interessati dall'infrastruttura che consente di mettere correttamente in luce tutti i benefici economici ad essa connessi e di facilitare l'apporto di risorse finanziarie da parte di ciascun attore;
- la capacità, grazie anche ai tre fattori precedentemente menzionati, di ripartire il rischio con maggiore facilità e di ricorrere al canale finanziario secondo logiche meno onerose.

Al di là della finanza di progetto, ormai ampiamente nota nel contesto nazionale, le logiche più interessanti sembrano essere quelle legate allo sfruttamento delle rendite commerciali ed immobiliari generate dalle infrastrutture

stesse, mentre alcune tipologie di opere sembrano in grado di offrire maggiore opportunità per l'attivazione di nuove forme di finanziamento.

Rispetto allo sfruttamento delle rendite commerciali, riveste un ruolo fondamentale la capacità dell'infrastruttura di concentrare nello spazio e nel tempo grandi masse di consumatori e di creare, pertanto, un mercato potenziale. In questo caso, non sorprende come siano le infrastrutture di trasporto, soprattutto quelle nodali come stazioni ed aeroporti, ad avere la massima vocazione in merito, avendo proprio come *mission* quella di offrire servizi di mobilità per milioni di persone.

Le stesse, tuttavia, ricoprono un ruolo considerevole anche in relazione alla seconda categoria di rendite, quelle immobiliari, considerando lo stretto legame esistente tra queste ultime e l'accessibilità trasportistica di un'area; tale relazione, evidentemente, è molto più debole relativamente alle infrastrutture di altri settori per i quali, solo raramente si verificano rivalutazioni immobiliari e, di norma, esclusivamente qualora l'intervento sia al centro di una più vasta azione di marketing territoriale, come nel caso del museo di Bilbao.

Dunque, le infrastrutture di trasporto, oltre a costituire il settore per il quale il *gap* è più carente, costituiscono con ogni probabilità anche la tipologia di opera per la quale è più facile immaginare nuove forme di finanziamento, anche grazie alla forte sinergia esistente tra il trasporto e le altre attività economiche. Su di esse, dunque, sarà portata l'attenzione nel successivo paragrafo.

3.2. La simulazione di nuovi metodi di finanziamento delle infrastrutture

Come si è detto nel precedente paragrafo, i canali di creazione di valore che sembrano essere maggiormente promettenti tra quelli discussi nel presente lavoro sono la valorizzazione immobiliare e la valorizzazione commerciale connessa ad un'opera pubblica, in particolare ad un'infrastruttura di trasporto. Pertanto, nel presente paragrafo si desidera portare l'attenzione su due tipologie di progetto che costituiscono esempi paradigmatici al fine dell'applicazione di forme innovative di finanziamento.

Per l'esemplificazione si è scelto un nuovo nodo di interscambio ferro-gomma per quanto riguarda la valorizzazione commerciale e la mitigazione degli impatti esterni di una linea ferroviaria attraverso il suo interrimento per quanto riguarda la valorizzazione immobiliare. Tale opzione è stata suggerita, oltre da quanto già precedentemente posto in luce e dalla contingenza rispetto al panorama reale delle opere in corso di progettazione o realizzazione in ambito lombardo, dalla preferenza accordata a progetti di natura ordinaria, rispetto a progetti strategici che seguono ormai un iter speciale, caratterizzati da una dimensione medio-piccola e da una maggiore problematicità per il reperimento di risorse finanziarie

pubbliche, da rintracciarsi essenzialmente nel bilancio delle Regioni e degli Enti Locali, proprio a causa della portata locale dei loro impatti socio-economici.

Le tipologie selezionate, inoltre, hanno il pregio di sfruttare al massimo le caratteristiche di ciascuna tipologia di canale di creazione del valore. Il nodo di interscambio, infatti, esalta le possibilità di sfruttamento delle rendite commerciali proprio per il fatto che si caratterizza come “rottura di carico” obbligata per i pendolari che scelgono l’intermodalità gomma-ferro e che, pertanto, trovano conveniente poter soddisfare alcuni dei propri bisogni nel luogo dove già interrompono lo spostamento e dove, molto spesso, hanno a disposizione anche la propria automobile. Tale opportunità rende i nodi di interscambio che si collocano al di sopra di una certa soglia dimensionale spiccatamente appetibili anche per tipologie di attività che richiedono una soglia minima di massa critica in termini di domanda, come i centri commerciali.

L’interramento ferroviario, al contrario, appare significativo dal punto di vista della difficoltà di monetizzazione degli effetti che, per opere di tale tipologia, sono sostanzialmente intangibili e di ardua quantificazione; inoltre, gli impatti hanno una diffusione di norma estremamente concentrata dal punto di vista spaziale e non interessa nuove tipologie di soggetti, oltre a quelle già insediate sul territorio, comportando una maggiore difficoltà di strutturazione dell’operazione di finanziamento secondo modalità innovative anche dal punto di vista della forma negoziale degli accordi.

3.2.1. La valorizzazione commerciale per il finanziamento di un nodo di interscambio

La valorizzazione commerciale nelle esperienze nazionali e internazionali. Nel corso del presente lavoro si è discusso in più parti delle opportunità connesse allo sfruttamento commerciale di tutte quelle infrastrutture che portano ad una forte concentrazione della domanda. Da un lato vi sono grandi reti e nodi di trasporto, ma anche teatri, musei e ospedali, che attraggono e concentrano domanda in un’area ben delimitata; dall’altro vi sono attività commerciali che, ottenendo un vantaggio consistente dall’infrastruttura che veicola la domanda verso i loro prodotti, trovano profittevole localizzarsi all’interno di questa infrastruttura o comunque nei suoi pressi.

L’infrastruttura, dunque, ha come effetto quello di garantire maggiori opportunità di *business* commerciali, che sono in parte trasferite al gestore dell’infrastruttura tramite canoni di locazione più elevati per l’affitto degli spazi commerciali e/o *royalty* sul fatturato realizzato. Le esperienze descritte hanno mostrato come la prassi della valorizzazione commerciale sia, a livello internazionale soprattutto, oramai ampiamente diffusa.

L’esperienza dell’aeroporto di Malpensa mette in luce uno dei casi più eclatanti in tal senso: le zone extradoganali nelle quali trovano posto spazi dove si insediano tradizionalmente attività dedite alla vendita di prodotti ad alto valore

aggiunto in ragione della maggiore disponibilità a pagare che caratterizza il viaggiatore, sono un classico esempio di valorizzazione in senso commerciale di un'infrastruttura di trasporto.

In realtà, nel caso di un aeroporto, la valorizzazione va oltre l'aspetto puramente commerciale; nel momento in cui, infatti, vi è una sostanziale separazione tra infrastruttura (e sua proprietà) e soggetti privati e pubblici presenti all'interno dello scalo ed in esso operanti, i canoni di affitto maggiorati e/o le *royalty* sul fatturato sono dovute tanto dalle imprese strettamente appartenenti al settore del trasporto aereo, quanto dalle attività di diversa natura la cui presenza all'interno del sedime è motivata dal soddisfacimento di bisogni complementari a quello del viaggio (es. ristoranti, negozi, autonoleggi etc.).

Focalizzando l'attenzione sulle sole attività commerciali, le *royalty* dovute alla società di gestione aeroportuale rappresentano, come si è visto, una quota importante del fatturato degli operatori, che cresce al rafforzarsi della posizione di monopolio degli operatori stessi, ovvero al ridursi del rischio d'impresa. Ecco che le *royalty* dovute dalle società concessionarie dei parcheggi, variano tra il 75 e l'85%; non molto distante si colloca il valore relativo al concessionario in esclusiva degli spazi pubblicitari e promozionali all'interno e all'esterno del terminal, 65-80%. Ad un livello molto inferiore vi sono le royalties dovute dagli operatori della ristorazione, 10-15%, dai negozi, 20-24%, e dagli autonoleggi, 8-15%. Infine, le *royalty* richieste agli operatori dei servizi bancari sono comprese tra l'1 e il 5%.

La descrizione del progetto Grandi Stazioni mostra le strette analogie esistenti tra un *hub* aeroportuale e una stazione ferroviaria con elevati volumi di traffico, analogie che hanno fatto sì che anche le stazioni ferroviarie divenissero recentemente oggetto di attenzione dal punto di vista dello sfruttamento commerciale. Una stazione ferroviaria, da un lato gode, rispetto ad un aeroporto, di un vantaggio in termini di localizzazione: l'inserimento all'interno dei contesti urbani, infatti, la rende accessibile non solo ai passeggeri ma anche alla collettività residente nell'intorno del polo, aumentando di conseguenza l'appetibilità dei suoi spazi per gli operatori commerciali.

Dall'altro lato si caratterizza per una maggiore competizione tra spazi commerciali interni e spazi commerciali esterni alla stazione, competizione che indebolisce la posizione di monopolio delle attività interne e dunque ne aumenta il rischio commerciale; parallelamente, si caratterizza per una tipologia di passeggeri che hanno sia una minore disponibilità di tempo da dedicare agli acquisti, sia una ridotta propensione alla spesa in loco.

Cosicché, seppure lo sfruttamento commerciale di una stazione ferroviaria possa riprendere sotto molti aspetti le caratteristiche dello sfruttamento commerciale di un *hub* aeroportuale, tuttavia il corrispettivo per passaggio richiesto agli operatori commerciali dovrà essere necessariamente più contenuto. L'analisi condotta nelle pagine precedenti ha portato ad individuare, tramite l'esperienza del progetto Grandi Stazioni, quattro filoni di intervento ai fini della riqualificazione e rifunzionalizzazione di una stazione ferroviaria e dell'area

urbana circostante: *retail* (ovvero ristorazione e negozi), *pubblicità*, *immobiliare* e *location*.

Fatto salvo il terzo filone, che consiste nella riqualificazione e gestione degli immobili adiacenti e/o complementari ai complessi ferroviari, aspetto certamente più marginale in un contesto aeroportuale distante dalle aree a maggiore urbanizzazione, appare evidente la veridicità dell'affermazione che avvicinava lo sfruttamento commerciale di una stazione ferroviaria a quello di un *hub* aeroportuale.

Le elaborazioni effettuate nel presente rapporto portano a stimare come, a parità di passaggi, sia opportuno considerare i corrispettivi dovuti alla società di gestione da parte degli operatori di *retail* e pubblicitari, pari ad un valore compreso tra il 10 e il 30%. Questo valore è stato calcolato prevedendo una riduzione sia delle *royalty* e dei canoni di affitto, sia della capacità di acquisto dei passeggeri. In merito a quest'ultimo aspetto, in particolare, si riporta il dato del Conto Nazionale Trasporti, secondo il quale l'incidenza dei pendolari sui passeggeri ferroviari italiani sarebbe pari a circa i 6/7.

Un terzo caso emblematico è quello delle sub-concessioni autostradali. Alcuni soggetti economici ricevono l'autorizzazione da parte della società concessionaria autostradale ad avviare, in apposite aree di sosta, differenti forme di attività imprenditoriale. Come corrispettivo di questa sub-concessione, questi soggetti sono tenuti al pagamento di un canone in favore del concessionario autostradale. Le attività economiche in questione corrispondono a stazioni per il rifornimento dei carburanti e a diverse forme di catene della ristorazione.

Come si è visto, i canoni sub-concessori variano in funzione della potenziale redditività dell'attività economica avviata, ovvero in funzione dei flussi di traffico che il concessionario autostradale è in grado di garantire sulla tratta in cui l'attività è localizzata. I valori che emergono dall'analisi dei bilanci di cinque concessionarie autostradali sono, tra loro, molto diversi. I ricavi da canoni sub-concessori per veicolo giornaliero teorico variano da 17 a 178 euro: ciò dipende non solo dai flussi di traffico che caratterizzano il tratto autostradale (misurati in termini di Traffico Giornaliero Medio teorico) bensì anche dalla localizzazione di tale tratto ovvero dalla propensione alla spesa presumibilmente associata all'utente medio.

Il principio della valorizzazione commerciale è applicabile alla generalità delle infrastrutture, indipendentemente dal fatto che si caratterizzino come infrastrutture di trasporto. L'esperienza dello Stade de France di Parigi ha messo in evidenza la possibilità di ripartire il rischio commerciale associato ad una attività, affiancando a tale attività principale una serie di altre attività ausiliarie generatrici di ricavi. Lo stadio è stato infatti progettato in modo tale da essere una struttura polifunzionale, al fine di incrementarne la possibilità di utilizzo: oltre all'organizzazione di manifestazioni sportive e di spettacoli, lo Stade de France offre diversi spazi permanenti di animazione (es. ristoranti, bar etc.) e prodotti di prestigio alle imprese per le loro attività di relazioni pubbliche.

I numeri riportati mostrano come la quota di fatturato derivante da questi servizi ausiliari sia rilevante: le attività pubblicitarie realizzano il 30% del fatturato complessivo; l'affitto di stanze private che permettono alle imprese di invitare i propri clienti ad assistere alle manifestazioni sportive e ai concerti in un contesto di alta qualità, realizza il 23% del fatturato complessivo; i servizi diversi, tra cui i negozi e il museo, realizzano poco meno del 10% del fatturato complessivo. A titolo comparativo, il peso sul fatturato del semplice affitto dello stadio è pari al 24%.

Quanto detto esemplifica la tendenza crescente a valorizzare in senso commerciale quelle infrastrutture che attirano e concentrano la domanda: questo garantisce al gestore dell'infrastruttura una serie di introiti, talvolta anche cospicui se comparati agli incassi generati dall'infrastruttura in quanto tale. Tuttavia, ciò che spesso è omesso, è di considerare questi introiti come parte integrante del flusso di cassa operativo del gestore dell'infrastruttura: conseguentemente, viene distorta l'effettiva redditività della gestione dell'opera, nonché la capacità di accesso al credito attraverso il canale bancario.

Obiettivo del presente paragrafo è, a partire da un'infrastruttura di nuova realizzazione, quantificare il valore generato dalla funzione di intermediazione commerciale da essa svolta, al fine di definirne in modo esaustivo la struttura finanziaria. L'infrastruttura scelta per la simulazione è una nuova stazione ferroviaria con annesso centro di interscambio strada-ferro, realizzata avendo cura di ottimizzare gli spazi al fine di cogliere tutte le opportunità commerciali ad essa associabili.

La simulazione è frutto di elaborazioni e stime del gruppo di lavoro sulla base di quanto analizzato nel corso della presente ricerca relativamente all'*hub* di Malpensa e al progetto Grandi Stazioni, e sulla base di alcuni studi di fattibilità per opere analoghe. Tuttavia, alcune modifiche e puntualizzazioni sono rese necessarie dalle peculiarità che caratterizzano il progetto in esame e che lo differenziano in modo sostanziale dai due precedentemente descritti.

Innanzitutto, i ricavi per passeggero associabili al centro di interscambio sono presumibilmente molto inferiori a quelli rilevati presso l'*hub* aeroportuale. Questo, non tanto per la fascia di reddito in cui sono collocati gli utenti potenziali, quanto piuttosto per la propensione alla spesa che li contraddistingue. Una buona parte dei frequentatori dell'*hub* aeroportuale è riconducibile alla categoria *business* o comunque alla categoria turistica di fascia medio-alta; il centro di interscambio, al contrario, è per lo più utilizzato dai pendolari che, giornalmente, si recano nell'area metropolitana per raggiungere il posto di lavoro.

Conseguentemente, gli introiti, ovvero i ricavi medi per utente, delle attività commerciali ma anche dei parcheggi, vanno rivisti al ribasso. Questo fenomeno, vale a dire la tendenza alla riduzione dello scontrino medio, può essere tuttavia mitigato favorendo lo stanziamento nei pressi della stazione di attività appetibili per un pendolare di rientro a casa, come per esempio un supermercato o analoghi esercizi commerciali della categoria alimentari.

In secondo luogo, il contesto in cui si sviluppa il centro di interscambio è profondamente diverso da quello in cui si sviluppa una Grande Stazione. Ancora una volta, la propensione alla spesa che caratterizza l'utente medio è inferiore: una Grande Stazione è infatti interessata da una discreta percentuale di passeggeri *business* e *leisure*, due categorie pressoché assenti in un centro di interscambio collocato nell'area provinciale.

Inoltre, sono da escludere gli aspetti relativi alla vicinanza della stazione al centro urbano: le attività commerciali localizzate presso il centro di interscambio possono ambire solo marginalmente ad attrarre clientela dalle aree circostanti indipendentemente dall'utilizzo della stazione ferroviaria da parte della clientela stessa, e comunque compatibilmente con la densità abitativa caratterizzante tali aree; parimenti, di minore incidenza può essere il fenomeno di rivalutazione immobiliare delle aree circostanti a seguito del nuovo intervento.

La simulazione l'intervento oggetto della simulazione prevede la realizzazione di una nuova stazione ferroviaria nell'ambito dei raddoppi e riqualficazioni che stanno interessando la rete ferroviaria regionale; l'ottica è quella dello sviluppo dei trasporti pubblici e del trasferimento della mobilità dalla gomma al ferro ai fini della riduzione dell'inquinamento atmosferico e della congestione che interessano i nuclei urbani più densamente popolati e in cui si registrano i più consistenti flussi veicolari in origine e destinazione a livello regionale.

La finalità di trasferimento modale rende necessaria la realizzazione, accanto alle strutture tecniche di pertinenza del gestore ferroviario, di un parcheggio di interscambio proporzionale ai flussi di traffico attesi. Il fatto che tale parcheggio si caratterizzi come un'opera pubblica per la quale è possibile applicare un prezzo al servizio come controprestazione a carico dell'utente per la fruizione del servizio stesso, assegna all'opera rilevanza imprenditoriale: le attività inserite nella struttura producono profitti per l'operatore che si impegna a realizzarla e a gestirla. Questo aspetto è fondamentale e va necessariamente tenuto in considerazione al momento di valutare la sostenibilità finanziaria dell'intervento.

Parallelamente, la sostenibilità finanziaria è supportata da un'insieme di attività di natura commerciale, definibili come attività accessorie o ausiliarie. Data la peculiarità dell'intervento, si è deciso di prevedere le seguenti attività accessorie:

- esercizi commerciali, nella misura di bar, minimarket e negozi;
- affitto di spazi pubblicitari.

I canoni di affitto e le *royalty* sul fatturato dovute dagli operatori incaricati di gestire tali attività contribuiscono non marginalmente alla generazione dei ricavi del gestore della struttura nel suo complesso, e pertanto vanno, al pari delle *royalty* sul fatturato del gestore dei parcheggi, tenute in considerazione nella valutazione della sostenibilità finanziaria dell'intervento.

Il parcheggio di interscambio è ipotizzato avere, coerentemente con i flussi di traffico attesi dalla nuova stazione ferroviaria, una capienza complessiva di 1.300 posti. Ciò corrisponde ad una superficie occupata, in parte scoperta in parte coperta, di circa 38.000 mq. Le stime effettuate hanno portato a valutare in 720 euro i ricavi annuali attribuibili al singolo posto auto. Complessivamente, dunque, i ricavi annui del parcheggio di interscambio ammontano a 936.000 euro. Tali stime si fondano sulle seguenti ipotesi:

- l'orario di attività del parcheggio farà presumibilmente riferimento al passaggio dei treni, ovvero alla fascia oraria tra le 6 e le 24;
- il coefficiente di occupazione del parcheggio sarà molto maggiore nei giorni feriali, come maggiore dovrà essere in tali giorni la tariffa richiesta; questo aspetto dipende dalla particolare valenza del parcheggio di interscambio, che è quella di servire principalmente il traffico pendolari, e ne porta i ricavi a distaccarsi consistentemente dai ricavi registrabili presso un hub aeroportuale;
- la tariffa prevista per la sosta delle auto dovrà essere determinata sulla base delle tariffe previste in strutture di interscambio simili presenti sul territorio;
- nei mesi estivi l'affluenza sarà minore rispetto ai restanti mesi dell'anno.

Il gestore del parcheggio non dovrà corrispondere uno specifico canone di affitto per lo spazio occupato. Dovrà però corrispondere una *royalty* sul fatturato che varierà tra il 35 e il 45%, in funzione dello scenario – “basso”, “medio” o “alto” – considerato nella simulazione. Come si può vedere, tali *royalty* sono di molto inferiori a quelle considerate nella simulazione dell'*hub* aeroportuale, che erano comprese tra il 75 e l'85%: ciò è spiegabile sulla base delle considerazioni fin qui fatte sulla minore propensione alla spesa che caratterizza l'utente del centro di interscambio, e più in generale sulla diversa funzione associata ad un centro di interscambio rispetto ad un *hub* aeroportuale.

Gli spazi destinati agli esercizi commerciali ospiteranno attività di vario tipo, tra cui bar/tabacchi, edicola, minimarket e altre tipologie di negozi non collegati alla ristorazione. In generale, tali attività faranno riferimento sia alle esigenze di un normale utente di una stazione ferroviaria (es. bar/tabacchi, edicola) sia alle esigenze dei particolari clienti cui è destinata l'infrastruttura di nuova realizzazione, ovvero pendolari di rientro dal luogo di lavoro e nella presumibile necessità di acquistare generi alimentari e non solo prima del rientro a casa (es. minimarket e altri negozi).

Coerentemente con i flussi di traffico attesi dalla nuova stazione ferroviaria, si è ritenuto plausibile destinare alle attività commerciali uno spazio complessivo di 1.300 mq. Il fatturato di tali attività è stato valutato essere pari, annualmente, a 2.700 euro per ogni metro quadrato: complessivamente, dunque, il fatturato degli esercizi commerciali ammonta a 3,510 milioni di euro.

I gestori degli esercizi commerciali saranno tenuti al pagamento sia di un canone di affitto per il relativo spazio occupato sia di una *royalty* sul fatturato realizzato. Il canone di affitto è stato calcolato prendendo a riferimento i valori di mercato per la locazione di spazi commerciali in aree rurali: l'importo ritenuto più plausibile è stato quello di 170 euro/mq. Complessivamente, dunque, i canoni di locazione degli spazi commerciali ammontano, in un anno, a 221.000 euro. La *royalty* sul fatturato è stata fissata ad un valore pari a quello previsto nella simulazione dell'*hub* aeroportuale per la categoria ristorazione: le tre percentuali, relative agli scenari "basso", "medio" e "alto", equivalgono a 10%, 12,5% e 15%.

Gli spazi dedicati alla promozione pubblicitaria sono pari a 25 mq. Avendo stimato che per ogni metro quadrato dedicato ad attività pubblicitarie è associato un ricavo annuo di 18.000 euro, si calcola che il gestore della promozione pubblicitaria presso il centro di interscambio realizzerà in ciascun anno un fatturato di 450.000 euro.

A fronte di tale guadagno, il gestore della promozione pubblicitaria dovrà corrispondere sia un canone di affitto degli spazi, sia una *royalty* sul fatturato realizzato. Le stime effettuate portano a quantificare il canone di locazione annuo in 110 euro per ogni metro quadro di spazio; per quanto riguarda le *royalty* sul fatturato, sono stati mantenuti i valori previsti per la simulazione dell'*hub* aeroportuale, ovvero 65%, 72,5% e 80%.

La Tabella 3.1 sistematizza i calcoli effettuati per la simulazione, mettendo in luce i fatturati generati dalle singole attività e il corrispettivo, in termini di canoni di affitto e *royalty*, dovuto per tali fatturati. Complessivamente, il fatturato netto degli operatori commerciali ammonta a 4,896 milioni di euro. A fronte di questo fatturato, il duplice meccanismo – basato sia sui canoni di affitto, sia sulle *royalty* – che lega gli operatori *on site* alla società di gestione genera una contribuzione che è stata articolata in tre scenari distinti:

- nello scenario "basso", il corrispettivo totale annuo dovuto ammonta a 1,195 milioni di euro;
- nello scenario "medio", il corrispettivo totale annuo dovuto ammonta a 1,363 milioni di euro;
- nello scenario "alto", il corrispettivo totale annuo dovuto ammonta a 1,531 milioni di euro,

Tali corrispettivi, oltre ad essere utilizzati nella fase di gestione dell'infrastruttura a copertura delle spese correnti o di eventuali interventi straordinari o di potenziamento del sito, possono essere considerati una valida forma di finanziamento interno. A titolo esemplificativo, può essere interessante mostrare come, in fase di finanziamento dell'infrastruttura, i flussi di cassa aggiuntivi derivanti dai corrispettivi dovuti dagli operatori commerciali potrebbero modificare la capacità di indebitamento dell'investitore e futuro gestore.

Considerando un orizzonte temporale trentennale, un tasso di interesse IRS a 30 anni pari al 4,23%, uno *spread* dell'1%, e un tempo di costruzione di due anni

e una fase di *ramping* di 3 anni (vale a dire un'entrata a regime dell'infrastruttura a partire dal quinto anno), la capacità di indebitamento aggiuntiva del gestore garantita dai flussi di cassa prodotti dai corrispettivi totali annui sopra delineati, sarebbe pari, per ciascuno dei tre scenari, a:

- nello scenario “basso”, una capacità di indebitamento pari a circa 16 milioni di euro;
- nello scenario “medio”, una capacità di indebitamento pari a circa 19 milioni di euro;
- nello scenario “alto”, una capacità di indebitamento pari a circa 22 milioni di euro.

3.2.2. *La valorizzazione immobiliare per il finanziamento di un interramento ferroviario*

Metodologie di sfruttamento della valorizzazione immobiliare. Il primo caso analizzato ha riguardato interventi di realizzazione di infrastrutture che attraggono e concentrano domanda in un'area ben delimitata. Queste infrastrutture hanno almeno due peculiarità in grado di influenzarne la modalità di finanziamento. In primo luogo, il fenomeno di concentrazione della domanda ha come effetto quello di suscitare l'interesse di soggetti terzi, che, in corrispondenza di questa concentrazione, ipotizzano di avviare attività commerciali che beneficino della particolare densità di domanda.

In secondo luogo, il beneficio che da questa condizione deriva agli operatori commerciali è tale da consentire l'applicazione, da parte del gestore dell'infrastruttura, di canoni di affitto particolarmente onerosi e/o *royalty* sul fatturato che possono essere di ausilio, peraltro in modo non marginale, tanto al finanziamento dell'infrastruttura nel suo complesso quanto alla successiva copertura dei costi di gestione o dei costi di un eventuale futuro ampliamento.

Il secondo caso esaminato nel presente studio si discosta considerevolmente da tali ipotesi. La scelta di un'interramento ferroviario, infatti, consente di evidenziare alcune possibili caratteristiche dell'opera che si intende realizzare che ne influenza considerevolmente la possibilità di sfruttare modalità innovative di finanziamento:

- in primo luogo, la realizzazione di una miglioria di un impianto esistente, rispetto a una nuova progettazione, rende più complesso immaginare forme di integrazione tra attività economiche diversificate con l'opera pubblica in fase di ammodernamento e, conseguentemente, il coinvolgimento di un'ampia compagine di attori che possa contribuire al finanziamento dell'opera;
- in secondo luogo, a differenza di un'infrastruttura realizzata *ex novo*, gli ammodernamenti e le migliorie ad impianti esistenti non comportano un salto discreto nell'equilibrio territoriale, costituendo una “rottura” dal punto di vista sociale ed economico, ma spesso comportano impatti

marginali e limitati spazialmente che suscitano un minore interesse da parte degli operatori economici oppure che sono “catturati”, in forma di rendita, da soggetti già presenti sul territorio;

- infine, un intervento su un’infrastruttura esistente comporta una maggior proporzione dei benefici intangibili rispetto al totale, trattandosi spesso di interventi che migliorano aspetti qualitativi, come la sicurezza o l’impatto ambientale, di difficile monetizzazione.

Nel caso di un interrimento ferroviario, gli aspetti richiamati sono condotti all’estremo: l’infrastruttura di trasporto, in questo caso, non produce sostanzialmente alcun impatto in termini di accessibilità, ma determina essenzialmente effetti di natura esterna non monetizzati riconducibili *in primis* ai soggetti più prossimi al tracciato ferroviario.

Come verrà esposto nel seguito del paragrafo, facendo ricorso alla teoria ma anche ad una simulazione pratica realizzata sulla falsariga di quella contenuta nel paragrafo precedente, la soluzione più plausibile per superare le problematiche connesse al finanziamento di questi interventi è quella di ricorrere al prelievo locale.

Tale soluzione, tuttavia, porta con sé una serie di problemi metodologici sia in termini di individuazione e monetizzazione dei benefici che l’intervento comporta a livello locale, sia in termini dell’individuazione dei soggetti destinati beneficiari ai quali sarà opportuno rivolgersi ai fini del reperimento/prelievo di parte delle risorse necessarie alla realizzazione dell’intervento stesso, sia, infine, in termini di definizione di idonei strumenti atti a riscuotere il corrispettivo ritenuto congruo a fronte di tali benefici.

In particolare, un interrimento ferroviario comporta un insieme di benefici connessi con la riduzione delle esternalità negative subite dal territorio urbanizzato attraversato dalla linea storica riconducibili all’inquinamento acustico, all’impatto visivo e all’“effetto barriera” che l’esistenza di una linea ferroviaria determina rispetto alla possibilità di spostamento in ambito urbano.

Una volta individuati i benefici associati ad un intervento infrastrutturale, ben più complesso appare il passaggio successivo. Tale passaggio consiste, infatti, nella valutazione/monetizzazione di questi benefici, e, più in generale, nella valutazione/monetizzazione delle esternalità che caratterizzano il progetto, ovvero dell’esteso insieme di impatti intangibili che tipicamente accompagnano i progetti di trasporto.

Qualora si richieda la necessità di valutare un impatto economico per il quale non esista un mercato, infatti, si farà ricorso a processi di monetizzazione della disponibilità a pagare (per un beneficio) o a ricevere (per un costo) che si fondano sugli strumenti del surplus del consumatore, della variazione compensativa (valutazione *ex-post*) e della variazione equivalente (valutazione *ex-ante*).

I tentativi di una valutazione esaustiva degli effetti esterni dei trasporti sono stati numerosi e si sono spesso rivolti alle tematiche ambientali quali componenti principali degli *intangibile* generati tanto sul fronte dei costi quanto su quello dei

benefici. Qui di seguito si riportano due metodologie che maggiormente si prestano ad applicazioni in contesti concreti di valutazione, con particolare riferimento all'insieme dei benefici economici.

Il metodo dei prezzi edonici è tra i metodi indiretti più diffusi nella teoria della valutazione dei progetti per quanto riguarda gli impatti intangibili. Questo metodo, detto anche dei mercati surrogati, utilizza mercati fortemente correlati all'impatto che si intende valutare per pervenire alla determinazione monetaria della disponibilità a pagare per un determinato beneficio. Un caso largamente utilizzato in questo ambito è proprio quello del mercato immobiliare.

Un secondo metodo proposto è quello della valutazione contingente, la più recente delle tecniche sviluppate, ma di fatto una delle più diffuse, considerato il notevole successo da essa riscontrato a discapito delle numerose critiche alle quali è stata sottoposta nel corso degli anni. La valutazione contingente si configura come un metodo di valutazione diretto basato sulle preferenze dichiarate, anziché sulle preferenze rivelate come nel precedente metodo. Come tale, pertanto, non si rifà ad un comportamento di mercato osservato, ma ad esperimenti volti a delineare un ipotetico comportamento dei consumatori non effettivamente supportato da scelte direttamente osservabili.

Dopo essere stati individuati e monetizzati i benefici connessi ad un intervento infrastrutturale, è necessario individuare efficaci strumenti volti a riscuotere l'importo stabilito a compensazione dei benefici percepiti: l'analisi condotta nell'ambito della presente ricerca, porta a concludere che lo strumento maggiormente idoneo a raggiungere tale obiettivo è, senza dubbio, l'imposizione di scopo che rappresenta una novità per l'ordinamento italiano come ampiamente illustrato nel primo capitolo.

Come si è visto, condizione necessaria e sufficiente affinché un'imposta di scopo sia definita tale è che il gettito da essa generato sia vincolato alla realizzazione di una particolare infrastruttura, condizione che risulta rispettata anche dalla recente normativa nazionale. Tuttavia, come già osservato, l'applicazione del principio del beneficio suggerirebbe di collegare in qualche misura la base imponibile sulla quale essa è calcolata agli effetti dell'opera che sarà finanziata attraverso il suo gettito.

Per tale ragione, nel caso di un interrimento ferroviario, pare plausibile fare riferimento al meccanismo di creazione del valore attraverso il mercato immobiliare come migliore canale di trasformazione dei benefici economici di natura intangibile generati dall'opera pubblica in risorse finalizzabili al suo finanziamento. In particolare, lo strumento individuato corrisponde ad un'imposta di scopo la cui base imponibile possa essere ad esso strettamente connessa.

Al riguardo, dal punto di vista dell'implementazione, la base imponibile più ragionevole è rintracciabile in quella sulla quale si base l'ICI, vale a dire la rendita catastale. Tuttavia, al contrario di quanto disposto dalla Legge Finanziaria 2007, anziché intervenire sull'aliquota impositiva che implica un maggiore prelievo sull'intero ambito comunale, indipendentemente dall'effettiva estensione dei benefici, si ritiene auspicabile un'attenta revisione proprio delle rendite a parità di

aliquota impositiva, discriminando opportunamente per microzone al fine di selezionare con un buon grado di approssimazione l'insieme dei reali beneficiari dell'opera.

La simulazione come anticipato nelle pagine precedenti, uno dei metodi più diffusi per la valutazione delle esternalità, soprattutto ambientali, è quello dei prezzi edonici, vale a dire la stima monetaria di tali effetti intangibili attraverso un mercato surrogato ad essi direttamente correlato. Il mercato immobiliare è quello che meglio si presta a tale scopo, poiché strettamente legato alle variabili ambientali e di vicinato: un'alterazione di tali valori determinata da scostamenti della domanda rifletterà presumibilmente variazioni della qualità dell'area in cui si colloca l'unità abitativa e della sua potenziale attrattività.

Per tali ragioni, un'indagine sul mercato immobiliare e sulle previsioni degli esperti del settore in relazione alle variazioni dei prezzi degli immobili a seguito della realizzazione del progetto, può rivelarsi un utilissimo strumento per confermare le valutazioni monetarie degli *intangibile* svolte nelle pagine precedenti. La stima precisa della relazione funzionale tra tutti gli impatti esterni ed i valori immobiliari sarebbe infatti plausibile, purché fossero utilizzati gli adeguati strumenti econometrici.

Le ipotesi fatte per la simulazione sono le seguenti:

- i residenti del comune (o del gruppo di comuni) in cui è inserita l'area interessata dalla dismissione del vecchio tracciato ferroviario ammontano a 180.000;
- il prezzo medio delle abitazioni dell'area è pari a 1.800 €/mq
- il beneficio percentuale medio derivante dalla dismissione del vecchio tracciato ferroviario consiste in una rivalutazione immobiliare delle abitazioni esistenti pari al 20%;
- la Superficie Lorda di Pavimentazione (SLP) dell'area interessata dalla dismissione e che, pertanto, beneficerà della rivalutazione immobiliare, è ipotizzata pari a 1.800.000 mq.

Nella Tabella 3.2 sono riportati i risultati di tale semplice simulazione che, sotto le ipotesi precedentemente esposte, condurrebbe a stimare il valore economico degli effetti intangibili prodotti dall'interramento ferroviario in complessivi 648 milioni di euro. Tale importo, tuttavia, è da considerarsi come una variabile di stock che deve necessariamente tradursi in un variabile di flusso per poter essere sfruttata ai fini dell'imposizione fiscale di scopo.

Tale valore di natura patrimoniale, infatti, dovrà essere opportunamente tradotto nella variazione delle rendite catastali di ciascun immobile interessato dal processo di rivalutazione avviato dall'opera pubblica, avendo possibilmente cura di rispettarne le differenze sia in termini di localizzazione, sia in termini di pregio

dell'immobile stesso. Attraverso tale canale sarà possibile recuperare effettivamente parte del surplus generato dall'opera con la certezza di incidere esclusivamente sui soggetti effettivamente beneficiari.

Tabella 3.1 - Stima dei finanziamenti all'attività di un centro di interscambio gomma-ferro derivanti dal pagamento di corrispettivi (canoni di affitto e royalty) alla società di gestione da parte degli operatori on site: scenario basso, medio ed alto

Operatori commerciali	Fatturato netto (€)	Affitto di spazi			Royalty sul fatturato netto						Corrispettivo totale (€)		
		Canone medio (€/mq)	Spazio occupato (mq)	Corrispettivo (€)	Scenario BASSO		Scenario MEDIO		Scenario ALTO		Scenario BASSO	Scenario MEDIO	Scenario ALTO
					%	Corrispettivo	%	Corrispettivo	%	Corrispettivo			
Parcheggi in concessione	936.000	-	38.000	-	35%	327.600	40%	374.400	45%	421.200	327.600	374.400	421.200
Esercizi commerciali	3.510.000	170	1.300	221.000	10%	351.000	12,5%	438.750	15%	526.500	572.000	659.750	747.500
Pubblicità	450.000	110	25	2.750	65%	292.500	72,5%	326.250	80%	360.000	295.250	329.000	362.750
Totale	4.896.000			223.750		971.100		1.139.400		1.307.700	1.194.850	1.363.150	1.531.450

Tabella 3.2 - Il beneficio dell'interramento ferroviario in termini di rivalutazione immobiliare

Prezzo abitazioni (€/mq)	Beneficio percentuale	Beneficio monetario (€/mq)	SLP (mq)	Beneficio totale
€ 1.800	20%	€ 360	1.800.000	€ 648.000.000

3.3. Conclusioni: indicazioni di *policy* regionale

Nel presente rapporto si è cercato di fare chiarezza sulle possibilità esistenti di percorrere strade alternative per il finanziamento delle opere pubbliche, con particolare riferimento al caso lombardo. Partendo dal concetto stesso di infrastruttura e dall'analisi dell'insieme degli impatti economici da essa determinata, sono stati isolati quattro meccanismi di creazione del valore di diversa natura e che fanno capo a classi di beneficiari diversificate.

Tali categorie sono state la chiave di lettura utilizzata nell'approfondimento di alcune esperienze e casi, sia a livello nazionale, sia a livello internazionale: progetti per i quali, in alcune circostanze, sono stati sfruttati, in parte o totalmente, i meccanismi di creazione del valore a disposizione per il finanziamento dell'opera, mentre, in altre, tali strumenti non sono stati utilizzati, ma che costituiscono ugualmente utili *benchmark* per il futuro.

L'analisi di tali esperienze ha consentito di mettere in risalto alcuni fattori che hanno consentito di applicare con successo tali nuove forme di finanziamento, con particolare riferimento ad alcuni meccanismi di creazione del valore, in particolare le rendite immobiliari e commerciali, e a particolari tipologie di infrastrutture, segnatamente quelle di trasporto.

Tali fattori, in un ulteriore sforzo di sintesi, possono essere ricondotti alla spiccata innovatività dei progetti che diviene il vero fattore critico di fondo, declinato poi nei diversi aspetti: innovazione nei contenuti di progetto, con particolare attenzione all'integrazione con il territorio e alla polifunzionalità dell'opera, ma innovazione anche nella sua struttura gestionale, contrattuale e giuridica, con particolare attenzione alla partecipazione diretta di tutti gli *stakeholder* coinvolti.

Ora il contesto nazionale e regionale appaiono essere ormai maturi per introdurre anche nel nostro Paese tali innovazioni, al fine di facilitare la realizzazione di opere infrastrutturali irrinunciabili per la salvaguardia della competitività e dello sviluppo sociale ed economico. In particolare, si ravvisano due elementi di fondo che consentono un moderato ottimismo.

In primo luogo, infatti, appare ormai chiaro – non solo ai politici e ai tecnici di settore, ma sempre più all'intera società civile – che il *gap* infrastrutturale registrato in Regione Lombardia sta sempre più divenendo un reale freno alla crescita. Infatti, secondo i dati recentemente pubblicati dall'Istituto Tagliacarne (2006) per conto di Unioncamere, la Lombardia si colloca soltanto al sesto posto in Italia per numero di Province che evidenziano un indice di infrastrutturazione trasportistica superiore alla media nazionale, nonostante il proprio *outstanding* in termini di contributo alla formazione del PIL nazionale. Se si osserva esclusivamente la dotazione stradale, la Regione Lombardia crolla addirittura al quindicesimo posto.

In tale contesto, da un lato, l'impatto atteso di un significativo investimento in infrastrutture è superiore rispetto ad ambiti già ottimalmente dotati, poiché potenzialmente in grado di produrre un salto discreto nel sentiero di crescita economica; dall'altro, proprio la diffusa consapevolezza del freno posto allo sviluppo a causa della scarsa dotazione infrastrutturale potrebbe facilitare l'introduzione di nuovi sistemi di finanziamento delle infrastrutture, non necessariamente di natura fiscale, anche attraverso la diretta partecipazione dei cittadini e delle imprese che costituiscono il tessuto produttivo regionale.

Tale possibilità è confortata anche da un dato culturale che pone tradizionalmente la Regione Lombardia tra le aree più dinamiche del Paese e che proprio grazie alla diffusa imprenditorialità e allo spiccato pragmatismo, ha storicamente preferito soluzioni locali rispetto a quelle prospettate a livello nazionale, spesso con il coinvolgimento della società civile, come già accadde a cavallo tra '800 e '900, anni durante i quali fu proprio il contributo determinante della borghesia illuminata meneghina a portare Milano e la sua regione all'avanguardia in ambito europeo.

Così, non sono rari nella storia lombarda casi di realizzazione di opere pubbliche il cui onere è rimasto in capo alla comunità locale, come la Metropolitana Milanese, o realizzate direttamente con il contributo dei soggetti anche soltanto potenzialmente beneficiati dall'infrastruttura stessa, come il Canale Villoresi, realizzato su iniziativa privata e finanziato tramite i contributi di miglioria.

Un'ulteriore variabile di contesto di non trascurabile importanza è il mutato orientamento del legislatore, sempre più incline a prevedere innovazioni di natura normativa sia in ambito nazionale, come conferma il processo che dalla Legge Obiettivo del 2001 ha condotto al recente Codice degli Appalti con tutte le novità in esso accolte e già precedentemente illustrate, sia in ambito regionale, come si desume dall'orientamento che caratterizza la nuova legge sull'urbanistica.

Al riguardo alcuni spunti normativi che potrebbero fortemente innovare la legislazione regionale, favorendo l'applicazione di nuovi schemi di finanziamento alle opere in corso di progettazione e realizzazione potrebbero essere così delineati:

- l'introduzione di un'istituzione di livello regionale, ma che si collochi al di fuori della Pubblica Amministrazione, strutturandosi sostanzialmente come un'agenzia o un'*authority* sulle opere pubbliche con il compito di misurare correttamente i benefici economici implicati dalle infrastrutture, individuare i soggetti beneficiari e, conseguentemente, selezionare le modalità migliori per la condivisione dei benefici economici, tra cui la base imponibile ottimale qualora si intenda fare ricorso a strumenti di natura coercitiva come l'imposizione di scopo;
- il nuovo soggetto avrebbe il compito di confrontare tale soluzione ottimale con la proposta formulata dal promotore dell'opera al quale rimarrebbe l'onere di formulare la struttura finanziaria dell'operazione sulla base di un opportuno piano economico finanziario che includa

anche le fonti di finanziamento innovative citate, giustificate sulla base di un'opportuna analisi costi benefici estesa agli impatti di natura diretta, indiretta ed indotta e opportunamente approfondita;

- l'agenzia o *authority* per le opere pubbliche, inoltre, potrebbe avere il potere di approvare definitivamente le infrastrutture esaminate, ad eccezione delle grandi opere di interesse nazionale che continuerebbero a passare dal Consiglio Regionale, agendo come unico soggetto decisore alla stregua del CIPE in ambito nazionale.

In particolare, la normativa dovrebbe essere accompagnata da opportune linee guida circa la redazione del piano economico finanziario e dell'analisi costi benefici di ciascun singolo progetto, avendo cura di evidenziare i possibili legami esistenti tra benefici economici generati dall'opera sulla collettività, espressi dall'analisi costi benefici, e le loro potenziale traduzioni in termini di risorse finanziarie da apportare al *business plan*.

Di non minore importanza, proprio da questo punto di vista, sono gli standard metodologici che informano le analisi: il riferimento va, in particolare, all'analisi costi benefici, chiamata a svolgere non solo il compito di sancire la convenienza economica dell'opera, come già tradizionalmente avviene, ma di stabilire altresì le modalità di effettiva monetizzazione dei benefici in essa computati.

A tal fine, la formulazione di linee guida metodologiche per l'applicazione omogenea di tale strumento a tutte le tipologie di progetto, sulla scorta di quella già emanata dalla DG Regio dell'Unione Europea, potrà costituire un valido supporto all'azione normativa: in particolare, l'attenzione dovrebbe essere portata sui metodi di monetizzazione dei benefici e sui rischi di pericolose duplicazioni di conteggio.

Per esemplificare, è ampiamente noto il metodo di monetizzazione delle esternalità generate dalle infrastrutture di trasporto attraverso i prezzi edonici, vale a dire sfruttando l'impatto su mercati strettamente correlati a quelli dell'infrastruttura in esame; è altrettanto noto che il mercato correlato tradizionalmente selezionato è il settore immobiliare, il cui differenziale di valori di mercato è utilizzato come *proxy* monetaria del differenziale delle esternalità di trasporto nell'ambito delle opportune regressioni econometriche.

Secondo la metodologia di analisi costi benefici, sarebbe errato computare sia la variazione dei valori immobiliari, sia, ad esempio, le esternalità ambientali generate dall'infrastruttura stessa, poiché, così facendo, si incorrerebbe in un doppio conteggio. Allo stesso modo, non sarebbe corretto ipotizzare forme di finanziamento che facciano leva sia sull'incremento dei valori immobiliari, sia, ad esempio, su una tassa di scopo connessa al miglioramento della qualità ambientale, poiché si farebbe affidamento ancora una volta alla base imponibile connessa al medesimo beneficio, incorrendo nuovamente in un doppio conteggio.

Al fine di impostare una corretta metodologia di condivisione del valore creato dall'infrastruttura e definirne gli strumenti di compensazione dal punto di vista giuridico, sarà pertanto fondamentale definire con estrema precisione il

meccanismo di diffusione nella società dei benefici (e dei costi) economici generati da una nuova infrastruttura, rifacendosi ai principi economici essenziali.

In particolare, qualora si facesse leva su strumenti di natura coercitiva anziché volontaristica, dovrà essere posto al centro dell'attenzione il principio del beneficio sancito dalla scienza delle finanze, secondo il quale, come già ricordato, l'imposizione fiscale è equa quando essa sia commisurata per ogni cittadino ai benefici che questi ritrae dalla spesa pubblica e, ricordando la lezione dell'analisi costi benefici, da un lato, non duplichi un prelievo fiscale già esistente a fronte di un beneficio e, dall'altro, non dimentichi di compensare opportunamente anche i relativi costi aggiuntivi.

Bibliografia

- Artoni R. (2005), *Elementi di Scienza delle Finanze*, Il Mulino, Bologna.
- Banister D. e Berechman (2000) *Transport Investment and Economic Development*, University College London Press, London.
- Bosi P. (2006), *Corso di Scienza delle Finanze*, Il Mulino, Bologna.
- Bowes D.R. e R.I. Keith (2001), Identifying the Impacts of Rail Transit Stations on Property Values, *Journal of Urban Economics*, 50: 1-25.
- Brosio G., *Economia e Finanza Pubblica*, NIS, Roma.
- Cervero R. e M. Duncan (2002), *Transit's Value Added: Effects of Light Commercial Rail Services on Commercial Land Values*, Transport Research Board, 81st Annual Meeting Presentation.
- Cervero R. e M. Duncan (2002a), Benefits of Proximity to Rail on Housing Markets, *Journal of Public Transportation*, 5 (1): 1-18.
- Gervasoni A. e R. Del Giudice (2002), *Il Project Financing per lo Sviluppo delle Infrastrutture di Trasporto*, De Agostini Professionale, Roma.
- Hall P. e S. Marshall (2000) *Report on Transport and Land Use/Development for the Independent Transport Commission*, University College London, London.
- Hansen N. (1965), Unbalanced Growth and Regional Development, *Western Economic Journal*, n. 1.
- Hirschman A.O. (1958), *The Strategy of Economic Development*, New Haven.
- Istituto Tagliacarne (2006), *La dotazione delle infrastrutture nelle provincie italiane*, Unioncamere, Roma.
- Litman T. (2004) *Rail Transit in America: Comprehensive Evaluation of Benefits*, Victoria Transport Policy Institute, Victoria.
- Llewelyn-Davies e UCL Bartlett School of Planning (2003), *Transport and City Competitiveness*, DFT/ODPM.
- Meneguzzo M. (2003), *Manuale di finanza innovativa per le amministrazioni pubbliche*, Rubettino Editore, Catania.
- Nelson A. (1999), Transit Stations and Commercial Property Values: A Case Study with Policy and Land-Use Implications, *Journal of Public Transportation*, 2 (3): 77-93.
- Petretto A. (1993), *Mercato, organizzazione industriale e intervento pubblico*, Il Mulino, Bologna.
- ReUrbA (2006), *Value-Oriented Planning as a Framework*, Ecorys, Rotterdam.

- RICS Policy Unit (2002), Land Value and Public Transport. Summary of findings, ODPM/RICS, London.
- Rietveld P. (1992), Spatial Economics Impacts of Transport Infrastructure Supply.
- Ryan S. (1999) Property Values and Transportation Facilities: Finding the Transportation-Land Use Connection. *Journal of Planning Literature*, 13 (4): 412-427.
- Vickerman R., K. Spickermann e M. Wegener (1999) Accessibility and economic development in Europe. *Regional Studies*, 33 (1): 1-16.
- Walmsley D.A. e K.E. Perret (1992) *The Effects of Rapid Transit an Public Transport and Urban Development*, HMSO, London.
- Zucchetti R. e Baccelli O. (2001), *Aeroporti e territorio. Conflitti e opportunità di sviluppo*, EGEA, Milano.