

CONTRARIAN

PER LE INFRASTRUTTURE
OCCORRONO INVESTITORI
PRIVATI E CRITERI ESG

► Le attività di impresa, le azioni di un governo e pure i consumi delle persone incidono fatalmente sul benessere di una collettività, non solo attraverso la creazione di posti di lavoro e la composizione di salari e profitti, ma anche attraverso la qualità della vita e, in generale, dell'ambiente economico. Osservare uno stabilimento industriale che produce un bene cui la collettività attribuisce un valore elevato, emettendo nell'ambiente circostante sostanze inquinanti, induce il dilemma della convenienza sociale di tali attività, un problema da affrontare soppesando i benefici (il valore della produzione per la società) e i costi, non solo quelli aziendali, ma anche quelli sociali, quale l'inquinamento. Condurre un'analisi costi-benefici significa, dunque, stimare l'impatto di una determinata attività o di un dato investimento sul benessere sociale, verificando che l'eventuale variazione indotta sia positiva, ad indicare una certa convenienza. Negli ultimi anni, le politiche di investimento pubblico hanno subito una rivoluzione copernicana in cui alla narrazione, tipicamente politica, della spesa pubblica in conto capitale necessaria per la creazione di posti di lavoro, si è sostituita quella dei costi che devono essere giustificati in termini di benefici sociali. In questo scenario, è, però, necessario integrare la visione privatistica degli investimenti, che misura esclusivamente l'utile finanziario derivante da un progetto, con quella di carattere pubblicistico, tanto più che il Pnrr ha messo a disposizione ingenti risorse pubbliche per la costruzione di nuove infrastrutture, ma per colmare il gap che è andato formandosi negli ultimi anni sarà necessario attrarre anche investitori privati. L'analisi costi-benefici, al di là degli obblighi normativi di carattere nazionale e comunitario, vive oggi una ulteriore rinnovata centralità determinata dalla tensione verso la sostenibilità di tutta la sfera pubblica. L'impatto sul clima e quello sull'ambiente in generale, così come qualsiasi effetto sul benessere degli individui, trovano una quantificazione monetaria nell'analisi di benessere sociale, differenziandola dalla classica analisi finanziaria degli investimenti che, stimando il valore di un'azione o di un progetto in termini di potenziale generazione di flussi di cassa, prevede, quale punto di vista della valutazione, quello privato. La tensione verso la sostenibilità, che è ormai propria, almeno in linea di principio, della collettività in tutto il suo complesso, sta ridefinendo lo spettro d'applicazione dell'analisi costi-benefici, tanto in ambito pubblico, quanto in quello privato. Le scelte degli investitori sono oggi sempre più influenzate da indicatori utili a valutare l'impatto degli investimenti sulla società e sull'ambiente. I principi della cosiddetta finanza sostenibile sono cristallizzati in sistemi di rating Esg che vanno consolidandosi sia da un punto di vista metodologico, sia da quello della praxis manageriale. Tali sistemi definiscono la performance attuale e prospettica di aziende e investimenti in termini di performance sociale e ambientale. È in questo contesto che l'analisi costi-benefici deve trovare una nuova dimensione, diventando non più solo uno strumento decisionale, proprio del

settore pubblico, ma anche un elemento per comunicare, unitamente a una doverosa valutazione finanziaria, la convenienza sociale degli investimenti e, quindi, per attrarre investitori guidati dai principi dell'impact investing, così da finanziare la transizione ecologica anche, se non soprattutto, con capitali privati. (riproduzione riservata)

Marco Percoco
Università Bocconi
(autore di "Infrastrutture e investimenti. Valutazioni, regole, decisioni", Egea)

