



INFRASTRUTTURE A RETE E LIBERALIZZAZIONE
DELLE *PUBLIC UTILITIES*

Michele Grillo

(di prossima pubblicazione in: ASTRID, *Le virtù della concorrenza. Regolazione e mercato nei servizi di pubblica utilità*, a cura di Claudio De Vincenti e Adriana Vigneri, Bologna, Il Mulino, 2006)

Il sistema infrastrutturale è centrale nell'assetto delle *public utilities*. Per lungo tempo, il monopolio pubblico dei servizi di pubblica utilità è stato giustificato con le condizioni di monopolio naturale delle infrastrutture produttive a rete. Si riteneva che ragioni di efficienza, dettate dalla tecnologia prevalente, rendessero necessario estendere il monopolio a tutta la filiera verticale. Nel caso di molti servizi, era inoltre connessa al monopolio naturale della rete la necessità di assicurare l'offerta universale, evitando il rischio di *cream-skimming*; il rischio, cioè, che la concorrenza inducesse le imprese a investire nell'infrastruttura di rete con l'obiettivo di servire soltanto la parte più lucrativa della domanda, lasciando prive del servizio le parti meno redditizie. Negli anni ottanta, gli sviluppi della tecnologia hanno reso possibile la separazione verticale tra le diverse fasi della filiera e, con questo, l'enucleazione delle fasi produttive in monopolio naturale da quelle che potevano essere operate in concorrenza. Questo ha dato l'avvio alle politiche di liberalizzazione dei servizi di pubblica utilità che sono in corso di attuazione in tutta Europa. La chiave per il loro successo sta, pertanto, nella capacità di regolare in modo efficiente l'interazione tra il monopolio delle infrastrutture a rete e le fasi in concorrenza.

1. Gli obiettivi di una politica delle infrastrutture a rete: parità delle condizioni di accesso ai terzi e investimenti in capacità

A causa del monopolio naturale, le decisioni imprenditoriali relative alle reti hanno una dimensione "pubblica": non possono essere "decentrate" *tout court* al mercato, ma devono essere informate al perseguimento di obiettivi collettivi. A ciò si

può far fronte in due modi: (i) mantenendo direttamente l'infrastruttura in mano pubblica; oppure (ii) delegando l'infrastruttura a un operatore privato e "regolando" le sue decisioni. La scelta tra le due modalità dipende da diversi fattori; tra questi, assume rilievo, a mio avviso, la specifica individuazione dei diversi obiettivi che deve proporsi una "politica" per le infrastrutture. In questo paragrafo cercherò di darne una definizione articolata, che tenga anche conto di alcune particolarità del sistema della *public utilities* del nostro Paese.

In generale, il disegno di liberalizzazione europeo ha dato risalto, tanto nell'analisi teorica, quanto nelle scelte di *policy* e dell'intervento regolativo, alla parità delle condizioni di accesso alla rete per tutti gli operatori tra loro in concorrenza nelle fasi a monte e a valle. Questo è, ovviamente, un obiettivo fondamentale. Il *level playing field* nell'utilizzo dell'infrastruttura in monopolio è essenziale per l'interazione concorrenziale tra tutti gli operatori del servizio. Assicurare condizioni di imparzialità diventa, in particolare, cogente quando, anche dopo la liberalizzazione, l'ex monopolista detiene, sia pure in parte, il controllo della rete: la regolazione si preoccupa, in questo caso, di vanificarne gli incentivi a porre in atto, nell'offerta dei servizi di rete, comportamenti opportunistici a danno dei concorrenti a monte e a valle.

Le condizioni imparziali di accesso non esauriscono tuttavia il novero delle preoccupazioni che attengono al monopolio della rete. Ugualmente rilevanti sono le decisioni di investimento nelle infrastrutture e questo è un aspetto che, nel caso italiano, merita particolare attenzione. In Italia, all'avvio dei processi di liberalizzazione, la dotazione dell'infrastruttura a rete appariva inadeguata e insufficiente per molti servizi di pubblica utilità – come l'energia, i trasporti ferroviari, l'acqua. Le cause di questa circostanza di fatto sono in parte remote, cioè risalenti al periodo in cui il servizio verticalmente integrato era offerto in monopolio pubblico, in parte recenti, cioè attribuibili a carenze nel disegno di liberalizzazione e nella sua attuazione.

Le cause antiche risalgono alle modalità con cui i monopoli pubblici dei servizi di pubblica utilità hanno "dissipato" le proprie rendite monopolistiche: si scelse di offrire i servizi a prezzi particolarmente contenuti (e spesso sussidiati) ma, soprattutto nell'ultima fase, a scapito di una politica degli investimenti¹. Le carenze infrastrutturali sono diventate col tempo particolarmente gravi. Oggi, questa eredità del passato si intreccia con il processo di liberalizzazione, fino al punto di rischiare, in taluni casi, di

¹ Questo è particolarmente notevole, se si ricorda che l'inadeguatezza delle scelte di investimento nelle reti da parte di operatori privati era stato il principale tema che aveva ispirato la nazionalizzazione dell'energia elettrica nel 1963; anche se poi, nella memoria collettiva, fu data maggiore enfasi all'obiettivo politico di garantire l'unicità della tariffa.

porne a repentaglio le condizioni di consenso. Dopo, e nonostante, l'avvio della liberalizzazione, i prezzi di molti servizi di pubblica utilità non hanno mostrato l'auspicata tendenza a una diminuzione. E' vero che, nel caso dei prodotti energetici, abbiamo assistito negli ultimi anni a una crescita vigorosa dei prezzi internazionali, ma i prezzi italiani hanno continuato comunque a mantenersi più elevati della media dei prezzi europei. In ogni caso, il fenomeno riguarda non solo i settori dell'elettricità e del gas ma anche i trasporti ferroviari, i servizi idrici, i rifiuti. L'eredità dei prezzi amministrati e delle carenze strutturali è all'origine di una sorta di effetto a "J" che si accompagna alla liberalizzazione: nel breve periodo i prezzi tendono ad aumentare perché la liberalizzazione induce una maggiore corrispondenza dei prezzi ai costi di produzione e questi ultimi sono elevati perché includono le alte rendite rese possibili dalle carenze infrastrutturali. Così, ad esempio, nel caso dell'energia elettrica, l'insufficienza della capacità trasmissiva nazionale e delle reti di interconnessione con l'estero rende possibile la sopravvivenza di impianti di generazione marginali inefficienti che sorreggono le elevate rendite del sistema. Nel caso dell'acqua, è ragionevole attendersi che i prezzi in mercati liberalizzati non possano non riflettere l'obsolescenza delle reti idriche e il loro elevato tasso di dispersione. La situazione è solo in parte diversa nel caso del gas, dove il problema non sta forse nella adeguatezza tecnica della rete, ma certamente nella sua adeguatezza economica, giacché la capacità dei gasdotti e la carenza di impianti di rigassificazione sono state e continuano ad essere funzionali al monopolio di fatto di ENI nell'approvvigionamento.

Le carenze infrastrutturali, siano esse di natura tecnologica o economica, non consentono di riporre eccessiva fiducia su riduzioni dei prezzi che possono essere indotte da un intensificarsi della concorrenza "a infrastruttura data". In attuazione delle direttive europee di liberalizzazione (ancora una volta, i casi dell'elettricità e del gas sono emblematici) si è cercato di stimolare l'interazione nel mercato di una pluralità di produttori, imponendo "tetti" di varia natura a Enel ed Eni, per forzare una distribuzione più "simmetrica", e quindi meno concentrata, dell'offerta. Ciò è stato opportuno, ma non può ritenersi sufficiente. Occorrono nuovi attori, che allarghino l'offerta sul mercato; ma questo richiede, innanzi tutto, una modifica strutturale del contesto di interazione concorrenziale nel mercato, che può realizzarsi solamente con un ampliamento della capacità di rete.

Carenze infrastrutturali non sono poi soltanto eredità di antiche modalità di dissipazione delle rendite del monopolio pubblico, ma riflettono insufficienze nel disegno e nell'attuazione della liberalizzazione. Di queste insufficienze, la causa più importante è stata l'incapacità di dare vita a una separazione totale tra rete e gestione del

servizio. Tale mancata scelta, infatti, ha lasciato al principale operatore di mercato una influenza determinante nelle decisioni di investimento infrastrutturale.

Se si vuole avere attenzione alle carenze infrastrutturali specifiche del nostro Paese, e non accontentarsi della pedante applicazione di un modello “europeo” necessariamente disegnato con riferimento a un panorama più generale, è importante riconsiderare la questione della separazione tra rete e servizio in questa prospettiva, ancor più che in quella della parità delle condizioni di accesso. Gli ex-monopolisti si sono infatti adeguati di buon grado alla regolazione dell’accesso - che, peraltro, anche a causa della prevalente attenzione europea, è stata costante e puntuale e ha rapidamente raggiunto un significativo grado di sofisticazione - ma hanno esercitato il potere di mercato rimasto nelle loro mani, più che con comportamenti opportunistici nell’offerta dei servizi di rete², attraverso il controllo degli investimenti infrastrutturali. Significative sono state, a tal proposito, le resistenze verso scelte, di politica e di regolazione, che miravano ad adeguare le infrastrutture a un contesto concorrenziale del mercato. Nel 2002 Enel e, l’anno dopo, Eni hanno pubblicamente rappresentato con vigore la tesi che si sarebbe rischiato un “eccesso di offerta” nel rispettivo settore, se si fossero create condizioni infrastrutturali più favorevoli all’ingresso di nuovi concorrenti. Quella tesi è stata poi sistematicamente negata dai fatti. Le previsioni di Enel del 2002 sono state smentite dai *black-out* dell’estate del 2003, sui quali ha influito la limitatezza della rete di interconnessione con l’estero. La tesi della “bolla di gas”, con la quale Eni si è opposta sia al potenziamento dei gasdotti con l’Algeria e con la Russia, sia alla costruzione di rigassificatori, ha dovuto essere rapidamente abbandonata dalla stessa impresa in occasione della recente, e presto sopita, crisi russo-ucraina. Ma le difficoltà che hanno continuato a manifestarsi in questo inverno del 2006 hanno invero poco a che fare con la crisi ucraina e molto con le strozzature nella capacità di approvvigionamento, a fronte di un intensificarsi della domanda di gas da parte dell’industria dell’energia elettrica³.

² Nell’esperienza italiana non vi è infatti complessivamente evidenza – quale potrebbe essere offerta da interventi istruttori dell’Autorità di regolazione o dell’Autorità di concorrenza – di resistenze per così dire “patologiche”, da parte degli ex-monopolisti in grado di controllare la rete, al sistema di accesso regolato.

³ Oltre ad avere condizionato il dibattito di politica economica, la preoccupazione di esorcizzare rischi di “eccesso di offerta” ha influito anche sulle scelte operative degli ex-monopolisti, fino ad investire possibili profili antitrust. Nella decisione “*Comportamenti restrittivi sulla borsa elettrica*” l’AGCM ha sostenuto che la congestione della rete e le modalità con cui viene gestita hanno determinato condizioni favorevoli per comportamenti strategici (presunti abusivi) di Enel. A sua volta, Eni, che pure si era impegnata nel caso “*Blugas Snam*” a potenziare i gasdotti dall’Algeria, si è successivamente rifiutata di far fronte a quegli impegni nell’ipotesi di una parallela costruzione, da parte di concorrenti, di impianti di rigassificazione.

Quando uno o più produttori di un servizio a rete ne controllano l'infrastruttura, il loro incentivo precipuo (individuale, nel primo caso; collettivo, nel secondo) è che la capacità complessivamente disponibile non ecceda quella appena compatibile con il mantenimento di un assetto "monopolistico" del mercato. Affinché possano instaurarsi condizioni di concorrenza nell'offerta del servizio, è invece necessario che le infrastrutture di rete siano caratterizzate da capacità produttiva in *eccesso* rispetto al fabbisogno che emerge in un equilibrio non concorrenziale: solo a tali condizioni, infatti, i diversi operatori possono perseguire liberamente strategie competitive, contribuendo all'aumento dell'offerta complessiva e alla diminuzione dei prezzi, senza temere di confrontarsi con una "saturazione" delle infrastrutture⁴.

Poiché non è possibile "decentrare" a un operatore del servizio scelte di investimenti nella rete compatibili con un "eccesso di capacità" (nel senso sopra indicato), l'inadeguatezza dell'assetto infrastrutturale si evidenzia come una ragione, più forte dell'imparzialità dell'accesso, a favore della totale separazione tra rete e gestione del servizio: essa appare anzi la condizione *necessaria* per giustificare la piena separazione proprietaria. Se c'è eccesso di capacità, infatti, un operatore del servizio che avesse potere, singolo o condiviso, di controllo sulla rete sarebbe comunque assoggettato agli obblighi di accesso a favore dei concorrenti che sono tipicamente associati, nel diritto antitrust, a una "infrastruttura essenziale". In questo caso, una più debole separazione, contabile o societaria, potrebbe essere sufficiente, se non a rimuovere gli incentivi a comportamenti abusivi, almeno a consentire di verificarli agevolmente *a posteriori*. Ma ben più complesso sarebbe invece qualificare come comportamenti abusivi, dal punto di vista antitrust, scelte di non investire, o di investire secondo taluni criteri e non altri, nelle dotazioni infrastrutturali: di fatto, nella dottrina della *essential facility*, nessun obbligo è prescritto in capo al proprietario dell'infrastruttura per quanto concerne le scelte di investimento.

La stessa separazione proprietaria, pur essendo condizione *necessaria*, non è però *sufficiente* quando la capacità dell'infrastruttura è inadeguata nel senso sopra indicato. La separazione proprietaria non basta a garantire scelte di investimento compatibili con un contesto concorrenziale nel mercato del servizio, anche da parte di un operatore di rete separato. Quest'ultimo, infatti, se si limita a ricevere i "segnali" del mercato dagli operatori del servizio e ad adeguarvisi, nel decidere i propri investimenti nell'infrastruttura, può essere indotto a realizzare comunque una capacità insufficiente,

⁴ Più precisamente, la dimensione efficiente di una rete può richiedere un certo grado di congestione. Il punto è però che tale grado "efficiente" di congestione deve essere parametrato alla quantità degli scambi che avrebbero luogo in un equilibrio competitivo, non a quelli che avrebbero luogo in un equilibrio "monopolistico".

giacché i segnali che vengono dal mercato potrebbero semplicemente riflettere equilibri oligopolistici collusivi tra gli operatori del servizio. Mentre la rottura di quegli equilibri potrebbe venire soltanto da nuovi concorrenti ai quali il vincolo strutturale impedisce (o rende comunque particolarmente costoso) inviare i segnali corretti.

L'operatore di rete deve essere allora non solo totalmente separato da qualsiasi operatore del servizio, ma anche posto nelle condizioni di internalizzare, nelle proprie decisioni, l'obiettivo (pubblico) di realizzare investimenti in rete compatibili con un contesto concorrenziale del mercato. Una politica per le infrastrutture delle *public utilities*, coerente con il processo di liberalizzazione, deve porsi esplicitamente questa finalità. Se si privilegia questa prospettiva, mantenere le reti in mano pubblica appare, in principio, la modalità più ovvia e diretta per realizzarla. Tuttavia, nel dibattito italiano, in merito alla *governance* delle infrastrutture di rete nei diversi settori delle *public utilities*, è stato più volte sollecitato un approccio più articolato, che non escluda *a priori*, dal novero delle possibili scelte, l'alternativa di delegare l'infrastruttura a un operatore privato regolato. Al confronto tra le due alternative, tenendo esplicitamente in conto le considerazioni svolte finora, è dedicato il paragrafo che segue.

2. La *governance* delle infrastrutture di rete

Il processo di liberalizzazione ha proceduto con intensità differente nei diversi settori a rete di pubblica utilità. Ciò rende inevitabili considerazioni settoriali specifiche quando si affronta il tema della *governance* della rete. Nei settori nei quali la liberalizzazione deve ancora essere sostanzialmente avviata, non c'è allo stato alcuna separazione tra rete e gestione del servizio e vi sono ragioni per ritenere che l'infrastruttura di rete sia inadeguata a un contesto concorrenziale del mercato, è preferibile separare totalmente il servizio dalla rete, privatizzando il primo e mantenendo la seconda in mano pubblica. In altri settori invece, in particolare nell'energia elettrica e nel gas, la separazione dell'operatore di rete è stata realizzata, seppure in forme blande, e soprattutto la rete è stata già, almeno parzialmente, privatizzata. Di fatto, il dibattito pubblico sulla *governance* delle infrastrutture di rete si è concretamente sviluppato proprio con riferimento a questi due settori, le cui specificità hanno inevitabilmente condizionato i ragionamenti di *policy*.

Nel caso del gas, in attuazione della direttiva europea di liberalizzazione, la rete è stata separata, ma solo societariamente, e la società di rete è stata in parte collocata sul mercato. Delle ragioni e delle conseguenze della inadeguatezza economica dell'assetto della rete del gas, si è detto, in più occasioni, nelle pagine precedenti. Vicende recenti

sui mercati internazionali, che si sono anche accompagnate a una sostenuta domanda interna di gas, fanno sì che le preoccupazioni per l'assetto concorrenziale del mercato si intreccino, convergendo, con quelle della sicurezza degli approvvigionamenti. Eni stessa si è dichiarata favorevole a una politica di potenziamento delle infrastrutture (in particolare, i rigassificatori) per diversificare le fonti di approvvigionamento, facendo cadere precedenti resistenze. Deve essere però posta la massima attenzione affinché questi potenziamenti non vengano attuati con modalità tali da mantenere la chiusura del mercato italiano del gas e il potere di mercato dell'ex-monopolista. Come si argomenta chiaramente in questo stesso volume nel capitolo su "Concorrenza e strategie di approvvigionamento nei settori dell'energia elettrica e del gas", l'Italia ha un interesse specifico a una rete del gas integrata a livello europeo.

Nel caso della rete elettrica, la questione della *governance* dell'operatore di rete è stata riproposta con forza, nella primavera del 2004, dall'Autorità della concorrenza. Quest'ultima, in un parere al Parlamento e al governo sul tema della "Riunificazione della proprietà e della gestione della rete elettrica", si è pronunciata a favore della attribuzione della "proprietà e (...) gestione della rete a un soggetto mosso da strette finalità pubblicistiche [non solo] per quanto riguarda le decisioni relative all'accesso, [ma] soprattutto per quanto attiene alle scelte di investimenti strutturali di rete".

La reazione alla presa di posizione dell'AGCM fu vivace. Da molte parti il richiamo alla dimensione inerentemente pubblica delle decisioni di investimento nell'infrastruttura di rete fu apprezzato e condiviso. Per altro verso, si obiettò, da un lato, che si era andati ormai troppo avanti nella scelta di privatizzazione della rete elettrica (come della rete del gas), cosicché non vi sarebbe stato spazio per una decisione politica che riconducesse la titolarità della rete a un soggetto pubblico; dall'altro che la *governance* pubblica, anche limitata all'infrastruttura di rete, rischia di accompagnarsi a preoccupanti interferenze di obiettivi politici di breve periodo e a minore imprenditorialità. Infine, che la proprietà pubblica della rete imporrebbe una grave ipoteca in termini di risorse pubbliche: risorse per riacquistare il capitale delle reti che sono già sul mercato; e risorse aggiuntive per finanziare gli investimenti necessari. Poiché l'ottimo è nemico del bene, si suggeriva di non ritornare su indirizzi già presi e di cercare di disegnare il miglior sistema, di incentivi e di *governance* indiretta del soggetto di rete, senza metterne in discussione la natura privata, ma assoggettandolo a una regolazione incisiva per condizionarne anche e soprattutto le scelte di investimento infrastrutturale⁵.

⁵ E' però interessante osservare che parte del dibattito si riorientò sul tema di come individuare il mix appropriato tra indirizzo politico e intervento di regolazione nel guidare le decisioni di investimento infrastrutturale. Mi sembra istruttivo richiamare che coloro che avevano negato o minimizzato la tesi dell'AGCM - come fu il caso di alcuni rappresentanti di Enel in più occasioni - si dichiararono poi a

A due anni di distanza dal parere AGCM, le ragioni per l'una o l'altra alternativa non si sono modificate, ma le condizioni di dipendenza dal contesto si sono inevitabilmente radicate. Tuttavia, se molti partecipanti al dibattito convengono con la tesi che, nella situazione odierna, la proposta di ricondurre le infrastrutture di rete in mano pubblica non possa trovare cittadinanza nell'agenda della politica economica, è maturato al contempo il convincimento che anche la completa separazione proprietaria tra rete e servizio sia, da un lato, necessaria e, al contempo, non sufficiente; e che deve essere comunque accompagnata da interventi più incisivi. Così, per esempio, per rafforzare una *governance* lungimirante nelle scelte di investimento, potrebbe essere opportuno, non solo sottrarre la proprietà a qualsiasi operatore del settore, ma anche incentivarne la destinazione a investitori istituzionali, che hanno un più lungo orizzonte temporale. L'operatore di rete dovrebbe inoltre essere incentivato a proporsi come un soggetto specializzato nell'attività di costruzione e gestione di reti sull'intero mercato europeo dell'energia elettrica, contribuendo fattivamente alla sua integrazione. Questo intervento "rafforzato" potrebbe essere facilitato, mantenendo comunque in mano pubblica una quota della proprietà della rete.

Il punto essenziale, se si sceglie di delegare l'infrastruttura di rete a un operatore privato, è però la necessità di rafforzare il quadro di regolazione in modo tale che il regolatore sia in grado di guidare le scelte di investimento con altrettanta incisività di quella con la quale ha saputo condizionare, in questi anni, la neutralità e imparzialità dell'accesso. A dire il vero, l'Autorità di regolazione aveva mostrato attenzione a questi aspetti quando, alcuni anni fa, ha incentivato la costruzione di *merchant lines*, regolamentandone specificamente a condizioni di favore l'obbligo di accesso. Ma condizionare le scelte infrastrutturali dell'operatore di rete ha ovviamente portata ben più ampia di quella di incentivare ampliamenti al margine della rete, ad opera di specifici operatori del servizio e di utilizzatori finali. In questa prospettiva generale, a me sembra che il *commitment* politico necessario a una incisiva regolazione dell'operatore di rete - per incentivarlo a realizzare, in un quadro europeo, investimenti che espandano la capacità di rete rispetto a un fabbisogno oggi ancora condizionato da un assetto "monopolistico" del mercato italiano - non possa essere meno intenso di quello che sarebbe richiesto nel caso di mantenimento della rete in mano pubblica e di una politica di investimenti pubblici nelle infrastrutture.

Un siffatto *commitment* presuppone, innanzi tutto, la capacità di garantire la piena indipendenza del regolatore e la sua chiara competenza in materia di scelte

favore della sottrazione, all'Autorità indipendente di regolazione di settore, della capacità di incidere sulle scelte di investimento di lungo periodo; abbracciando l'argomento che questa fosse materia per la politica industriale in senso proprio, che è di competenza del Ministero, non del regolatore.

infrastrutturali di lungo periodo. La storia recente non suggerisce però ottimismo su questo aspetto. Negli ultimi anni, le autorità indipendenti di regolazione sono state progressivamente esautorate di competenze (l’Autorità per l’energia elettrica e il gas, in particolare, proprio con riferimento ai poteri sulle reti)⁶. Il fatto stesso che sia stata sostenuta la tesi⁷ che le scelte di investimento di lungo periodo sono materia della politica industriale in senso proprio (di competenza del Ministero, non del regolatore) getta una luce non confortante: se un argomento cruciale contro la *governance* pubblica diretta dell’infrastruttura di rete è il rischio di interferenze di obiettivi politici di breve periodo, una *governance* pubblica indiretta, con poteri di regolazione affidati al Ministero, mentre non rimuove quel rischio, è soggetta a più gravi rischi di cattura da parte dell’operatore privato.

In secondo luogo, occorre essere consapevoli che, affidando alla regolazione l’obiettivo di espandere la capacità infrastrutturale, si può forse mutare forma all’ipoteca che graverebbe manifestamente sulla scelta di mantenere la rete in mano pubblica: dove e come attingere le risorse necessarie per gli investimenti; ma non rimuoverla. Con il regime regolato, la copertura del costo degli investimenti dovrebbe andare in tariffa, ricadendo comunque sulla collettività (attraverso prezzi alti). Se non si vuole che quel costo ricada direttamente, in misura rilevante e in tempi ravvicinati, sugli utilizzatori finali, occorrerebbe compensarli, oppure trasferirne molto gradualmente la copertura in tariffa facendo leva su piani intertemporali di rimborso di durata molto lunga. In entrambi i casi dovrebbero essere impiegate, direttamente o indirettamente, ampie risorse pubbliche. Risorse materiali dovrebbero essere impiegate, nel primo caso, sotto forma di compensazione agli utilizzatori finali; nel secondo caso, sotto forme varie di trasferimenti, per incentivare adeguatamente un operatore privato verso scelte di investimento a redditività particolarmente bassa e ampiamente differita. Ma vaste risorse - sia pure, ma solo *prima facie*, più “immateriali” - devono essere comunque investite, se non si vuole ricorrere a incentivi “diretti”. Perché, in tal caso, la regolazione deve riuscire ad avere un forte respiro di lungo periodo e una forte credibilità; così da permettere all’operatore (privato) di rete di raccogliere risorse finanziarie di lungo periodo, con costi e tempi di rimborso non più onerosi di quelli con i quali dovrebbe confrontarsi il soggetto pubblico, se assumesse in prima persona l’impegno di investimento in rete.

⁶ Sul tema, si rinvia al capitolo su “Il disegno istituzionale: il ruolo delle autorità indipendenti di regolazione”, in questo stesso volume.

⁷ Si veda la precedente nota 5.

In altri termini, e in conclusione, è certamente un fatto che le risorse finanziarie sono oggi, per il soggetto pubblico, un rilevante “fattore scarso” e ciò rende particolarmente difficoltoso un suo impegno diretto. Ma se non si vuole che la delega al privato, anche regolato, produca effetti perversi, lo stesso soggetto pubblico deve essere in grado di sopperire con altri investimenti e con altre risorse, sulle quali accumulare il necessario capitale immateriale di reputazione e credibilità. In questo senso un *commitment* politico altrettanto forte e stringente deve essere implicito, tanto nella scelta della regolazione, quanto nella scelta di mantenere direttamente le infrastrutture di rete in mano pubblica.