

# **Prima Conferenza della Finanza di Progetto nelle Pubbliche Amministrazioni**

**Roma 22 giugno 2005**

Odile **ETIENNE**, Director of Project & Infrastructure Finance Royal Bank of Scotland

Come Royal Bank of Scotland, l'istituto che rappresento, abbiamo accettato di sponsorizzare questa iniziativa per dare un segnale forte al mercato della pubblica amministrazione.

Royal Bank of Scotland è la seconda banca europea, da molti anni presente in Italia in particolare nel mercato del Project Finance. Abbiamo partecipato in qualità di organizzatori ad operazioni tra le più innovative nel campo del project finance sin dal 1995, cioè già prima della legge Merloni. In particolare, siamo stati coinvolti in un'operazione abbastanza anomala ma che è stata di grande rilievo nel 2001, ovvero il finanziamento di Cosa Futura, la caserma della Guardia di Finanza di Bari, opera peraltro realizzata con sei mesi di anticipo rispetto ai tempi previsti. In seguito, nel 2003, abbiamo finanziato il depuratore di Nosedo a Milano e attualmente siamo coinvolti come consulenti finanziari nella realizzazione di grandi progetti infrastrutturali, primo fra i quali lo stretto di Messina. Partecipiamo inoltre alla realizzazione di ospedali sia come consulenti finanziari che come organizzatori del finanziamento. Abbiamo, infine, presentato un progetto per la realizzazione del passante autostradale di Bologna per il quale siamo in attesa della nomina di promotore.

Come Royal Bank of Scotland intendiamo apportare al mercato italiano la nostra positiva esperienza sviluppata sul mercato inglese senza applicare in maniera sterile e speculare tutte le tecniche utilizzate per il mercato anglosassone perché ci rendiamo benissimo conto delle particolarità del mercato italiano. In Italia noi vediamo grandi opportunità, sebbene purtroppo, ad esclusione di qualche rara eccezione, fino ad ora siano state davvero poche le grandi iniziative arrivate a conclusione, cioè al "financial close", momento in cui le banche sono pronte ad erogare il finanziamento. In questi ultimi anni, invece, abbiamo visto aggiudicare dei progetti, anche grazie all'art. 19, che poi richiedevano mesi, se non anni, per arrivare realmente alla finanziabilità dell'opera. Ciò che è realmente necessario è accorciare i tempi per poter mettere in parallelo le esigenze di finanziabilità dei progetti e le aspettative delle pubbliche amministrazioni. Vorrei sottolineare che questo strumento finanziario può essere paragonato ad un investimento a lungo termine e ciò lo rende totalmente distante dall'approccio tipico dell'appalto.

Affinché un progetto possa essere definito "bancabile", la documentazione iniziale ricopre un ruolo di prima importanza e il numero di ostacoli che abitualmente si frappongono tra l'aggiudicazione e la conclusione vera e propria del progetto sono una prova di quanto questo aspetto venga nella norma sottovalutato. La Pubblica Amministrazione dovrebbe proporre al mercato un progetto con un prospetto informativo che contenesse tutte le caratteristiche della realizzazione dell'opera con l'attribuzione dei rischi da una parte e dall'altra, come spesso si fa per le privatizzazioni e invece molto spesso abbiamo visto delle carenze sia nell'analisi del

progetto sia anche nella documentazione. Il messaggio che come banca vorrei dare alla pubblica amministrazione è questo "vedeteci come partner e vedete in questo strumento del Project Finance una modalità di gestione dei progetti molto trasparente perché è evidente che per arrivare alla conclusione, cioè a portare dentro l'operazione le banche, ci vuole un'analisi molto approfondita sin da quando viene maturata l'idea di un project finance".

Si parlava prima dei costi e della locazione dei rischi. Questo è un grosso punto di scostamento nell'analisi da parte delle banche rispetto alle amministrazioni, soprattutto riguardo a certe percezioni di rischi e alla loro allocazione. Spesso alcuni rischi per la pubblica amministrazioni non sono nemmeno percepiti come tali. Questa analisi viene fatta a monte, cioè non appena la banca viene incaricata di vedere se il progetto può essere o meno bancabile. Spesso vediamo che certi rischi che la pubblica amministrazione pretende di porre a carico del privato, non sono in nessun modo accettabili. Senza contare che spesso, agendo in questo modo, il progetto diventa più oneroso per l'ente, perché incertezza e allungamento dei tempi si traducono sempre in un aumento del costo. Nel definire progetti che siano realmente a beneficio della pubblica amministrazione, tanto più vengono analizzati a monte i rischi e i costi, tanto più il risultato sarà vincente. Se pensiamo, ad esempio, alla fase delle convenzioni in cui si parla dei rischi inerenti ai processi di autorizzazione, troviamo dei rischi fortemente connessi ai tempi perché una volta che la banca è dentro al progetto e ha messo a disposizione i fondi, anche un rischio di slittamento di tre mesi ha un costo finanziario per il progetto. Spesso nelle convenzioni abbiamo visto che l'amministrazione percepisce sì questo rischio ma dà quasi per scontato che venga prolungata la durata della concessione. Per la banca che finanzia il progetto questo approccio non rimedia assolutamente al costo che viene sopportato durante i primi mesi prima dell'avvio della costruzione: sono dei costi sull'intero pacchetto finanziario che devono essere pagati immediatamente.

Se l'amministrazione non si prende carico di questo tipo di rischio, cosa fa il privato? Prevede invece che tre, sei mesi; ciò vuol dire che il costo del denaro sarà superiore con un conseguente aumento del prezzo del contratto. Lo stesso vale per gli espropri, ovviamente.

Un altro rischio sottovalutato è quello legato alla copertura del tasso di interesse. Si chiede al promotore di quotare un prezzo sulla base di un'aggiudicazione che si prevede nei prossimi 6-9 mesi. Questo prezzo include un costo del denaro per tutta la durata del progetto. Ma se l'avvio del progetto slitta di due anni oppure non si fa o viene aggiudicato ad altro soggetto, questo partecipante si è preso un rischio di tasso di interesse per tutta la durata della gara secondo una modalità di allocazione dei rischi del tutto erronea. In Inghilterra, ad esempio, questo rischio è sempre preso dall'amministrazione, quindi quando l'ing. Carzaniga menzionava la possibilità di avere un fondo rotativo per dei rischi che sono proprio "revolving" io sono rimasta favorevolmente colpita perché normalmente non si pensa ai rischi e quindi ai costi connessi ai ritardi di varia natura\*.

Grazie

\*trascrizione a cura di Forum P.A.