

Prefazione

Negli ultimi anni la finanza di progetto ha rappresentato la modalità con cui sono state impostate e realizzate molte opere di interesse pubblico. Le operazioni effettuate seguendo gli schemi propri del project finance hanno prodotto ospedali, sedi per uffici pubblici, cimiteri, parcheggi, tratti autostradali, tunnel, impianti per il trattamento dei rifiuti, scuole. I vincoli posti alla spesa pubblica e le riduzioni dei trasferimenti agli enti locali che spingono le amministrazioni ad aumentare il coinvolgimento dei privati nella realizzazione di opere pubbliche, sono condizioni macroeconomiche destinate a mantenersi nel medio termine che daranno alla finanza di progetto un ruolo cruciale nella realizzazione di investimenti infrastrutturali necessari alla crescita economica del Paese.

In Italia il project finance è attuabile secondo quanto prescritto dalla normativa sui lavori pubblici. La legge di riferimento – la L. 109/94 – ha subito fino a oggi ben quattro modifiche. L'attuale impianto, pur presentando ancora alcune criticità, ha sicuramente permesso l'avvio del processo di investimenti prima ricordato. Le operazioni di finanza di progetto sono però operazioni complesse e costose in termini sia di tempo sia di risorse finanziarie e il ricorso a tali procedure dovrebbe essere valutato attentamente tanto dal soggetto pubblico quanto da quello privato. Inoltre, tali operazioni vedono la partecipazione di molti soggetti i cui obiettivi non sempre sono coincidenti: basti pensare alla necessità di coniugare l'obiettivo di profitto proprio del privato con quello di welfare del soggetto pubblico.

Le procedure utilizzate e i comportamenti dei soggetti coinvolti nelle operazioni di finanza di progetto sono spesso responsabili delle difficoltà che incontra nella ricomposizione dei diversi interessi in gioco chi vuole realizzare queste operazioni e quindi appare sempre più evidente la necessità di sviluppare una progettazione in grado di chiarire preliminarmente gli elementi cruciali dell'operazione: ruoli e funzioni dei soggetti coinvolti, dimensione degli investimenti, natura e dimensione dei rischi connessi e allocazione tra le parti interessate, strutture finanziarie e modelli gestionali. L'esperienza di questi anni ha dimostrato infatti che chi, pubblico o privato, non ha seguito questa impostazione, ha registrato risultati insoddisfacenti e spesso constatato il naufragio delle operazioni avviate.

Il project finance e la public private partnership sono argomenti molto trattati in letteratura, soprattutto anglosassone, e in Italia negli ultimi anni sono apparsi molti testi anche di autori italiani – manuali, commentari, libri divulgativi e testi specialistici – che descrivono strumenti e prassi della finanza di progetto, in alcuni casi con riferimento alla realtà italiana e al complesso assetto normativo che regola la materia degli appalti e delle concessioni.

Questo libro si aggiunge quindi a una lunga lista, ma riteniamo presenti alcuni elementi di novità.

Il libro non vuole essere né un manuale sul project finance né un'analisi di quanto accaduto negli ultimi anni nel settore delle opere pubbliche a seguito dell'evoluzione normativa della legge quadro sui lavori pubblici, piuttosto rappresenta un tentativo, che trae spunto dalla nostra esperienza della materia, di sistematizzare alcune riflessioni sui problemi che si incontrano nel definire un'operazione di finanza di progetto, cercando di metterne in luce da un lato gli aspetti rilevanti e, dall'altro, le difficoltà tuttora presenti nelle procedure e metodologie utilizzate. Quanto detto nel libro certo non garantisce il successo di un'operazione sviluppata in project finance, ma ci auguriamo possa almeno consentire di affrontare la fase iniziale di impostazione dell'operazione, evitando alcuni tra gli errori più frequenti che hanno decretato il fallimento di molte iniziative.

Alcuni anni fa, quando si era appena avviata la discussione sul ricorso al project finance nella realizzazione di investimenti pubblici, mettemmo nero su bianco, insieme a considerazioni sui problemi che caratterizzano la collaborazione tra soggetti pubblici e privati, alcune indicazioni per le modifiche alla versione ter della legge quadro. Se quel libro possiede ancora qualche qualità, il merito è dei preziosi commenti del prof. Nino Andreatta, che non ci fece mai mancare, oltre all'incoraggiamento, anche il sostegno della sua profonda capacità di analisi: ci rammarica non aver potuto approfittare ancora una volta dei suoi suggerimenti.

Questo libro possiede così degli evidenti elementi di continuità con il precedente e può essere letto come una prosecuzione della nostra riflessione sulle modifiche introdotte nella legge quadro che origina dalle esperienze maturate nella definizione di operazioni di project finance per la realizzazione di opere pubbliche. In particolare, l'obiettivo che ci siamo posti è stato quello di individuare, all'interno delle procedure con cui oggi è possibile realizzare operazioni di finanza di progetto per opere pubbliche, alcuni elementi fondamentali che ne determinano la fattibilità, e dare alcune indicazioni sull'approccio da seguire per affrontarli con successo. Speriamo così che dalla lettura appaia evidente il nostro desiderio sia di sistematizzare le riflessioni accumulate sul tema sia di confrontarsi sul modo in cui nel corso della nostra attività professionale abbiamo affrontato, e spesso risolto, molte questioni operative.

Per quanto il project finance sia una materia che si presta più a una descrizione degli aspetti operativi che non a teorizzazioni, crediamo che vi sia un'eccessiva focalizzazione sugli strumenti e sugli aspetti tecnici e quindi un difetto di riflessione e di sistematizzazione dei suoi elementi costitutivi. Allo stesso tempo, è via via apparsa evidente una certa difficoltà a distinguere il project finance dal tema delle collaborazioni tra amministrazioni pubbliche e soggetti privati. Così dopo l'approfondimento sul tema riportato nell'introduzione, il secondo capitolo è dedicato alla descrizione degli elementi di specificità del project finance, a come questi variano nel caso in cui l'oggetto sia un progetto pubblico e alle norme che lo rendono possibile in Italia.

Le operazioni effettuate negli ultimi anni costituiscono una base informativa preziosa per verificare la performance dello strumento e quindi nel Cap. 3 abbiamo riportato i risultati di un'analisi empirica per il nostro Paese sviluppata sulla base dei dati disponibili relativi ai progetti avviati e conclusi con l'aggiudicazione. Questi risultati sono stati di supporto allo sviluppo di uno schema interpretativo delle attività di definizione di un'operazione di project finance in Italia, e quindi degli elementi che ne condizionano la fattibilità, che è riportato nel quarto capitolo. I quattro elementi chiave individuati, identificazione dell'esigenza pubblica, definizione del progetto, analisi del rischio e scelta dei soggetti da coinvolgere nell'operazione e allocazione dei rischi, vengono discussi in dettaglio nei quattro capitoli successivi in cui, alla trattazione dei problemi tipici dello svolgimento di queste attività, seguono alcune indicazioni metodologiche utili per facilitarne la soluzione durante la definizione e valutazione del progetto.

Il libro è quindi diretto soprattutto a chi, coinvolto a vario titolo in un project finance pubblico-privato, conosce la strumentazione e le norme e intende approfondire quegli aspetti metodologici dei quali poco si discute nell'operatività corrente e che vanno al di là della trattazione didattica e generale tipica dei manuali. L'idea che ci ha animato è stata infatti quella di realizzare uno strumento di supporto e approfondimento, leggibile anche in parte, e questo speriamo giustifichi sia l'impostazione poco disponibile alla ripetizione di elementi descrittivi ed esplicativi sia l'evidente tendenza a presupporre nel lettore la conoscenza dei "rudimenti dell'arte".

Molti sono i debiti che abbiamo e ci sentiamo in dovere di ringraziare innanzitutto chi, coinvolgendoci nel proprio progetto, ci ha dato l'occasione di verificare natura e caratteristiche dei problemi che si incontrano nella realizzazione di progetti pubblici in project finance.

Siamo altresì grati a tutti quelli che in AREA Group, partecipando alla realizzazione di molti progetti, hanno discusso e contribuito allo sviluppo di molte idee e contributi qui riportati e, in particolare, ad Ainoa Doughty, per l'aiuto dato all'impostazione del libro e nell'analisi empirica, a Roberta Rava per la sua approfondita conoscenza della modellizzazione finanziaria, a Paolo Montini, Andrea Mazzali e Nicola Minelli, per la loro esperienza di coordinamento e gestione di progetti pubblici, e infine ad Adriana Zagarese, per il suo costante impegno a correggere la nostra tendenza a dare interpretazioni un po' troppo originali delle norme.

Un ringraziamento particolare infine al prof. Alessandro Petretto, che, dopo averlo fatto per il nostro primo libro, si è accollato l'onere di commentare e discutere anche questo.

Nonostante la qualità e quantità dei contributi, siamo comunque consapevoli del fatto che il libro possa contenere ancora errori e imprecisioni, la responsabilità dei quali è però esclusivamente nostra.

Renzo Baccolini e Dario Baldini - Bologna, Agosto 2005

