

IGI – Istituto Grandi Infrastrutture  
Convegno: “Codice Unico degli Appalti: nuovi e vecchi istituti”  
Roma, 11 aprile 2006

RELAZIONE

**I DATI SUL PROJECT FINANCING**

a cura di:  
Renata Accardo  
Direzione Prodotti e Finanza di Progetto  
Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo S.p.A.

**Aprile 2006**

## **Introduzione**

In Italia la legislazione in tema di finanza di progetto ha subito continue rivisitazioni spaziando tra più provvedimenti normativi. Si pensi alla Legge Quadro sui Lavori Pubblici laddove ha consentito al promotore di adeguare la propria offerta al miglior offerente e rivedendo i vincoli imposti sulle condizioni della concessione; per non dimenticare poi la modifica del decreto legislativo n. 189 del 17 agosto 2005 in tema di *“general contractor”*, che ha contribuito ad eliminare buona parte degli ostacoli che si erano venuti a creare nell’ambito del finanziamento delle grandi opere infrastrutturali.

Da tempo, infatti, vi era sentore che qualcosa dovesse cambiare nel mercato dei lavori pubblici. L’evoluzione normativa è stata assistita da una tendenza a rimettere in moto molte delle risorse private. Si è così assistito per un verso ad una evoluzione nella direzione di un sensibile aumento nella dimensione degli appalti ed ad un aumento delle candidature ex 37 bis della legge 109/94 e, d’altro lato, ad una flessione della disponibilità delle risorse pubbliche destinabili in infrastrutture, manifestatasi già a partire dalla Finanziaria 2005 e proseguita con la Finanziaria 2006.

E’ bene a questo proposito operare un distinguo tra due mercati differenti: da un lato vi sono progetti di dimensione minore, per i quali si può valutare che parte degli ostacoli al pieno dispiegamento delle potenzialità possano essere rimossi attraverso la semplificazione di alcuni aspetti procedurali delle attuali normative.

Ci si riferisce in particolare al profilo della pianificazione, che nonostante le buone intenzioni, non riesce molto spesso a gestire in modo efficace la selezione delle proposte progettuali (talvolta per i soli vizi di procedura), e allo snellimento delle procedure autorizzative: troppo spesso i progetti già approvati non riescono ad ottenere tempestivamente il rilascio delle autorizzazioni necessarie per dare avvio ai lavori.

Dall'altro lato vi sono le grandi opere, in cui il concedente è rappresentato da enti o soggetti a valenza spesso nazionale e per le quali la valutazione dei rischi diviene assai più complessa, dovendo scontare sia l'incertezza relativa ad un'azione politica dipendente da un insieme vasto di fattori e di attori e non sempre coerente nel suo insieme, sia alla limitata disponibilità di adeguati volumi di contribuzione pubblica.

In questo contesto si innesta la complessa figura del Partenariato Pubblico-Privato ove il privato non soltanto svolge il ruolo di partnership, ma un ruolo attivo di promotore di iniziative all'interno della programmazione prevista dalla Pubblica Amministrazione. Il mercato del Partenariato Pubblico Privato ben si adatta non soltanto alla concessione di costruzione e gestione, ma anche ad altre modalità di procedure di gara per l'assegnazione di lavori pubblici ovvero per l'assegnazione della sola concessione di servizi ove appunto la gestione è l'elemento più sostanzioso.

I vantaggi del ricorso al partenariato pubblico-privato non ricadono solo sull'amministrazione pubblica: è lo stesso sistema industriale che mostra di apprezzare i benefici che tali tecniche possono offrire in termini di strumento che, superando il tradizionale ricorso ai finanziamenti *corporate*, consente alle imprese di partecipare al processo di infrastrutturazione del Paese senza risentire dei vincoli che derivano dalla ridotta capitalizzazione.

Il numero delle iniziative che prevedono forme di partenariato pubblico-privato è più che triplicato nell'ultimo quadriennio; ancora più netta è stata la crescita relativa agli importi dei progetti coinvolti, che è passato dai 3,3 miliardi di Euro del 2002 ai 15,8 miliardi del 2005.

Sono questi i segnali evidenti del forte interesse da parte delle Amministrazioni verso l'adozione di procedure innovative in grado di attivare i capitali privati e di favorire una maggiore efficienza nella gestione degli appalti: il crescente interesse

espresso dalla Pubblica Amministrazione verso lo strumento del *project finance* si accompagna infatti ad una progressiva diffusione di metodi e strumenti di valutazione dei progetti basati su criteri di sostenibilità economico-finanziaria.

Occorre sviluppare sempre di più nel nostro sistema legislativo il concetto di partenariato pubblico-privato così come già sperimentato da altri Paesi europei, ampliando il regime delle concessioni anche a quei contratti che prevedono per il concessionario il pagamento di un canone pagato dal committente in sostituzione o in aggiunta agli incassi che risultano dalla gestione dell'opera.

In questo modo sarà solo possibile ridurre il divario esistente tra progetti selezionati e progetti avviati, ampliando così il volume del mercato della finanza di progetto non solo alle grandi iniziative, ma anche a quelle di dimensioni più ridotte.

In linea con il concetto di modernizzazione e snellimento della finanza di progetto dovrebbe essere il "Codice dei contratti pubblici" appena decollato. E', infatti, di pochi giorni fa la notizia che il Consiglio dei Ministri ha dato il via libero al decreto legislativo che dà attuazione alle direttive europee 2004/17 2004/18, ai cui risvolti è proprio dedicato il tema dell'interessante Convegno odierno.

Ma veniamo ad esaminare nel dettaglio i dati statistici del Project Financing in Italia, ai quali è rivolto il mio intervento.

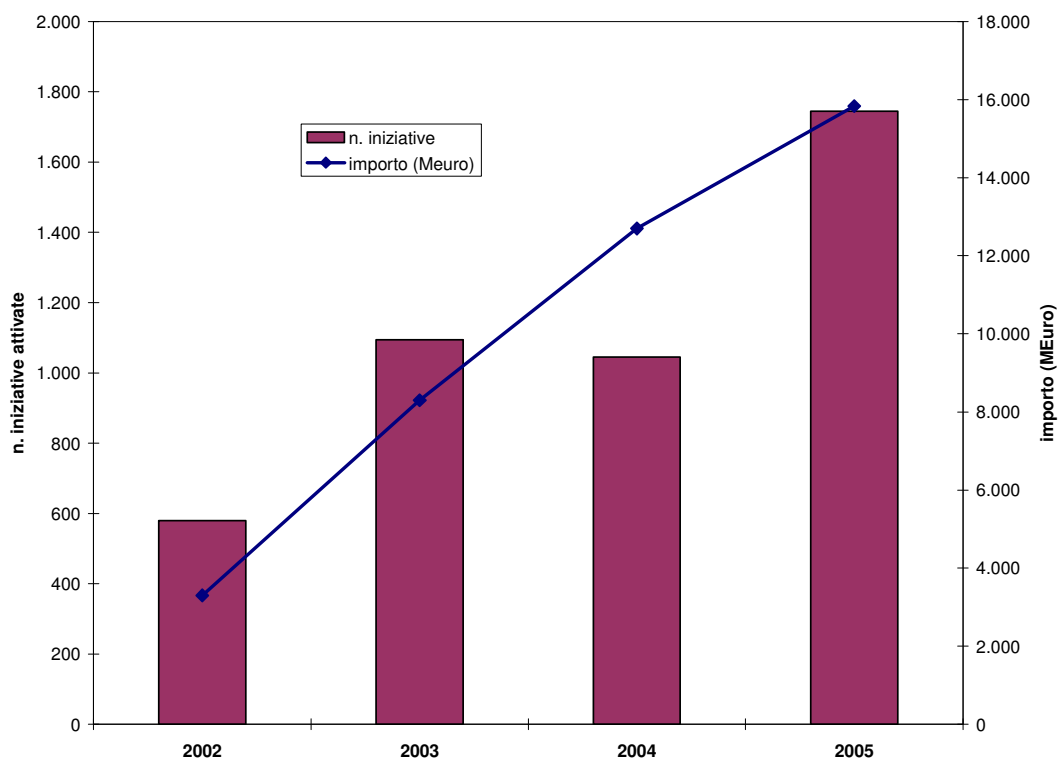
## Il mercato del Project Financing in Italia

Per quanto riguarda il Project Financing<sup>1</sup>, dal 2002 al 2005 il numero di iniziative attivate è passato da 579 progetti a 1745: in quattro anni il numero delle iniziative è triplicato (cfr.fig.1).

Per chiarezza è bene precisare che ci si riferisce nel complesso alle iniziative attivate:

- a) con la figura del promotore ai sensi dell'art. 37 bis della l. 109/94,
- b) con la formula più classica della concessione di costruzione e gestione per iniziativa pubblica, così come prevista dal secondo comma dell'art. 19;
- c) con le altre procedure (ad es.altre concessioni in virtù di leggi specifiche di settore, società miste).

**FIGURA 1 OPERE ATTIVATE CON PROCEDURE DI PROJECT FINANCING NEL PERIODO 2002-2005**



Fonte: ns. elaborazioni su dati Osservatorio Nazionale sul Project Financing

<sup>1</sup> I dati presentati in questo rapporto derivano da nostre elaborazioni di dati forniti dell'Osservatorio Nazionale sul Project Financing - [www.infopieffe.it](http://www.infopieffe.it) - promosso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, Unità Tecnica Finanza di Progetto – CIPE, Unioncamere e Camera di Commercio di Roma e realizzato da AeT – Ambiente e Territorio in collaborazione con CRESME e Tecnocons.

Ancora più significativa è la crescita valutata in termini di importo delle opere: si passa dai 3,3 miliardi di Euro di opere attivate nel 2002 ai 15,8 miliardi del 2005: il mercato “potenziale” è quasi quintuplicato.

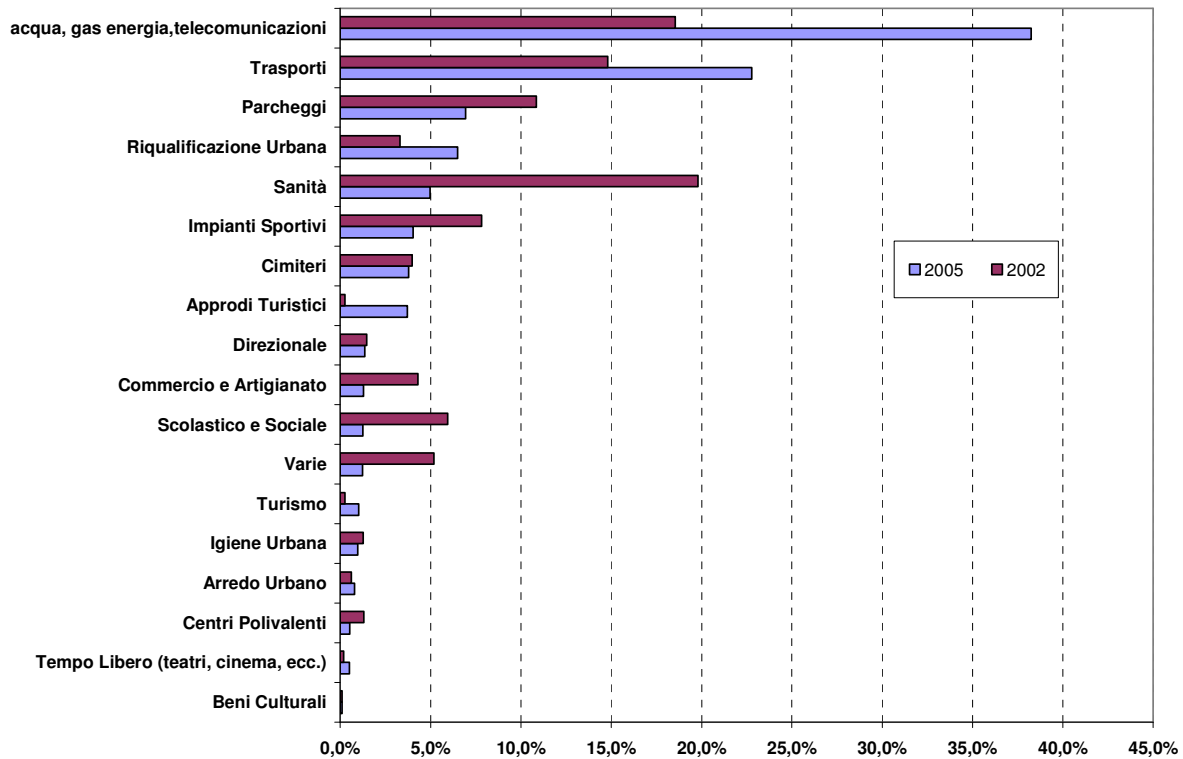
Implicita in questa disparità dei tassi di crescita tra numero e importo delle iniziative è la crescita del valore medio delle opere attivate: dai 5,7 milioni di Euro di importo medio dei progetti attivati nel 2002 si è arrivati ad un valore superiore ai 9 milioni di Euro nel 2005.

Questa tendenza alla crescita del mercato e dell’importo medio delle opere è confermata dai dati del primo bimestre del 2006, che continuano a mostrare tassi di crescita a due cifre dell’importo delle opere attivate rispetto allo stesso bimestre 2005 e un valore medio dei progetti prossimo ai 20 milioni di Euro.

Raffrontando la ripartizione tipologica dei progetti avviati nel 2002 e nel 2005, illustrata in figura 2, è interessante osservare come la crescita del mercato del Project Financing, sia stato trainato da due settori in particolare: le iniziative appartenenti al comparto “acqua, gas, energia, telecomunicazioni” e “trasporti”, che già nel 2002 rappresentavano complessivamente un terzo dell’intero mercato potenziale del Project Financing in Italia, hanno raggiunto nel 2005 una quota pari al 61% del totale delle iniziative attivate: si tratta di due macrocomparti in cui si è manifestato il forte attivismo da parte delle amministrazioni aggiudicatrici per colmare il gap infrastrutturale di cui il Paese soffre nel campo della termovalorizzazione dei rifiuti, della tutela ambientale, della viabilità stradale in ambito urbano ed extraurbano, dei moderni sistemi di trasporto pubblico.

Meno vistosa ma pur sempre significativa è anche la crescita delle iniziative riconducibili alla portualità turistica e alla riqualificazione urbana, comparti che hanno potuto avvalersi di strumenti procedurali specifici, rispettivamente la DPR 509/97 (cosiddetta Legge “Burlando”) e le Società di Trasformazione Urbana (S.T.U.) istituite dall’art.120 del decreto legislativo n.267/2000.

**FIGURA 2 OPERE ATTIVATE CON PROCEDURE DI PROJECT FINANCING – RAFFRONTO PER TIPOLOGIA DI OPERA, ANNI 2002 E 2005**



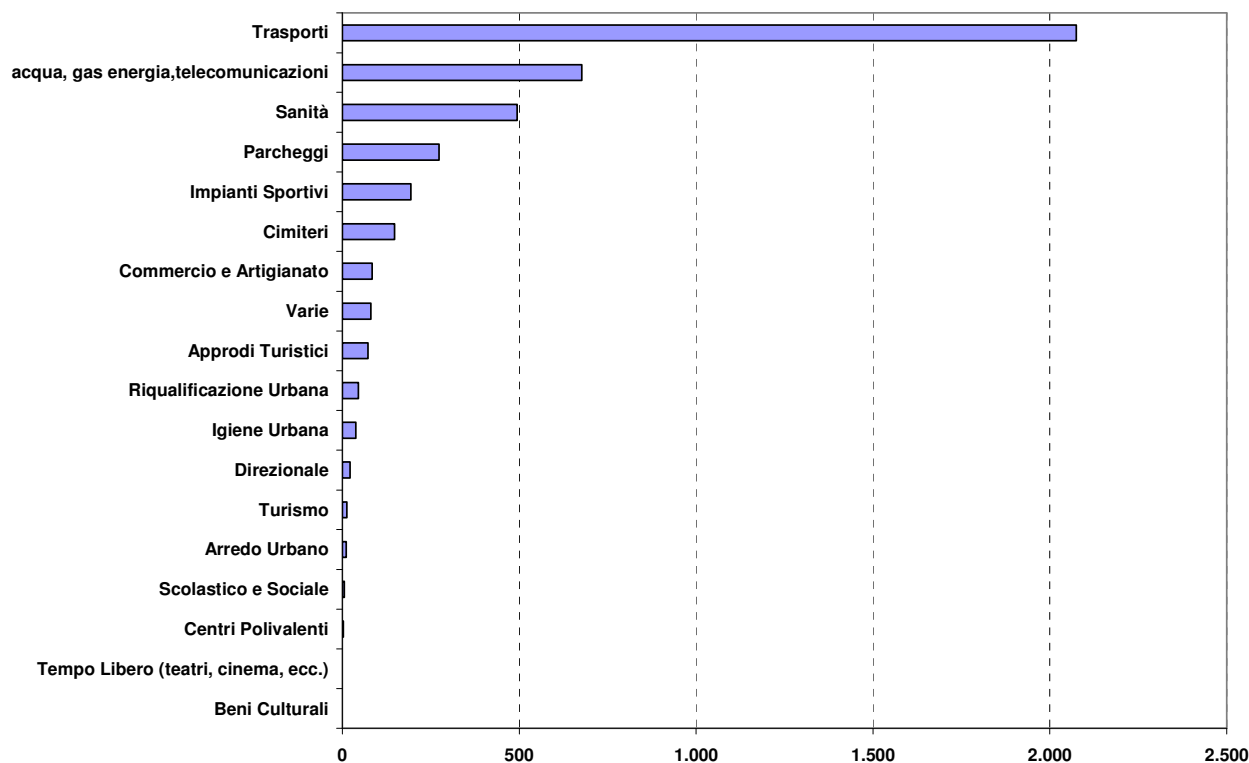
Fonte: ns. elaborazioni su dati Osservatorio Nazionale sul Project Financing

E però importante ricordare che questi dati si riferiscono alle iniziative che hanno iniziato l'iter procedurale, non di quelle che l'hanno concluso: rimane infatti ancora molto da fare per far sì che un progetto "attivato" arrivi alla fase effettiva di costruzione.

Una nostra stima del valore delle opere che, nel corso del 2005, sono arrivate alla fase finale dell'iter approvativo, svolta sulla base delle rilevazioni compiute dall'Osservatorio Nazionale sul Project Financing, indica un valore complessivo di lavori aggiudicati pari a 4.236 milioni di Euro.

Ripartendo questo ammontare per tipologia di opere (cfr. fig. 3), si ottiene una rappresentazione indicativa della composizione settoriale del mercato "effettivo" del Project Financing del 2005, ossia del valore delle opere che sono arrivate allo stadio finale dell'iter approvativo e sono pronte per essere cantierate .

**FIGURA 3 VALORE DELLE OPERE ASSEGNATE NEL 2005 CON PROCEDURE DI PROJECT FINANCING - RAFFRONTO PER TIPOLOGIA (Meuro)**



Fonte: ns. elaborazioni su dati Osservatorio Nazionale sul Project Financing

Dai dati riportati in figura si osserva facilmente la posizione dominante rivestita dal settore “trasporti”, che, da solo, esprime un fabbisogno di investimento pari a 2.075 milioni di Euro, superiore alla metà del valore complessivo di tutte le opere aggiudicate in Project Financing nel corso dell’anno passato.

Si deve tuttavia osservare che questo valore risulta pesantemente influenzato dall’aggiudicazione dei lavori relativi al collegamento autostradale “Asti-Cuneo”, senza il quale il volume di aggiudicazioni del settore si ridurrebbe drasticamente a soli 269 milioni di Euro. Il settore dei Trasporti rappresenta, in effetti, un comparto con caratteristiche particolari nell’ambito del Project Financing, a causa dell’elevato importo che caratterizza buona parte delle operazioni (l’importo medio delle iniziative di questo settore si situa nell’intorno dei 180 milioni di Euro) e dell’estrema lunghezza del percorso approvativo, entrambi elementi che renderebbero

necessaria un'analisi basata su un'orizzonte temporale più esteso di quello adottato per questa analisi.

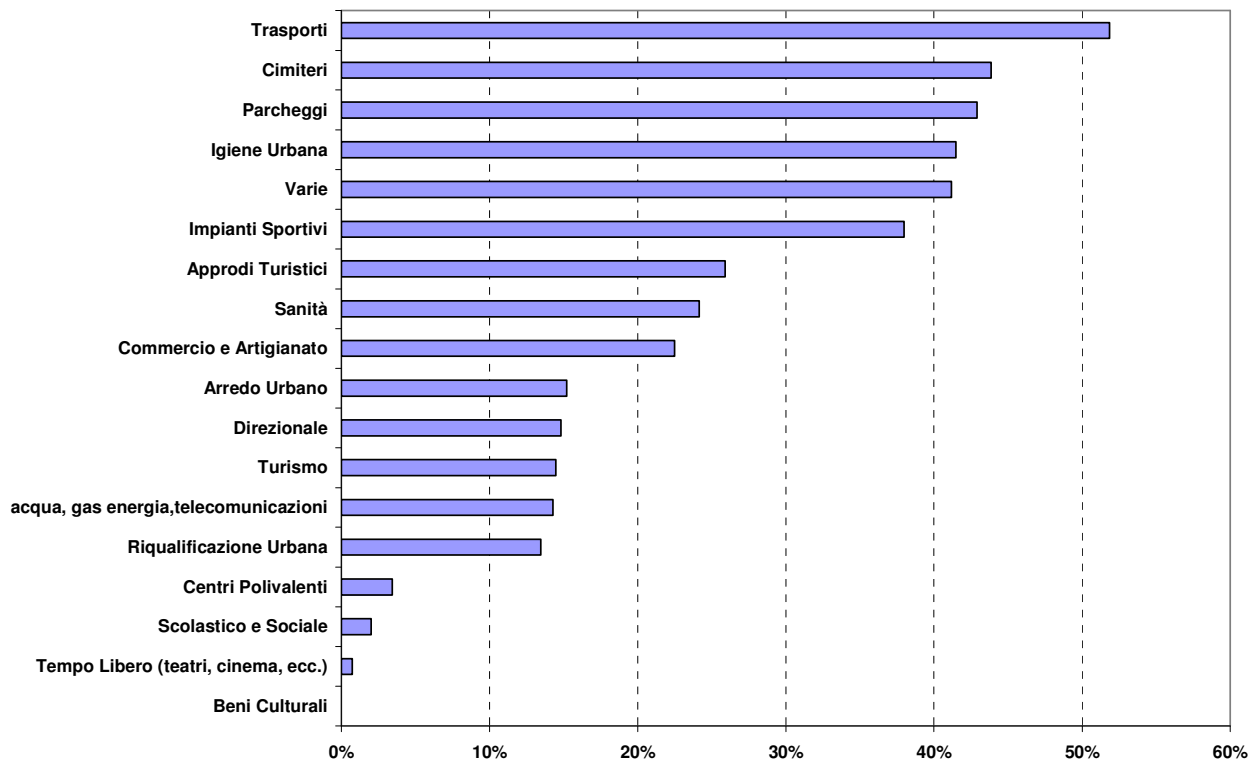
In seconda posizione, con un valore pari a 677 milioni di Euro, ritroviamo le opere appartenenti al segmento “acqua, gas, energia e telecomunicazioni”, che si confermano essere un pilastro essenziale di questo mercato; al terzo posto, con un valore prossimo ai 500 milioni di Euro (pari a circa il 12% del totale delle aggiudicazioni) si attestano le infrastrutture in campo sanitario.

I 4,2 miliardi di Euro rappresentativi del mercato “effettivo” italiano del Project Financing del 2005 possono essere rapportati al valore delle opere attivate nel 2004, pari a 12.700 milioni di Euro: ipotizzando infatti che per compiere l'iter approvativo sia necessario un tempo non inferiore a 12 mesi, questo esercizio ci permette di valutare che il tasso di “successo” delle iniziative sviluppate, ossia il rapporto tra il valore dei progetti avviati e il valore delle opere aggiudicate, sia, nel complesso, pari a circa un terzo.

Anche in questo caso può essere utile operare questo tipo di confronto per settore (cfr. figura 4), al fine di ottenere indicazioni in merito alle tipologie di progetti che, grazie all'efficacia del processo negoziale tra le controparti e/o alla loro redditività, riescono più facilmente ad arrivare alla fine del processo e progetti che, al contrario, incontrano ancora forti difficoltà di percorso.

La figura 4 illustra chiaramente come “trasporti”, “cimiteri”, “parcheggi” e infrastrutture di “igiene urbana” possano vantare un tasso di successo maggiore della media. Escludendo i trasporti, di cui si sono già evidenziate le particolarità e che, a buon diritto possono essere considerati progetti “complessi”, il resto dei comparti citati è composto tipicamente da progetti di taglia medio-piccola, (indicativamente di valore unitario inferiore ai 20-30 milioni di euro), che, per tipologia settoriale e natura, sono caratterizzati da un ampio consenso del territorio, percorsi autorizzativi snelli e buona prevedibilità dei ritorni.

**FIGURA 4 RAPPORTO TRA OPERE ATTIVATE NEL 2004 E OPERE AGGIUDICATE NEL 2005 CON PROCEDURE DI PROJECT FINANCING**



Fonte: ns. elaborazioni su dati Osservatorio Nazionale sul Project Financing

Al contrario, le iniziative del settore “trasporti” e del comparto “acqua, gas, energia e telecomunicazioni” sono spesso opere di grandi dimensioni, in cui il concedente è rappresentato da enti o soggetti a valenza sovracomunale, regionale o, spesso, nazionale: per questi progetti il percorso approvativo è più complesso poiché, dato il loro forte impatto sul territorio, la criticità della gestione del consenso è assai maggiore, i tempi delle fasi di autorizzazione e di realizzazione sono più dilatati e, date le cifre in gioco, comportano spesso un ammontare ingente di contributi pubblici (è il caso ad es. del trasporto pubblico locale o di buona parte delle autostrade).

Per finire, può essere utile anche richiamare alcuni dati sul mercato delle opere strategiche ricadenti nell’ambito della Legge Obiettivo.

A distanza di cinque anni dall'avvio del programma "Grandi Opere", il 2° Rapporto dell'Ufficio Studi della Camera dei Deputati *Le Infrastrutture Strategiche in Italia: l'attuazione della Legge Obiettivo* pubblicato nel luglio 2005 ci fornisce gli ultimi dati ufficiali disponibili, riferiti a fine aprile 2005 (cfr. Tabella 1): dell'intero programma di opere strategiche, il cui costo è stato stimato in circa 264 miliardi di Euro, un insieme pari a 53 miliardi di Euro (circa il 20% del totale) era stato oggetto di delibera CIPE; ossia aveva ottenuto a quella data il parere favorevole da parte dello Stato. Di queste ultime, 47 progetti, per un valore di 18 miliardi di Euro risultavano in fase di progettazione più o meno avanzata, 10 progetti si trovavano in fase di gara e per ulteriori 28 opere il cui valore stimato ammontava a 22,7 miliardi di Euro, risultavano già affidati i lavori.

**TABELLA 1 OPERE STRATEGICHE CON DELIBERA DI ATTUAZIONE AL 30 APRILE 2005  
STATO DI ATTUAZIONE**

	<b>Numero</b>	<b>Importo (Meuro)</b>
Studio di Fattibilità		
Prog. Preliminare	34	16.484,3
Prog. Definitiva	13	1.529,1
Prog. Esecutiva		
<b>Totale Progettazione</b>	<b>47</b>	<b>18.013,4</b>
Opere in Gara	10	12.031,0
Opere Assegnate	28	22.656,2
Opere Concluse	1	23,0
<b>TOTALE</b>	<b>86</b>	<b>52.723,6</b>

*Fonte: Camera dei Deputati*

Considerando inoltre che, da allora, il CIPE ha:

- a) proceduto ad assegnare i lavori di tre importantissime opere: il Ponte sullo Stretto (4.425 Meuro), la linea C della Metropolitana di Roma (2.511 Meuro) e il primo maxi-lotto del Quadrilatero Umbria-Marche (1.174 Meuro) il cui costo nell'insieme supera gli 8 miliardi di Euro;
- b) approvato "in forma tecnica" un'ulteriore quarantina di opere per un investimento totale di 22 miliardi di Euro, di cui circa 11,7 a fronte di "nuovi progetti"

è possibile stimare che il programma Grandi Opere abbia finora assegnato lavori per oltre 30 miliardi di Euro, approvando al contempo la progettazione, più o meno avanzata per circa un'ulteriore trentina di miliardi.

## **Conclusioni**

Dai dati appena illustrati è evidente che le iniziative attivate in project financing hanno subito un netto incremento, assistito da una crescita dell'importo medio delle iniziative, con la precisazione però che bisogna tenere distinti i dati che si riferiscono alla fase iniziale da quelli attinenti alla fase conclusiva. Si ricorda, infatti che i due terzi delle iniziative in fase di avvio non arrivano al termine.

E' anche vero che il settore dei trasporti riveste un ruolo primario rispetto agli altri seguito subito dopo, come si avuto modo di apprezzare, da altri comparti altrettanto importanti: quelli dell'acqua, del gas, dell'energia e delle telecomunicazioni.

Tutto ciò denota che il nostro Paese ha sete di interventi infrastrutturali e che da parte della Pubblica Amministrazione c'è molta attenzione ed interesse a favorire sempre di più l'ingresso dei capitali privati per la crescita di infrastrutture e un miglioramento nell'efficienza dei servizi.

Tuttavia, è purtroppo sempre presente il timore che gli sforzi per consentire alla finanza di progetto di progredire vengano vanificati da leggi quadro e/o di settore che si pongono in contrasto tra loro, col rischio di creare non solo confusione, ma anche di fornire agli operatori un quadro normativo disomogeneo.

Da ultimo, si deve osservare che i progressi ottenuti adottando soluzioni tecniche in grado di aumentare l'efficienza complessiva dei progetti e di attrarre un maggiore volume di capitali privati non possono completamente compensare la progressiva contrazione dei contributi pubblici registrata nell'ultimo biennio. Non si può, infatti, pretendere che la tecnica della finanza di progetto possa trasferire gli oneri a carico della collettività (a fronte dei quali vengono generati dei benefici pubblici) esclusivamente sui conti delle parti private.

Grazie per l'attenzione