

Dai project bond al Ppp, all'apertura agli investitori islamici: legali a confronto sulle soluzioni

Infrastrutture in cerca di idee e di risorse per poter ripartire

Pagine a cura
DI DULIO LUI

Su un punto sono tutti d'accordo: il tema dello sviluppo, diventato centrale nella discussione politica delle ultime settimane, non può prescindere da massicci investimenti nel campo delle infrastrutture. Perché si tratta della via privilegiata per realizzare le opere che servono al paese per recuperare il gap competitivo con le principali economie europee e attivare il circolo virtuoso di occupazione e investimenti necessario per invertire il trend.

La vera sfida sta nel riuscire a trovare le risorse per finanziare queste infrastrutture, in una fase in cui c'è carenza diffusa di liquidità. Così abbiamo chiesto ad alcuni tra i principali legali esperti del settore le soluzioni percorribili per uscire dall'impasse. L'argomento è al centro del dibattito dell'Infrastructure Day, l'annuale appuntamento organizzato da *ItaliaOggi* e, che quest'anno, ha come tema proprio questo: «Come finanziare le infrastrutture tra necessità del paese, vincoli di bilancio e affordability» (Milano, Four Season Hotel, via Gesù 6-8). Un appuntamento al quale prenderanno parte, tra gli altri, il ministro dell'economia **Giulio Tremonti**, il responsabile della struttura tecnica di missione del ministero delle Infrastrutture **Ercole Incalza**, gli avvocati dello studio **Dla Piper Federico Sutti e Giorgia Romitelli**.

I dati del ritardo

La mancanza di una rete logistica e infrastrutturale

adeguata alle esigenze del paese provoca perdite per 40 miliardi di euro ogni anno. Si tratta di investimenti internazionali che vengono dirottati altrove e del tempo perso per trasportare le merci attraverso percorsi più tortuosi. Al di là della carenza di fondi (gli stanziamenti statali per opere infrastrutturali sono stati tagliati del 23% nel biennio 2009-2010, e di un altro 14% nel 2011), si fatica a impiegare quelli esistenti: secondo dati Ance, degli 11,3 miliardi di euro programmati dal Cipe nel giugno 2009 con il Piano Fas/legge obiettivo, solo il 2,7% si è trasformato in gare per lavori.

Le pratiche del settore

Per **Tommaso Salonicco**, co-managing partner di **Freshfields**, in questo periodo le pratiche di infrastrutture seguite dai legati riguardano in primo luogo «l'assistenza nella creazione di joint-venture o consorzi, contratti di epc, struttura del finanziamento, vincoli/opportunità regolamentari, ottenimento di permessi/autorizzazioni/diritti speciali e ottimizzazione dell'operazione da un punto di vista fiscale».

Lo studio, che un dipartimento ad hoc per il settore, tra le altre cose, ha affiancato **Psa Peugeot-Citroën** nel rafforzamento nella logistica in Italia ed in altri paesi attraverso l'acquisizione del **Gruppo Mercurio da Venice**, società di private equity del gruppo **Palladio Finanziaria**.

In cerca di soluzioni

In questo scenario è atteso

il definitivo decollo del project financing, che già negli ultimi anni ha compiuto molti progressi. L'Osservatorio Nazionale del Partenariato Pubblico e Privato ha tracciato un bilancio sull'utilizzo di questo strumento che mette insieme pubblico e privato negli ultimi dieci anni pari a 66 miliardi di euro, a fronte di oltre 13.600 gare. Di questi, rispettivamente, 13,5 miliardi e circa 3mila gare si riferiscono ai primi nove mesi del 2011. Secondo Unioncamere, il 44% delle grandi opere dei primi 9 mesi del 2011 sono state realizzate con la partnership pubblico-privato.

«La natura della consulenza legale nel settore delle infrastrutture varia nelle diverse fasi del progetto», spiega **Monica Colombera**, partner di **Legance**, che ha un dipartimento di energy, project & infrastructure composto da 20 professionisti e ha seguito

progetti come la Strada Parchi e il termovalorizzatore di Torino. «In particolare, il team presta assistenza nella fase di gara per la individuazione del partner privato di operazioni Ppp, anche relazionandosi per conto delle imprese o degli enti finanziatori con le amministrazioni aggiudicatrici, e comprende un gruppo di esperti amministrativisti che sanno esaminare i rischi di procedimenti contenziosi. Nella fase di finanziamento svolgiamo la due diligence sugli aspetti pubblicitici, comprese le autorizzazioni e permessi, nonché sulla convenzione e gli aspetti contrattuali del progetto».

Quanto alle nuove soluzioni percorribili, per **Colombera** «la crisi della liquidità deter-

mina l'esigenza di approfondire strutture finanziarie più sofisticate che consentano un ricorso al mercato per il finanziamento dei progetti, come i project bond», spiega. L'attuale scenario normativo rende però difficile, se non impraticabile, la via dei project bonds emessi dalla società concessionaria di un'opera pubblica. Auspichiamo quindi novità legislative in merito».

Al di là delle questioni economiche, **Franco Vigliano**, managing partner e responsabile del gruppo **Eti (Energy, Transport & Infrastructure)** di **Ashurst**, pone l'accento su un altro aspetto: «Le incertezze normative pongono un freno al settore».

Rispetto al pre-crisi, **Vigliano** vede profonde trasformazioni nel mercato: «Le caratteristiche delle controparti sono cambiate e si assiste da una parte a una concentrazione dei grandi progetti in mano a

consorzi più solidi e formati da imprese di maggiori dimensioni, dall'altra a una maggiore prudenza delle banche nell'analisi del rischio soprattutto in relazione alla qualità degli enti concedenti ed al quadro normativo di riferimento».

Ashurst ha un dipartimento infrastructure composto da due soci, un counsel e 15 collaboratori ed è impegnato su diversi progetti di grande entità, tra cui autostrade come **Brebemi**, **Pedemontana Lombarda** e **Pedemontana Veneta**, reti del gas come **Enel Rete Gas** ed **E.On Rete gas**, siti di stoccaggio come **Rivara** e **Cornegliano**.

A caccia di fondi meridionali

Maurizio Delfino (studio Delfino e Associati Wilkie Farr & Gallagher) sottolinea le difficoltà del nostro paese nell'intercettare fondi internazionali. «Ad esempio siamo molto indietro con l'area del Medio Oriente, che

è ricca di liquidità. Finanza e grandi capitali sono detenuti dai fondi sovrani e in particolare da quelli appartenenti ad Abu Dhabi, Dubai, Arabia Saudita, per citare alcuni esempi». Per investire il trend, conclude l'avvocato, «occorrerebbe un riconoscimento delle obbligazioni di diritto islamico, cioè con il divieto di interessi, come già fatto da altri paesi occidentali».

© Riproduzione riservata



Tommaso Salonicco



Monica Colombera

MEMMIANO **OLA PPR** **Italia Oggi**

INFRASTRUCTURE DAY

COME FINANZIARE LE INFRASTRUTTURE

TRA NECESSITÀ DEL PAESE, VINCOLI DI BILANCIO E AFFORDABILITY

Milano,
24 ottobre 2011

Per informazioni: www.mfconference.it



Marlo Ciaccia



Franco Vigliano



Maurizio Delfino

STUDI & CARRIERE

Infrastrutture in cerca di idee e di risorse per poter ripartire

STUDI S. CARRIERE

Il bisogno di attirare investitori

Interni, internazionali e futuri: dove gli spazi portano le nuove opere

Intestato

FEDERICO SUTTI, COUNTRY MANAGING PARTNER DLA PIPER

C'è bisogno di attirare investitori dall'estero

Di fronte alla debolezza strutturale che caratterizza molti investitori italiani occorre alzare lo sguardo e puntare a possibili investimenti esteri. Un obiettivo che potrà essere raggiunto solo a patto di riorganizzare i processi delle gare, assicurando tempi certi e rispetto dei parametri internazionali. L'analisi di **Federico Sutti**, country managing partner di **Dla Piper** in Italia e uno dei massimi esperti del settore è chiara: «Le infrastrutture sono un asset fondamentale per intercettare la ripresa, ma occorre cambiare passo rispetto a quanto fatto finora per passare dagli annunci alla fase delle realizzazioni».

Domanda. A che punto siamo sul fronte dello sviluppo infrastrutturale?

Risposta. I ritardi del nostro paese sono cronici così come la nostra posizione

nei confronti del contesto europeo, ma i problemi non

riguardano la consapevolezza di quel che

serve. Nell'ottobre di un anno fa il Cipe

ha varato un piano che indica una serie

di infrastrutture da avviare nei

prossimi cinque anni, per un valore

di circa 200 miliardi di euro

(tra, le altre, il completamento

dell'Autostrada Salerno-

Reggio Calabria, il tunnel

del Brennero, il terzo valico dei giovani, la

BreBeMi e la Pedemontana Lombarda, ndr). Alcune

di queste opere rientrano nel

novero di quelle comunemente

definite «calde», caratterizzate da

un flusso di cassa che deriva dal mercato.

Il caso tipico è presentato dalle

concessioni auto-

dali. Altre, invece, sono classificate come

«fredde», ed è il caso ad esempio degli ospedali pubblici, il cui peso ricade indirettamente, mediante il canone di «disponibilità», sulle spalle dello Stato.

D. Quali hanno maggiori possibilità di essere realizzate in concreto?

R. Ci sono problemi per entrambe le tipologie di interventi. Da una parte lo Stato e le amministrazioni pubbliche locali devono fare i conti con vincoli di bilancio sempre più stringenti; dall'altra, l'incertezza economica fa sì che in questo momento siano pochi gli investitori disposti oggi a mettere soldi per realizzare infrastrutture greenfield (quelle in cui occorre partire dal prato).

D. Quindi non resta che attendere che si riattivi il canale bancario?

R. I problemi non sono legati tanto alla congiuntura attuale. Finora le grandi infrastrutture del nostro paese sono state finanziate quasi esclusivamente da banche italiane - di solito con una quota del debito al 70% e solo il 30% di equity, ma ci si deve chiedere quanto ancora le sole banche italiane possano fare fronte a tali grandi investimenti, peraltro di lungo periodo, considerato che gli sforzi per rafforzare i ratio patrimoniali richiederanno parecchio tempo.

D. Non resta che cercare finanziatori all'estero...

R. Questa è una strada obbligata, non solo per il mondo del debito ma anche per gli investitori di equity. Per attirare tuttavia banche ed investitori straniere occorre garantire standard europei nelle procedure, nei piani economici finanziarie certezza dei tempi nello svolgimento delle gare.

© Riproduzione riservata



Federico Sutti

Alberini: sostenibilità e facilità d'uso gli assi portanti delle nuove opere

«Occorre cambiare l'approccio alla progettazione, puntando sul combinato disposto tra sostenibilità ambientale e facilità d'uso dei nuovi spazi: è la strada obbligata per rispondere ai nuovi bisogni riducendo al contempo i costi complessivi».

L'architetto Carlo Alberini prova a tracciare il futuro delle infrastrutture in un periodo di forti cambiamenti, ma di pochi fondi a disposizione e lo fa sintetizzando il lavoro di ricerca che lo ha portato a pubblicare nelle scorse settimane il libro *Urbanistica e Real Estate. Il ruolo della finanza nei processi di trasformazione urbana* (FrancoAngeli Editore).

Domanda. Come far incontrare finanza e idee innovative in campo urbano in un periodo in cui ci sono pochi soldi in giro?

Risposta. Parto da una premessa: l'investimento sullo sviluppo urbano è un investimento sullo sviluppo del paese, tema tanto dibattuto nelle ultime settimane. In concreto, si tratta di trovare un equilibrio tra gli interessi collettivi dei cittadini, con il perseguimento dei legittimi interessi particolari dei finanziatori. I primi, interessati a innalzare la qualità degli spazi urbani dove si svolge la propria vita; i secondi, alla ricerca di un impiego sicuro e redditizio dei propri capitali. La scarsità delle risorse economiche disponibili renderà necessaria una selezione accurata dei progetti, premiando quelli che effettivamente potranno soddisfare al meglio queste due esigenze, garantendo con ciò l'avvio di processi di sviluppo urbano di medio periodo.

D. Ci sono le condizioni per trovare questo punto di incontro?

R. Si tratta di lasciarsi alle spalle le politiche urbane che sino a oggi hanno contraddistinto le amministrazioni locali del nostro paese e che in molti casi si sono contraddistinte per un corto respiro.

Efficienza e bellezza, ovvero sostenibilità ambientale e facilità d'uso dei nuovi spazi, devono diventare le nuove parole d'ordine per favorire l'incontro dei capitali privati con lo sviluppo economico e sociale delle nostre città. Si tratta di concetti che, oltre ad avere un valore etico intrinseco, rivestono un ruolo fondamentale anche nell'attribuzione del valore economico di un'opera e, conseguentemente, nella sua capacità di realizzare un determinato ritorno economico per l'investitore.

D. Che funzione può avere il project financing per rilanciare le infrastrutture?

R. Si tratta di uno strumento importante, soprattutto per le tante piccole opere capaci di generare nell'arco di 10-15 anni il giusto ritorno economico per l'investitore. Per le grandi infrastrutture credo che non si possa immaginare una completa sostituzione del ruolo fondamentale dello Stato. Del resto, i paesi si fanno proprio connettendo i territori. Ricordo che all'indomani dell'unità d'Italia partì il grande piano di sviluppo dell'infrastruttura ferroviaria, sino a quel momento estremamente parcellizzata e funzionale allo sviluppo dei singoli contesti locali.

— © Riproduzione riservata —

Beni culturali, business emergente

DI SIMONA D'ALESSIO

Largo ai capitali privati nella gestione del patrimonio artistico-culturale, esternalizzando le attività a carattere non strategico e concedendo la gestione a soggetti non pubblici, ma lasciando le funzioni di tutela e vigilanza allo Stato. E, così, conciliare il carattere pubblico del servizio con l'imprenditorialità, rilanciando un settore fondamentale e prestigioso dell'economia italiana. Una strada che un istituto di credito come Biis (Banca infrastrutture innovazione e sviluppo di Intesa Sanpaolo) vuole percorrere, immaginandone le enormi potenzialità: una ricerca dell'ufficio studi di Intesa Sanpaolo in collaborazione con il centro Ask della Bocconi, presentata nei giorni scorsi a Roma, evidenzia che nello Stivale esistono 52 mila immobili con

vincolo culturale che necessitano di manutenzione e patiscono per la contrazione delle risorse impiegate (-7% in termini reali tra il 2000 e il 2009) a fronte di un aumento delle spese correnti (+20% tra il 2000 e il 2009). Il fabbisogno finanziario delle opere, pari a circa 9 miliardi l'anno, è stato coperto nel 2009 per l'80% da finanziamenti pubblici (statali e locali), per una quota poco inferiore al 10% dai mecenati (fondazioni bancarie e imprese private), e per poco più del 10% dal ricavato di biglietti, merchandising e altri servizi in vendita. Cifre in grado di risvegliare l'interesse degli studi legali: in qualità di consulenti delle imprese nella selezione dei migliori fronti di investimento, infatti, gli avvocati saranno invitati a guardare con sempre più attenzione al comparto della gestione delle opere. Un business di alto valore, ma con regole chiare, come quelle indicate da **Mario Ciaccia**, amministratore delegato e direttore generale di Biis: da un lato un concedente società pubblica e, dall'altro, un concessionario interamente privato, «cui affidare i beni culturali da raccogliere in bacini territoriali, legati a centri di rilievo, come Roma e Firenze». E i diritti, «dagli attuali dieci anni massimi, dovrebbero salire a 20, per consentire un adeguato ritorno degli stanziamenti».