

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

**Roma, 22 giugno 2005**

Stefano **SANDRI**, Presidente Comitato Scientifico UTFP

Buongiorno a tutti,

Esordisco con qualche provocazione e sollevando qualche interrogativo sul perché la Finanza di Progetto funziona bene per le piccole opere e non funziona affatto o funziona molto poco per le grandi opere. Il concetto potrebbe essere molto semplice: le piccole opere hanno meno rischi delle grandi opere e, quindi, comportano soluzioni più semplici e non sollevano fino in fondo i nodi e le criticità presenti nel sistema.

La prima criticità è molto grande e riguarda la politica economica, una politica economica che non ha ancora percepito il fatto che la Finanza di Progetto non può essere dominio delle imprese che eseguono le opere ma richiede un approccio diverso. Essa richiede che la politica economica si rivolga ai grandi utilizzatori, a tutti coloro che lavorano nel campo delle *public utilities*, questi grandi gruppi, presenti anche in Italia e molti di loro ancora con capitale pubblico di controllo. Lì ci sono risorse molto consistenti e ci sono non solo a livello centrale ma anche a livello locale. Ci sono S.p.A. che gestiscono *utilities* a livello locale che fanno investimenti cospicui in Australia, in America Latina, che hanno flussi di cassa molto elevati, che però non vengono sollecitati dalla politica economica a svolgere una funzione di ammodernamento del sistema delle infrastrutture e dei servizi nel Paese. Questo è un aspetto che ha molto a che fare con il rischio perché nella Finanza di Progetto chi finanzia deve poter contare su flussi di cassa molto stabili nel corso del tempo e quindi l'interlocutore direi fondamentale è un'impresa che sia meno esposta possibile alle variazioni della congiuntura. Quelli che si occupano di finanza direbbero "imprese con dei beta molto bassi", cioè imprese che riescono ad ottenere dei flussi di cassa molto stabili nonostante l'economia possa avere un andamento ciclico molto complesso.

Non c'è quindi una politica economica che si rivolga all'ENI, all'ENEL, alle Aziende Municipalizzate se non per chiedere dividendi e fare attività di privatizzazione. Non c'è, cioè, una politica economica proattiva nel campo della Finanza di Progetto e questo, secondo me, è uno degli elementi più importanti che impedisce il decollo delle grandi opere. Ci si rivolge alle imprese di costruzione che ovviamente costituiscono in Italia un settore piccolo, dominato da imprese generalmente medio-piccole che hanno forti livelli di indebitamento e che anche hanno una cultura di gestione forse non completamente moderna, non allineata ai principi di gestione dei grandi progetti quali invece potrebbero avere grandi gruppi che hanno sviluppato una cultura gestionale molto più avanzata. E questo è un aspetto molto importante: la mancanza di una politica economica a sostegno.

Il secondo aspetto, che riguarda l'ottimizzazione delle risorse, si riferisce, invece, ai soggetti che sono all'interno della comunità statale, agli enti locali, anche grandi, i quali quando si tratta di definire la programmazione triennale non hanno una metodologia specifica per capire in anticipo quali opere potrebbero essere avviate in

Finanza di Progetto e quali no e, soprattutto, nel momento in cui scelgono di attivare interventi con la Finanza di Progetto spesso non si rendono conto che questa attivazione richiede che fin dalla progettazione e dalla scelta delle modalità tecniche si pensi subito alla Finanza di Progetto e non ci si pensi dopo. Faccio un esempio per spiegarmi. Fare una linea metropolitana in Finanza di Progetto significa fare un percorso diverso da quello che si dovrebbe fare se si facesse col sistema del general contract perché significa cercare di valorizzare, anche nel percorso, ricavi accessori, possibilità di integrare il flusso di cassa caratteristico con ricavi che possono sostenere l'esigenza di coprire questi interventi con capitale di rischio.

Terzo e ultimo aspetto sta nel fatto che la capacità di gestire i rischi e di capirli in tutto il sistema è fondamentalmente molto arretrata: dico con questo che quando si fa un progetto, in genere, si accantonano i rischi sulla base di una percentuale – si ipotizza, per esempio, un 10% di rischio. Queste sono tecniche ovviamente molto arretrate che bisogna superare. Esistono oggi delle metodologie che ci permettono di individuare i rischi in maniera molto puntuale e di allocarli fin dalla fase di programmazione dell'intervento e di formulazione del budget delle attività su ciascuna attività; di seguirne l'andamento nel corso dello sviluppo del progetto, dalla fase preliminare fino alla fase del progetto esecutivo e poi nella realizzazione delle opere. Sono metodologie che vengono usate nel mondo industriale e riguardano la gestione di grandi commesse. Queste metodologie sono perfettamente applicabili nel campo delle opere pubbliche e se fossero applicate avremmo una diagnostica del rischio molto accurata e aggiornata che aprirebbe diverse possibilità. La prima delle quali è, ovviamente, quella di concepire interventi nel capitale di rischio delle società veicolo, delle società che operano nel campo della finanza di progetto, interventi anche da parte dello Stato, interventi flessibili, nei quali si possa immaginare un accompagnamento nell'equity, del capitale di rischio, transitorio; anche qui governato dall'accompagnamento del rischio nel corso dell'evoluzione del progetto e, quindi con un sostegno molto forte anche dei finanziatori privati quali il sistema bancario.

Il quale sistema bancario di fronte all'analisi di rischio molto sommarie evidentemente non può intervenire con esposizioni molto consistenti. È inutile continuare la pantomima un po' ipocrita dicendo che le Banche guardano ancora ai capannoni e alle garanzie reali: fanno bene a farlo, in un sistema nel quale anche da parte del mondo dell'impresa non c'è assolutamente ancora una cultura tecnica e gestionale dei rischi che sia sufficientemente sviluppata. Quindi il tema dei rischi, come a me pare, è un tema molto trasversale che riguarda la politica economica, e quindi la nascita della finanza di progetto in un territorio improprio e la mancanza di sostegno da parte della politica economica di operazioni di Finanza di Progetto guidata dal potere centrale e dai grandi poteri locali. Certo è che una politica assenteista, che guarda solo ai dividendi delle *public utilities* mi sembra francamente insufficiente per far partire le grandi opere e per realizzare tutto questo.

Alla fine prendendo il tema dall'altra parte, dalla parte delle imprese, si ravvisa una scarsa cultura tecnico-gestionale nell'analisi e nel controllo dei rischi.

Credo che su questi temi si debba lavorare e, infatti, si sta lavorando: l'UFP, sul tema dell'ottimizzazione delle risorse a livello locale e quindi in sede di programmazione triennale, sta lavorando soprattutto sulla definizione di talune linee guida che possano servire in qualche misura al sostegno degli enti territoriali per adottare delle best practice in materia di ottimizzazione delle risorse.

Così anche l'UFP sta cominciando a lavorare sul tema dell'analisi dei rischi proprio per elaborare, anche in questo caso, delle linee guida che potrebbero poi sboccare in qualcosa di più cogente, a livello di Direttive CIPE, per fare in modo che l'analisi dei

rischi sia un fatto compiuto e non sia sempre un elemento così sommario e impreciso come oggi a me pare.

Dico tutto questo perché è inevitabile, a mio giudizio, che senza un'accorta politica che converga su questo tema, è difficile poter immaginare che la Finanza di Progetto si sviluppi per le grandi opere è perché è proprio in queste che è evidente come i rischi associati alle diverse fasi sono di tale portata, anche statisticamente, per cui mi sembra difficile pensare ad una crescita della Finanza di Progetto in questo settore senza affrontare questi temi

Grazie a tutti.