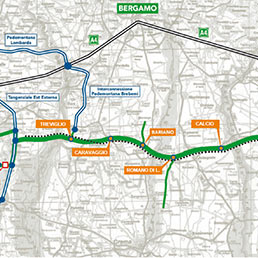
Project financing

*Modello di finanziamento di progetti imprenditoriali complessi nato nella prassi finanziaria privata e poi applicato anche per la costruzione di grandi infrastrutture pubbliche. Il progetto, una volta realizzato, deve essere in grado di generare un flusso di entrate sufficiente a ripagare il finanziamento dell'investimento. Nella normativa nazionale, il project financing è visto come una variante della concessione di lavori pubblici. Il finanziamento dell'opera può avvenire in tutto o in parte con le risorse private e, in virtù dell'interesse pubblico per le opere coinvolte, capita spesso che l'equilibrio finanziario dell'operazione si regga solo grazie alle erogazioni di parte pubblica. Si parla, al riguardo, di opere "fredde" e "calde" (o anche "tiepide") a seconda che esse siano in grado o meno di ripagare da sé i propri costi. La disciplina mette in primo piano la figura del "promotore", il soggetto che propone all'amministrazione l'inserimento di una data opera nel programma degli interventi da realizzare. Al promotore, la normativa riconosceva anche il diritto di aggiudicarsi in ogni caso l'affidamento, adeguando la propria offerta a quella ritenuta più conveniente.   
Questo tipo di prelazione è stato rimosso perché ritenuto in contrasto con il diritto comunitario. (Marcello Clarich e Giuliano Fonderico)*

# <http://www.uniroma2.it/didattica/TRT/deposito/7_Project_Financing.pdf>

# Brebemi premiata a Londra per il miglior project financing

**di**[**Marco Morino**](http://argomenti.ilsole24ore.com/marco-morino.html) **5 febbraio 2014**



La Brebemi, la nuova direttissima autostradale Brescia-Milano, è la prima autostrada europea costruita interamente con capitali privati (ovvero senza alcun contributo pubblico) e oggi a Londra si è aggiudicata il premio europeo per il miglior project financing nelle infrastrutture. Un riconoscimento sia alla validità del progetto finanziario, sia dell'intera infrastruttura.

Il progetto prevede la realizzazione di un'autostrada che collega in maniera diretta le città di Brescia e Milano. Complessivamente l'intero tracciato ha uno sviluppo di circa 62,1 chilometri, dalla attuale tangenziale sud di Brescia fino all'interconnessione con la futura Tangenziale Est esterna tra Melzo e Pozzuolo Martesana (Milano).

Il 25 marzo 2013 è stato sottoscritto il closing finanziario del debito senior (project financing) per un ammontare di circa 1,9 miliardi di euro che, aggiunti ai 520 milioni di equity messi a disposizione dalla società Brebemi, andranno a coprire per intero i circa 2,4 miliardi di euro necessari per il completamento dell'opera.

L'avanzamento dei cantieri, inaugurati nel 2009, è pari all'85% e il cronoprogramma aggiornato ne prevede la conclusione per il giugno 2014 (rispetto alla fine del 2013 ipotizzato in precedenza). Il pool di finanziatori è composto da Cassa depositi e prestiti, Bei, Sace, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Centrobanca (gruppo Ubi Banca), Mps Capital Services Banca per le Imprese, Credito Bergamasco. Il finanziamento ha durata complessiva di circa 21 anni e condizioni economiche di mercato.

È probabile che l'esperienza di Brebemi abbia fornito utili spunti al legislatore, che dal 2011 si è prodigato per accelerare e snellire le procedure di realizzazione delle grandi infrastrutture e delle opere soggette alla valutazione del Cipe e per incentivare l'impiego di capitali privati per la crescita dei settori strategici dell'economia, considerando evidentemente il project financing una delle sue priorità.

<http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2014-02-05/brebemi-premiata-londra-il-miglior-project-financing-153833.shtml?uuid=ABQ4yeu&fromSearch>

Il project financing si fa strada nei cantieri

**Natascia Ronchetti20 settembre 2012**

BOLOGNA  
Un balzo del 10% nell'arco di un anno. Il valore economico del project financing in Emilia-Romagna pesa ormai per il 28% sul mercato regionale delle opere pubbliche. Nei primi sei mesi di quest'anno ha sfiorato i 190 milioni, contro i 148,4 del primo semestre 2011. Una corsa sulla scia delle nuove norme introdotte dal Governo per incentivare gli investimenti privati e ridare slancio al settore. Tanto da candidare il partenariato pubblico-privato a giocare un ruolo nella ricostruzione post sisma. Se sono infatti tagliati fuori stabilimenti produttivi, abitazioni, scuole, sedi di enti locali, la strada potrebbe aprirsi per molti tipi di infrastrutture.  
«Tutto dipende dalla tipologia dell'intervento – dice il segretario generale di Unioncamere Emilia-Romagna, Ugo Girardi – ma certo per la realizzazione di opere come strade e parcheggi è uno strumento auspicabile». Per questa regione, di fatto, si tratta di un bis. Già due anni fa per il partenariato era partita la fase di una forte espansione. Nel 2011 la frenata, quest'anno ha ripreso la marcia in grande stile, confermando dinamicità rispetto all'andamento medio nel resto del Paese, almeno per quanto riguarda il numero degli interventi in project financing (30% del mercato contro il 19% nazionale). «Del resto – osserva Girardi – la strada è ormai praticamente obbligata. Da un lato il project financing consente di gestire con maggiore efficienza gli interventi, dall'altro costituisce una risposta alla crisi finanziaria degli enti locali».

A fare il punto è proprio l'Osservatorio sul partenariato di Unioncamere realizzato da Cresme Europa Servizi. A brillare è Ravenna, al primo posto per valore con oltre 76 milioni. Segue Bologna, con quasi 50 milioni. In tutta la regione, gli interventi sono stati 118 (99 lo scorso anno), con una crescita del 19%, dunque non si tratta di opere faraoniche, visto che in prima fila ci sono i 100 milioni, a fronte di 37 interventi, sviluppati con le infrastrutture per le reti energetiche. Ma il project financing si mostra sempre più appetibile in molti settori di intervento pubblico. «Molto è merito dei 14 provvedimenti con i quali il Governo ha reso meno farraginose le procedure», conclude Girardi. Così, ecco che il partenariato spunta per il verde pubblico e l'arredo urbano e per i centri commerciali. Si riconferma per gli impianti sportivi e per i parcheggi, guadagno terreno nel turismo e per cinema e teatri.  
<http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2012-09-20/project-financing-strada-cantieri-064359.shtml?uuid=Ab72AWgG&fromSearch>

# Sanità digitale, Pileri: "La chiave è nel project financing"

## *Il presidente di Confindustria Servizi Innovativi e Tecnologici: "Servono ingenti investimenti ma sarà possibile sostenerli grazie alla finanza di progetto". Intanto il ministro Brunetta auspica: "Ricette e certificati medici, tutto in rete entro il 2011"*

**di F.M.**

“L’industria dell’Ict è fortemente impegnata nella proposizione di moderni modelli di sanità elettronica e la federazione Confindustria Servizi Innovativi e Tecnologici li sta presentando alle istituzioni con modalità pre- competitive che consentano alle imprese più innovative e qualificate di dare il loro contributo di idee per offrire servizi più adeguati ai cittadini italiani". E' quanto dichiarato oggi da Stefano Pileri, presidente di Confindustria Servizi Innovativi e Tecnologici, intervenendo al convegno “Le strategie nazionali in materia di sanità elettronica", tenutosi oggi a Roma presso il Ministero della salute.

Secondo Pileri "tecnologie ed esperienze sono disponibili a livello nazionale ed internazionale, ma la digitalizzazione della Sanità richiede una stretta collaborazione di tutti gli attori coinvolti e un contesto istituzionale, legislativo e operativo favorevole all’innovazione. Per questo è imprescindibile avviare una serie di processi per accelerare l’introduzione degli standard , far crescere velocemente il know how degli operatori sanitari, spingere sull’evoluzione del quadro normativo ”.

“Il mercato della sanità elettronica è in crescita – ha continuato Pileri- si stima che in cinque anni, telemedicina e assistenza territoriale triplicheranno gli attuali 800 milioni di euro di valore. Oggi le applicazioni più richieste riguardano l’interoperabilità tra i vari sistemi informativi, la sicurezza e privacy dei dati, il fascicolo sanitario elettronico, l’informatizzazione del processo di prescrizione e certificazione, la Telemedicina e la Mobile Health, per assicurare continuità e migliorare l’assistenza sanitaria sia ospedaliera, che a livello domiciliare, con conseguente riduzione dei casi di ospedalizzazione per tutta una serie di patologie”.

“Siamo consapevoli – ha concluso il presidente di Confindustria Servizi Innovativi e Tecnologici - che l’evoluzione digitale della sanità richiede investimenti notevoli, fino a tre volte quelli attuali e ciò, in un sistema sanitario in deficit come quello italiano, rappresenta un aspetto molto critico. Tuttavia i notevoli recuperi di efficienza consentono di adottare soluzioni di Project Financing e di ricorrere ad un’ampia e concorrenziale offerta di mercato. Si tratta di un’opportunità che il nostro Paese deve assolutamente cogliere, a cui l’industria Ict può offrire un importante contribuito.”

Al convegno è intervenuto anche il ministro della PA e Innovazione, Renato Brunetta, il quale ha auspicato che "entro il 2011 certificati medici online, prescrizioni delle ricette via web e fascicoli sanitari saranno tutti in rete".  
''Se non ci saranno intoppi di legislatura - ha annunciato il ministro - entro il 2011 noi potremo portare a compimento l'intero sistema di e-health, con conseguenti risparmi in termini di risorse e di aumento della qualità dei servizi''. Brunetta ha ricordato, in proposito, che si spende per l'Ssn più di 110 miliardi di euro l'anno. ''E' stato calcolato che se si realizzasse la sanità elettronica potremmo risparmiare fino al 30% - ha ribadito -. E' quello che noi stiamo cercando di fare. Le norme ci sono e le risorse stanziate resta solo un problema di implementazione burocratica e culturale che stiamo cercando di risolvere''.

26 Ottobre 2010

<http://www.corrierecomunicazioni.it/pa-digitale/6700_sanita-digitale-pileri-la-chiave-e-nel-project-financing.htm>

Il caso dei porti turistici

L’applicabilità del project financing alla portualità turistica non appare scontata, ma non vi sono, d’altro canto, motivi specifici che ne escludano a priori la fattibilità. Previsione e gestione dei costi di costruzione, controllo dei tempi di realizzazione, previsione e raggiungimento dei conti economici di gestione e dei flussi futuri di cassa disponibile, costituiscono, anche nel caso dei porti turistici, le variabili critiche su cui concentrare l’attenzione dei soggetti attori di una operazione di project financing (promotori, finanziatori, consulenti, controllori, pubblica amministrazione, gestori) al fine di garantirne il successo. Il tutto deve poi essere supportato da un corpo contrattuale rigoroso e completo, che regoli giorno per giorno i rapporti tra i soggetti attuatori, rapporti per loro natura complessi e conflittuali.

Per poter superare il vaglio dei mercati finanziari e per poter suscitare l’interesse dei promotori più affidabili e capaci, tuttavia, il progetto del porto turistico deve soddisfare alcuni pre-requisiti generali. La verifica del superamento di questi pre-requisiti costituisce una prima analisi che consente di escludere sin da subito molta parte delle iniziative progettuali presenti sul mercato.

Una volta verificato il soddisfacimento delle condizioni generali di fattibilità, la costruzione di un project financing attorno ad un marina passa attraverso le stesse fasi di un qualsiasi altro progetto.

La costruzione di porti turistici con la tecnica del project financing potrebbe rivelarsi una soluzione controversa. Per un verso la costruzione di un porto turistico (“marina”) rappresenta, alla pari di altri esempi di infrastruttura, una tipica opportunità di investimento strutturabile mediante project financing.

La sequenza delle fasi di un siffatto progetto non si discosta molto da quella tipica delle opere più usualmente oggetto di finanza di progetto (come già detto: strade, centrali, reti, etc.):

* + individuazione di una area in proprietà/concessione demaniale;
  + studio di fattibilità tecnica;
  + studio di fattibilità gestionale;
  + studio di fattibilità finanziaria;
  + progetto di massima; proposta alla amministrazione competente (se necessaria);
  + selezione degli apportatori del capitale di rischio;
  + costituzione di una società veicolo di scopo(SPV);
  + redazione dei progetti esecutivi, del business plan del piano finanziario e del primo piano di copertura assicurativa;
  + offerta al mercato finanziario dei titoli di debito del progetto;
  + redazione dei contratti, principalmente dei contratti di appalto, di futura gestione e di finanziamento a medio / lungo termine;
  + studio dei rischi e redazione del piano di copertura assicurativa dei vari rischi;
  + esecuzione dell’opera;
  + avviamento delle attività di vendita / commerciale (nel caso dei porti, si cerca di vendere sul progetto, ossia “sulla carta”, con largo anticipo);
  + monitoraggio tempi/costi ed auditing continuo delle attività di costruzione;
  + avviamento dell’opera;
  + cessione di eventuali componenti “calde” del progetto per abbattere a breve parte del debito (generalmente quello subordinato);
  + gestione dell’opera;
  + pagamento del debito;
  + cessione dell’opera alla amministrazione pubblica ovvero mantenimento della gestione in proprietà.

Vi sono peraltro alcuni elementi che possono sconsigliare di ricorrere al project financing per la realizzazione di una tale opera, ed è molto importante che la pubblica amministrazione ed i potenziali investitori evitino di avviare una operazione in project financing se non sono soddisfatte le seguenti condizioni:

* il costo delle opere, specificamente delle opere marittime, non deve superare l’incidenza critica per posto barca (desumibile dal valore del canone annuo di locazione potenziale del posto barca e dal tasso di rendimento atteso);
* le difficoltà tecniche di realizzazione delle opere, specificamente delle opere marittime, non debbono essere tali da pregiudicare la prevedibilità dei tempi e dei costi di realizzazione (spesso non è così);
* il mercato nautico nella zona deve essere così florido e stabilizzato da poter garantire il rapido avvio della gestione e la stabilità degli incassi, compresi quelli da rimessaggio e cantieristica; uno dei rischi più spesso presenti e di frequente sottaciuti nei progetti di marina destinati a possibili project financing è quello di una insufficienza del mercato nautico storico di zona, nell’auspicio che la nuova struttura possa far decollare rapidamente il mercato turistico del circondario. Purtroppo, i tempi di attesa di questi eventi sono incompatibili con lo stress che caratterizza la struttura finanziaria di un project financing (caso analogo ai parcheggi a rotazione interrati, in cui l’utenza impiega un decennio per abituarsi alle nuove opportunità di parcheggio).

Rimane poi da verificare l’effettivo interesse del sistema bancario per infrastrutture:

* caratterizzate da elevata stagionalità;
* esposte alla volubilità dei flussi turistici;
* spesso prive di garanzie intrinseche (immobili, terreni, etc.), non potendosi definire il diritto di subentro in una concessione onerosa una forma di garanzia appetibile.

Ai fini della fattibilità finanziaria e di un drastico abbattimento del rischio, è molto importante che sia possibile attuare un programma di costruzione e vendita di una componente immobiliare di supporto al marina, utile per abbattere fin da subito le componenti più onerose del debito (in particolare quello subordinato). Anche le strutture di servizio a terra (ristorante, yacht club, cantiere, etc.) possono fungere da “zavorra” immediatamente scaricabile.

<http://www.image.unipd.it/p.ruol/pubblications/52_Ruol%20Mazzocco.pdf>

## Project financing, per le opere pubbliche crescita bloccata dal 2009

Secondo la Guida di Finlombarda, i settori piu' trainanti sono le infrastrutture viarie e l'energia rinnovabile

Di [**VINCENZO ROSSINI**](http://www.ingegneri.info/redazione/autore/vincenzo-rossini/1/1)   
Pubblicato sul Canale [**In Primo Piano**](http://www.ingegneri.info/dossier.html) il 02 maggio 2013

È stata pubblicata la nuova edizione, aggiornata a giugno 2012, della **Guida agli operatori di project finance**. Curata da **Finlombarda** e patrocinata da Regione Lombardia, Abi Lombardia, Anci, Aifi, Ance, Assimprendil – Ance, Ipfa, Eapb, Oice; Andigel, Eci e Igi, la guida censisce **gli istituti di credito e gli operatori finanziari**(3 Agenzie di rating, 4 Infrastructure funds, 3 Insurance advisors & Placing brokers, la Cassa depositi e prestiti e la Banca Europea per gli Investimenti) impegnati nella strutturazione di operazioni in project finance, fornendo informazioni dettagliate in merito a servizi forniti e progetti referenziati.

Alla data considerata i **financial close**(la parte della Financial governance che riguarda “l'ultimo miglio” verso la chiusura di bilancio) sono **981**, per un valore di 177,4 miliardi di euro, di cui 186 (per un valore di 41 miliardi di euro) inerenti le opere pubbliche (23% sul totale dei financial close censiti) relativi a 30 istituti di credito censiti, 179 professionisti interamente dedicati, 2.596 progetti referenziati e 5.402 ruoli svolti.

Secondo il rapporto, nonostante l’impegno del settore privato a investire in infrastrutture, **il tasso di crescita del valore complessivo dello stock dei financial close si attesta su livelli inferiori al 2009, mentre per i financial close inerenti le opere pubbliche è pari al livello del 2009.**

I settori maggiormente trainanti sono stati**infrastrutture viarie**(+10,6% pari a 745 milioni di euro) ed **energia** (+10,2% pari a 5,7 miliardi di euro). Tuttavia, sottolinea la Guida, va rilevato che la crescita registrata dal settore infrastrutture viarie si riferisce ai “bridge financing” e ai “bid e performance bond”, mentre quella del settore energia è principalmente riconducibile a operazioni di rifinanziamento del debito esistente. In questo settore, il finanziamento dei nuovi progetti ha riguardato esclusivamente il comparto delle**energie rinnovabili**, in particolar modo il fotovoltaico con **1,2 miliardi di euro**, seguito dall’eolico con 0,5 miliardi.

Rispetto al valore cumulato dei finanziamenti concessi (dal 1995 al 1° semestre 2012), la classifica degli istituti vede ai primi tre posti: il Gruppo Intesa Sanpaolo (12.867 milioni di euro), il Gruppo Unicredit (9.442,6 milioni) e Bnp Paribas Bnl (4.226,5 milioni). Fra gli istituti di credito che hanno concesso più finanziamenti nell’ultimo anno di rilevazione, si conferma il Gruppo Intesa Sanpaolo con 1.691,4 milioni, seguito da Centrobanca con 497,7 milioni e dal Gruppo UniCredit con 455,6 milioni.

Focalizzando i dati sulle opere pubbliche, la classifica degli istituti di credito più attivi per valore dal 1997 al I semestre 2012 vede al primo posto Dexia Crediop (2.905,9 milioni) seguita da Gruppo Intesa Sanpaolo (2.571,3 milioni) e Gruppo UniCredit (1.560 milioni). Ritagliando l'analisi sull’ultimo anno di rilevazione, hanno concesso più finanziamenti per la realizzazione di opere pubbliche il Gruppo Intesa Sanpaolo (270 ) seguito da Centrobanca (203,8 milioni) e Mps Capital Services (90 milioni).

<http://www.ingegneri.info/project-financing-per-le-opere-pubbliche-crescita-bloccata-dal-2009_dossier_x_283.html>