

I COFINANZIAMENTI CON LA BANCA MONDIALE
CON PARTICOLARE RIGUARDO AI
CREDITI ALL'ESPORTAZIONE

di PIERO MASCI

SOMMARIO: I. Aspetti generali; II. I cofinanziamenti con i crediti all'esportazione.

I. Aspetti generali

1. Nella difficile situazione economica e finanziaria internazionale degli anni '70 e '80 ed a seguito della progressiva riduzione dei flussi finanziari privati verso i Paesi in via di sviluppo (considerati particolarmente rischiosi) e dei flussi pubblici per l'aiuto allo sviluppo (in relazione ai tagli di bilancio nei Paesi industrializzati), la Banca Mondiale ricerca nuove formule per stimolare lo sviluppo economico dei Paesi emergenti.

In questo quadro si colloca il c.d. "cofinanziamento", che consiste, sostanzialmente, in un accordo attraverso il quale ai fondi messi a disposizione dalla Banca Mondiale per singoli progetti di sviluppo vengono associati i mezzi finanziari provenienti da 3 principali fonti:

- fondi di aiuto allo sviluppo di Agenzie nazionali e di istituzioni finanziarie multilaterali;

- crediti commerciali non garantiti;
- crediti all'esportazione con garanzia statale sui rischi politici e commerciali.

2. Le operazioni di cofinanziamento comportano un vantaggio per tutte le parti: il prenditore, il prestatore e la Banca Mondiale. Sotto il profilo del prenditore il cofinanziamento permette di ottenere flussi di risorse, che in parte possono essere considerati addizionali, per poter finanziare investimenti ritenuti prioritari per lo sviluppo del Paese alle migliori condizioni.

Quanto al prestatore, nel caso si tratti di banca commerciale, Agenzia di aiuto allo sviluppo o Agenzia per i crediti all'esportazione, la partecipazione della Banca Mondiale è garanzia dell'avvenuta valutazione economica del progetto, dell'efficiente utilizzo delle risorse e della minimizzazione del rischio di mancato pagamento.

La Banca Mondiale, invece, riceve il vantaggio di adempiere il suo ruolo istituzionale di convogliare risorse verso i Paesi in via di sviluppo.

3. Sotto un profilo tecnico il cofinanziamento consiste di due (o più) prestiti: quello della Banca e quello (o quelli) del "co-lender". I prestiti sono finanziariamente collegati attraverso un accordo tra i prestatori, con la eventuale previsione di "cross default clause", di "cross effectiveness clause" e di "pari passu clause".(1)

La "cross default clause" dà alla Banca la facoltà di sospendere le erogazioni del proprio prestito nel caso in cui il prestito del "co-lender" venga sospeso, cancellato, ovvero i pagamenti vengano accelerati.(2)

La clausola di "cross effectiveness" stabilisce che il finanziamento della Banca sarà effettivo solo quando i finanziamenti degli altri "co-lenders" saranno disponibili. La clausola "pari passu" consente che su ogni pagamento effettuato dal debitore tutti i partecipanti all'operazione vantino gli stessi diritti e che le erogazioni siano effettuate "pro quota". Particolarmente importante è la circostanza che nell'Accordo tra la Banca ed il "co-lender" venga prevista la possibilità di avere scambio di informazioni e consultazioni tra la Banca Mondiale ed il "co-lender" in merito al progetto.

4. La tipologia dei cofinanziamenti può distinguersi in "parallel financing" e "joint financing".

Nel "parallel financing" l'intero progetto viene diviso in varie porzioni omogenee in modo tale da consentire ai diversi cofinanziatori di finalizzare il proprio prestito ad una quota predeterminata. (3)

Nel caso del "joint financing" il complesso dei beni e servizi non viene scisso in porzioni ed i vari cofinanziamenti partecipano al progetto senza l'identificazione di un particolare finanziamento con una quota determinata di beni e servizi.

In tale caso i "co-lenders" sono generalmente obbligati a seguire le regole della Banca Mondiale inerenti il "procurement" (l'assegnazione dei contratti per la fornitura di beni e servizi segue le normali procedure della Banca Mondiale, di regola attraverso gara internazionale).

Tale forma di cofinanziamento, sotto un profilo finanziario ed amministrativo, è la preferita in quanto viene meno il rischio che i prezzi di vendita dei beni e servizi siano eccessivamente elevati e non siano competitivi (come può accadere malgrado i controlli della Banca Mondiale nel caso di "parallel financing") e consente una più agile gestione amministrativa. Il "parallel financing" risulta tuttavia la forma più sviluppata di cofinanziamento (circa il 90% delle operazioni).

Il ruolo predominante del "parallel financing", rispetto al "joint financing", è dovuto alla circostanza che in pratica i cofinanziamenti (e soprattutto le Agenzie di credito all'esportazione e le Agenzie di aiuto) legano i loro apporti alla fornitura di beni e servizi nazionali.

5. L'esperienza della Banca Mondiale nei cofinanziamenti è indicata dalla Tavola seguente: (valori in milioni di US\$)

Anno	No. Progetti con Cofinanz.	CONTRIBUTO DEI COFINANZIATORI					Contributo Banca Mondiale		Costo Totale dei progetti
		Fondi di Aiuto	Crediti Esport.	Privati	Totale	BIRS	IDA		
								Totale	
1975	51	973	962	55	1940	1033	346	8818	
1976	68	1079	892	272	2245	1583	403	9660	
1977	80	1550	197	660	2408	1866	698	10032	
1978	74	1761	547	168	2477	1668	762	11293	
1979	106	2029	596	505	3131	2953	1134	13914	
1980	89	2654	1897	1652	6205	2993	1605	20683	
1981	73	1515	488	1113	3117	2570	1496	15670	
1982	100	2250	1906	1765	5923	4096	1231	20544	
1983	89	1770	2914	1248	5932	3549	1119	22144	
1984	98	1881	1062	1106	4050	4587	1361	21740	
TOTALE.....833		17416	11465	8547	37429	26899	10157	156505	

I dati riportati nella Tavola illustrano che il fenomeno del cofinanziamento è rilevante. Il ruolo fondamentale è svolto dai finanziamenti c.d. "official" (con crediti di aiuto o doni) concentrati nel settore agricolo e delle infrastrutture, mentre i cofinanziamenti con i crediti all'esportazione e con le banche commerciali risentono delle valutazioni del "rischio paese".

Infatti, per quanto riguarda queste due ultime forme di cofinanziamento, si verifica una concentrazione verso Paesi a medio reddito con maggiore "creditworthiness" e principalmente nei settori energetico e dell'impiantistica.

Non a caso, ad esempio, i cofinanziamenti con la tecnica del "B-loan" (crediti finanziari) riguardano Paesi verso i quali il sistema bancario è relativamente aperto (Ungheria, Tailandia, Colombia, Paraguay).(4)

Ci si domanda se la Banca Mondiale non debba esaminare la possibilità di ampliare, nei cofinanziamenti con crediti alla esportazione e con i prestiti commerciali, le proprie possibilità di intervento.(5)

II. I cofinanziamenti con i crediti all'esportazione

1. Per quanto riguarda i cofinanziamenti con i crediti all'esportazione, durante gli anni 1975-1984, i crediti all'esportazione associati con finanziamenti della Banca Mondiale sono ammontati complessivamente a 11.5 miliardi di dollari USA.

Dal punto di vista del prestatore, il cofinanziamento con crediti all'esportazione è particolarmente importante in quanto permette di ottenere durate di rimborso abbastanza lunghe e tassi d'interesse inferiori a quelli di mercato.(6)

Inoltre, l'intervento di crediti all'esportazione coperti da garanzia statale, generalmente, è un modo per attirare altri finanziamenti bancari.

I cofinanziamenti con i crediti all'esportazione richiedono, naturalmente, uno scambio di informazione nella fase iniziale del c.d. "project cycle".

Ciò allo scopo di permettere all'Agenzia dei crediti all'espor-

tazione di verificare l'interesse che l'operazione incontra tra gli operatori ed eventualmente le banche nazionali, di facilitare la discussione tra il prestatore e gli eventuali "co-lenders", di pervenire ad un rapido accordo tra Banca Mondiale e "co-lenders" in merito ai ruoli rispettivi ed ai beni e servizi da finanziare. Nei cofinanziamenti di crediti all'esportazione, tenendo conto delle diverse legislazioni nazionali in materia di sostegno pubblico, la tecnica più ampiamente utilizzata è quella del "parallel financing".

La Banca Mondiale provvede a dividere in diverse porzioni i beni e servizi che potranno essere finanziati sia dalla Banca stessa sia da crediti all'esportazione.

L'assegnazione dei contratti per le forniture di beni e servizi dovrà essere effettuata nel rispetto delle regole proprie delle Agenzie di credito all'esportazione, accettate e verificate dalla Banca.

2. La problematica dei cofinanziamenti con i crediti all'esportazione non è tuttavia completamente definita nell'ambito della Banca Mondiale.

In una prima fase, la Banca, in linea generale, ha cercato di pervenire ad accordi bilaterali con le Agenzie di credito all'esportazione per realizzare operazioni di cofinanziamento.

Successivamente è stata verificata l'esistenza di notevoli difficoltà giuridiche, economiche e finanziarie per pervenire ad accordi bilaterali con le Agenzie di credito all'esportazione e la Banca si è pertanto orientata a seguire un atteggiamento più pragmatico. Il tentativo attuale è quello di rendere più sistematici i cofinanziamenti con i crediti all'esportazione, procedendo in una maniera più concreta, che può essere sintetizzata nel modo seguente:

- la Banca provvede a trasmettere alle Agenzie di credito all'esportazione, ogni sei mesi, la lista dei progetti suscettibili di cofinanziamenti con crediti all'esportazione;
- le Agenzie di credito all'esportazione dovrebbero formulare alla Banca un c.d.: "early expression of interest", che costituirebbe un necessario "input" nel processo di cofinanziamento. Allo scopo di facilitare gli interventi delle Agenzie di

credito all'esportazione, soprattutto con la tecnica del "parallel financing", la Banca potrà dividere, per ogni progetto, il "procurement" di beni e servizi in distinti "packages";

- la Banca, attraverso i contributi delle varie Agenzie di credito all'esportazione, predisporrà un "Data Book" con informazioni in merito ai programmi nazionali di credito all'esportazione;
- sulla base di quanto indicato si procederà con accordi, caso per caso, tra la Banca e le Agenzie di credito all'esportazione ed eventualmente le banche finanziatrici.

Le procedure delineate appaiono essere un punto fermo per la Banca.

Ciò che rimane ancora aperto riguarda il ruolo della Banca nei cofinanziamenti e le modalità di intervento.

A) Quanto al ruolo della Banca, un principio fondamentale è quello che la partecipazione della Banca potrà concretizzarsi solo nel caso in cui il "procurement" dei beni e servizi venga effettuato secondo regole d'economicità e di efficacia e sotto la supervisione della Banca stessa. In situazioni particolari la Banca potrebbe ammettere di assegnare le commesse ad imprese predeterminate, o predeterminabili:

- operazioni di ampliamento, riammodernamento o ricostruzione di impianti da affidare all'impresa originaria;
- operazioni per le quali il "bidding" relativo alla quota da finanziare con crediti all'export è stato limitato ai soli offerenti in grado di assicurarsi il finanziamento della propria quota.

In tale ambito, la Banca si preoccupa altresì che la mancata partecipazione della Banca stessa al finanziamento di talune operazioni (in quanto non viene esattamente rispettata l'uguaglianza di trattamento tra i potenziali fornitori) non possa avere negative ripercussioni sul "borrower" nel senso:

- che il progetto viene rinviato;

- che il finanziamento viene ottenuto a condizioni meno liberali.
- B) Quanto alle tecniche di intervento sui cofinanziamenti, la Banca appare pronta ad assicurare:

- Per il "joint financing" il finanziamento del "down payment" (non inferiore al 15%).

Non è comunque esclusa la possibilità che la Banca provveda a finanziamenti addizionali in casi particolari di grandi progetti.

Il finanziamento del "down payment" da parte della Banca sarebbe effettuato alle normali condizioni con un periodo di rimborso non inferiore ai 10 anni.

- Per il "joint financing" la problematica appare comunque complicata e l'operatività dei cofinanziamenti meno facile. La Banca è orientata ad utilizzare tale strumento, per operazioni di rilevante importo e verso Paesi nei quali le agenzie di credito all'esportazione sono particolarmente caute ("off cover", "ceiling", etc.). La Banca, comunque, dopo una identificazione di tali operazioni, tenderebbe a ricercare la disponibilità di massima delle agenzie di credito all'esportazione per poi procedere, su una base di parità, all'assegnazione di contratti in aderenza alle tecniche normalmente utilizzate. La Banca non esclude la possibilità di intervenire, per casi particolari, fino al 70% del valore del contratto (ciò allo scopo di facilitare gli interventi complementari delle agenzie di credito all'esportazione).
- La Banca per limitare il rischio di ristrutturazione del debito, appare disponibile a valutare la possibilità di vendita di partecipazioni di "Bank Loans" alle agenzie di credito all'esportazione.

Tale eventualità - che si ricollega alle tecniche già in uso con il c.d. "B-loan" per i cofinanziamenti con le banche commerciali - da una parte può ridurre il rischio per le Agenzie di credito all'esportazione e dall'altra consente alla Banca di ottenere risorse utilizzabili per nuove operazioni.

Naturalmente, dovrà essere approfondita la percorribilità tecnica e giuridica di tale vendita sia nell'ambito delle legislazioni nazionali in materia di crediti all'esportazione, sia nell'ambito della Banca.

- Per il "parallel financing" non vi sono sostanziali innovazioni rispetto alle attuali pratiche seguite dalla Banca, eccetto il miglioramento degli aspetti procedurali.
- Per quanto attiene ad aspetti particolari (periodo di grazia, capitalizzazione degli interessi durante il preammortamento, armonizzazione delle "fees", costi locali) la Banca ritiene opportuna una valutazione progetto per progetto.

3. Per quanto concerne direttamente l'Italia, appare quantomai opportuno l'interessamento degli organismi pubblici preposti all'assicurazione ed al finanziamento dei crediti all'esportazione allo scopo di potere inserire le esportazioni italiane nel quadro delle possibilità offerte dalla Banca Mondiale.

In tale ottica appare però necessario distinguere i compiti tra gli organismi pubblici e gli operatori (banche ed imprese). I primi (e soprattutto la SACE) dovrebbero predisporre tutte le facilitazioni tecniche e procedurali per mettere gli operatori italiani in grado di poter partecipare con successo ai cofinanziamenti offerti dalla Banca Mondiale.

In tal senso la SACE, laddove si registri un interesse concreto di imprese italiane, dovrà ricercare la possibilità giuridica di manifestare alla Banca Mondiale la c.d. "early expression of interest" che è il momento iniziale di tutta la procedura di cofinanziamento. Tale possibilità può essere individuata nella "promessa di garanzia" già utilizzata dalla Sezione.

Contemporaneamente, le banche italiane, con la garanzia della SACE, disponibili a finanziare una concreta operazione, dovranno ricercare, caso per caso, accordi con la Banca Mondiale allo scopo di risolvere questioni concrete come le clausole di "cross default", di "cross effectiveness" e di "pari passu". Naturalmente dovranno essere le imprese italiane che intendono procurare i beni e servizi nel quadro di un cofinanziamento ad operare concretamente interessando le Banche finanziatrici e la SACE.

I cofinanziamenti con i crediti all'esportazione appaiono pertanto un ottimo terreno per verificare le modalità di collaborazione tra Banca ed Impresa e per valutare la capacità del settore pubblico di assistere adeguatamente, ma non autoritariamente, le esportazioni italiane.

4. Nel sostenere l'impostazione di fondo circa l'utilità di procedere sulla strada dei cofinanziamenti con la Banca Mondiale, non debbono essere trascurate alcune osservazioni.

a) I cofinanziamenti, per la parte dei crediti all'esportazione, presentano un deterioramento delle condizioni del credito, nel senso che i Paesi beneficiari richiederanno le durate più lunghe consentite dal "consensus" (8-10 anni), considerato che il finanziamento della Banca Mondiale ha durata di oltre 10 anni e che una elevata percentuale di cofinanziamenti sono attesi nel settore energia, dove i tempi di investimento sono particolarmente lunghi. L'allungamento della durata del prestito ha pertanto un riflesso in termini di maggior costo per l'agevolazione e di maggior esposizione in rischio.

Tale impostazione, inoltre, non appare in linea con la "c.d. best endeavours clause" nel "consensus", in base alla quale i partecipanti si impegnano a cercare di non praticare le condizioni più favorevoli previste dall'accordo.

b) L'allungamento della durata di rimborso potrebbe favorire quei Paesi, come gli Stati Uniti, che per la struttura del loro mercato finanziario hanno le possibilità di offrire dilazioni più lunghe.

c) Un pericolo inerente ai cofinanziamenti è quello che la partecipazione ai cofinanziamenti con la Banca Mondiale (particolarmente nel caso di crediti all'esportazione, doni e crediti d'aiuto) rischia di finanziare direttamente la fornitura di beni e servizi che altrimenti sarebbero stati finanziati a valere sui fondi della Banca.

In proposito, vale la pena di sottolineare che i cofinanziamenti effettuati con mezzi finanziari destinati all'aiuto allo sviluppo, ed in parte i cofinanziamenti con crediti all'esportazione, non producono fondi addizionali di risorse per i P.V.S., nella misura in cui si tratta di fondi stanziati nei Bilanci dei

vari Paesi.

- d) La c.d. "cross default clause" che viene inserita negli accordi di cofinanziamento è, di fatto, una clausola senza un grande valore pratico. Infatti è a discrezione della Banca Mondiale dichiarare il "default" sul proprio prestito a seguito di un "default" sul prestito commerciale. In effetti ciò non è mai accaduto. Sicchè si potrebbe dire che la "cross default clause" è, più che altro, una "comfort clause".
- e) La circostanza secondo la quale i prestiti della Banca Mondiale non hanno mai subito mancati pagamenti o ristrutturazioni e pertanto la partecipazione della Banca Mondiale in un progetto costituisce una garanzia, va attentamente valutata. Infatti, se da un punto di vista formale è esatto che la Banca non ha mai visto i suoi prestiti ristrutturati, è altresì vero che, in condizioni di particolari difficoltà per un Paese, la Banca Mondiale può intervenire attraverso una ristrutturazione dell'operazione, un prestito supplementare, ovvero, in determinati casi attraverso i c.d. "structural adjustment loans" che aumentano la liquidità del Paese mettono in grado il Paese beneficiario di ripagare i propri debiti.
- f) Nei cofinanziamenti la Banca Mondiale fornisce ai "co-lenders" una serie di servizi ed adempie talune funzioni che comportano, per la Banca, un costo amministrativo addizionale, difficilmente valutabile con esattezza, ma che è, nella maggioranza dei casi, rilevante.(7)

NOTE:

- (1) Le modalità della "cross-default clause", della "cross-effectiveness clause" e della "pari-passu clause" sono previste nelle Condizioni generali di prestito e garanzia della Banca Mondiale.
- (2) La problematica del cofinanziamento in generale e del cofinanziamento con le banche commerciali è stata ampiamente sviluppata da G. Carboni, Operazioni di cofinanziamento con la Banca Mondiale, Bancario N. 9, settembre 1982 e G. Carboni, Cofinanziamento con la Banca Mondiale: nuove

prospettive con il prestito B., Economia Banca e Congiuntura
No. 2, 2^a trimestre 1983.

- (3) Naturalmente le varie porzioni rimangono legate sotto il profilo economico e finanziario.
- (4) Attraverso la tecnica del "B-loan" (introdotto nel luglio 1983), in circa 12 mesi, sono state realizzate operazioni di cofinanziamento per un importo complessivo di 565 milioni di US\$ che rappresenta l'8% del "voluntary lending" ai Paesi in via di sviluppo da parte delle banche per il 1984.
- (5) La circostanza che nei "B-loans" la Banca interviene per un importo generalmente non superiore al 15% e che la banca commerciale cofinanziatrice debba finanziare beni e servizi provenienti da Paesi esteri, possono costituire un ostacolo all'ampliamento delle operazioni di cofinanziamento.
- (6) Le condizioni di credito all'esportazione con sostegno pubblico sono stabilite da un accordo internazionale tra i maggiori Paesi dell'OCSE, il c.d. "consensus".
- (7) La Banca Mondiale sta procedendo ad una valutazione più accurata e precisa di tali costi.