



Baarerstrasse 98, PO Box 7262, 6302 Zug, Switzerland
Tel: +41 (0)41 760 28 88; Fax: +41 (0)41 760 29 09; email: info@railworkinggroup.org

AGLI OPERATORI STATALI IMPORTA DAVVERO DEL PROTOCOLLO FERROVIARIO DI LUSSEMBURGO?

Il Protocollo di Lussemburgo (2007) annesso alla Convenzione di Città del Capo sulle garanzie internazionali su beni mobili strumentali relativamente al materiale rotabile ferroviario (d'ora in poi, Protocollo di Lussemburgo) prevede una innovativa disciplina internazionale che mira a facilitare il finanziamento del materiale rotabile ferroviario nel settore privato, fornendo ai concedenti in leasing e agli istituti di credito garantiti da collaterale una maggiore tutela. Tale tutela avviene attraverso il riconoscimento internazionale del diritto reale del finanziatore e la creazione di un registro internazionale, avente sede in Lussemburgo, accessibile elettronicamente ventiquattr'ore su ventiquattro e tutti i giorni, presso cui i creditori garantiti potranno trascrivere le proprie garanzie. Riducendo i rischi per il settore privato, e attirando un maggior numero di finanziatori, si abbasserà il costo dei finanziamenti privati.

Ciò potrebbe portare a ritenere che qualora uno Stato finanzia l'approvvigionamento di materiali rotabili per le proprie linee ferroviarie attraverso il flusso di cassa o prestiti o concessioni governative dirette o indirette, il Protocollo di Lussemburgo non abbia alcuna rilevanza. Lo scopo di questo breve commento è di presentare 12 buoni motivi per cui questa ipotesi sarebbe sbagliata-

1. In ciascuno Stato vi sono priorità confliggenti per l'utilizzo delle risorse pubbliche. E' plausibile che sussistano ragioni politiche per preferire l'uso delle limitate risorse pubbliche per il finanziamento di ospedali, scuole, difesa o in altre priorità, rispetto al finanziamento all'acquisto di nuovo materiale rotabile, pur essendo quest'ultimo economicamente giustificato. Nel migliore dei casi, l'allocazione dei fondi per l'acquisto di materiale rotabile ridurrebbe le risorse necessarie per lo sviluppo dell'infrastruttura ferroviaria, dove è comunemente necessario il sostegno dello Stato. Se vi è un fiorente mercato di capitali privati per il finanziamento del materiale rotabile, si apre la possibilità per un operatore ferroviario di investire in nuove attrezzature, indipendentemente dal fatto che il Ministero delle Finanze sia pronto a finanziare il progetto e lo sviluppo delle infrastrutture.

The Rail Working Group is a not-for-profit association constituted under Swiss law representing a broad cross section of the global railway community.

For a complete list of our members and more about us, please visit our website at www.railworkinggroup.org



2. Anche quando vi siano risorse disponibili da parte dello Stato, la loro utilizzazione può essere limitata in base alle norme internazionali relative agli aiuti di Stato. Gli organismi governativi internazionali come la Commissione Europea e l'OCSE stanno diventando sempre più intransigenti riguardo alle sovvenzioni statali indirette effettuate tramite finanziamenti pubblici a basso costo o a costo zero, che compromettono la posizione dei concorrenti privati. Una soluzione potrebbe essere che gli operatori statali siano in grado di reperire finanziamenti in maniera indipendente attraverso il ricorso al mercato dei capitali a condizioni di mercato, con copertura asset-based, e senza alcun tipo di garanzia statale.
3. Il finanziamento statale può essere più oneroso. Ciò può dipendere dalla solvibilità dello Stato, ma accade anche nel caso in cui lo Stato abbia un'elevata affidabilità creditizia quando i tassi di interesse siano in calo, o quando vi siano tassi di finanziamento agevolati tramite le agenzie del credito all'esportazione, o perché il concedente in leasing, che può avere sede in un altro Stato, può avvalersi di benefici fiscali che si riflettono nel contratto e che non sono direttamente accessibili dallo Stato finanziatore o dall'operatore.
4. L'operatore potrebbe non restare sempre di proprietà dello Stato. Molti governi hanno piani di privatizzazione almeno per la parte operativa delle ferrovie statali. Diventando una società quotata, l'operatore avrà bisogno di fonti di finanziamento da parte del settore privato e dovrà mostrare un saldo positivo sul patrimonio netto. Il Protocollo di Lussemburgo può offrire un forte aiuto in questa direzione.
5. I diritti reali dell'operatore possono essere impugnati da terzi. Può verificarsi che vi siano pretese concorrenti su di un materiale rotabile in uno specifico ordinamento. Si pensi per esempio al conflitto tra i creditori del produttore in caso di nuovi materiali o i creditori del venditore per i materiali di seconda mano o nuovo materiale acquistato tramite intermediari. Ai sensi del Protocollo di Lussemburgo l'operatore può trascrivere nel registro un avviso di vendita, regolando così il conflitto; ancor meglio, si potrebbe preferire un finanziamento tramite un ente finanziario interno, che potrebbe poi costituire e trascrivere un pegno sui beni finanziati, che prevarrebbe così rispetto a qualsiasi altro diritto non trascritto (o trascritto successivamente) costituito per la tutela di terzi. Ciò è particolarmente rilevante nel caso in cui il materiale rotabile generalmente, o anche solo potenzialmente, attraversi le frontiere, quando il diritto applicabile al momento della procedura esecutiva non riconosca il diritto reale dell'operatore, specialmente se l'operatore non possiede fisicamente i beni.
6. L'operatore può essere un locatore. Un operatore di proprietà dello Stato può avere buone ragioni di natura economica per concedere in locazione una parte del proprio materiale rotabile per un breve o medio termine. In



questo caso, potrà avvalersi dei diritti che il Protocollo di Lussemburgo riconosce al locatore in relazione alla restituzione del materiale alla conclusione del contratto di leasing, ed sarebbe protetto dalle pretese di terzi, indipendentemente da dove i beni si trovino fisicamente.

7. L'operatore può decidere di non assumersi tutti i rischi patrimoniali. Anche qualora vi siano risorse disponibili, potrebbe non essere prudente per un operatore assumere tutti i rischi operativi e del valore residuale dei beni. In tal caso, un finanziamento attraverso la stipula di contratti di leasing operativo può essere più appropriato. Il Protocollo di Lussemburgo potrà costituire un importante catalizzatore per lo sviluppo del mercato del leasing operativo, fornendo regole chiare sui diritti del lessor. Nell'industria aeronautica, il leasing operativo è stato un fattore importante nella forte crescita del settore negli ultimi 30 anni. Anche le compagnie aeree più forti, come la Lufthansa, prendono in leasing una parte sostanziale della loro flotta come parte di un sistema strategico di gestione dei rischi.
8. Le vendite di materiale rotabile saranno più semplici. Un operatore che venda nel mercato materiale rotabile usato avrà problemi molto maggiori rispetto al trasferimento della proprietà rispetto all'ipotesi in cui la provenienza può essere stabilita attraverso una semplice ricerca presso il Registro ferroviario del Protocollo di Lussemburgo. In alcuni casi, l'operatore può decidere di acquistare o prendere in leasing il materiale rotabile per un uso e un periodo limitati. Anche in questo caso il Protocollo di Lussemburgo riduce i rischi e i costi di queste operazioni.
9. Sarà più facile per i piccoli sub-operatori e aziende in franchising che lavorano con l'operatore ottenere finanziamenti indipendenti per il materiale rotabile. Può risultare nell'interesse degli operatori statali sostenere le piccole imprese che operano su una linea o in una parte limitata della rete in maniera economicamente sostenibile, laddove ciò sia possibile per l'operatore statale a causa dei costi fissi più elevati. Ciò può inoltre facilitare la trasparenza quando il materiale rotabile viene concesso in leasing, eventualmente anche dallo stesso operatore statale. Inoltre, si possono concludere contratti di joint venture fra operatori privati per ottenere finanziamenti senza il sostegno finanziario diretto o indiretto dello Stato.
10. Il Protocollo ferroviario incoraggerà i produttori a fornire credito agli operatori. Ciò potrà avvenire in due modi: vendita del materiale con riserva della proprietà o concessione in leasing. Gli operatori statali potrebbero preferire tali strutture di finanziamento per ottenere migliori condizioni o per lasciare al produttore il valore residuale o i rischi di manutenzione.
11. Il Protocollo di Lussemburgo contiene il nuovo concetto di URVIS (Unique Rail Vehicle Identification System). Il sistema di numerazione unico, che sarà gestito dal Registro, creerà per la prima volta un sistema universale per l'identificazione permanente e univoca del materiale rotabile, offrendo



vantaggi per gli operatori quali facilitare la tracciabilità dei veicoli o la documentazione per l'assicurazione in caso di incidenti, in aggiunta ai vantaggi diretti nel finanziamento del materiale ferroviario; infine,

12. Il Protocollo del Lussemburgo è vantaggioso per l'industria. Anche se l'operatore statale non fa direttamente uso di finanziamenti dal settore privato, il Protocollo di Lussemburgo potrà svolgere un ruolo fondamentale nel rendere l'industria più competitiva; ciò rappresenta una buona notizia per gli operatori statali che sostengono la futura dinamicità ed efficienza del settore ferroviario

Per ulteriori informazioni sul Protocollo di Lussemburgo, si veda www.unidroit.org.