

Decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163

Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE

(G.U. n. 100 del 2 maggio 2006)

1 CHE COS'È IL PROJECT FINANCING?

Per *Project Financing* (PF - Finanza di Progetto) si intende il finanziamento di un progetto in grado di generare, nella fase di gestione, flussi di cassa sufficienti a rimborsare il debito contratto per la sua realizzazione e remunerare il capitale di rischio. Il progetto si presenta come entità autonoma rispetto ai soggetti che lo promuovono e viene valutato dai finanziatori principalmente per la sua capacità di generare flussi di cassa.

Il PF nasce come modalità di finanziamento di progetti pubblici o privati, finanziariamente indipendenti, caratterizzati da elevati fabbisogni finanziari e dalla possibilità di ripartire i rischi sui diversi soggetti partecipanti all'operazione.

Nell'ordinamento giuridico italiano, la concessione di costruzione e gestione costituisce uno dei possibili strumenti per finanziare opere pubbliche in PF.

2 Quali sono i presupposti per un PF?

Vi sono alcuni aspetti comuni e altri più specifici e legati al singolo caso che hanno favorito od ostacolato l'iter del project financing.

Alcuni elementi si possono considerare delle "precondizioni" alla scelta dell'utilizzo di questo strumento. Spesso accade infatti che le amministrazioni concedenti procedano con la modalità del project financing più per esigenze dettate dalle ristrettezze di bilancio che per analisi serie ed approfondite sulla convenienza di questo strumento rispetto agli appalti tradizionali. Queste valutazioni mancano quasi del tutto in Italia, mentre sono molto sviluppate e, addirittura obbligatorie, in altri paesi in cui vengono applicati specifici sistemi per capire quale sia il modo più efficiente per realizzare un'opera, spendendo quindi con criterio il denaro pubblico. Lo stesso tipo di considerazioni è possibile farlo sulla mancanza di un'analisi approfondita sull'utilità delle opere proposte dal promotore. Questo problema può essere risolto con un'attenta programmazione pluriennale da parte degli enti pubblici che tenga conto delle conseguenze della realizzazione del progetto nel loro insieme.

Il progetto deve, inoltre, essere condiviso con i territori, rappresentati in primis dagli enti locali, ma anche da comitati di cittadini e di singoli. Se si danno gli spazi necessari per procedere con una concertazione non superficiale che può portare ad un buon livello di condivisione del progetto, si possono evitare contestazioni e dissensi nella fase di realizzazione.

Questo è vero per tutte le opere pubbliche, ma in operazioni di project financing, se non si tenesse in considerazione questo elemento vi sarebbe il rischio ulteriore di scoraggiare l'attività dei promotori.

Come in ogni gara, anche nella gara per l'aggiudicazione dell'opera in project financing, la partecipazione di più concorrenti rappresenta la garanzia che la proposta approvata sia veramente la migliore. In caso di mancanza di altri concorrenti al di fuori del promotore è il progetto di quest'ultimo ad aggiudicarsi la gara senza che vi siano apporti significativi. In questo caso si dimostra quanto sia indispensabile il lavoro fatto a monte per valutare l'utilità del progetto.

Un altro elemento importantissimo è che la stazione appaltante proceda alla scelta del vincitore attraverso procedure trasparenti e limpide. Ciò, ovviamente sempre per favorire l'attività dei promotori e per evitare che il rigetto venga bloccato a causa di ricorsi alla magistratura.

3 QUALI SONO I VANTAGGI DEL PF per i privati?

- possibilità di limitare l'impatto sul proprio bilancio di un eventuale
- fallimento del progetto, in quanto il progetto si presenta come entità
- autonoma; non rischiano il proprio capitale poiché si forma una società di progetto ad hoc a capitale e responsabilità limitati;
- possibilità di accedere a nuovi finanziamenti "fuori bilancio", evitando
- di peggiorare i propri indici di indebitamento; la nuova società può indebitarsi a prescindere dalla situazione dei singoli componenti;
- possibilità di attivare un'elevata leva finanziaria (con percentuali di debito su mezzi propri che può giungere anche al 70-90%);

4 CHE COS'È LO STUDIO DI FATTIBILITÀ?

Lo studio di fattibilità è il documento che individua i lavori strumentali al soddisfacimento di un determinato bisogno dell'amministrazione pubblica, indicando le caratteristiche funzionali, tecniche, gestionali ed economico-finanziarie dell'intervento strumentali a tale soddisfacimento. **Esso contiene l'analisi dello stato di fatto di ogni intervento nelle sue eventuali componenti storico-artistiche, architettoniche, paesaggistiche, nonché nelle componenti di sostenibilità ambientale, socio-economica, amministrativa e tecnica .**

5 IN COSA CONSISTE LA PROCEDURA EX ART. 153 DEL CODICE?

La procedura prevede che siano soggetti privati, c.d. promotori, a presentare proposte per la realizzazione di una iniziativa inserita nella programmazione triennale dei lavori pubblici dell'amministrazione concedente. Il promotore è tenuto alla elaborazione di una proposta (costituita da un progetto preliminare, una bozza di convenzione, un piano economico finanziario e dai necessari documenti di fattibilità e di inquadramento ambientale dell'iniziativa).

La proposta, una volta dichiarata di pubblico interesse da parte dell'amministrazione, costituisce la base per una gara ad evidenza pubblica, finalizzata all'individuazione del concessionario.

6 QUANDO SI PUÒ PRESENTARE UNA PROPOSTA EX ART. 153 DEL CODICE?

Il termine di presentazione delle proposte da parte dei soggetti interessati è fissato in **180 giorni decorrenti dalla pubblicazione dell'avviso indicativo con cui l'amministrazione aggiudicatrice rende nota la presenza, negli strumenti di programmazione, di interventi realizzabili con capitali privati in quanto suscettibili di gestione economica.**

L'avviso deve contenere i criteri in base ai quali l'amministrazione aggiudicatrice procede alla valutazione delle proposte presentate.

7 QUALI DOCUMENTI DEVE CONTENERE LA PROPOSTA PRESENTATA DAL PROMOTORE?

L'art. 153 del Codice prescrive che le proposte debbano contenere:

- uno studio di inquadramento territoriale e ambientale;
- uno studio di fattibilità;
- un progetto preliminare;
- **una bozza di convenzione;**
- un piano economico finanziario e relativa asseverazione;
- una specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione;
- l'indicazione degli elementi di cui all'art. 83, comma 1 del Codice (ossia gli elementi in base ai quali si giudica l'offerta economicamente più vantaggiosa) e delle garanzie offerte dal promotore all'amministrazione aggiudicatrice;
- l'importo delle spese sostenute per la predisposizione delle proposte stesse, nel valore massimo del 2,5% del valore dell'investimento, come desumibile dal piano economico-finanziario.

8 COS'È LA CONVENZIONE?

La convenzione ha la funzione di disciplinare i rapporti tra amministrazione concedente e concessionario per tutta la durata della concessione e **rappresenta il nucleo centrale di tutte le relazioni contrattuali relative al progetto. In base ad essa saranno redatti tutti gli altri contratti di cui la complessiva operazione si compone (contratti di finanziamento, di assicurazione, di fornitura, ecc.).** Vi deve, dunque, essere piena corrispondenza tra gli elementi che costituiscono la proposta e la convenzione stessa, Quest'ultima deve essere in grado di rappresentare, nella forma di obbligazioni giuridiche tra le parti, tutte le componenti economiche, progettuali, tecnicorealizzative, gestionali ed amministrative dell'operazione.

La bozza di convenzione, è il documento contenuto nella proposta presentata dal promotore che **consente di delineare, già al momento della presentazione della proposta stessa, contenuti e modalità delle reciproche obbligazioni, anche finanziarie, delle parti del rapporto concessorio.** Resta ferma, peraltro, la facoltà dell'amministrazione aggiudicatrice di modificare l'assetto contrattuale proposto dal promotore, in sede di valutazione della proposta. L'art. 86 del D.P.R. n. 554/1999 indica quali elementi

debbono obbligatoriamente figurare nella bozza di convenzione. E' nella convenzione che si trova l'**allocazione dei rischi**.

37 Cos'è "l'allocazione dei rischi"?

Questo è sicuramente uno degli aspetti più interessanti, perché solo attraverso l'esame della convenzione tra le parti si possono evincere le modalità attraverso le quali sono **stati divisi e distribuiti i rischi fra il settore pubblico e quello privato. L'allocazione dei rischi costituisce, infatti, il nodo cruciale di un'operazione di project financing, il punto di sintesi della negoziazione fra le parti in causa.**

Si legge sulla Tesi di Laurea "Volendo ottimizzare l'allocazione dei rischi, bisogna tener conto che un eccessivo trasferimento degli stessi al settore privato può determinare una diminuzione del valore aggiunto del progetto. Infatti, se si cerca di spostare a carico del settore privato alcuni rischi che questo può difficilmente sostenere (in particolare il rischio di forza maggiore, i rischi ambientali, i rischi di progettazione¹ e il rischio relativo al volume di traffico) il costo del progetto aumenterebbe sicuramente e potrebbe, addirittura, essere considerato non bancabile. Ciò perché le banche considerano di fondamentale importanza il livello di certezza dei proventi derivanti dalla concessione; così, anche nel caso il progetto fosse ritenuto bancabile, i costi del finanziamento risulterebbero molto più alti, poiché dovrebbero tenere in considerazione anche il rischio di fallimento del progetto. Risulta assurdo pagare per un rischio che non si è certi che si verifichi." Certo è che qualcuno questo rischio se lo deve assumere: le banche no, i privati nemmeno... resta la Pubblica amministrazione.

Esempi di rischi prevedibili sono:

- **Ambiente-**
Con la denominazione di rischi ambientali si vogliono indicare situazioni nelle quali caratteristiche o condizioni geologiche, geotecniche o idrogeologiche non previste in precedenza, nelle aree interessate dalle opere, possono provocare un ritardo nell'avanzamento del progetto o una costosa riprogettazione. Il concessionario può richiedere una revisione delle condizioni del contratto per ristabilire delle condizioni di equilibrio economico e finanziario. Questo rischio è in larga parte sostenuto dalla P.A.
- **Acquisizione terreni-**
Il rischio imputabile all'acquisizione dei terreni è normalmente a carico del settore privato.
- **Costruzione e progettazione- Gestione e manutenzione**
Il rischio legato alla costruzione e alla progettazione è assunto totalmente dal concessionario, così come i rischi di gestione e manutenzione. Il trasferimento di questi rischi dovrebbe (in teoria) aumentare la possibilità d'innovazione del settore privato e la velocità d'esecuzione rispetto a quello pubblico.
- **Introiti/traffico-**
Se si dovessero verificare aumenti dei costi o diminuzione degli introiti dovuti a situazioni non imputabili al privato, **che alterino i presupposti e le condizioni di equilibrio economico - finanziario, ovvero che non corrispondano alle previsioni di rientro del finanziamento effettuato, esso può ricorrere ai benefici derivanti dalla garanzia regionale per contenere le tariffe autostradali. Ovvero il GAP viene sostenuto dalla P.A.**
- **Legislazione/regolamentazione.**
La P.A. si impegna ad effettuare le scelte in termini di viabilità, politiche tariffarie e piani dei trasporti volte a consentire e promuovere l'uso, per esempio dell'autostrada finanziata. **Questo è forse il nodo scorsoio attraverso cui la P.A. si impiccherà ad una politica dei trasporti che non può andare contro ai gestori privati delle grandi opere autostradali;** possiamo immaginare un futuro intermodale? Certamente no, e dovremo dire addio alla speranza in un PROGETTO DI SISTEMA!
- **Forza maggiore.**
Cause di forza maggiore sono rappresentate per esempio, da una guerra oppure dalle contestazioni degli ambientalisti; tutto a carico della P.A.

9 COS'È IL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO?

Il piano economico finanziario (PEF) è il documento che esplicita i presupposti e le condizioni di base che determinano l'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della gestione per l'intero arco del periodo concessorio. **Esso, pertanto, costituisce lo strumento che consente di stimare la redditività del progetto, giustificando l'entità di tariffe (o canoni, nel caso di opere destinate all'utilizzo diretto della pubblica amministrazione) proposti, nonché l'eventuale necessità di contributi pubblici a fronte della realizzazione dell'investimento.**

Il PEF è inoltre richiamato dall'art.153 del Codice come elemento fondamentale nella valutazione della proposta. Tale articolo prevede infatti che, tra i differenti profili rispetto ai quali debbono essere valutate le proposte, debba essere considerato il "valore economico-finanziario" del piano. Detto valore, peraltro, costituisce elemento cardine per le offerte nella successiva fase di gara.

10 COS'È L'ASSEVERAZIONE?

L'asseverazione è il documento redatto da un istituto di credito o da altro soggetto a ciò preposto (ai sensi dell'art. 153 del Codice) allo scopo di attestare **la coerenza e l'equilibrio del PEF, la capacità del progetto di generare adeguati flussi di cassa tali da garantire il rimborso del debito e la remunerazione del capitale di rischio, dunque la possibilità di realizzare l'opera pubblica con il ricorso al capitale privato.**

L'attività di asseverazione rappresenta pertanto **la sola verifica di coerenza della struttura finanziaria dell'intervento.** Non rientra tra le attività di asseverazione la verifica della correttezza dei dati utilizzati nel PEF. Purtroppo l'asseverazione è diventata poco più di un adempimento formale, privo di qualsiasi funzione sostanziale, infatti la banca asseverante esclude che tale atto costituisca un impegno, anche solo preliminare, a finanziare l'investimento.

11 QUALI SONO GLI ADEMPIMENTI SUCCESSIVI ALLA PRESENTAZIONE DELLA PROPOSTA?

Entro 15 giorni dalla ricezione delle proposte le amministrazioni aggiudicatrici provvedono alla nomina, ed alla relativa comunicazione al promotore, di un responsabile del procedimento, nonché alla verifica della completezza dei documenti presentati e ad eventuale dettagliata richiesta di integrazione.

Entro quattro mesi dalla ricezione delle proposte le amministrazioni aggiudicatrici provvedono a valutare le proposte e ad individuare quelle di pubblico interesse. Ove necessario, il responsabile del procedimento può concordare con il promotore un termine di esame e valutazione più lungo.

12 IN CHE CONSISTE L'ATTIVITÀ DI VALUTAZIONE DELLA PROPOSTA?

L'iter di valutazione della proposta è articolato nelle seguenti fasi:

valutazione di fattibilità della proposta sotto i profili elencati all'art. 154 del Codice (costruttivo, urbanistico e ambientale, della qualità progettuale, della funzionalità, della fruibilità dell'opera, dell'accessibilità al pubblico, del rendimento, del costo di gestione, di manutenzione, della durata della concessione, dei tempi di ultimazione dei lavori della concessione, delle tariffe da applicare, della metodologia di aggiornamento delle stesse, del valore economico e finanziario del piano e del contenuto della bozza di convenzione);

- verifica dell'assenza di elementi ostativi alla realizzazione della proposta;
- eventuale esame comparativo nel caso di più proposte relative ad una medesima opera pubblica o anche a diverse opere pubbliche;
- eventuale contraddittorio tra promotori ed amministrazione aggiudicatrice;
- individuazione delle proposte di pubblico interesse.

13 COSA COMPORTA LA DICHIARAZIONE DI PUBBLICO INTERESSE DI UNA PROPOSTA?

La dichiarazione di pubblico interesse:

è condizione necessaria per procedere, nei tre mesi successivi, all'avvio della fase di gara, secondo le modalità indicate dall'art. 155 del Codice, previa applicazione, ove necessario, delle norme in materia di espropriazione per pubblica utilità;

comporta la vincolatività della proposta per il promotore qualora non vi siano altre offerte in gara. La proposta è garantita da una cauzione pari al 2% del costo d'investimento indicato nel bando di gara e da un'ulteriore cauzione pari all'importo delle spese sostenute per la predisposizione della proposta, nel limite del 2,5% del valore di investimento, da versare, su richiesta dell'amministrazione aggiudicatrice, prima dell'indizione del bando di gara.

14 COME SI SVOLGE LA GARA DISCIPLINATA DALL'ART. 155 DEL CODICE?

La procedura di individuazione del concessionario è articolata in due fasi: la prima preordinata a selezionare le due migliori offerte, ponendo a base di gara il progetto preliminare presentato dal promotore, eventualmente modificato dall'amministrazione e contenente i valori degli elementi necessari per la determinazione dell'offerta

economicamente più vantaggiosa, nel rispetto delle misure previste dal PEF presentato dal promotore; la seconda, eventuale, consistente in una procedura negoziata fra il promotore e i soggetti selezionati nella precedente fase al fine di migliorare il progetto a base di gara ed aggiudicarlo. Comunque i soggetti che partecipano alla gara devono essere più di uno, altrimenti accade che il promotore diventi automaticamente anche il concessionario dell'opera: ciò implica un evidente conflitto di interessi.

15 COSA È LA SOCIETÀ DI PROGETTO?

E' la società per azioni o a responsabilità limitata, anche consortile, che il soggetto aggiudicatario della concessione ha la facoltà - o l'obbligo, ove ciò sia previsto dal bando di gara - di costituire e che subentra nel rapporto di concessione senza che ciò configuri cessione del contratto e senza necessità di autorizzazioni o approvazioni ai sensi dell'art. 156 del Codice.

Per effetto del subentro la società di progetto diventa la concessionaria a titolo originario e sostituisce l'aggiudicatario in tutti i rapporti con l'amministrazione concedente. La società di progetto (c.d. *Special Purpose Vehicle* o Spv) consente di garantire la separazione giuridica ed economica del progetto dalle altre attività dei soggetti coinvolti nel progetto stesso.

16 QUALI SONO LE CAUSE DI ESTINZIONE DELLA CONCESSIONE DI COSTRUZIONE E GESTIONE?

Il rapporto di concessione può essere risolto per inadempimento del soggetto concedente ovvero per motivi attribuibili al soggetto concessionario, ovvero può cessare per revoca della concessione per motivi di pubblico interesse da parte del soggetto concedente.

17 QUALI SONO I DIRITTI DEL privato IN SEGUITO ALLA RISOLUZIONE DEL RAPPORTO DI CONCESSIONE DI COSTRUZIONE E GESTIONE?

In caso di risoluzione del rapporto concessorio per inadempimento della P.A., o nel caso in cui quest'ultima revochi la concessione per motivi di pubblico interesse, al concessionario sono rimborsati:

il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori, al netto degli ammortamenti o, nel caso in cui l'opera non abbia superato la fase di collaudo, i costi effettivamente sostenuti;

e penali e gli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della risoluzione;

un indennizzo a titolo di risarcimento del mancato guadagno, pari al 10% del valore delle opere ancora da eseguire, o della parte del servizio ancora da gestire, valutata sulla base del PEF.

Tutte le somme sopra indicate sono destinate prioritariamente al soddisfacimento dei crediti dei finanziatori del concessionario e sono indisponibili per quest'ultimo sino al completo soddisfacimento di tali crediti.

18 COSA ACCADE IN CASO DI RISOLUZIONE DEL RAPPORTO CONCESSORIO PER MOTIVI ATTRIBUIBILI AL privato?

In caso di risoluzione della concessione per motivi attribuibili al privato, gli enti finanziatori del progetto possono impedire la risoluzione designando una società che subentri nella concessione, entro 90 giorni dal ricevimento, da parte del concedente, dell'intenzione di risolvere il rapporto.

L'accettazione da parte del concedente avviene a condizione che:

la società designata abbia caratteristiche tecniche e finanziarie sostanzialmente equivalenti a quelle possedute dal concessionario all'epoca dell'affidamento della concessione;

l'inadempimento del concessionario, che avrebbe causato la risoluzione, cessi entro un determinato periodo di tempo, concordato tra concedente e finanziatori.

19 COS'È UNA CONCESSIONE DI SERVIZI?

La concessione di servizi viene definita dall'art. 3, comma 12 del Codice come un contratto che presenta le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di servizi, ad eccezione del fatto che il corrispettivo della fornitura di servizi consiste unicamente nel diritto di gestire i servizi o in tale diritto accompagnato da un prezzo.

20 COME SI AGGIUDICA UNA CONCESSIONE DI SERVIZI?

L'art. 30 del Codice stabilisce una disciplina di ordine generale rispetto alle concessioni di servizi, per il resto non soggette all'applicazione delle disposizioni dello stesso Codice. In particolare, l'art. 30, comma 3, stabilisce che la scelta del concessionario deve avvenire nel rispetto dei principi di trasparenza, adeguata pubblicità, non discriminazione, parità di trattamento, mutuo riconoscimento, proporzionalità, previa gara informale a cui sono invitati almeno cinque concorrenti, se sussistono in tale numero soggetti qualificati in relazione all'oggetto della concessione, e con predeterminazione dei criteri di selezione.

Il medesimo art. 30 stabilisce, inoltre, che in sede di gara venga stabilito un prezzo, qualora al concessionario sia imposto di adottare nei confronti degli utenti prezzi inferiori a quelli corrispondenti alla somma del costo del servizio e dell'ordinario utile di impresa, ovvero qualora sia necessario assicurare al concessionario il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della connessa gestione in relazione alla qualità del servizio da prestare.

ASPETTI ECONOMICO-FINANZIARI

21 QUALI SONO GLI OBIETTIVI DELLO STUDIO DI FATTIBILITÀ?

Lo studio di fattibilità (SDF) di un progetto di investimento ha come obiettivo quello di trasformare un'idea progettuale in concrete proposte di investimento basate sulla valutazione degli strumenti, delle tecniche e delle risorse necessarie a realizzare uno specifico progetto.

Lo scopo dello SDF, pertanto, è quello di analizzare le esigenze informative connesse allo sviluppo di un nuovo progetto definito in linea di massima nella fase di pianificazione, e giungere:

alla individuazione di una o più alternative atte a cogliere modalità diverse di realizzazione dell'idea originaria;

a fornire all'organo decisore gli elementi di valutazione necessari per prendere una decisione riguardo alla realizzazione operativa del progetto;

a proporre la soluzione tecnico organizzativa e finanziaria attraverso la valutazione dei i) costi delle soluzioni, ii) benefici ottenibili nel tempo, iii) rischi legati alla realizzazione, iv) conseguenze del mancato raggiungimento degli obiettivi progettuali.

22 CHE COS'È L'ANALISI COSTI BENEFICI?

L'analisi costi-benefici (ACB) è una tecnica usata per valutare la convenienza o meno di eseguire un investimento sul territorio in funzione degli obiettivi che si vogliono raggiungere.

L'ACB è pertanto un set di regole operative, volte a guidare le scelte del decisore pubblico tra ipotesi alternative di intervento. Attraverso l'ACB si cerca, partendo dai risultati dell'analisi finanziaria, di valutare in termini monetari tutti gli svantaggi (costi) e tutti i vantaggi (benefici) che l'investimento genera in relazione ad uno specifico bacino di riferimento.

L'obiettivo è giungere alla comparazione di benefici e costi associati alla realizzazione di un progetto, per determinare se il progetto produce un incremento (o riduzione) nel livello di benessere di una collettività, tale da consigliarne (o sconsigliarne) la realizzazione.

23 CHE COS'È L'ANALISI FINANZIARIA?

L'analisi finanziaria (AF) è un metodo per l'analisi dei flussi monetari futuri generati da un investimento e permette di valutare la sostenibilità e il rendimento finanziario di un progetto di investimento tramite l'aggregazione delle voci del bilancio aziendale in un piano di conti integrato (Piano Economico Finanziario).

L'analisi finanziaria ha, pertanto, come obiettivo quello di stabilire se il progetto sarà in grado di generare un sufficiente flusso di cassa tale da coprire le uscite finanziarie nel momento in cui si verificano, o se, al contrario, il progetto rischia l'insolvenza.

Il metodo più comunemente utilizzato per aggregare i valori dell'AF è quello dei flussi monetari scontati (*Discounted Cash Flow Method*).

Si registrano, pertanto, tutti gli effettivi esborsi o ricavi monetari generati dal progetto nell'arco di vita e si aggregano, scontando i valori futuri, con un appropriato fattore di sconto.

23 CHE COS'È IL PPP TEST?

Il Partenariato Pubblico Privato *test* (PPP test) ha l'obiettivo di rilevare la presenza di alcune condizioni necessarie all'utilizzo di schemi di PPP, in particolare:

- un quadro normativo e regolatorio compatibile;
- l'esistenza di rischi trasferibili al soggetto privato;
- la capacità organizzativa e la presenza del *know how* da parte dell'Amministrazione concedente per intraprendere un'operazione di PPP;
- la possibilità di praticare meccanismi di pagamento riconducibili a precisi livelli quantitativi e qualitativi di *performance* del servizio;
- l'eventuale tariffabilità dei servizi da erogare e la verifica del consenso

della collettività a pagare tali servizi.

24 QUALI SONO LE FINALITÀ DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO?

Il piano economico finanziario ("PEF") di un progetto può essere definito come uno strumento di pianificazione strategica e di valutazione reddituale utilizzato nelle decisioni di investimento in grado di valutare preventivamente le opportunità ed i rischi di un nuovo progetto. Un PEF ha la finalità di individuare:

- le capacità di reddito dell'attività che si intende gestire con la realizzazione del progetto (erogazione di servizi o produzione di beni);
- i fabbisogni finanziari correlati alla realizzazione delle opere e dell'investimento nel suo complesso.

25 COME È STRUTTURATO UN PEF?

Il PEF si sviluppa attraverso un sistema di conti interdipendenti che permette di determinare la convenienza economica di un nuovo progetto d'investimento e la capacità del progetto di rimborsare il debito e di remunerare il capitale di rischio.

Il primo passo da compiere nella predisposizione del PEF consiste nella individuazione di un dettagliato e plausibile insieme di ipotesi da impiegare come base informativa per la costruzione successiva degli schemi di Conto economico e Stato patrimoniale previsionali nonché per il calcolo dei Flussi di cassa generati dall'investimento.

26 QUALI SONO GLI INPUT CHE GENERALMENTE SI UTILIZZANO PER LA REDAZIONE DI UN PEF?

Per una corretta elaborazione di un PEF è necessario elaborare un'approfondita analisi dei seguenti dati di input:

- Ipotesi relative alla tempistica: (anno di inizio costruzione, anno di fine costruzione, anno di fine concessione, etc.);
- Ipotesi tecniche (costi di investimento);
- Ipotesi di gestione operativa (ricavi operativi, costi operativi, utenze, tariffe, etc.);
- Ipotesi di gestione finanziaria (tasso d'interesse, linee di credito, margini sul tasso d'interesse, commissioni bancarie, fattore di sconto, struttura finanziaria, contributo pubblico, etc.);
- Ipotesi fiscali (imposizione fiscale, metodi e aliquote d'ammortamento);
- Ipotesi su riserve (riserva legale, riserva di cassa, riserva di cassa a servizio del debito);
- Ipotesi relative al capitale circolante: tempi medi di pagamento e incassi.

27 CHE COSA SI INTENDE PER CONTO ECONOMICO PREVISIONALE?

Il conto economico (CE) previsionale sintetizza la redditività di una nuova iniziativa imprenditoriale, evidenziando se l'iniziativa stessa, così come è stata dimensionata, riuscirà a produrre redditività dalla gestione nell'arco di un periodo di riferimento. Il conto economico rappresenta, pertanto, la sintesi del ciclo economico dell'impresa senza tenere conto del ciclo finanziario, che è considerato nello sviluppo dei flussi di cassa previsionali.

28 CHE COSA SI INTENDE PER STATO PATRIMONIALE PREVISIONALE?

Lo stato patrimoniale (SP) previsionale rappresenta il patrimonio dell'impresa in un dato periodo temporale.

Attraverso lo SP è possibile individuare quali sono le fonti di capitale e quali sono gli investimenti effettuati nel nuovo progetto d'investimento.

Lo stato patrimoniale previsionale si compone di due sezioni:

- attività (impieghi);
- passività (fonti di finanziamento).

Il totale delle attività è sempre uguale al totale delle passività, vale a dire il totale degli impieghi deve essere sempre uguale al totale delle fonti finanziamento.

29 CHE COSA SI INTENDE PER FLUSSI DI CASSA PREVISIONALI?

Il piano dei flussi di cassa (*cash flow* - CF) previsionale riporta le entrate e le uscite monetarie che si prevede deriveranno dalla gestione di un nuovo progetto di investimento.

Il CF evidenzia la capacità o meno dell'iniziativa di sostenere con le risorse a sua disposizione le uscite previste e quindi, l'esistenza o meno dell'equilibrio monetario in relazione sia alla fase di costruzione che di gestione. Per costruire il piano dei flussi di cassa è necessario, per ciascun periodo temporale di riferimento, prevedere le entrate e le uscite monetarie.

La costruzione del CF permette, quindi, di individuare la disponibilità o il fabbisogno di denaro in cassa alla fine di ciascun periodo temporale di riferimento, affinché si possano predisporre le azioni necessarie per fronteggiare i periodi di maggiore carenza di liquidità.

30 CHE COSA SI INTENDE PER EQUILIBRIO ECONOMICO FINANZIARIO DEGLI INVESTIMENTI?

Con il termine equilibrio economico -finanziario degli investimenti deve intendersi il contemporaneo rispetto sia delle condizioni di convenienza economica che di sostenibilità finanziaria di un investimento.

31 CHE COSA SI INTENDE PER CONVENIENZA ECONOMICA DI UN INVESTIMENTO?

La convenienza economica di un investimento si riferisce alla capacità del progetto di creare valore nell'arco di durata di una concessione di costruzione e gestione e di generare un livello di redditività per il capitale investito adeguato rispetto alle aspettative dell'investitore privato.

L'analisi della convenienza economica legata ad un investimento può essere impostata facendo riferimento a diverse metodologie di valutazione.

Fra queste le più comunemente utilizzate sono quelle basate sul calcolo di specifici indicatori idonei a fornire un giudizio sintetico sulla capacità dell'investimento di creare valore e generare un'adeguata redditività.

In proposito si intende fare riferimento ai seguenti indici : i) VAN (Valore Attuale Netto).e ii) TIR (Tasso Interno di Rendimento).

31 CHE COS'È IL VALORE ATTUALE NETTO DI PROGETTO

Il Valore Attuale Netto (VAN) rappresenta la ricchezza incrementale generata dall'investimento, espressa come se fosse immediatamente disponibile nell'istante in cui viene effettuata la valutazione.

Un VAN positivo testimonia, in sostanza, la capacità del progetto di liberare flussi monetari sufficienti a ripagare l'esborso iniziale, remunerare i capitali impiegati nell'operazione e lasciare eventualmente risorse disponibili per altre ulteriori destinazioni. Qualunque investimento produca quindi un VAN ≥ 0 crea valore.

Il calcolo del Valore Attuale Netto collegato ad una specifica iniziativa prevede normalmente un procedimento articolato in due stadi:

il primo, in cui la valutazione viene svolta considerando il progetto di investimento nell'ipotesi di finanziamento con apporto esclusivo di capitale proprio (alternativa *all equity*); in tal caso il tasso di attualizzazione da impiegare rispecchierà il solo costo del capitale di rischio, corrispondente al rendimento richiesto dagli azionisti in assenza di indebitamento (VAN *unlevered*);

il secondo, considera invece la possibilità di ricorso a fonti di copertura esterne in aggiunta ai mezzi propri messi a disposizione dagli azionisti (VAN *levered*).

32 CHE COS'È IL TASSO INTERNO DI RENDIMENTO DEL PROGETTO

Il Tasso Interno di Rendimento (TIR) viene definito come il tasso di sconto in corrispondenza del quale, quindi, il risultato economico di un'operazione si annulla (VAN pari a zero).

Sotto un'altra accezione, il TIR può essere interpretato come *misura di redditività*

lorda, espressione del rendimento ricavabile dalla realizzazione dell'investimento calcolato senza tenere in considerazione il costo delle risorse impiegate (TIR *unlevered*). Come per il VAN, anche il TIR può essere calcolato tenendo presente anche il ricorso a fonti di copertura diverse dai mezzi propri (TIR *levered*).

Il criterio di valutazione in esame prevede il confronto fra il TIR calcolato per il progetto e un tasso soglia che, coerentemente con quanto esposto a proposito del VAN, corrisponderà al costo stimato del capitale investito.

Ogni qualvolta un investimento presenti un rendimento misurato dal TIR superiore al costo delle fonti necessarie per finanziarlo, andrebbe sicuramente realizzato in quanto economicamente conveniente.

33 COME SI MISURA LA REDDITIVITÀ DEGLI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ DI PROGETTO?

La convenienza economica di un'operazione di investimento deve essere valutata anche ponendosi nell'ottica degli azionisti della società di progetto, al fine di apprezzare il livello di redditività da questi conseguito. In tal caso il TIR e il VAN andranno calcolati sui flussi di cassa di spettanza degli azionisti e il tasso di attualizzazione impiegato esprimerà il solo costo opportunità del capitale di rischio.

34 CHE COSA SI INTENDE PER SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA?

Con l'espressione sostenibilità finanziaria si intende fare riferimento alla capacità del progetto di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti e un'adeguata redditività per gli azionisti.

La sostenibilità finanziaria di un progetto espressa in termini di bancabilità si riferisce a particolari indicatori capaci di valutare il margine di sicurezza su cui i soggetti finanziari possono contare per essere garantiti sul puntuale pagamento del servizio del debito.

I principali indicatori di copertura considerati sono: i) *Debt Service Cover Ratio* (DSCR); ii) *Loan Life Cover Ratio* (LLCR).

35 CHE COS'È IL *DEBT SERVICE COVER RATIO* (INDICATORE DI BANCABILITÀ DEL SERVIZIO DEL DEBITO)?

Il *Debt Service Cover Ratio* (DSCR) è pari al rapporto, calcolato per ogni dato periodo dell'orizzonte temporale previsto per la durata dei finanziamenti, fra il flusso di cassa operativo generato dal progetto e il servizio del debito comprensivo di quota capitale e quota interessi.

Un valore uguale o superiore all'unità rappresenta la capacità dell'investimento di liberare risorse sufficienti a coprire le rate del debito spettanti ai finanziatori. Il valore minimo del quoziente, per risultare accettabile, non può comunque essere pari ad uno poiché in tal caso risulterebbe compromessa, fino al totale rimborso del debito, la possibilità di erogare dividendi agli azionisti.

Non esiste tuttavia un livello *standard* con cui confrontare gli indici di copertura del debito, il limite considerato ammissibile verrà di volta in volta negoziato in relazione alla rischiosità del progetto, alla garanzie fornite e alla forza contrattuale delle parti.

36 CHE COS'È IL *LOAN LIFE COVER RATIO* (INDICATORE DI BANCABILITÀ DELLA VITA DEL DEBITO)?

Il *Loan Life Cover Ratio* (LLCR) è il rapporto tra il valore attuale netto dei flussi di cassa che si hanno nel periodo di vita del finanziamento e il valore attuale del debito. Il LLCR rappresenta il quoziente tra la somma attualizzata al tasso di interesse del debito, dei flussi di cassa operativi tra l'istante di valutazione e l'ultimo anno per il quale è previsto il rimborso del debito incrementata della riserva di cassa per il servizio del debito e il debito residuo allo stesso istante di valutazione.

Tale indicatore ha una interpretazione meno immediata rispetto al DSCR; ad ogni buon conto si può affermare che se il numeratore è superiore al denominatore, si determina un coefficiente superiore ad 1, tale da garantire i finanziatori.

Tuttavia anche per il quoziente LLCR valgono le stesse considerazioni effettuate per il DSCR: i finanziatori richiedono di norma un valore superiore ad 1, quale margine di sicurezza (variabile in relazione alla rischiosità del progetto, alla garanzie fornite e alla forza contrattuale delle parti).

37 QUALI SONO LE FONTI DI FINANZIAMENTO DI UN'OPERAZIONE DI PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO?

Le fonti di finanziamento di una operazione di Partenariato Pubblico Privato sono rappresentate da:

- Capitale proprio/rischio (i.e. mezzi propri, *equity*);
- Capitale intermedio;
- Capitale di debito;
- Contribuzione pubblica.

Le prime tre rappresentano le fonti di finanziamento privato.

38 CHE COSA SI INTENDE PER CAPITALE INTERMEDIO?

Le fonti intermedie di capitale sono delle forme ibride che hanno delle caratteristiche del capitale proprio e del capitale di debito in termini di rischio e di costo.

Il capitale proprio può essere ripartito nelle seguenti categorie :

- Debito mezzanino;
- Obbligazioni convertibili;
- Azioni privilegiate e di risparmio;
- Obbligazioni ad alto rendimento.

39 CHE COSA SI INTENDE PER DEBITO E QUALI SONO LE FORME PREVISTE?

Il debito è una delle fonti a disposizione per finanziare gli investimenti e la realizzazione delle infrastrutture. Il debito può essere ripartito nelle seguenti categorie:

- Mutuo: il mutuo è un prestito monetario a prorata scadenza con cui il beneficiario si obbliga alla restituzione periodica di quote del capitale mutuato con l'aggiunta degli interessi;
- Obbligazioni: si tratta della raccolta di capitali presso il pubblico indistinto di risparmiatori e finanziatori istituzionali.

40 CHE COSA SI INTENDE PER COSTI FINANZIARI?

I costi finanziari in una operazione di PF sono rappresentati dalla somma dei costi di strutturazione (commissioni) più gli interessi di preammortamento.

41 COME SI DETERMINA IL DEBITO MASSIMO SOSTENIBILE da parte della società di progetto?

Il debito massimo sostenibile in una operazione di PF è variabile dipendente della rischiosità e della capacità del progetto analizzato di generare flussi di cassa adeguati a garantire il rimborso del debito e la redditività per l'azionista. In linea di massima le operazioni in PF presentano una struttura finanziaria in cui il rapporto debito - *equity* è generalmente pari a 75/25.

Per fare ciò è necessario procedere alla costruzione del piano dei flussi di cassa in grado di evidenziare la disponibilità o il fabbisogno di denaro in cassa alla fine di ciascun periodo temporale di riferimento.

42 COME SI DETERMINA IL TASSO D'INTERESSE SUL FINANZIAMENTO BANCARIO?

Il tasso di interesse sul finanziamento è funzione della rischiosità del progetto e della sua capacità di generare flussi di cassa. Generalmente si determina con un processo di *rating* al quale è legato il tasso base a cui sommare il margine (*spread*).

43 CHE COS'È IL TASSO BASE DI UN FINANZIAMENTO BANCARIO?

Per lo sviluppo dell'analisi finanziaria deve essere identificata la struttura dei tassi d'interesse idonea a rappresentare il costo-base (tasso-base) dei finanziamenti cui deve essere aggiunto il "margine" richiesto dai finanziatori in funzione del livello di rischio associato al Progetto (*spread*).

In linea generale, per l'individuazione del tasso-base, si può fare riferimento:

- ai tassi EURIBOR (tasso a breve fino alla durata massima di un anno) se al credito concesso viene applicato un tasso variabile,
- e all'*Interest Rate Swap* (tasso per scadenze uguali o superiori ad un anno) se il tasso applicato è fisso.

Entrambi i tassi esprimono una media dei tassi registrati dal mercato finanziario in funzione delle negoziazioni avvenute nel corso della singola giornata. In questo caso la base informativa di riferimento può essere rappresentata da "Il Sole24ore", che riporta entrambi i tassi, ma anche dal sito www.euribor.org che riporta i valori dell'Euribor in funzione delle scadenze considerate e del periodo di elaborazione del PEF.

La differenza principale tra tasso fisso e tasso variabile è rappresentata dall'incertezza

del flusso di debito da rimborsare.

Nelle operazioni strutturate in PF, generalmente si ricorre al tasso fisso.

44 CHE COS'È LO SPREAD SUL TASSO BASE DEL FINANZIAMENTO?

Lo *spread* è il margine da sommare al tasso base che esprime la rischiosità del progetto e incide sulla quota interessi da rimborsare.

45 QUANDO È POSSIBILE EROGARE IL CONTRIBUTO PUBBLICO?

L'amministrazione concedente può corrispondere al concessionario un contributo, a titolo di prezzo, qualora al concessionario stesso venga imposto di praticare *“nei confronti degli utenti prezzi inferiori a quelli corrispondenti alla remunerazione degli investimenti e alla somma del costo del servizio e dell'ordinario utile di impresa, ovvero qualora sia necessario assicurare al concessionario il perseguimento dell'equilibrio economico - finanziario degli investimenti e della connessa gestione in relazione alla qualità del servizio da prestare.”*

Nella determinazione del prezzo l'amministrazione deve tenere conto *“della eventuale prestazione di beni e servizi da parte del concessionario allo stesso soggetto aggiudicatore, relativamente all'opera concessa, secondo le previsioni del bando di gara.”* (Cfr. art. 143 del Codice).

46 QUALI SONO LE FORME DI EROGAZIONE DEL CONTRIBUTO PUBBLICO PREVISTE?

Il prezzo (o contributo pubblico) può essere erogato in fase di costruzione, oppure in fase di gestione dell'opera in concessione. Nel caso in cui si opti per la prima soluzione il contributo deve essere versato dall'amministrazione al concessionario, a Stato Avanzamento Lavori (“SAL”) o a collaudo avvenuto.

Il contributo corrisposto dall'amministrazione può anche consistere nella cessione in proprietà o in diritto di godimento beni immobili nella propria disponibilità, o allo scopo espropriati, la cui utilizzazione sia strumentale o connessa all'opera da affidare in concessione, nonché beni immobili che non assolvono più a funzioni di interesse pubblico, già indicate nel programma di cui all'articolo 128 del Codice (Cfr. art. 143, comma 5 del Codice). A tal proposito, la Legge Regionale 15/08 della Regione Lombardia prevede che al concessionario di infrastrutture possano essere affidati anche interventi insediativi e territoriali nella fascia connessa con il tracciato dell'opera, al solo scopo di consentire al concessionario di ripagarsi l'opera poiché ciò non è possibile con i soli ricavi da pedaggio : diventerà una grande corsa a costruire capannoni e centri commerciali, invece di parlare il linguaggio del recupero, del riuso, della demolizione e ricostruzione, del risparmio di suolo.

47 ESISTONO DEI METODI PER QUANTIFICARE LA CONTRIBUZIONE PUBBLICA OTTIMALE?

Sotto il profilo strettamente finanziario è possibile stimare la congruità del valore del contributo pubblico utilizzando tecniche di previsione di necessità in conto capitale (*capital budgeting*).

La finalità del contributo pubblico è di garantire l'equilibrio economico finanziario degli investimenti e della connessa gestione. Attraverso l'applicazione di tali tecniche, il contributo pubblico deve essere in grado di garantire la bancabilità e la redditività del progetto e degli azionisti. Tutto ciò si traduce nel rispetto degli indici bancabilità ed in un valore del TIR di progetto e azionisti coerente con il livello di rendimento che il mercato concede per la tipologia di progetto valutata.

Il contributo pubblico in fase di costruzione riduce il fabbisogno da finanziare attraverso capitali privati. L'erogazione del contributo pubblico nella fase di gestione aumenta il flusso di cassa annuale, incrementando la capacità di debito ed i flussi di cassa disponibili per gli azionisti e consentendo, dunque, una maggiore copertura del fabbisogno finanziario complessivo del progetto sotto forma di debito o capitale di rischio.

48 QUALI SONO I PRINCIPALI RISCHI PRESENTI IN UN'OPERAZIONE DI PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO?

Il rischio può essere definito come l'incertezza dei risultati futuri esaminati all'interno di un dato orizzonte temporale.

Con riferimento ad un progetto di realizzazione e gestione di una opera pubblica, i rischi possono essere associati alle diverse fasi del ciclo di vita del progetto, ed in particolare:

- rischi progettuali connessi al periodo di realizzazione del progetto (i.e.

- rischi *pre-completion*) a loro volta distinguibili in sotto-categorie;
- rischi generali di progetto (legati a fattori di rischio che permangono in tutte le fasi di realizzazione come rischi burocratici, politici, ecc.);
- rischi progettuali connessi alla gestione economica dell'opera (i.e. rischi *post-completion*).

49 CHE COSA SI INTENDE PER TRASFERIMENTO DEL RISCHIO?

La probabilità di accadimento del rischio è, in una certa misura, connessa alla capacità del soggetto a cui è stato allocato il rischio di porre in essere azioni di prevenzione e mitigazione volte alla minimizzazione del rischio stesso.

In tal senso l'amministrazione dovrebbe trasferire al privato i rischi che questi ultimi, per competenze tecniche specialistiche o per conoscenze ed esperienze precedenti, sono in grado di minimizzare con riferimento alla loro probabilità di accadimento o all'impatto economico negativo ad essi attribuibile.

Una corretta operazione di PPP deve mirare ad un trasferimento ottimale dei rischi e non ad una massimizzazione degli stessi. In tale ottica l'amministrazione deve valutare l'effettiva capacità dei diversi soggetti di farsi carico dei rischi loro allocati e l'implicazione che tale allocazione avrà sul costo effettivo, sulla bancabilità e sulla fruibilità dell'opera.

50 COME VENGONO ALLOCATI I RISCHI TRA LE PARTI COINVOLTE?

L'allocazione dei rischi di progetto è una delle fasi del processo di *risk management*. Il *project risk management* si sviluppa lungo tutto l'arco di vita del progetto e si articola in quattro fasi sequenziali:

- fase 1: identificazione del rischio (*risk identification*): in tale fase vengono individuati tutti gli eventi rilevanti che potrebbero costituire un rischio nella realizzazione del progetto;
- fase 2: valutazione del rischio (*risk assessment*): si determina la probabilità di manifestazione dei rischi identificati e l'impatto che gli stessi potrebbero generare sul progetto oltre che il periodo (progettazione, costruzione e gestione) in cui potrebbero manifestarsi;
- fase 3: gestione del rischio (*risk management*): in tale fase si allocano le diverse responsabilità di gestione dei rischi tra i soggetti che intervengono in virtù di contratti, accordi o meccanismi che permettono di ripartire le differenti tipologie di rischio e gli strumenti atti a ridurre la probabilità del manifestarsi dei rischi stessi. In particolare, dovrà essere verificato l'effettivo trasferimento dei rischi all'interno della bozza di convenzione che disciplina la concessione di costruzione e gestione;
- fase 4: monitoraggio e revisione del *risk management*: si monitorano attraverso un adeguato strumento di *reporting* e vengono rivisti i rischi identificati. Inoltre, si individuano i nuovi eventuali rischi che lo sviluppo del progetto genera sottoponendoli ad un analogo processo di gestione. Il processo termina alla fine della realizzazione dell'opera ed alla scadenza dei contratti delle diverse parti coinvolte.

Una volta identificati e valutati i rischi di progetto si dovrà decidere quali di essi è opportuno trasferire, quali ritenere e quali suddividere tra le parti, nonché le percentuali di suddivisione.

Si ricorda, che la previsione in capo al privato dell'alea economico - finanziaria della gestione è un elemento caratterizzante lo strumento della concessione (art. 143 comma 9, del Codice).

51 CHE COS'È LA MATRICE DEI RISCHI?

La matrice dei rischi è uno strumento volto ad agevolare il processo di analisi e di identificazione dei rischi. Si tratta di uno schema col quale si procede a:

- elencare e descrivere tutti i rischi relativi al progetto;
- individuare il soggetto a cui quel rischio è attribuito (*partner pubblico, partner privato, partner misto*).

52 QUALI SONO LE MODALITÀ DI ALLOCAZIONE DEI RISCHI IN UN CONTRATTO DI CONCESSIONE?

Il contratto di concessione è lo strumento giuridico che definisce la ripartizione dei rischi di progetto tra l'amministrazione concedente e il concessionario. Le clausole

contrattuali devono definire puntualmente le reciproche obbligazioni delle parti. In relazione alla fase di costruzione, l'allocazione dei rischi in capo al concessionario si realizza attraverso l'applicazione delle norme del Codice; in particolare:

- erogazione del contributo pubblico a fine lavori o a SAL;
- previsione di costi aggiuntivi per varianti solo nella misura stabilita dall'art.

132.

Per quanto concerne le previsioni di allocazione dei rischi relative alla fase di gestione il contratto e i suoi allegati devono contenere:

- l'elencazione di tutti i servizi che il concessionario è tenuto a prestare con l'indicazione dei livelli quantitativi e qualitativi delle prestazioni;
- le modalità di applicazione e misura delle penali e in caso di inosservanza degli standard previsti;
- le modalità per l'esercizio della funzione di vigilanza sulla gestione da parte della pubblica amministrazione;
- gli eventuali meccanismi di adeguamento delle obbligazioni nel rispetto di regole certe e prestabilite.

53 CHE COS'È IL VALUE FOR MONEY (VFM)?

Con il termine *Value for Money* (VfM) si intende la combinazione ottimale dei costi complessivi del progetto e della qualità dei servizi erogati, in coerenza con le necessità degli utilizzatori, ovvero l'ottenimento degli obiettivi perseguiti mediante un ottimale sfruttamento delle risorse disponibili.

Il VfM dei PPP rappresenta il beneficio in termini finanziari derivante per l'amministrazione dal ricorso a tale tipo di operazione.

L'accertamento del VfM da parte della Pubblica Amministrazione dovrebbe quindi rappresentare il presupposto per l'avvio di operazioni di PPP. In tale contesto, prima di sollecitare il mercato degli investitori privati, la Pubblica Amministrazione dovrebbe verificare:

- se il ricorso a forme di PPP è più conveniente rispetto alla procedura di appalto tradizionale;
- se l'eventuale proposta di PPP è effettivamente quella che ottimizza i costi per il settore pubblico e, nel caso di più proposte, scegliere quella più vantaggiosa.

54 CHE COS'È IL PUBLIC SECTOR COMPARATOR ?

Il Public Sector Comparator (PSC) - lett. "termine di confronto del settore pubblico" - è una delle metodologie utilizzabili dalle Amministrazioni Pubbliche per valutare la convenienza del ricorso al Partenariato Pubblico Privato (quantificare il VfM) attraverso la comparazione monetaria tra l'ipotesi di realizzazione e gestione del progetto in forma diretta e quella di realizzazione tramite forme di PPP.

Il PSC è composto da tre elementi principali:

- il costo base dell'infrastruttura per tutto il ciclo di vita del progetto (*whole-of-life cost*) o PSC base;
- la quantificazione in termini monetari del rischio non trasferibile;
- la quantificazione in termini monetari del rischio trasferibile.

Risulta subito evidente l'importanza di un'analisi approfondita di tutti i rischi connessi alla costruzione ed alla gestione di un'infrastruttura; solo un corretto apprezzamento di tali rischi, che possono modificare anche in modo sostanziale il costo base inizialmente ipotizzato, consente di stimare con precisione il PSC.

Il PSC è un modello espresso in termini di valore attuale netto ed usa pertanto la metodologia dell'analisi dei flussi di cassa scontati tenendo in considerazione tutti i costi ed i rischi che si incontrano in un procedimento di appalto pubblico.



PAS DOLOMITI
Comitato Interregionale Carnia-Cadore

www.peraltretrade.it
peraltretrade@libero.it