

La barra di applicazione e i *banner*, presenti sulla *home page*, consentono di accedere alle ultime novità del sito *web* in tema di documenti, *newsletter* e seminari organizzati dall'UTFP ed infine alla sezione in lingua inglese.

Attraverso i *banner* si pone in evidenza la documentazione più aggiornata, che resta per alcuni mesi in primo piano per essere poi trasferita nell'area di competenza interna del sito *web*.

Inoltre, l'attuale organizzazione dello spazio *web* dedicato al *download* delle Pubblicazioni UTFP consente una individuazione più immediata dei documenti di interesse, suddivisi nelle seguenti sottocategorie:

- ✓ PPP e Project financing : documenti di carattere generale sul PPP e il Project Financing. In questa sottocategoria trovano spazio, ad esempio, UTFP 100 domande e risposte - edizione 2009 e il sistema del PPP in Spagna – un confronto con l'Italia.
- ✓ Analisi settoriale : analisi relative ai settori di maggior interesse per il PPP e il PF;
- ✓ Documenti economico finanziari : Documenti di analisi economico finanziaria sul PPP e il PF;
- ✓ Documenti giuridici: Documenti giuridici sul PPP e sul PF;
- ✓ Modelli contrattuali standard: Convenzioni standard per i vari settori infrastrutturali;
- ✓ UTFP news: newsletter a cura dell'UTFP sul PPP e il *Project Finance*.

ALLEGATO II – LA PREDISPOSIZIONE DI DOCUMENTI TECNICI E LINEE GUIDA

Aggiornamento di UTFP: 100 domande e risposte

In seguito all'entrata in vigore del D.Lgs. n. 152/2008 che ha modificato in maniera significativa alcune delle disposizioni del Codice dedicate alla materia del PPP, si è provveduto all'aggiornamento del documento "UTFP 100 domande e risposte". Tale pubblicazione, la cui prima edizione è del 2007, era nata con lo scopo di fornire agli operatori pubblici che si avvicinano al PPP una sorta di *vademecum*, quale ausilio per la diffusione di un linguaggio comune, attraverso la definizione dei principali termini e concetti in materia.

In particolare, la nuova versione 2008, pubblicata nel 2009, nella sezione dedicata a "strumenti giuridici e procedure", descrive in maniera sintetica i nuovi procedimenti di affidamento della concessione di lavori pubblici disciplinati dall'articolo 153 del Codice, nonché le integrazioni/modifiche apportate ai vari istituti relativi al PPP dal D.Lgs. 152/08.

L'aggiornamento tiene inoltre conto delle disposizioni dell'art. 44**bis** del D.L. n. 248/2007, convertito in L. n. 31/2008, che ha attribuito all'UTFP nuove competenze nella prospettiva di avviare una sorta di monitoraggio di determinate operazioni di PPP specificate nella decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004 (cfr. capitolo 5).

Il ruolo dei fondi infrastrutturali nelle operazioni di PPP

Il documento di studio sul "ruolo dei fondi infrastrutturali nelle operazioni di PPP" è una pubblicazione dell'UTFP volta ad analizzare le peculiarità dei Fondi infrastrutturali e il loro possibile utilizzo nelle operazioni di PPP per la realizzazione e la gestione di nuove infrastrutture.

In prima istanza, in esso si analizza l'entità del *gap* infrastrutturale che caratterizza il nostro paese, focalizzando l'attenzione sui settori i) autostradale; ii) porti marittimi, iii) aeroporti ed energie rinnovabili. Successivamente, in relazione alle esigenze infrastrutturali evidenziate dalla Relazione del CIPE sullo stato d'attuazione delle infrastrutture strategiche, si mette in luce quale è la parte del fabbisogno finanziario complessivo relativo a tali infrastrutture ancora da soddisfare e come l'utilizzo congiunto del PPP e dei fondi infrastrutturali possa dare un contributo alla copertura di tale fabbisogno.

Il documento analizza, inoltre, lo strumento finanziario dei fondi, proponendo una classificazione in base alla diversa focalizzazione i) sul mercato primario o secondario, ii) settoriale e iii) geografica, mettendo in evidenza i criteri di valutazione di un investimento infrastrutturale da parte di tali fondi di *venture capital/private equity* e, in particolare, i particolari valori di rendimento solitamente richiesti.

Value for Money, analisi dei rischi e Public Sector Comparator (PSC)

Il documento di studio su "La misurazione del *Value for Money* nell'esperienza italiana e straniera: analisi dei rischi e PSC" è una pubblicazione dell'Unità Tecnica Finanza di Progetto avente ad oggetto l'individuazione di strumenti utili alle Pubbliche Amministrazioni per alimentare il processo decisionale pubblico e orientarlo alla creazione del *Value For Money* (VFM). Dimostrare il valore delle scelte operate diviene essenziale, in un contesto di intensa collaborazione tra pubblico e privato, soprattutto per i soggetti pubblici che impiegano risorse della collettività e che devono, quindi, accertarsi che tali scelte siano convenienti.

In tale ottica, il documento presenta i principali strumenti volti alla misurazione del valore, in gran parte mutuati dall'esperienza straniera e complementari rispetto a strumenti come l'analisi finanziaria e l'analisi costi - benefici. L'obiettivo è quello di contribuire alla diffusione della cultura della valutazione, con particolare riferimento all'utilizzo dell'analisi dei rischi e del PSC.

Il documento analizza, poi, le metodologie di *risk management*, introduce la matrice dei rischi e presenta il *Public Sector Comparator* (PSC) come strumento di quantificazione del VFM. Infine, si presenta la valutazione della possibilità d'implementazione, a livello nazionale, di tali strumenti alla luce delle peculiarità del nostro paese, proponendo un'applicazione differenziata ed, in alcuni casi semplificata, a seconda della tipologia ed importanza dell'opera realizzata.

Approfondimento

Value for Money, analisi dei rischi e Public Sector Comparator

Il ricorso a forme di Partenariato Pubblico-Privato (PPP) per la realizzazione di opere pubbliche non può essere una opzione dettata esclusivamente da vincoli di finanza pubblica. Una volta accertata la convenienza sociale a realizzare un determinato intervento, occorre considerare, attraverso l'analisi delle alternative di finanziamento disponibili per la pubblica amministrazione, se il PPP risponde ad una logica di convenienza in termini di costi, ossia se l'alternativa di realizzare l'intervento in partenariato permette di conseguire il cd. "Value for Money".

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.

Conseguire il VfM significa ottimizzare la spesa, ricercando per ogni soluzione progettuale il miglior rapporto qualità-prezzo in base alle esigenze da soddisfare ed alle disponibilità finanziarie.

Nell'economia pubblica tale operazione assume una notevole complessità sia per le numerose problematiche da considerare, sia per l'entità e le tipologie di spesa da effettuare. Alla base, tuttavia, il concetto rimane quello di assicurare che le risorse finanziarie pubbliche siano utilizzate in modo economico, efficace ed efficiente.

Il VfM dei PPP rappresenta il beneficio in termini finanziari derivante per la pubblica amministrazione dal ricorso a tale tipo di operazioni. L'accertamento dell'esistenza del VfM dovrebbe quindi essere considerato un requisito essenziale per l'avvio di ogni iniziativa di PPP.

Al fine di ottenere il miglior rendimento possibile dalle risorse finanziarie utilizzate la pubblica amministrazione deve valutare non solo il costo di investimento per la realizzazione di un determinato progetto; è necessario, infatti, perseguire la combinazione ottimale tra il costo totale dell'opera nel corso di tutta la sua vita utile (*whole of life cost*) prendendo in considerazione, oltre ai costi di manutenzione e gestione, anche le diverse tipologie di rischi associati al progetto che possono tradursi in elementi di costo.

Negli ultimi anni si sono sviluppate diverse metodologie che possono essere utilizzate dalle Pubbliche Amministrazioni per verificare il requisito del *Value for Money*. Nei modelli di valutazione di matrice anglosassone, la stima del *Value for Money* è fondata sulla costruzione del cosiddetto *Public Sector Comparator* (PSC), strumento basato sulla valorizzazione finanziaria dei rischi trasferiti al privato.

Il modo più efficace per valutare se in una operazione di PPP per la realizzazione e gestione di un'opera pubblica si può conseguire il VfM è quello di confrontare tale scelta con un benchmark di riferimento, che esprime il costo stimato della stessa opera nell'ipotesi di realizzazione e gestione diretta da parte della pubblica amministrazione.

Il PSC stima l'ipotetico costo di un progetto - tenendo conto di tutta la vita utile dell'infrastruttura e di tutti i rischi connessi, il cosiddetto *whole-of-life risk-adjusted cost* - nel caso venga finanziato, realizzato e gestito a totale carico della pubblica amministrazione.

In particolare, il PSC utilizza la metodologia dell'attualizzazione di flussi di cassa tenendo conto anche del "valore" dei rischi di progetto. Tale metodologia consente, pertanto, di sintetizzare in termini monetari il costo totale di

un'infrastruttura nell'ipotesi di utilizzo dell'appalto tradizionale, attraverso l'identificazione e quantificazione di ogni tipo di costo e dei rischi di progetto.

E' bene sottolineare, comunque, i limiti di utilizzo del PSC all'interno della valutazione del conseguimento del VfM. Il PSC costituisce essenzialmente uno strumento di analisi comparata basata sui costi e sui rischi, mentre l'accertamento del *Value for Money* deve tenere in considerazione anche ulteriori aspetti qualitativi (sociali, ambientali, ecc.), che possono essere trattati precedentemente o contestualmente rispetto al calcolo del PSC.

A tal proposito, il *Treasury* inglese, nell'ambito del "*Value for Money assessment Guidance*" individua due ambiti di valutazione:

- ✓ "*Qualitative assessment*", volto ad una verifica di fattibilità, desiderabilità e realizzabilità del progetto;
- ✓ "*Quantitative assessment*", relativo alla valutazione dell'investimento, dei ricavi e costi operativi, dei costi di transazione del progetto, ecc.

Lo sviluppo di tale modello di confronto tra diverse alternative di realizzazione e gestione di un'infrastruttura è un processo caratterizzato da notevole difficoltà, sia per la necessità di disporre di adeguati dati storici, sia per i costi associati alla sua determinazione. In generale, tale strumento sarà maggiormente utilizzabile nel caso di progetti per i quali sussista, alla luce di esperienze passate similari, un'adeguata disponibilità di dati, riducendo quindi la necessità di adottare ipotesi arbitrarie.

Si sottolinea, inoltre, che la rilevanza di un confronto di tipo quantitativo dipende anche dalla tipologia di progetto e dall'effettiva disponibilità di alternative di finanziamento. In tal senso, l'esigenza di un paragone risulta maggiore per quei progetti la cui esecuzione e gestione richiede significativi contributi pubblici, rispetto a quei progetti finanziariamente indipendenti (ovvero le c.d. opere "calde"). In tale caso, infatti, non si porrà tanto il problema di massimizzazione del ritorno economico delle risorse pubbliche quanto quello di un adeguato soddisfacimento dell'interesse pubblico.

Il principale limite dello strumento del PSC nella valutazione dell'opportunità di ricorso a forme di PPP per la realizzazione di opere pubbliche è rappresentato dal fatto che la sua determinazione è basata, di norma, su previsioni e stime che, per quanto supportate da dati ed informazioni storiche, non possono essere totalmente oggettive. Inoltre la componente legata alla quantificazione del rischio e al suo livello di trasferimento ai privati, per quanto possa essere rigorosa, è in parte, necessariamente, soggettiva.

L'esperienza degli operatori e l'utilizzo di tecniche statistiche possono portare sicuramente ad affinare la tecnica e limitare le imprecisioni, ma difficilmente permetteranno di depurare totalmente lo strumento del PSC da tale componente.

Una riduzione della soggettività potrebbe essere ottenuta deputando al calcolo del VfM del PSC organismi istituzionali o comunque al di sopra delle parti e adottando processi standardizzati, ovvero basati su basi statistiche settoriali omogenee. Ciò sarebbe auspicabile, in particolare, con riferimento alle opere di maggior impatto in termini di risorse pubbliche.

I principi generali alla base della quantificazione del VfM utilizzate in altri Paesi possono essere ritenuti validi anche per il mercato italiano. Più difficoltoso sembra, invece, l'utilizzazione di modelli predefiniti, quale quello utilizzato per il calcolo del PSC, senza un'attenta valutazione delle peculiarità del nostro mercato.

È possibile individuare alcuni vincoli all'applicazione del modello del PSC al mercato italiano:

- ✓ l'assenza di un approfondito studio di fattibilità del progetto, con particolare riferimento agli aspetti economico-finanziari (*business case*), predisposto dall'amministrazione pubblica;
- ✓ la mancanza di un data base di informazioni sulle operazioni intraprese che metta in evidenza costi e rischi di progetto;
- ✓ la inadeguata identificazione dei rischi di progetto, determinata, di norma, da una limitata esperienza sul tema della *risk analysis*;
- ✓ la dimensione media dei progetti.

Riguardo alla prima criticità, si rileva, con riferimento in particolare alla procedura cd. del "promotore" che nella maggior parte dei casi le pubbliche amministrazioni si limitano a recepire e valutare il *business case* predisposto dal promotore stesso.

L'amministrazione, pur identificando, di norma, il costo complessivo dell'investimento non dispone ex ante di informazioni di dettaglio sui costi e ricavi di gestione del progetto, indispensabili per procedere al calcolo del valore attuale degli stessi, elemento alla base del calcolo del PSC.

Inoltre, al fine di incorporare nel valore attuale dei costi di costruzione e gestione anche l'impatto economico dei rischi, sarebbe necessario disporre di banche dati storiche da cui rilevare la variabilità del costo sia in fase di progettazione (preliminare - definitiva - esecutiva) sia successivamente alla realizzazione. Come già precedentemente accennato, l'assenza di tali dati storici rende applicabili esclusivamente metodologie di stima dei rischi soggettive e ciò riduce sensibilmente l'affidabilità dei risultati ottenuti.

Infine, come noto, i progetti realizzati in Italia sono, a differenza che in altri Paesi, prevalentemente di dimensioni medio-piccole. Un procedimento lungo e complesso come quello del PSC potrebbe comportare la necessità di ricorrere a competenze specialistiche esterne all'amministrazione, i cui costi potrebbero ridurre il VfM del progetto.

Tali considerazioni ci portano a ritenere che il modello del PSC dovrebbe essere opportunamente rivisto e adattato per poter essere applicato al mercato italiano, anche in relazione ai riconosciuti limiti del modello stesso, che stanno portando ad una sua revisione anche in altri Paesi.

Per poter tentare una prima, sperimentale, introduzione anche nel nostro Paese dei concetti alla base della quantificazione del VfM si ritiene opportuno formulare i seguenti spunti di riflessione:

- ✓ l'analisi del VfM dovrebbe essere effettuata sia sotto il profilo quantitativo, tramite l'analisi e quantificazione economica dei rischi, sia sotto quello qualitativo, mediante una verifica della traduzione in risultati degli obiettivi attesi, dei benefici ottenibili rispetto agli svantaggi, nonché della sostenibilità della partnership tra pubblico e privato.
- ✓ l'analisi potrebbe essere, almeno inizialmente, obbligatoria solo per progetti di grandi dimensioni e per le opere cd. "fredde" (quelle in cui il soggetto privato fornisce direttamente servizi alla pubblica amministrazione e trae la propria remunerazione principalmente da pagamenti effettuati dalla pubblica amministrazione stessa). In tale caso, in particolare le opere potranno essere realizzate in PPP solo ove il trasferimento dei rischi ne confermi l'effettiva convenienza. Nel caso contrario si corre il rischio che il maggior costo del capitale renda più onerosa la realizzazione del progetto da parte del privato rispetto alla realizzazione diretta da parte dell'amministrazione;
- ✓ l'analisi quantitativa dovrebbe essere effettuata con riferimento ad un numero ridotto di categorie di rischi, focalizzando, in particolare, l'attenzione ai principali rischi trasferibili al privato. Si ritiene, infatti, preferibile un'analisi limitata, ma basata su dati adeguatamente documentati e quindi maggiormente attendibile, rispetto ad un'analisi più estesa, ma fondata su elementi scarsamente significativi.

La nuova Finanza di Progetto nel Codice dei Contratti

A brevissimo tempo dalla riforma della Finanza di Progetto nel Codice dei Contratti, viene proposta a tutti gli operatori del settore la pubblicazione relativa a "La nuova finanza di progetto nel Codice dei Contratti", con lo scopo di fornire una tempestiva prospettiva di lettura con cui confrontarsi. La Pubblicazione ha voluto affrontare la novità normativa attraverso l'analisi del nuovo articolo 153 del Codice, riprendendo la tradizione giurisprudenziale e dottrina stratificatasi in più di dieci anni dall'introduzione dell'istituto, spaziando sino alla teoria dei giochi.

Viene, in particolare, commentata l'evoluzione apportata dal c.d. terzo correttivo alla finanza di progetto, tesa ad aumentare le alternative percorribili per l'affidamento dei contratti di concessione o di PPP eliminando, al contempo, alcune complicazioni. La lettura delle norme, che si avvale dell'interpretazione dell'analisi economica del diritto, mette in luce, in particolare, incentivi e sanzioni approntati per condizionare gli operatori economici a tenere comportamenti competitivi nella realizzazione e nella gestione delle opere pubbliche, a fronte del ruolo della P.A. chiamata a pianificare il percorso di affidamento adatto alle proprie capacità di gestione del processo e alle caratteristiche dell'operazione.

Il Partenariato Pubblico Privato per l'housing sociale

Il tema del possibile sviluppo di schemi di PPP per l'edilizia sociale pubblica è stato oggetto di un approfondimento sviluppato dall'UTFP per la newsletter trimestrale UTFP News (cfr. paragrafo 6.1.4), a seguito della pubblicazione del decreto legge 1 ottobre 2007, n. 159 che ha introdotto misure urgenti in materia di sviluppo ed equità sociale, includendo due articoli dedicati al tema delle problematiche in materia di *housing* sociale.

Approfondimento

Partenariato Pubblico Privato per l'housing sociale

Il decreto legge del 1 ottobre 2007, n. 159, recante "Interventi urgenti in materia economico-finanziaria, per lo sviluppo e equità sociale" (c.d. collegato alla finanziaria per il 2008) convertito in legge, con modificazioni, dall'art.1 della L.222/07, prevede, a parziale soluzione delle complesse problematiche in materia di *housing* sociale due articoli ad hoc.

In particolare l'articolo 21 del citato Decreto Legge introduce un programma straordinario di edilizia residenziale pubblica, prevedendo un finanziamento di 550 milioni di euro per l'anno 2007, finalizzato prioritariamente al recupero e all'adattamento funzionale di alloggi di proprietà degli ex IACP o dei comuni, non assegnati, all'acquisto o alla locazione di alloggi, nonché all'eventuale costruzione di alloggi.

L'articolo 41 del medesimo decreto legge prevede, invece, la costituzione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, di concerto con i Ministri delle Infrastrutture e della Solidarietà Sociale, tramite l'Agenzia del Demanio, di una apposita società di scopo per promuovere la formazione di strumenti finanziari immobiliari a totale o parziale partecipazione pubblica, finalizzati all'acquisizione, al recupero, alla ristrutturazione, alla realizzazione di immobili ad uso abitativo anche con l'utilizzo, d'intesa con le regioni e gli enti locali, di beni di proprietà dello Stato o di altri soggetti pubblici. Per il perseguimento di tali finalità è stata autorizzata, per l'anno 2007, una spesa massima di 100 milioni di euro.

Le due norme relative all'edilizia sociale pubblica prevedono quindi due diverse forme di intervento. La prima (art. 21) concerne un intervento classico che prevede lo stanziamento di finanziamenti totalmente pubblici per ampliare l'offerta di alloggi in locazione a canone sociale, finalizzato a risolvere le difficoltà più acute.

La seconda norma (art. 41), invece, prevede una possibile forma di partenariato pubblico-privato, con la costituzione di una società di scopo alla quale spetterà trovare gli strumenti finanziari immobiliari, con una partecipazione totale o parziale del soggetto pubblico, facendo appello a quei capitali privati che oggi investono nell'*housing* sociale, per realizzare case che potranno essere date ad un affitto sostenibile. Trattasi di uno strumento nuovo simile ad un grande fondo immobiliare specializzato in locazioni, ma del settore pubblico.

A tali previsioni legislative e correlati stanziamenti pubblici, deve aggiungersi, un *range* di interventi realizzati dalle varie Fondazioni ex bancarie per contribuire al soddisfacimento dell'esigenza di case con affitti calmierati nel Paese.

Particolare interesse ha suscitato il modello del progetto di *housing* sociale della Fondazione Cariplo (che ha dato vita ad un apposito "Fondo immobiliare etico"), finalizzato alla costruzione di appartamenti da affittare a "canone moderato" a famiglie monoreddito, anziani, stranieri e studenti.