

**Realizzare opere pubbliche in  
tempo di crisi**

**Piacenza, 3 marzo 2009**

**Valutazioni dell'Ente Locale per le  
scelte di finanza di  
progetto**

**Fabio Amatucci**



UNIVERSITÀ DEL SALENTO  
DIPARTIMENTO DI STUDI AZIENDALI, GIURIDICI ED AMBIENTALI



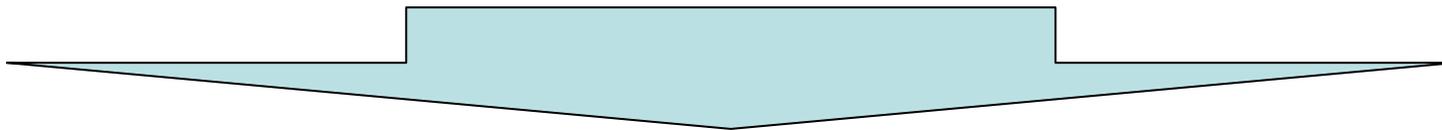
# Agenda

- 1. Contesto di riferimento**
- 2. Il project finance**
- 3. Modelli di riferimento**
- 4. I vantaggi del project finance**
- 5. Gli aspetti di criticità**
- 6. Conclusioni e prospettive**

# 1. Contesto di riferimento

## I driver del cambiamento

- **Crescente autonomia finanziaria degli enti locali e attribuzione ad essi di una responsabilità diretta nella gestione delle risorse finanziarie**
- **Crescenti vincoli apportati dalle Leggi finanziarie alla spesa pubblica. Vincoli Patto di Stabilità Interno**
- **Gap infrastrutturale**



**Criticità della gestione finanziaria innovativa**

# 1. Contesto di riferimento. Evoluzioni Patto di Stabilità Interno

## Obiettivi del PSI

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Tetto di spesa			X	X			
Saldo finanziario	X	X			X	X	X

## Tipologia dei dati per il calcolo dei vincoli

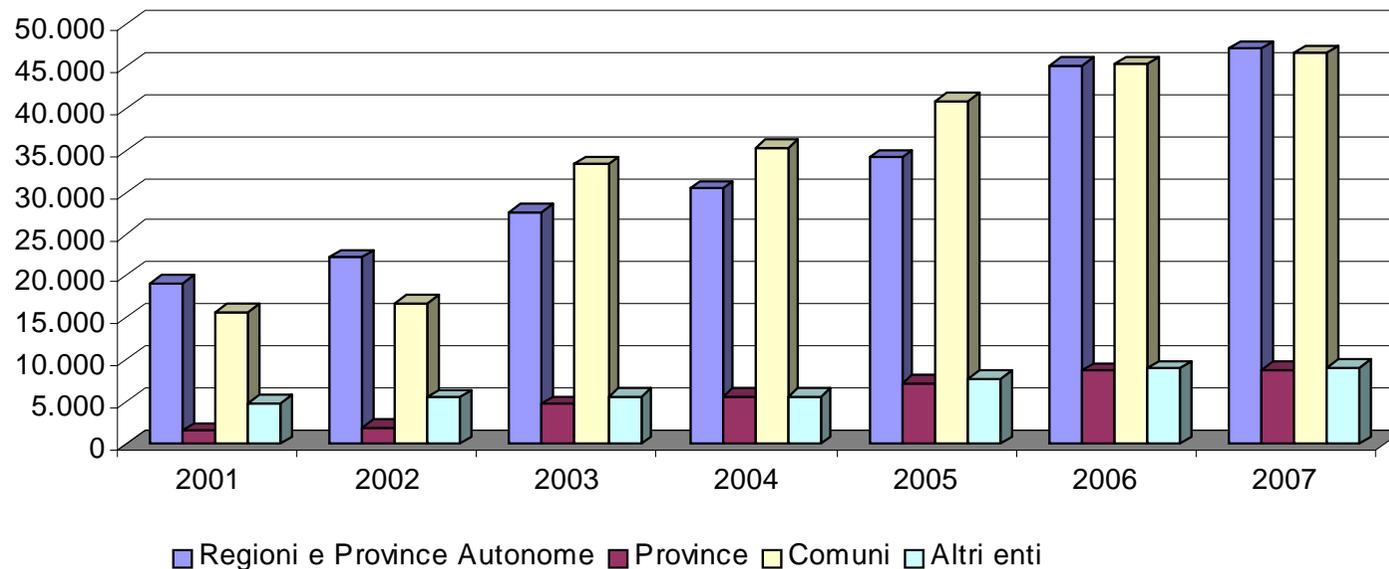
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Cassa	X	X	X	X	X	X	X
Competenza	X	X	X	X	X	X	X
Competenza mista							X

# 1. Contesto di riferimento: le criticità in chiave economico-aziendale

1. Difficoltà a mettere a fuoco fattispecie e comportamenti gestionali virtuosi sul piano finanziario:
  - *criterio della spesa storica (si premia il meno efficiente nella gestione precedente e si avvantaggia chi ha speso di più)*
  - *criterio della uniformità delle situazioni gestionali: si prescinde dal livello iniziale di deficit finanziario di ciascun ente e dalle azioni positive messe in campo da alcuni enti per evitare il ricorso all'indebitamento (es. dismissioni del patrimonio)*
2. Scelte forzate verso l'esternalizzazione dei servizi
3. Assenza di governance di sistema: la continua revisione ne ha snaturato completamente la funzione di regola di coordinamento dei comportamenti
4. Scarsa trasparenza dei conti pubblici in ottica di accountability inter-istituzionale

# Le regole del Patto non hanno mai contribuito al contenimento dello stock del debito....

## *Andamento del debito pubblico degli enti territoriali (Meuro)*



Fonte Banca d'Italia 2007

# 1. Contesto di riferimento: strategie emergenti per gli enti locali per il rispetto del Patto

1. **Affinamento e miglioramento qualitativo dei sistemi di pianificazione e programmazione, non solo strategica, ma anche organizzativa e finanziaria (soprattutto c/capitale - raccordo con uffici tecnici. Imposta di scopo)**
  
2. **Strategie di gestione del bilancio all'interno dei vincoli di finanza pubblica**
  - **lotta all'evasione (Ici, Tarsu, Tosap e imposta sulla pubblicità);**
  - **incremento spazi destinati alla pubblicità;**
  - **aumento Tarsu o Tia, non soggette al blocco del d.l. 93/2008;**
  - **aumento copertura dei servizi a domanda individuale;**
  - **strategie di ricerca di sponsorizzazioni attive;**
  - **riduzione delle spese per l'acquisto di beni e servizi, Centrali di Committenza (Consip o regionali) e aste elettroniche;**
  - **estinzione anticipata dei mutui, anche attraverso l'alienazione patrimoniale;**
  - **migliore gestione dei residui**
  - **maggiore ricorso a forme di finanziamento comunitarie.**

# 1. Contesto di riferimento: strategie emergenti per gli enti locali per il rispetto del Patto

## 3. Gestione innovativa del patrimonio immobiliare

**Non tanto alienazione diretta, ma**

- **operazioni finanziarie (fondi immobiliari, cartolarizzazione)**
- **operazioni complesse di scambio (permuta);**
- **utilizzo nel project finance (prezzo)**
- **spin-off immobiliare**

**Precondizioni:**

**Ricognizione del patrimonio, ma soprattutto inventari aggiornati e corretti**

# 1. Contesto di riferimento: strategie emergenti per gli enti locali per il rispetto del Patto

## 4. Percorsi di innovazione gestionale (esternalizzazione nella gestione dei servizi e nella realizzazione di infrastrutture)

**Unioni comuni**

**Project finance, concessioni**

# Agenda

1. Contesto di riferimento
2. **Il project finance**
3. Modelli di riferimento
4. I vantaggi del project finance
5. Gli aspetti di criticità
6. Conclusioni e prospettive

## 2. Il Project finance

Il project finance è un'operazione di finanziamento che modifica le logiche tradizionali di approccio alla concessione di un prestito. Il focus della valutazione si sposta:

### **DALL' AZIENDA**

- Situazione economico-finanziaria-patrimoniale
- Garanzie reali e personali



### **AL PROGETTO**

- Fattibilità progettuale
- Prospettive economiche

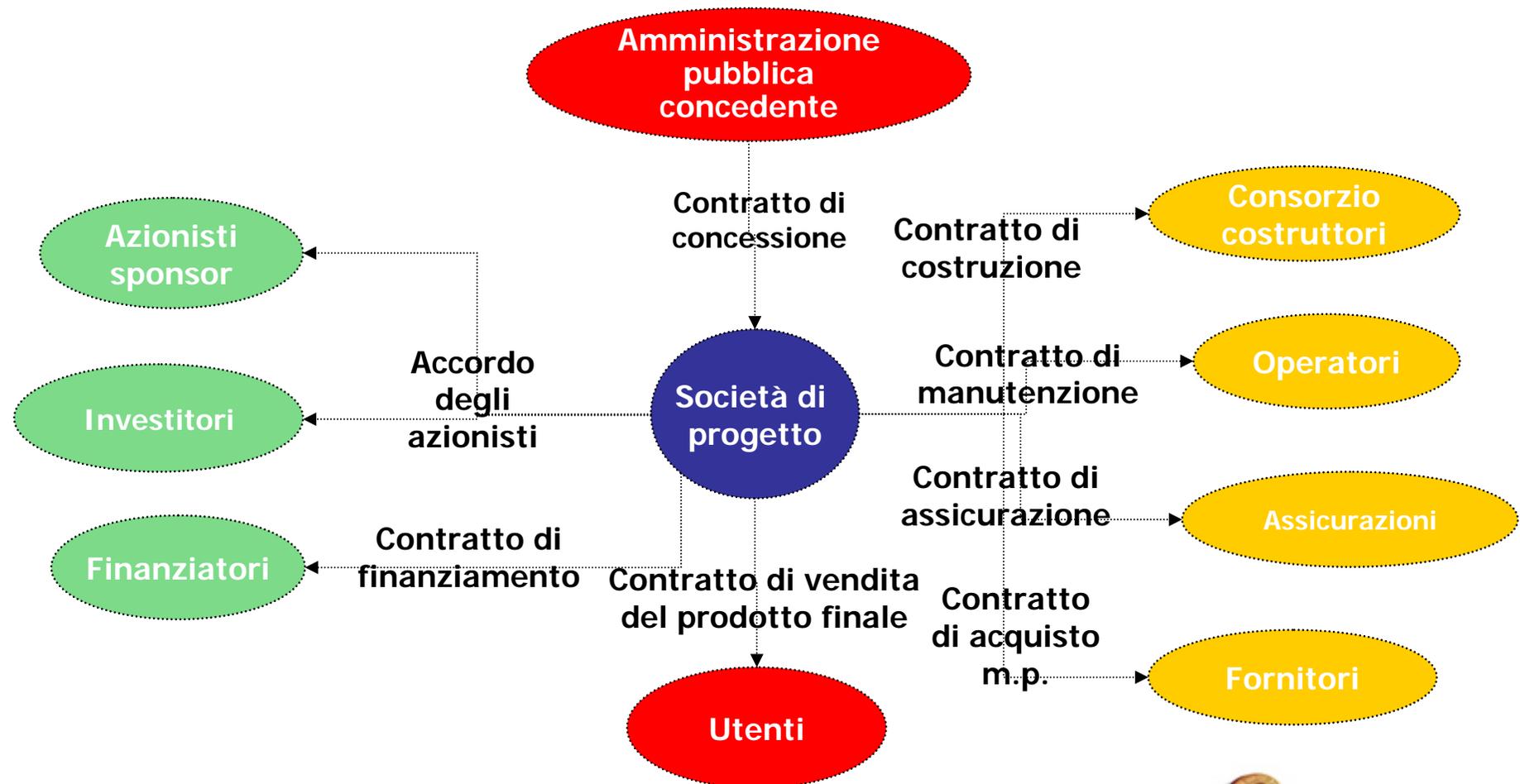
## 2. Il Project finance

### Caratteristiche

- La valutazione della capacità di rimborso del debito è principalmente basata sulle **previsioni di reddito** dell'iniziativa finanziata e non sull'affidabilità economico-patrimoniale dei promotori
  - L'iniziativa viene isolata mediante una struttura di “**ring fence**” dal patrimonio dei promotori: **società di progetto**
  - **Trasferimento di una pluralità di rischi** secondo il principio di efficienza ed economicità
  - Insieme di rapporti economici definiti legalmente e contrattualmente



## 2. Il Project finance. Struttura di una operazione



## 2. Il Project finance. Quadro giuridico dell'operazione

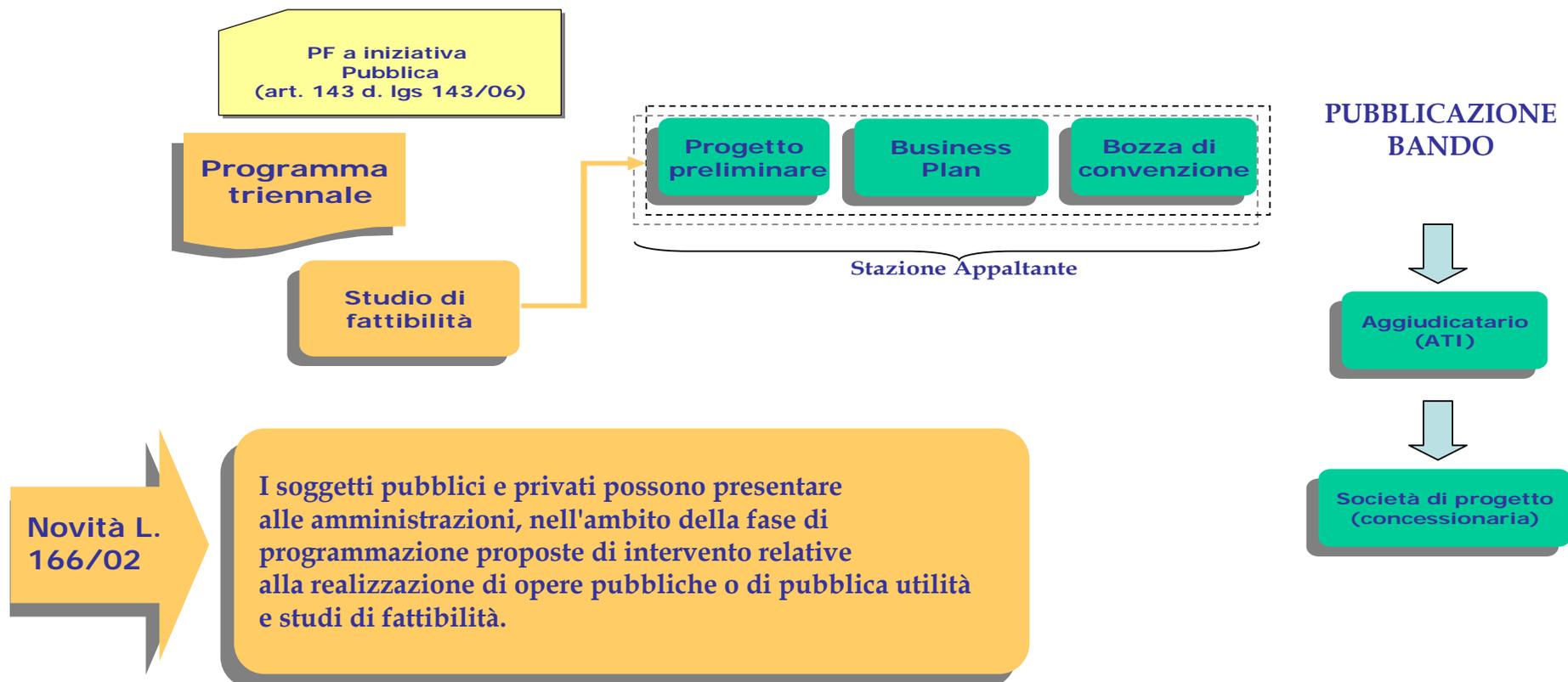
### Modelli giuridici applicabili al contesto italiano:

- Concessione di costruzione e gestione, ad iniziativa pubblica
- Concessione di costruzione e gestione, con promotore
- Società di capitali mista pubblico-privato
- Fondazione
- Concessione di servizi

L'elemento che contraddistingue l'operazione è la presenza di una **società di progetto**, che ha come unico oggetto sociale la progettazione, il finanziamento, la realizzazione e la gestione dell'opera

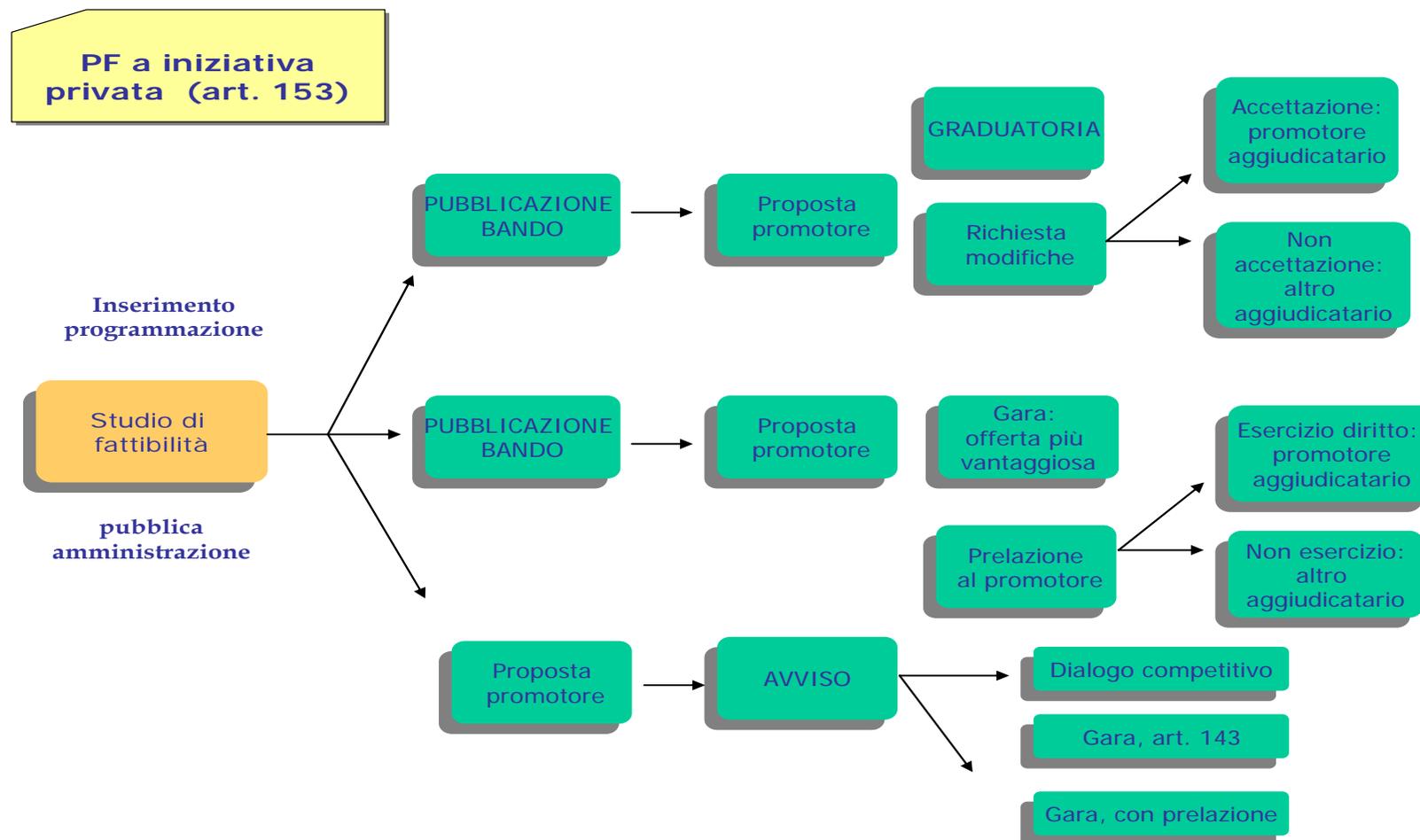


## 2. Il Project finance La procedura ad iniziativa pubblica



# 2. Il Project finance

## La procedura con Promotore



## 2. Il Project finance

### La procedura con Promotore

#### ✓ Differenze principali

- Dinamismo PA (Preliminare, PEF, SdF, Bando, disciplinare)
- Gara (Aperta o ristretta; offerta vantaggiosa, Graduatoria; doppia gara con prelazione; dialogo competitivo)
- Documenti di base: Progetto preliminare, Piano di fattibilità)
- Costi operazione
- Rischi contenzioso

## 2. Il Project finance

### Studio di fattibilità – Progetto preliminare

- ✓ Elementi comuni
  - Studio di inquadramento
  - Piano economico-finanziario (elementi fondamentali, struttura)
  - Elementi contrattuali
  
- ✓ Differenze
  - Progetto

## 2. Il Project finance Come orientarsi ??

**Art. 143: costi progettazione, ma passaggio da SdF a preliminare può essere conveniente**

**Art. 153, c.1: Procedura unica, prevalente nei paesi UE**

**Art. 153, c. 15: scarsa concorrenza, rischio contenzioso**

**Art. 153, c. 16: inerzia**

# Agenda

1. Contesto di riferimento
2. Il project finance
3. **Modelli di riferimento**
4. I vantaggi del project finance
5. Gli aspetti di criticità
6. Conclusioni e prospettive

# 3. I modelli di project finance

## Schema di sintesi

<i>TIPOLOGIA DI OPERA</i>		<i>SUPPORTO FINANZIARIO</i>	<i>Settori di applicazione</i>
<b>OPERE A TARIFFAZIONE SULL'UTENTE</b>	Tariffa sufficiente a garantire l'equilibrio economico finanziario	nessuno	Parcheggi, cimiteri, centri pasti, inceneritori, autostrade a pedaggio, impianti sportivi
	Tariffa non sufficiente a garantire l'equilibrio economico finanziario	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Integrazioni di ricavi (shadow toll)</li> <li>- Eventuale contributo a fondo perduto</li> </ul>	Autostrade a pedaggio, tunnel, funicolari, impianti sportivi, strutture ricreative-culturali, depuratori, acquedotti, asili nido, centri diurni per anziani, case di riposo
	Nessuna tariffa a carico dell'utente	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Integrazioni di ricavi (shadow toll)</li> <li>- Contributo a fondo perduto</li> </ul>	Strade, tunnel, ponti
<b>OPERE A TARIFFAZIONE SULLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE</b>	L'utente è eventualmente fruitore di servizi commerciali erogati direttamente dal gestore	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Canone di gestione</li> <li>- Contributo a fondo perduto</li> </ul>	Ospedali, edifici pubblici, scuole, carceri



# Agenda

1. Contesto di riferimento
2. Il project finance
3. Modelli di riferimento
4. **I vantaggi del project finance**
5. Gli aspetti di criticità
6. Conclusioni e prospettive

## 4. I vantaggi del project finance

### Principali vantaggi/obiettivi

- superamento dei vincoli finanziari o dei tetti infrastrutturali;
- migliore qualità progettuale delle nuove opere;
- distribuzione dei rischi tra soggetto pubblico e soggetto privato;
- project management di grandi opere;
- compensazione di gap organizzativi in termini di competenze gestionali, conoscenze e know how tecnologico e gestionale;
- esternalizzazione della gestione di alcuni servizi.

# Agenda

1. **Contesto di riferimento**
2. **Il project finance**
3. **Modelli di riferimento**
4. **I vantaggi del project finance**
5. **Gli aspetti di criticità**
6. **Conclusioni e prospettive**

## 5. Gli aspetti di criticità

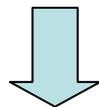
**Il project finance presenta tre tipologie di criticità:**

- A. Di natura macroeconomica (analisi dell'impatto a livello di sistema)
- B. Di natura microeconomica (analisi della convenienza economico - aziendale delle singole amministrazioni pubbliche)
- C. Di natura relazionale (analisi degli approcci e degli scambi con l'ambiente transazionale)

## 5. Aspetti di criticità.

### A. Natura macroeconomica

Aumento dell'indebitamento a livello di sistema (semplice trasferimento del debito da amministrazioni pubbliche a imprese)



Trasferimento del costo:

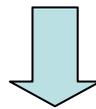
- sugli effettivi utenti dell'opera (nelle operazioni a tariffazione sull'utenza)
- sulla collettività (nelle operazioni a tariffazione sulla pubblica amministrazione)

## 5. Aspetti di criticità.

### A. Natura microeconomica

Rigidità di bilancio nel medio - lungo periodo.

Le operazioni hanno una durata media di almeno 25-30 e spesso richiedono il pagamento, da parte dell'amministrazione, di un canone annuale di lungo periodo



Forte rigidità nelle scelte gestionali e di bilancio (spese correnti)

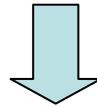
# 5. Aspetti di criticità.

## B. Natura microeconomica

### Motivazione del ricorso al project finance

Obiettivi indiretti suscettibili di generare distorsioni del modello teorico:

- Cessione parziale dei rischi dell'operazione (progettazione, costruzione, gestione e manutenzione dell'opera) a imprese private
- Sgravo di responsabilità programmatiche (!) e progettuali
- Compensazione di gap organizzativi in termini di competenze gestionali, conoscenze e Know how tecnologico



Aumento dei costi.

Allungamento dei tempi dell'operazione.

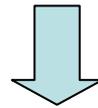
Prevalenza degli obiettivi privati sugli obiettivi pubblici

## 5. Aspetti di criticità.

### B. Natura microeconomica

# Oneri eccessivi per l'amministrazione pubblica

La complessità della procedura comporta oneri molto elevati per l'amministrazione pubblica (piano fattibilità; procedura di valutazione; procedure di gara lunghe e articolate, ecc.), che spesso non dispone delle risorse (finanziarie, tecniche, di competenza) necessarie.



### Conseguenze

- Scarsa verifica della pre-fattibilità dell'intervento
- Scarsa programmazione del territorio
- Imposizione di copertura dei costi di implementazione dell'intervento sul promotore (o concessionario, se diverso), perdendo autonomia e imparzialità di giudizio

## 5. Aspetti di criticità. B. Natura microeconomica Bassa capacità contrattuale

I primi due elementi analizzati comportano:

- Competenze e risorse non sempre adeguate;
- Project finance come scelta obbligata;

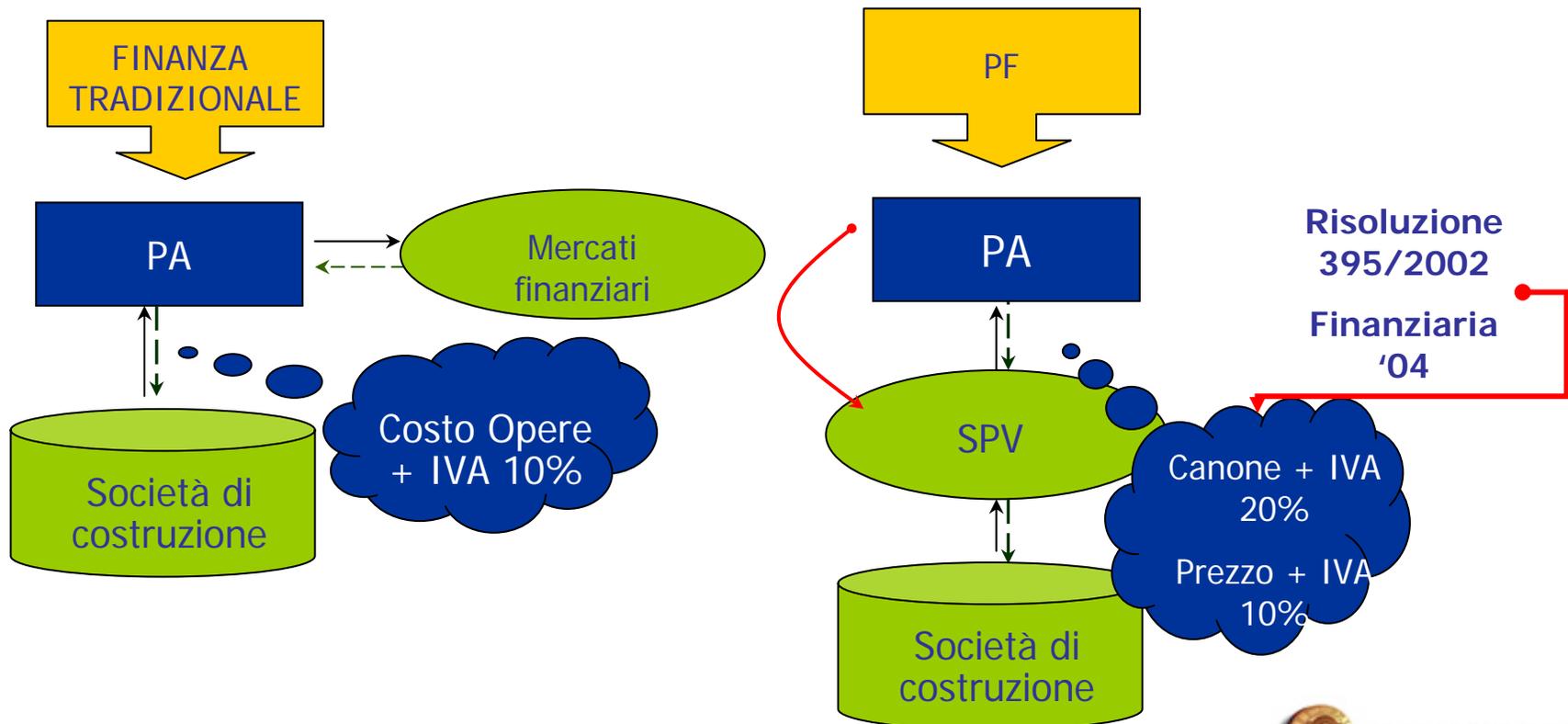


### **Conseguenze**

Bassa capacità contrattuale, che porta ad accettare operazioni con margini eccessivi o con oneri troppo elevati a carico del pubblico

# 4. Aspetti di criticità. B. Natura microeconomica Regime fiscale

Nel Project Finance si sconta una diseconomia fiscale connessa all'applicazione dell'IVA nelle opere a "tariffazione" sul partner pubblico



## 5. Aspetti di criticità.

### B. Natura microeconomica

### Impatto sul bilancio dell'ente locale

Tit.I Entrate tributarie	Tit.I Spese correnti
Tit.II Entrate da contributi e trasferimenti correnti <b>Eventuale canone dal concessionario (PF)</b>	<b>Quota interessi mutuo</b> <b>Canone leasing</b> <b>Quota interessi obbligazioni</b> <b>Canone al concessionario (PF).</b>
Tit.III Entrate extratributarie	
Tit.IV Entrate da alienazioni, trasferimenti da capitale <b>Cartolarizzazione</b>	Tit.II Spese in c/capitale <b>Prezzo al concessionario (PF).</b>
Tit.V Entrate da accensione prestiti <b>Mutuo</b> <b>Emissioni obbligazionaria</b>	Tit.III Spese per rimborso prestiti <b>Quota capitale mutuo</b> <b>Quota capitale obbligazioni</b>

## 5. Aspetti di criticità.

### B. Natura microeconomica. La matrice dei rischi

Rischi		Pubblico	Privato	Misto
Costruzione	Rischio che la realizzazione dell'opera non avvenga nei tempi, nei costi e con le specifiche concordate		X	
Gestione	Rischio che i costi operativi del progetto differiscano da quelli previsti a budget o che il livello di prestazione previsto non sia raggiunto o che il servizio non possa essere erogato		X	
Manutenzione	Rischio che i costi necessari a mantenere il bene in perfetto stato di funzionamento varino rispetto a quelli previsti da budget		X	
Disponibilità	Rischio che la "quantità di servizio" fornito dal progetto sia inferiore alla quantità prevista nel contratto		X	
Finanziamento	Rischio di mancato reperimento delle risorse finanziarie nei termini e nelle condizioni necessarie alla realizzazione e gestione dell'iniziativa in linea con le previsioni economiche finanziarie iniziali		X	
Domanda	Rischio che la domanda relativa al progetto sia inferiore al livello previsto	X	X	X
Forza maggiore	Rischio che un evento imprevedibile ed incontrollabile da parte di tutte le parti coinvolte nel progetto comporti un aumento dei costi, nei casi peggiori, l'impossibilità di erogare il servizio o di acquistarlo			X

## 5. Aspetti di criticità.

### B. Natura microeconomica

### Rischi per il settore privato

- Gestione gara pubblica (tempi lunghi; possibili ricorsi; “distorsione” per condicio);
- Tempi di pagamento dei contratti della Pubblica Amministrazione (canone, prezzo);
- Rischio di mercato, per alcune operazioni;
- Modifica dell’interesse pubblico (la normativa, tuttavia, garantisce le condizioni di equilibrio, attraverso rinegoziazione delle condizioni).

## 5. Aspetti di criticità.

### B. Natura microeconomica

### Tempi procedurali

Strumento	Procedura di gara	Da “idea” a “cantiere”
Project finance con promotore	18-20 mesi	30 mesi
Project finance no promotore	8 mesi	26 mesi
Mutuo	3 mesi 8-10 mesi appalto lavori	20 mesi
Emissione obbligazionaria	4 mesi 8-10 mesi appalto lavori	20-22 mesi

## 5. Aspetti di criticità. C. Di natura relazionale Approccio del mondo imprenditoriale

Spesso il mondo imprenditoriale si attesta su posizioni tradizionali di contrapposizione:

- gonfiando i costi e sottostimando i ricavi;
- minimizzando l'apporto di equity;
- inserendo clausole di eccessiva tutela;

### **Possibili rimedi:**

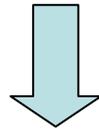
- Inserimento di meccanismi di controllo (es. fondo manutenzione)
- Inserimento di royalty a favore del concedente, sui ricavi;
- Definizione di contratti standard per settori con riferimento a matrici di rischio ottimali.

## 5. Aspetti di criticità. C. Di natura relazionale Ruolo degli istituti di credito

Due ruoli distinti per la banca:

1. Finanziamento dell'iniziativa.

- Eccessiva richiesta di garanzie, soprattutto alla pubblica amministrazione (fideiussione)
- Ruolo essenzialmente di finanziamento, senza entrare nel capitale della società



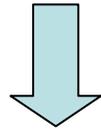
**Esigenza:**

Interventi sulla CULTURA

## 5. Aspetti di criticità. C. Di natura relazionale Ruolo degli istituti di credito

### 2. Asseverazione

- Documento inutile e formale (spesso il promotore si rivolge alla propria banca; in ogni caso, non costituisce impegno a finanziare).
- Non svolge il ruolo di supporto alla P.A., previsto dalla norma



### **Possibili rimedi**

Blind certification

Alla presentazione della proposta, il promotore versa una quota, alla PA, corrispondente al costo dell'asseverazione. La PA chiede l'asseverazione ad un istituto di credito. Convenzione ANCI (o UTPF) – ABI, sul costo dell'asseverazione, eventualmente a scaglioni.

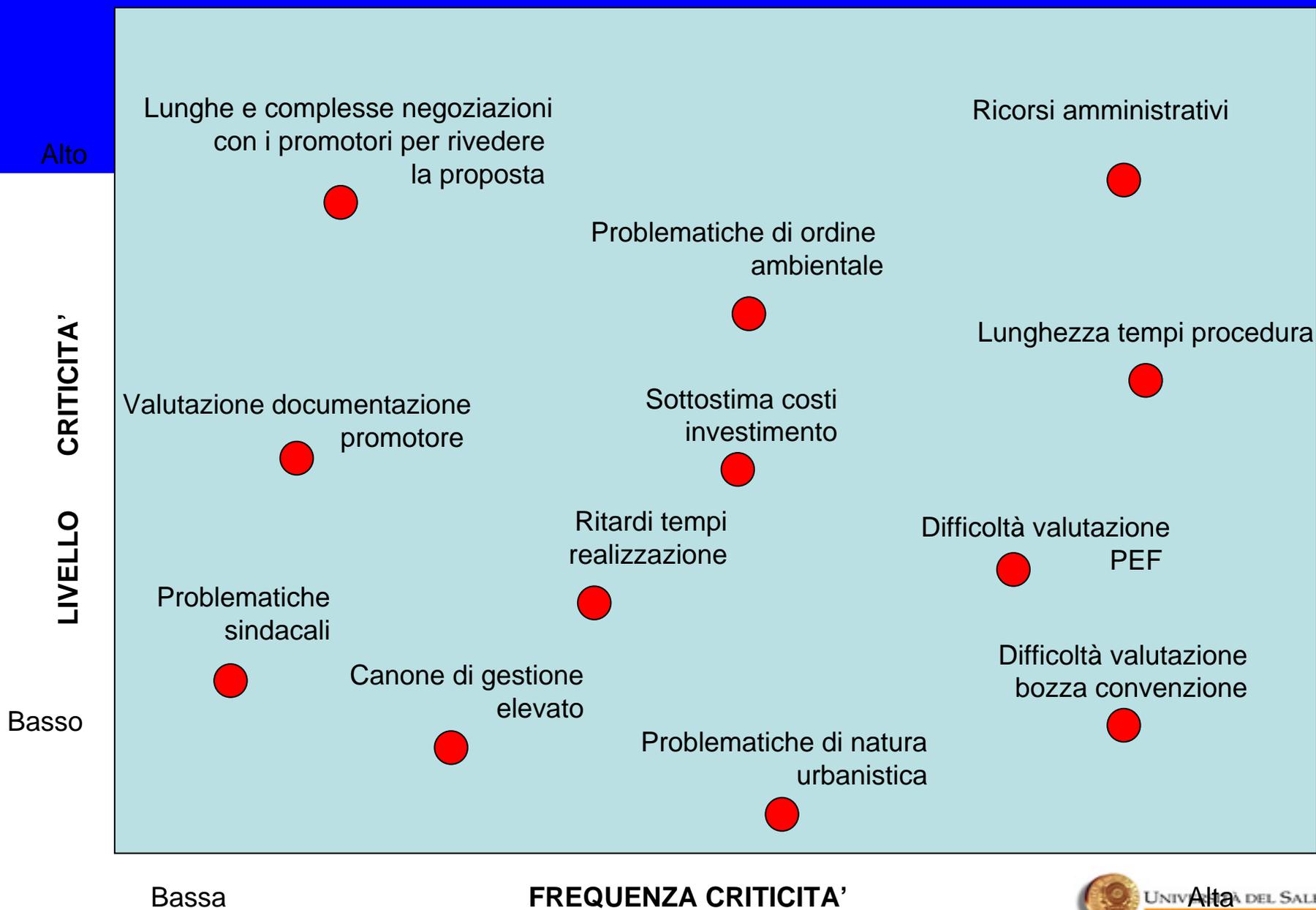
# Agenda

1. **Contesto di riferimento**
2. **Il project finance**
3. **Modelli di riferimento**
4. **I vantaggi del project finance**
5. **Gli aspetti di criticità**
6. **Conclusioni e prospettive**

## 6. Conclusioni e prospettive

- A partire dal 2005, sono state avviate den 5.542 iniziative, con un volume di affari di circa 57,7 miliardi di euro.
- Tuttavia, le operazioni aggiudicate sono inferiori al 12%.

## 6. Conclusioni e prospettive. Principali criticità



## 6. Conclusioni e prospettive

Quali interventi:

- Introduzione di task force a regionale o provinciale, per il supporto, il coordinamento e l'accompagnamento delle iniziative
- Definizione e diffusione di strumenti di analisi sofisticati
- Maggiore attenzione alla programmazione delle iniziative
- Redazione di studi di fattibilità approfonditi, che includano, fin da subito, gli elementi economico-finanziari dell'iniziativa
- Subordinazione dell'avvio di operazioni di project finance alla valutazione di fattibilità, convenienza e sostenibilità
- Previsione, in convenzione, di meccanismi che permettano di rinegoziare il contratto in caso di modifica sostanziale delle condizioni, a vantaggio dell'una o dell'altra parte.

## 6. Conclusioni e prospettive

### Fattori critici di successo

- Profili professionali adeguati per valutazione progetti
- Valutazione ponderata assetti di governance (corretto equilibrio tra le parti)
- Pieno coinvolgimento degli attori interessati (interni ed esterni)
- Ricerca di livello di integrazione dei diversi soggetti (aperta collaborazione con imprese; incontro di competenze e capacità gestionali)
- Dialogo e collaborazione
- Sistema di valori condivisi

FABIO AMATUCCI  
Area strumenti e strategie finanziarie  
f.amatucci@unisalento.it