



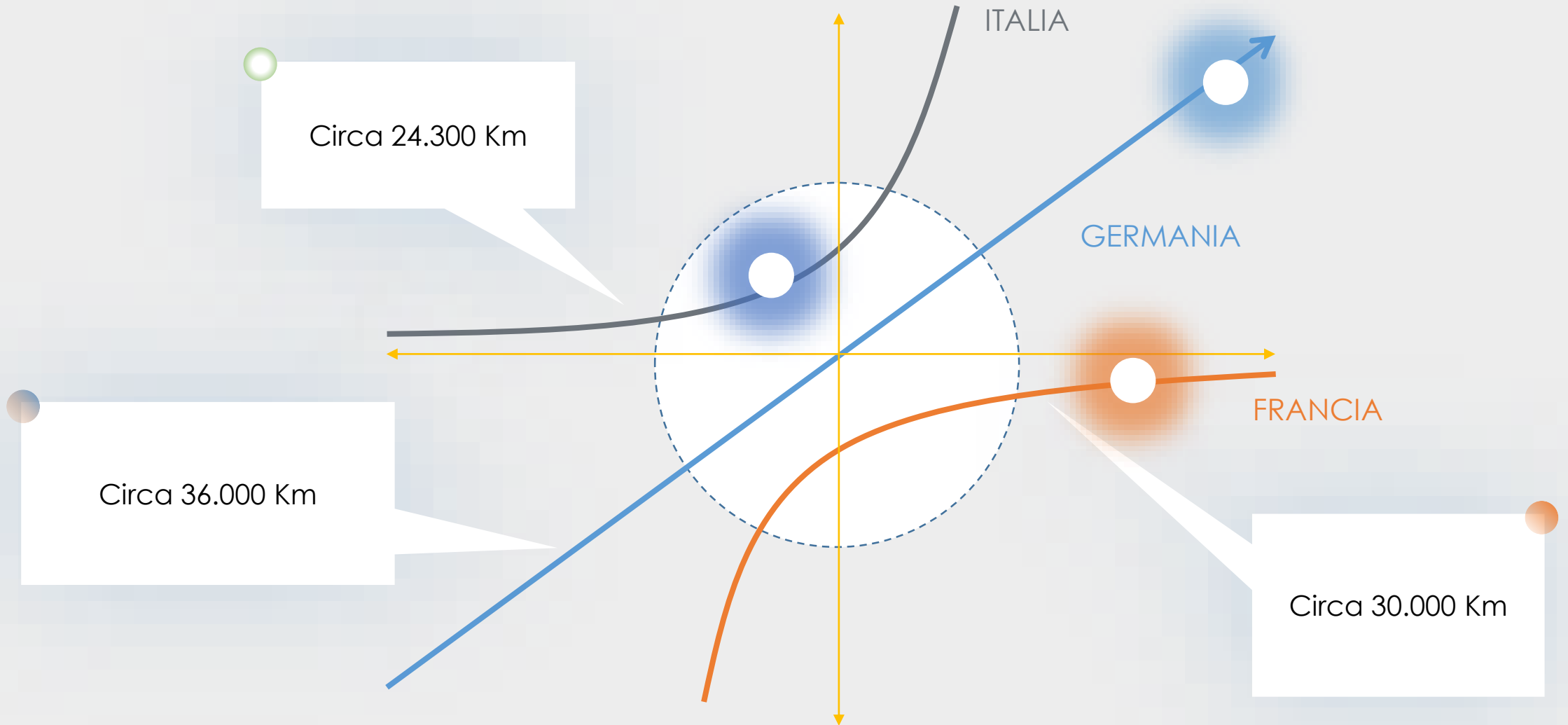
IL PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO COME STRUMENTO DI FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE FERROVIARIE

1. *Premesse*
2. *Case History*
3. *Vantaggi e problematiche*

Premesse

- ✓ La realizzazione delle infrastrutture ferroviarie italiane, dalla nazionalizzazione dei primi anni del '900 ad oggi, è stata storicamente demandata allo **Stato** che, con le proprie risorse ha contribuito in modo esclusivo al finanziamento delle stesse.
- ✓ L'Italia, ad oggi, dispone di una **dotazione infrastrutturale carente** che in molti settori, tra cui quelli delle autostrade e delle ferrovie, mostra un forte ritardo di sviluppo rispetto ai principali Paesi europei.
- ✓ Per quanto riguarda, in particolare, **la rete ferroviaria**: lo stato fortemente antropizzato del territorio italiano, unito ad una situazione orografica complessa, non rende facile lo sviluppo della rete ferroviaria.

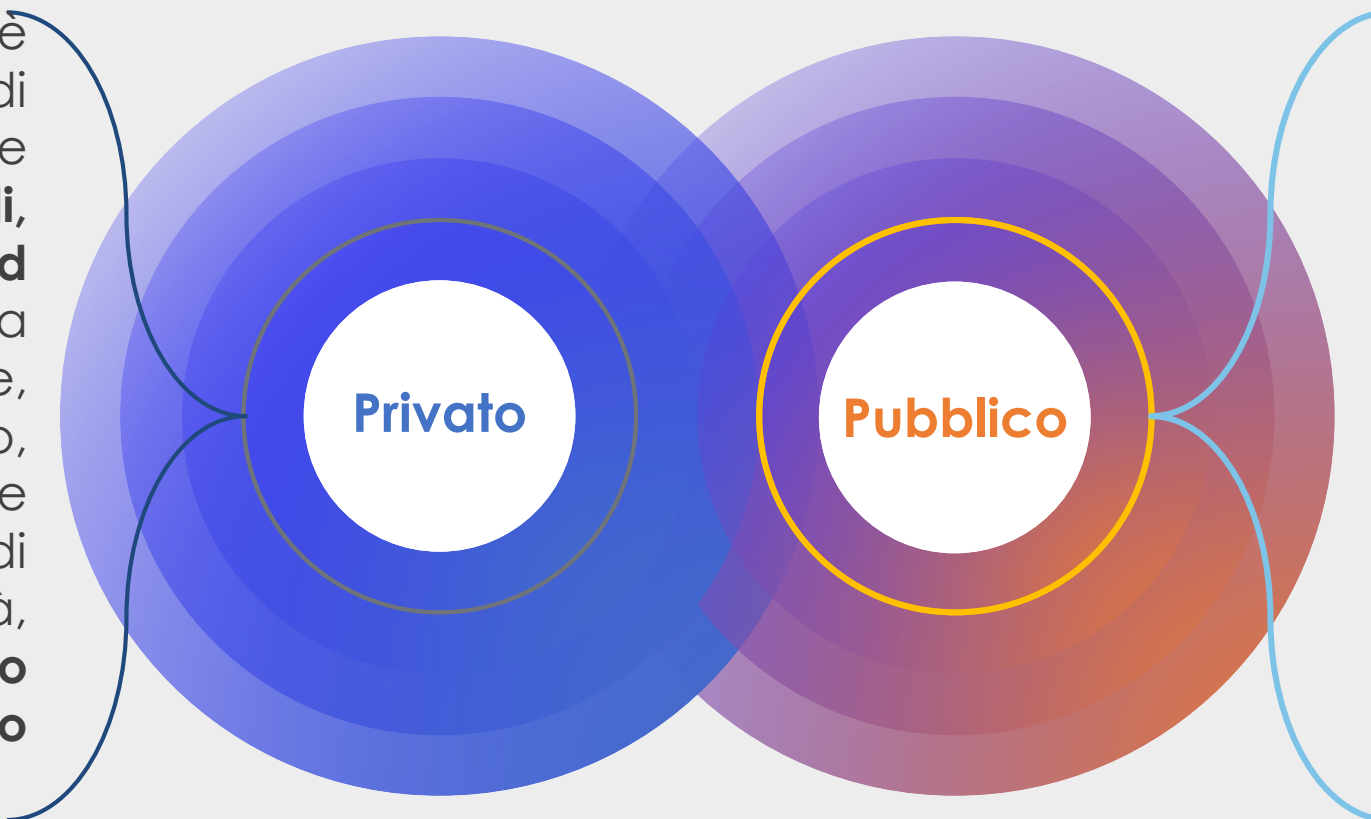
Km di rete ferroviaria



- ✓ Il **contributo della spesa pubblica** agli investimenti in infrastrutture in Italia è diminuito nei decenni, ma soprattutto negli ultimi anni di severa crisi economica e consolidamento fiscale:
- gli **investimenti pubblici** erano oltre il 3% del Pil negli anni novanta, oggi sono l'1,8% e la tendenza per i prossimi anni è a ulteriori lievi riduzioni;
- il **co-finanziamento** di parte pubblica degli investimenti infrastrutturali è passato da circa il 90% degli anni ottanta e novanta, al 50% degli anni duemila. Nei prossimi anni si ritiene che tale soglia non sarà superiore al 30%.
- ✓ Risulta, pertanto, di tutta evidenza **l'essenzialità degli investimenti** infrastrutturali per la competitività del Paese e per la crescita e l'occupazione.

Può il PPP essere uno strumento per lo sviluppo delle infrastrutture strategiche in Italia?

Il soggetto Privato è posto nelle condizioni di fornire le proprie **capacità manageriali, commerciali ed innovative** nella progettazione, finanziamento, costruzione e gestione di infrastrutture di pubblica utilità, ottenendone un **ritorno economico**

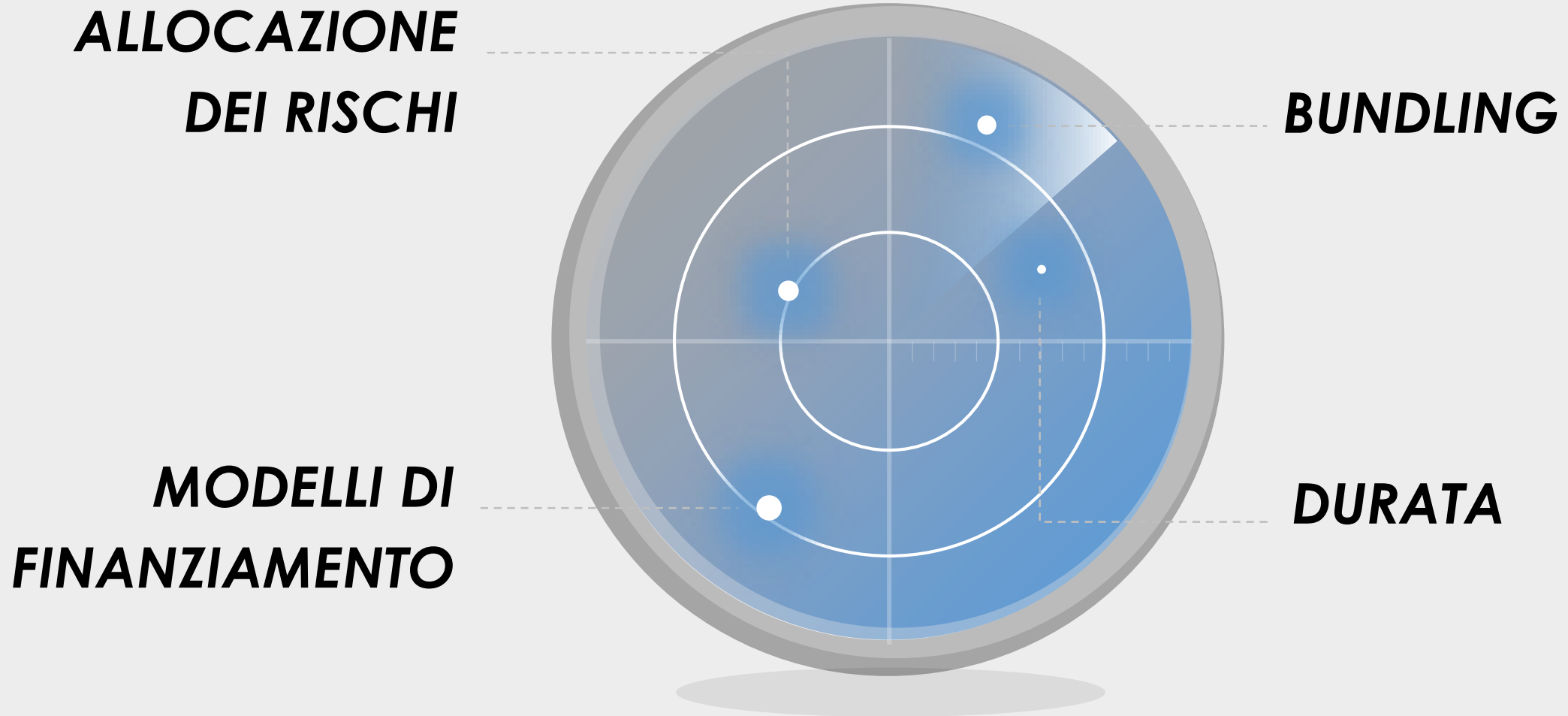


Il soggetto Pubblico trae beneficio, in termini economico-finanziari, dalla presenza dei privati, attraverso una **riduzione del proprio impegno finanziario complessivo** e, più in generale, da un **miglioramento della qualità** dei servizi erogati

Il PPP è un rapporto tra pari

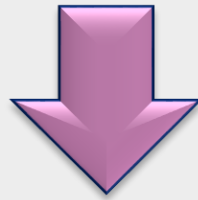
- ✓ Il partenariato è per definizione un rapporto tra soggetti con la stessa **dignità formale** e con le **medesime capacità**.
- ✓ Il privato viene così “elevato” da destinatario dell’azione amministrativa a **partner**.
- ✓ Nella *partnership*, infatti, il potere di mercato del soggetto pubblico si esplica non solo nel ricercare **l’allocazione migliore delle risorse**, ma anche nel garantire che il privato consegua la **remunerazione** di quanto investito; diversamente il fallimento del PPP andrebbe a compromettere l’offerta stessa del servizio pubblico ed il livello di benessere sociale atteso.

Elementi caratterizzanti il PPP



Il Bundling delle fasi del progetto

L'accorpamento delle distinte fasi progettuali in un contratto che copre la progettazione (*design*), costruzione (*build*), finanziamento (*finance*), gestione (*operate*) e la manutenzione (*maintenance*)



OBIETTIVO

Il Bundling: obiettivo

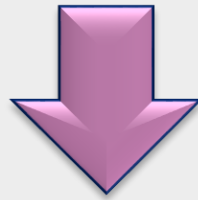
- L'obiettivo è quello di **incentivare** idee innovative ed impiegare conoscenze e abilità peculiari del privato per la fornitura di servizi pubblici, disegnando il contratto di PPP in modo tale da fornire gli incentivi giusti.
- Di conseguenza, l'allocazione dei rischi del progetto deve essere dunque effettuata secondo criteri di **efficienza economica** e far uso di un sistema di bonus, deduzioni e penali.

Il Bundling: aumenti di efficienza

- Quando l'allocazione dei rischi è effettuata in modo da seguire criteri di efficienza economica, il *bundling* può generare aumenti di efficienza se ci sono **esternalità positive** tra la fase di **progettazione e costruzione** dell'opera e quella di **gestione e manutenzione**.
- Ciò accade quando **la qualità dell'infrastruttura**, che tipicamente influenza la qualità del servizio, riduce i **costi di mantenimento e gestione dell'opera**.
- Inducendo il privato a tenere conto di come la qualità dell'opera incida sui costi di gestione e manutenzione, il *bundling* consente di attenuare **l'under-investment problem**, che sorge a causa della non contrattabilità di alcuni aspetti della qualità e della spinta del privato a ridurre i costi anche a scapito della qualità.

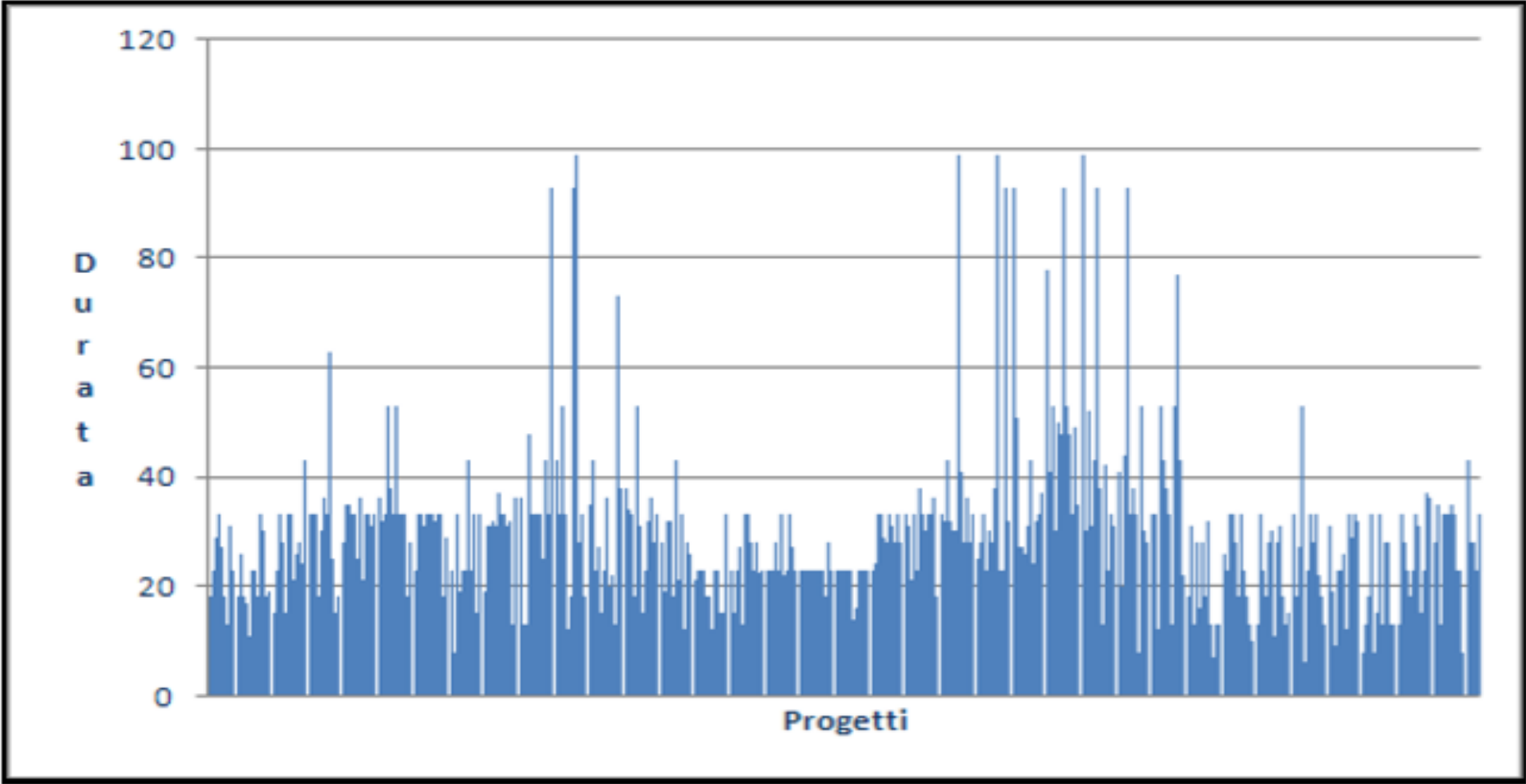
La Durata

La durata di un contratto di PPP è fondamentale affinché il partner privato sia incentivato a tenere pienamente conto **dell'effetto dell'investimento** fatto nella fase di costruzione dell'opera, sui costi di gestione e mantenimento.



Dati sulla durata delle operazioni in PPP bandite in Italia dal 2002 al 2014

Figura n. 1: Durata media delle operazioni in PPP bandite in Italia dal 2002 al 2014



Fonte dati DIPE Cresme

Evidenze:

- Tra tutte le opere (relative soprattutto alle concessioni di lavori) prese in considerazione, si evidenzia che la **durata media** delle concessioni è di 29 anni e 10 mesi.
- Con le **eccezioni**: 15 progetti con durata pari o superiore a 90 anni, per lo più nel settore dei parcheggi, e 6 progetti con durata vicina ai 10 anni.
- Sembra, dunque, che il mercato del PPP cerchi di sfruttare appieno le possibilità concesse dal legislatore per quanto attiene alla durata.

Durata contrattuale eccessivamente lunga - Criticità :

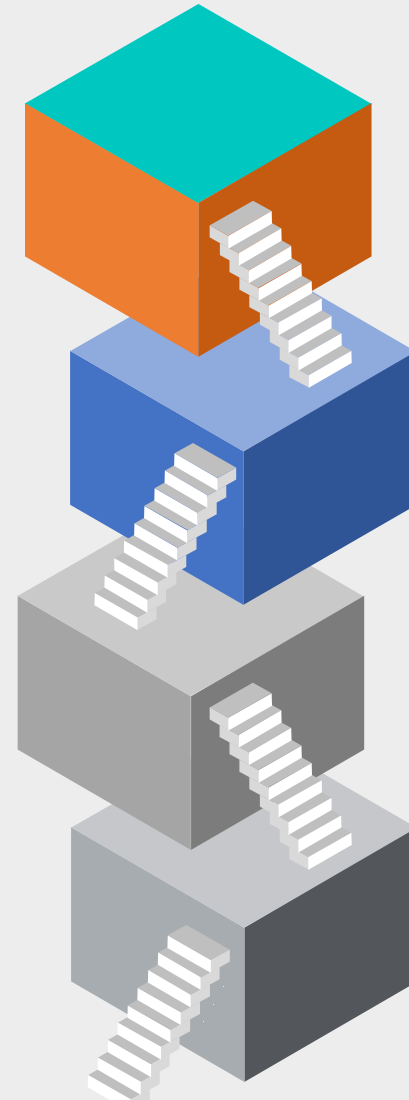
- **Inefficienza:** il privato risulterebbe immune dalla pressione competitiva per troppo tempo
- **Rinegoziazioni eccessivamente costose:** rischio che la PA resti vincolata a clausole obsolete o debba incorrere in rinegoziazioni del contratto
- **Rendita di posizione:** Direttiva n. 2014/23/UE, la durata “troppo lunga” di una concessione può creare una rendita di posizione per il concessionario, che sottrae alla contendibilità del mercato i servizi connessi alla gestione dell’intervento realizzato*

***Direttiva n. 2014/23/UE, Considerando 52:** «*La durata di una concessione dovrebbe essere limitata al fine di evitare la preclusione dell'accesso al mercato e restrizioni della concorrenza. Inoltre, le concessioni di durata molto lunga possono dar luogo alla **preclusione dell'accesso al mercato**, ostacolando così la libera circolazione dei servizi e la libertà di stabilimento. Tuttavia, tale durata può essere giustificata se è **indispensabile** per consentire al concessionario di recuperare gli investimenti previsti per eseguire la concessione, nonché di ottenere un **ritorno sul capitale investito**. Di conseguenza, per le concessioni di durata **superiore a cinque anni** la durata dovrebbe essere limitata al periodo in cui si può ragionevolmente prevedere che il concessionario recuperi gli investimenti effettuati per eseguire i lavori e i servizi e ottenga un ritorno sul capitale investito in condizioni operative normali, tenuto conto degli specifici obiettivi contrattuali assunti dal concessionario per rispondere alle esigenze riguardanti, ad esempio, la qualità o il prezzo per gli utenti. La stima dovrebbe essere valida al momento dell'aggiudicazione della concessione. Dovrebbe essere possibile includere **gli investimenti iniziali e successivi** ritenuti necessari per l'esecuzione della concessione, in particolare spese per infrastrutture, diritti d'autore, brevetti, materiale, logistica, affitto, formazione del personale e spese iniziali. La durata massima della concessione dovrebbe essere indicata nei documenti di gara, a meno che la durata sia utilizzata come criterio di aggiudicazione del contratto. Le amministrazioni aggiudicatrici e gli enti aggiudicatori dovrebbero sempre **poter aggiudicare una concessione per un periodo più breve** di quello necessario per recuperare gli investimenti, a condizione che la **corrispondente compensazione non elimini il rischio operativo.**»*

Modelli di finanziamento

DBFM

Design
Build
Finance
Maintenance



DBFOM

Design
Build
Finance
Operate
Maintenance

Modelli di finanziamento: **DBFM**

- Al **PRIVATO** è affidata la **progettazione**, il **finanziamento**, la **costruzione** e la **manutenzione** dell'opera ed è generalmente applicabile alla sola tecnologia ferroviaria (energia, controllo comando e segnalamento, supervisione della circolazione)
- La **gestione** dell'infrastruttura, sia tecnica che commerciale, rimane in capo al **GESTORE NAZIONALE**



Il ruolo della parte pubblica è rilevante in quanto si occuperà di finanziare la **costruzione delle opere civili** (60%-65% del valore totale opera) e **dell'armamento** (12%-16% del valore totale opera) a servizio dell'infrastruttura ferroviaria mentre affiderà al modello di PPP la costruzione e manutenzione della **tecnologia ferroviaria** (22%-26% del valore totale opera)

Modelli di finanziamento: **DBFOM**

- Al **PRIVATO** sono affidate le attività relative alla **progettazione, costruzione, finanziamento, manutenzione e gestione** dell'opera per un certo periodo
- Il ruolo del **SOGGETTO PUBBLICO** in questo caso sarà quello di controllare che siano rispettati gli standard di servizio mentre alla parte privata verrà trasferito anche il rischio di mercato



Il percorso di valutazione da seguire per l'applicazione di tale modello inizia con la realizzazione di appositi studi di fattibilità che evidenzino il **value for money** per la Pubblica Amministrazione (così da disegnare procedure di gara premianti per la parte privata, che riuscirà ad offrire il migliore progetto e il migliore servizio per la parte pubblica) e termina con la creazione di **sistemi di controllo** che riescano a verificare la capacità della parte privata a gestire l'opera.

L'allocazione dei rischi

La decisione di Eurostat dell'11 febbraio 2004 raccomanda che le operazioni finanziarie legate ai PPP non vengano registrate nel bilancio delle amministrazioni pubbliche (*off balance*), quando vi sia un **sostanziale trasferimento di rischio** dalla parte pubblica alla parte privata.

Questo può considerarsi avvenuto qualora il partner privato si assume il rischio di **costruzione** ed almeno uno dei due rischi seguenti: **disponibilità o domanda**.

*L'allocazione dei rischi nel modello **DBFM***

Nel modello di **DBFM** è necessario trasferire al concessionario il rischio di **costruzione** e il rischio di **disponibilità** per vedersi classificato il debito come *off balance*.

Nel caso di applicazione di tale modello, che come già evidenziato prevede pagamenti in capo all'ente concedente, l'applicazione di un sistema di pagamenti del tipo **incentives/penalties** - che preveda la riduzione dei pagamenti nel caso di prestazioni insufficienti con l'applicazione di opportune penali - è efficace al fine del trasferimento del rischio di disponibilità.

Viceversa, pagamenti regolari sotto forma di **canoni invariabili** non parametrati all'effettivo volume dei servizi prestati non consentono una effettiva assunzione di rischio da parte del partner privato.

*L'allocazione dei rischi nel modello **DBFOM***

Affinché il rischio sia effettivamente trasferito è necessario che i pagamenti pubblici siano correlati all'effettivo grado di disponibilità fornito dal privato, al loro volume e secondo la qualità predeterminata, in applicazione del principio del *take and pay*, ovvero del criterio generale in base al quale lo Stato, al pari di ogni altro soggetto privato, paga per quello che riceve.

Nel modello di **DBFOM** è necessario trasferire al concessionario il rischio di **costruzione** e il rischio di **domanda** per vedersi classificato il debito come *off balance*.

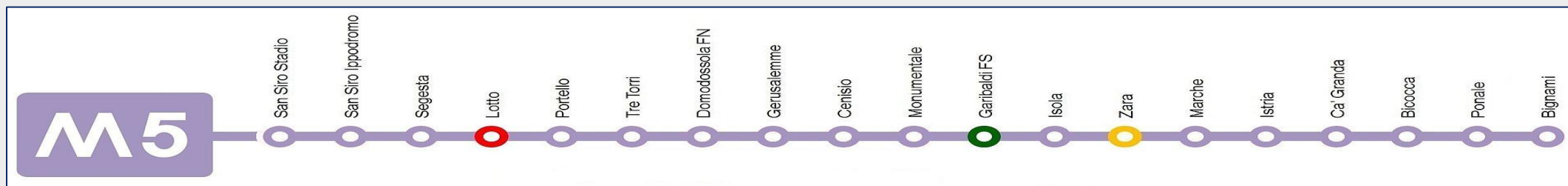


IL PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO COME STRUMENTO DI FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE FERROVIARIE

Case History: La Linea Lilla

Linea Lilla - La nuova linea metropolitana Milano-Monza

- ✓ Il progetto della Linea Lilla nasce nel **1999** dall'intenzione di dotare viale Zara e viale Fulvio Testi di una linea metropolitana che avrebbe trasportato circa **14.000 passeggeri l'ora**;
- ✓ La linea attraversa la città da **Nord a Ovest**, collegando Bignami Parco Nord allo Stadio;
- ✓ Il percorso, interamente sotterraneo e all'interno del Comune di Milano, presenta punti di interconnessione sia con la rete metropolitana che con la rete ferroviaria regionale e nazionale, che permettono **l'interscambiabilità** con il sistema di trasporto pubblico di Milano;
- ✓ L'operazione prevede una concessione di **25 anni**, affidata peraltro alla stessa committenza ATM.



Linea Lilla Peculiarità



La prima linea di Milano con sistema di guida integralmente **automatico** ed è configurata come metropolitana **leggera**, con treni e gallerie a **sagoma ridotta**

La prima grande infrastruttura di trasporto urbano in Italia realizzata in **Project Financing**

Il corrispettivo costituisce un **canone di disponibilità** e non è influenzato dal numero dei passeggeri

La struttura contrattuale risponde ad uno schema di **Build, Operate and Transfer** ("BOT"), che prevede una concessione di progettazione, costruzione, fornitura e gestione dell'infrastruttura per un periodo di tempo determinato, al termine del quale vi è l'obbligo finale di trasferire al soggetto pubblico concedente il possesso delle opere realizzate

Linea Lilla

Struttura contrattuale

La **CONVENZIONE UNICA** stabilisce un corrispettivo della gestione, basato su un canone fisso derivato dal Piano Economico Finanziario, con valori base al 2012 e successivamente indicizzati.

Relativamente al **canone di disponibilità**, essendo stato stabilito in misura fissa sulla base del PEF, la sua determinazione non dipende dal numero effettivo dei passeggeri.

L'allocazione del rischio domanda sul concedente ha certamente contribuito a rendere il progetto attrattivo per investitori e finanziatori, permettendo valutazioni sufficientemente certe circa la capacità dello stesso di coprire i costi d'investimento ed operativi e di restituire un'adeguata remunerazione del capitale investito.

Linea Lilla

Struttura contrattuale

Il **CONTRATTO DI COSTRUZIONE UNICO** sottoscritto fra la SPV e l'ATI dei costruttori:

1. Nel 2003 viene presentata una **proposta progettuale in project financing**, che inizialmente prevedeva solo la tratta Bignami-Garibaldi, dall'ATI composta dalle società Astaldi, Ansaldo Breda, Ansaldo Trasporti Sistemi Ferroviari, Alstom Ferroviaria, Azienda Trasporti Milanese e Torno Internazionale,
2. cui segue nel 2006 l'aggiudicazione al medesimo ATI della concessione tramite apposita gara e la costituzione della società di progetto Metro 5 S.p.A., che diventa, quindi, a tutti gli effetti, la società di progetto concessionaria per la progettazione, costruzione e gestione della **prima tratta - Bignami-Garibaldi - della nuova Linea 5** della metropolitana di Milano, con una durata del periodo di gestione pari a 27 anni, fino al 31 dicembre 2040,
3. la **seconda tratta, San Siro-Garibaldi**, viene successivamente affidata alla società di progetto Metro 5 Lilla S.r.l., in estensione alla concessione del 2006, date le elevate sinergie con il progetto relativo alla prima tratta.

Linea Lilla

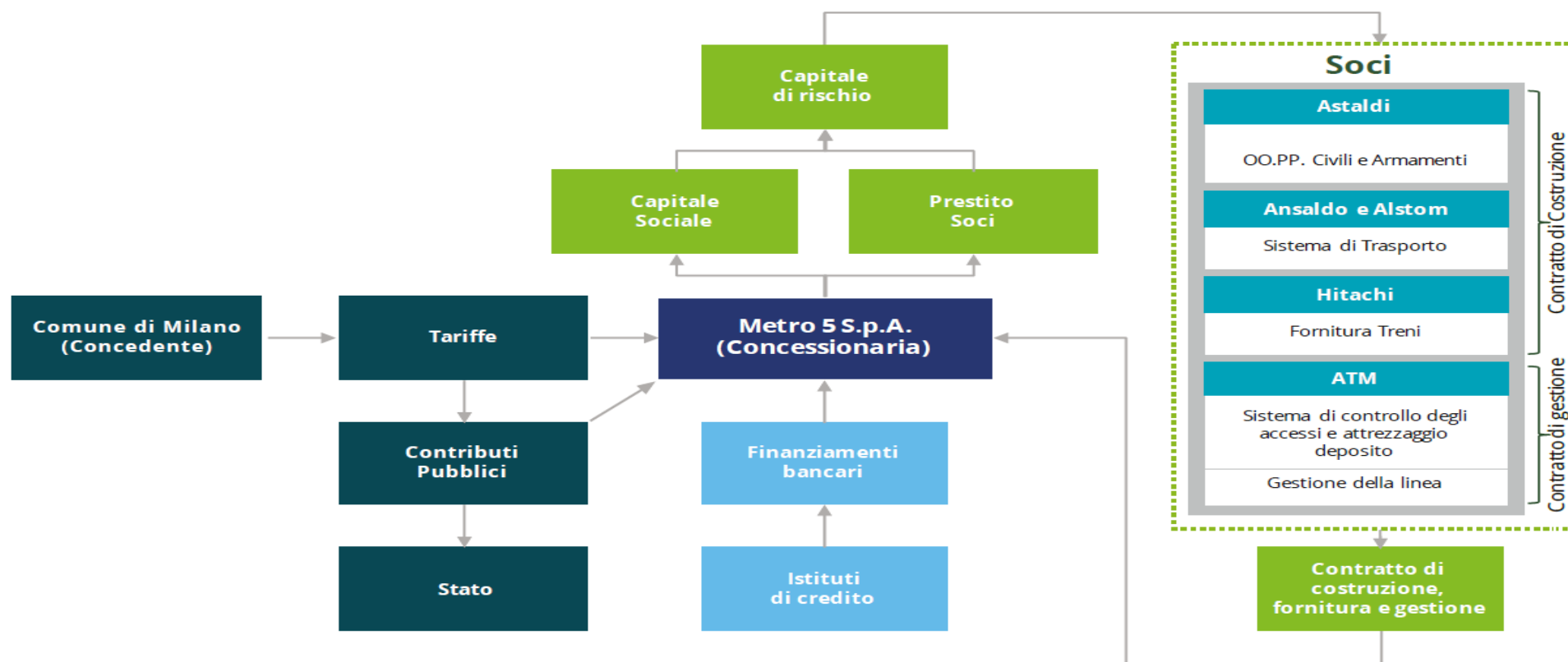
Struttura contrattuale

Il **CONTRATTO DI GESTIONE UNITARIO** per l'esercizio della linea è sottoscritto fra la **SPV** e **Azienda Trasporti Milanese**, in forza del quale quest'ultima azienda è responsabile **dell'erogazione del servizio**, delle **manutenzioni** dei beni utilizzati in esercizio e dell'assistenza ai clienti a fronte di un **corrispettivo** di gestione basato su un livello prestazionale predeterminato.

Metro5 S.p.A. gestirà la Linea Metropolitana M5 fino al 2040,
mentre l'esercizio è affidato ad ATM

Linea Lilla

Struttura contrattuale



Fonte: Metro 5 S.p.A. e rassegna stampa

Fonte: CASMEF e Deloitte Financial Advisory (2017)

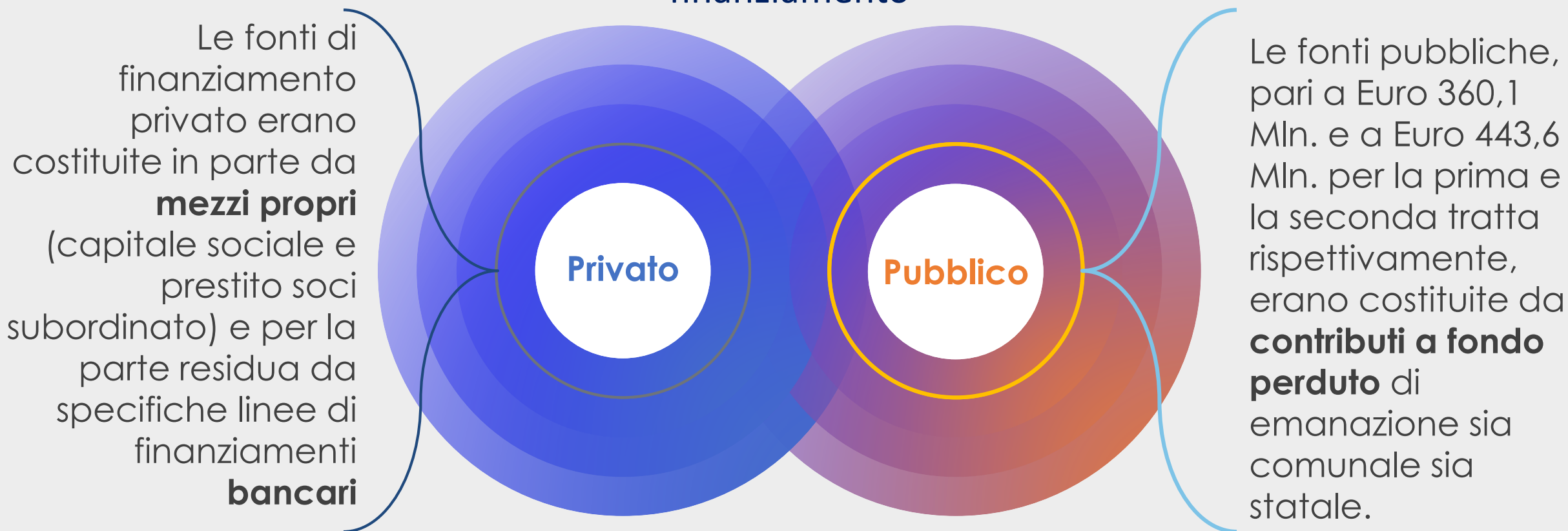
Linea Lilla

Struttura finanziaria

- La struttura finanziaria dell'operazione riflette l'attenta pianificazione di tutti i **rischi prevedibili** sia per quanto riguarda i problemi costruttivi che quelli di gestione.
- Di particolare interesse è stata la **perimetrazione dei rischi** (c.d. ring fence) all'interno della SPV ed il coinvolgimento ex ante del gestore ATM (che ha fornito un deciso know how, in quanto parte sostanziale dell'operazione anche in sede di pre-fattibilità), ed in questo risiede il successo dell'operazione, l'elevata capacità di assorbimento del PEF che ha comportato una frammentazione di tutti i rischi derivanti dal progetto.
- Tuttavia proprio nel settore della realizzazione di progetti ferroviari sotterranei, alcuni rischi possono essere dettagliatamente conosciuti solo "a cantieri aperti" (c.d. **"green banana project"**).

Linea Lilla - Struttura finanziaria

Le due tratte erano state originariamente finanziate con un mix diversificato di fonti di finanziamento



Linea Lilla

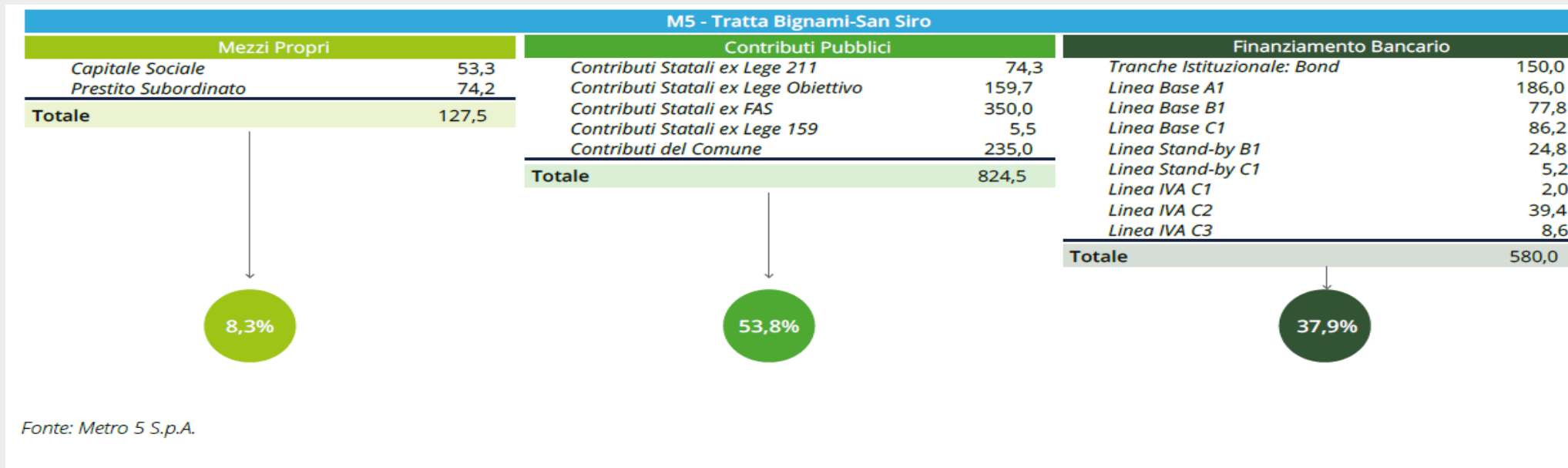
Closing del finanziamento unico

- L'introduzione del prolungamento della linea da Garibaldi a San Siro e la definizione di una Convenzione Unica per le due tratte ha reso necessaria, a partire dalla fine del 2013, la strutturazione di un **finanziamento unico dell'opera**.
- *L'arranging* del finanziamento ha previsto il lancio di un **market test** finalizzato a ricevere feedback circa l'interesse di potenziali finanziatori a sottoscrivere l'indebitamento in **project financing** ed il coinvolgimento di investitori istituzionali potenzialmente interessati alla sottoscrizione di un **bond**.
- La Convenzione Unica è stata sottoscritta il **22 dicembre 2014 tra Metro 5 S.p.A. e Metro Lilla S.r.l.** (concessionarie della prima e della seconda tratta rispettivamente) ed il **Comune di Milano**. Condizione di efficacia di tale Convenzione era essere pervenuti al closing del finanziamento unico.

Linea Lilla - Investimento complessivo

L'investimento complessivo dell'opera ammonta a circa **Euro 1.532,0 Mln.**, finanziato attraverso una innovativa **struttura ibrida** con project financing e tranche di project bond, equity dei **soci** di Metro 5 S.p.A. e contributi **pubblici**, che rappresentano comunque la percentuale maggiore del finanziamento complessivo (53,8%), a fronte di un contributo privato diretto minimo (8,3%); e di una consistente quota di finanziamento proveniente dall'indebitamento **bancario**.

Figura n.3: Fonti di finanziamento complessivo del Progetto: disponibilità (€/Mln.) (2015)



Fonte: Metro 5 S.p.A.

Fonte: CASMEF e Deloitte Financial Advisory (2017)

Linea Lilla Conclusioni

Il progetto in sé è **innovativo** dal punto di vista tecnologico, nonché estremamente utile per lo sviluppo del trasporto cittadino milanese

L'utilizzo di un meccanismo di **finanziamento ibrido**, composto da linee di credito bancarie e da project bond destinato ad investitori istituzionali, rappresenta un'indubbia innovazione finanziaria nel panorama italiano

Nominato **"Transport Deal of the Year 2015"** da Project Finance International Magazine

È un'importante esperienza di finanziamento di infrastruttura di trasporto con lo schema del **PPP** in Italia



IL PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO COME STRUMENTO DI FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE FERROVIARIE

Vantaggi e problematiche

Vantaggi del PPP

Il PPP può essere una soluzione per le P.A.

Benefici per l'utente

Scopi diversi

Esigenze contrastanti

Vantaggi del PPP: *soluzione a due esigenze contrastanti*

- i **consumatori** hanno aspettative sempre maggiori sulla qualità e soprattutto sui tempi di fornitura dei servizi pubblici, siano essi “sociali” o “infrastrutturali” e ciò induce le P.A. ad investire
- i **governi** devono ridurre il deficit pubblico, peraltro in un periodo di pressione fiscale già elevata, e quindi sono indotti ad operare tagli di spesa

Vantaggi del PPP: *Scopi diversi*

Le operazioni di PPP consentono **all'amministrazione** di:

- svolgere la **propria funzione** nel rispetto dei principi di efficienza, efficacia ed economicità, che devono caratterizzare l'azione amministrativa
- perseguire anche lo **scopo di profitto**, incentivando l'innovazione

Vantaggi del PPP: *Benefici per l'utente*

- Il vantaggio finale si riflette poi **sull'utente**, il quale ottiene **servizi** di pubblica utilità più **efficienti** ed in grado di elevare il **livello qualitativo della vita**, **senza** che ciò comporti ulteriori **aggravi fiscali**
- L'intero sistema economico, locale e nazionale, guadagna in termini di efficienza e competitività

Problematiche del PPP

Scarsa competizione nel settore della finanza privata

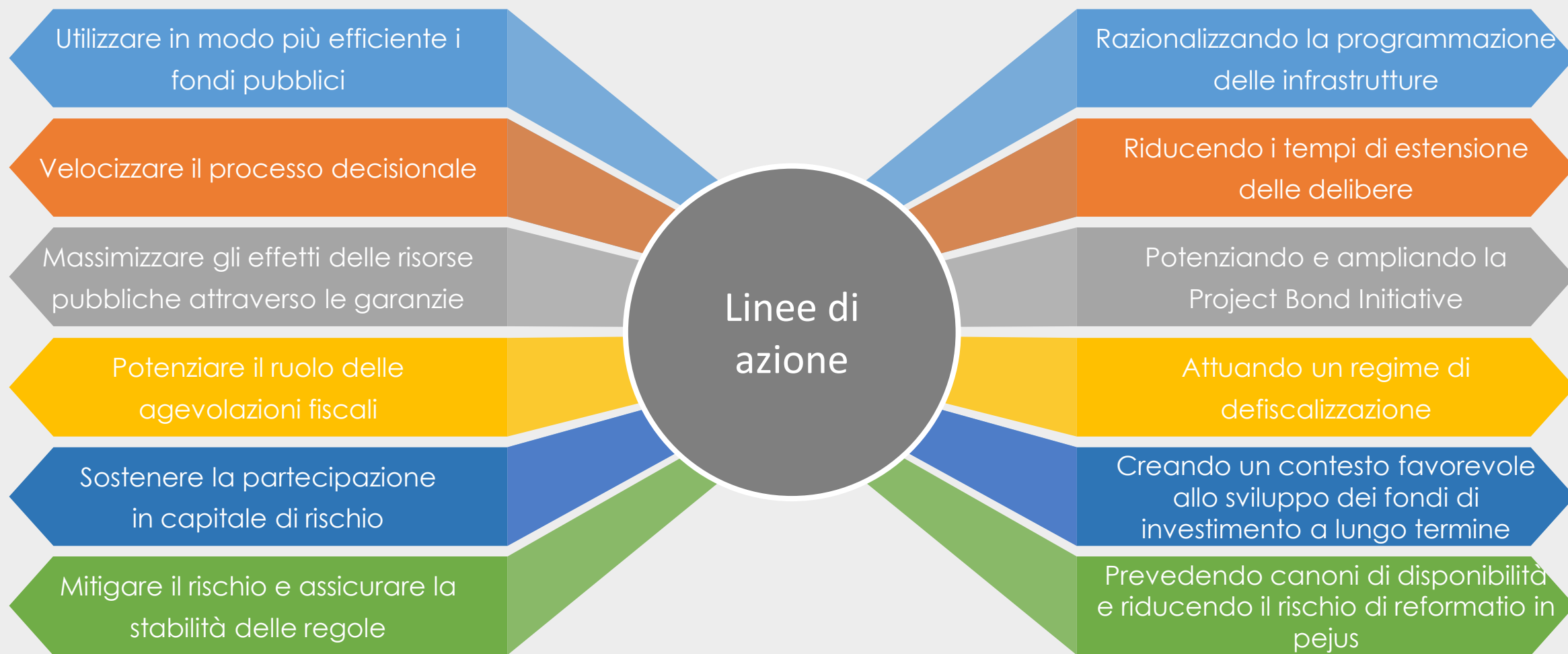
Non bancabilità delle Concessioni

Incompletezza dei Contratti

Possibilità di rinegoziazione

Tempi lunghi

Ambiti di intervento per il rilancio delle infrastrutture in Italia tramite il PPP



Considerazioni conclusive

Il PPP è rimasto, spesso, un **elenco di buone intenzioni** che hanno stentato a decollare, ma può senz'altro divenire una **risorsa** per la **realizzazione** delle opere infrastrutturali in generale e ferroviarie in particolare, ma a patto che la progettazione da parte della stazione appaltante sia indirizzata fin dall'inizio verso tale soluzione, seguendo un apposito percorso di valutazione...





Grazie per l'attenzione

Avv. Lorena Nastasi