

SINTESI

Nel corso del 2011 sono tornate ad aumentare le pressioni sui mercati finanziari internazionali; ne ha risentito il *closing* finanziario delle operazioni di PPP, caratterizzato anche da una minore durata media dei finanziamenti accordati. Nel 2011, sono state finanziate a livello europeo 84 operazioni di PPP, per complessivi 17,9 miliardi di euro; erano 112 operazioni lo scorso anno, per un valore di 18,3 miliardi di euro nel 2010. La stabilità del valore complessivo pur in presenza di un numero di contratti inferiore è dovuto alla chiusura del contratto di finanziamento per la ferrovia AV Tours-Bordeaux (finanziato per circa 5,4 miliardi di euro).

Anche in Italia si è assistito nel 2011 a una riduzione del numero dei bandi pubblicati per operazioni di PPP, a fronte di un aumento del valore.

E' cresciuto dal 20 per cento del 2010 al 31 per cento nel 2011 il peso, in termini di valore, dei bandi relativi alle concessioni di lavori pubblici (9,9 miliardi di euro) rispetto al valore totale dei bandi di gara per opere pubbliche, il quale ultimo è sostanzialmente stazionario dal 2006 (Tabella 1); il valore dell'intero mercato dei bandi di PPP sul totale delle opere pubbliche è passato dal 31 per cento al 43 per cento.

A trainare la crescita nel valore dei bandi per le concessioni di costruzione e gestione sono state soprattutto le concessioni su proposta pubblica (art. 144 del Codice dei Contratti Pubblici – "Codice"), che si caratterizza per una maggiore rapidità dei tempi per l'affidamento del contratto anche grazie al fatto che la progettazione preliminare e la documentazione di gara sono prodotte dalla stessa amministrazione appaltante. Il contenimento dei tempi di aggiudicazione

ha premiato anche la procedura di *project financing* a fase unica (art. 153, commi 1-14 del Codice).

A fronte di tale vivacità nella pubblicazione dei bandi, si registra nel 2011 una moderata riduzione, sia come numero che in valore, delle aggiudicazioni e dei *closing* finanziari delle concessioni di lavori pubblici; a livello di intero mercato del PPP, si registra invece un aumento del 20 per cento del numero di contratti aggiudicati (cui corrisponde un incremento del 25 per cento in termini di valore), grazie soprattutto alle concessioni di servizi, alle gare di PPP relative alle società miste e ai contratti di riqualificazione urbana.

Tuttavia, tra il 2002 e il 2011 è arrivato all'aggiudicazione solo circa il 44 per cento delle concessioni di lavori pubblici bandite, rivelando una persistente elevata mortalità delle iniziative.

Una delle cause di questa elevata mortalità è il ricorso distorto al PPP in funzione sostitutiva all'appalto tradizionale; la necessità di non incidere sul livello di indebitamento e della spesa per investimenti, spinge infatti molte amministrazioni a bandire iniziative di PPP che, essendo prive di un'adeguata convenienza della gestione, non ricevono risposte dal mercato. Un secondo motivo riguarda la lunghezza dei tempi di aggiudicazione, soprattutto della procedura su proposta privata a doppia gara. Infine, nonostante la rilevanza attribuita da diverse norme del Codice dei contratti allo studio di fattibilità, l'elevata mortalità delle iniziative è spesso imputabile alla mancanza di adeguate analisi di pre-fattibilità e di valutazioni *ex ante*, soprattutto con riferimento alla sostenibilità economico-finanziaria e all'*affordability* degli impegni finanziari delle amministrazioni aggiudicatrici.

La lunghezza dei tempi tra l'aggiudicazione e il cosiddetto *financial closing*, stimata dalla BEI tra i 12 e i 32 mesi, si ripercuote negativamente anche sul numero delle operazioni finanziate; nel 2011, all'ABI risultano conclusi 7

contratti di finanziamento per operazioni di PPP, per un valore complessivo dei finanziamenti accordati pari a 812,2 milioni di euro.

Visto il lungo lasso di tempo che trascorre tra la predisposizione della documentazione di gara, l'aggiudicazione e l'istruttoria delle banche per il finanziamento, le ipotesi alla base del piano economico finanziario sovente non sono più attuali: ad esempio, vanno aumentati i margini bancari (*spread*), ridotta la durata dei finanziamenti, offerte maggiori garanzie.

Inoltre, va ricordata la netta prevalenza sul mercato del PPP in Italia di progetti di importo generalmente inferiore ai 5 milioni di euro, banditi da Amministrazioni locali e realizzati da operatori che ricorrono a forme di finanziamento (es. finanziamenti c.d. *corporate*) meno onerose sia in termini di costi di strutturazione del finanziamento che di complessità della contrattualistica richiesta.

Nel corso del 2011, l'UTFP ha ritenuto opportuno svolgere alcuni approfondimenti in merito alla elevata mortalità dei bandi e al ridotto numero di *financial closing* riportati dalle statistiche ufficiali.

Il monitoraggio sulle sole operazioni assistite dall'UTFP tra il 2002 e il 2012, indica che circa il 70 per cento delle operazioni sottoposte all'UTFP e oggetto di bandi di gara di PPP è giunto all'aggiudicazione, segnalando l'effetto positivo dell'attività di assistenza tecnica soprattutto nella fase che precede la predisposizione degli atti di gara.

In secondo luogo è emerso che, per diverse importanti opere, i cantieri sono stati avviati grazie a prestiti ponte e altre forme di finanziamento, con l'effetto di non poter più considerare il *financial closing* come esclusivo momento determinante per l'individuazione della fase realizzativa dell'opera in *project financing*.

Nel corso del 2012, l'UTFP insieme all'Associazione Bancaria Italiana, alla Banca d'Italia e allo European PPP Expertise Center (EPEC) continueranno ad approfondire le modalità di finanziamento delle opere aggiudicate e cantierate, per le quali ancora non sono disponibili dati ufficiali relativi ai contratti di finanziamento.

Al fine di velocizzare il *financial closing* dei grandi progetti infrastrutturali, nei quali il settore privato si assume i rischi relativi alle possibili variazioni nella domanda, appare comunque necessario creare e utilizzare in maniera più estensiva, strumenti di garanzia che aiutino a coprire parzialmente il rischio di domanda, con il conseguente miglioramento della qualità generale del credito (*rating*) come, ad esempio, la LGTT della BEI.

Appare inoltre opportuno mitigare i vincoli imposti ai pagamenti in conto capitale degli enti pubblici e valutare, con riferimento ad alcuni investimenti strategici opportunamente selezionati sulla base della redditività economica, sociale e finanziaria attesa, eventuali allentamenti del vincolo del *Fiscal Compact* per consentirne il finanziamento in disavanzo. La nuova versione del SEC 95, pubblicata da Eurostat a marzo 2012, fornisce chiarimenti ed indicazioni ai fini della determinazione dell'impatto *on* ovvero *off balance* di un *asset* oggetto di un contratto di PPP.

1 IL MERCATO DEL PPP

1.1 Analisi del mercato del PPP in Europa

Nel corso del 2011 sono tornate ad aumentare le pressioni sui mercati finanziari internazionali. A partire dall'estate, l'instabilità si è intensificata nell'ambito di una crisi di fiducia su *deficit* e debiti pubblici in Europa, sul futuro dell'euro e sulle prospettive di crescita dell'eurozona.

Nel 2011, in Europa 84 operazioni di PPP hanno raggiunto il *closing* finanziario (erano 112 lo scorso anno e 118 del 2009) per un valore complessivo di 17,9 miliardi di euro, valore leggermente inferiore a quello dello scorso anno (18,3 miliardi di euro)¹.

La stabilità del valore complessivo pur in presenza di un numero di contratti inferiore è dovuto alla chiusura del contratto di finanziamento per la ferrovia AV Tours-Bordeaux (finanziato per circa 5,4 miliardi di euro); escludendo questo contratto, il valore medio delle transazioni chiuse nel 2011 scende a 150 milioni di euro rispetto ai 163 milioni di euro del 2010.

I contratti di finanziamento di importo superiore a 500 milioni di euro rappresentano l'8 per cento del numero totale dei contratti di finanziamento conclusi nel 2011 e il 63 per cento del valore (pesavano per il 55 per cento nel 2010).

Si conferma anche nel 2011 la vivacità del mercato inglese in termini di numerosità dei contratti di finanziamento conclusi (27, ma erano 44 nel 2010),

¹ Fonte: EPEC, Market Update. Review of the European PPP Market in 2011, in www.eib.org/epec

seguito da quello francese (19 contratti) e tedesco (16 contratti). In termini di valore dei finanziamenti accordati, la Francia rappresenta il 62 per cento del totale, grazie alla citata ferrovia AV Tours-Bordeaux che da sola vale il 30 per cento del mercato europeo nel 2011, seguita dalla Gran Bretagna (18 per cento).

Si conferma la prevalenza, in termini di valore, del settore trasporti che rappresenta il 58 per cento del valore totale, grazie alla ferrovia AV Tours-Bordeaux e ad alcuni progetti autostradali in Germania, Francia, Italia (la “Strada dei Parchi”).

In termini di numerosità delle operazioni, si conferma la vivacità del settore “education” (scuole, asili, ecc.), che registra il numero più elevato di contratti di finanziamento (23), e dei servizi pubblici generali (22) che include parchi di divertimento, acquatici e sportivi, uffici pubblici e impianti di illuminazione pubblica.

Il minor numero di contratti di finanziamento conclusi rispetto al 2010 risente, come detto prima, delle difficoltà da parte delle banche e dei mercati finanziari nel finanziare le operazioni di PPP: la durata media richiesta per la restituzione dei prestiti concessi a titolo di *senior debt* è scesa intorno ai 20 anni (a fronte dei 25 anni registrati lo scorso anno), con rilevanti differenze tra i vari Paesi Europei (la durata inferiore – 17 anni - si è registrata in Italia). Un segnale positivo potrebbe essere rintracciato nella riduzione dei margini sui prestiti accordati, ma tale riduzione è, ancora, trascurabile.

Anche per far fronte alle difficoltà del settore bancario, un numero significativo di *closing* finanziari ha beneficiato di garanzie e finanziamenti pubblici nazionali e dell’Unione Europea, anche attraverso la BEI.

Tuttavia, solo pochi Stati membri finora hanno messo a punto in maniera sistematica programmi che prevedono il cofinanziamento comunitario in operazioni di PPP. A tale proposito, nel corso del 2011 l'EPEC, nell'ambito di un gruppo di lavoro appositamente costituito con la Commissione Europea (cui ha partecipato anche l'UTFP, quale membro di EPEC), ha redatto una guida per l'utilizzo dei Fondi Strutturali Europei nell'ambito di progetti da realizzare in PPP.

In generale, le amministrazioni pubbliche ancora stentano a:

- ✓ comprendere i requisiti stabiliti dalla Commissione Europea per l'ammissibilità dei progetti di PPP al finanziamento nell'ambito dei Fondi Strutturali o dei finanziamenti TEN-T e i meccanismi di determinazione della percentuale massima di cofinanziamento per ciascuna tipologia di spesa, a fronte delle eventuali entrate del progetto (c.d. *funding gap analysis*);
- ✓ conoscere la procedura di richiesta (inclusa la tempistica) dei Fondi e di approvazione dei contributi; la procedura di richiesta dei Fondi e di istruttoria della Commissione per la loro assegnazione dovrebbe essere completata prima della gara per il contratto di PPP. Ciò garantisce all'amministrazione e ai partecipanti alla competizione certezza sulla disponibilità del contributo della UE;
- ✓ garantire il *value for money* derivante dal progetto anche in presenza di fondi comunitari. Ciò significa gestire con efficienza il rischio che la presenza di contributi UE a fondo perduto incentivi il privato a spostare il proprio impegno finanziario in fase di gestione, non consentendo il trasferimento corretto del rischio di costruzione;
- ✓ determinare in quale modo si dovrà configurare il contributo comunitario: contributo in conto capitale, pagamento sotto forma di canone di disponibilità, etc.

Parte di tali difficoltà potrà essere superata con alcune modifiche dei Regolamenti Comunitari sui Fondi strutturali volte a tenere maggiormente conto delle specificità dei progetti di PPP. Al fine di contribuire al testo finale del nuovo Regolamento per tutti gli strumenti strutturali compresi nel quadro strategico comune per la programmazione 2014-2020 predisposto dalla Commissione Europea, l'EPEC sta lavorando a una nuova stesura della Guida per le amministrazioni sull'utilizzo dei Fondi Comunitari nelle operazioni di PPP.

Sempre al fine di contrastare le difficoltà nel finanziamento dei progetti di PPP, in particolare per sopperire alla scarsa disponibilità di garanzie finanziarie *monoline*, va ricordata la "Project Bond Initiative" della Commissione Europea. L'iniziativa prevede l'emissione di obbligazioni da parte del soggetto realizzatore, legate allo specifico progetto e con garanzia BEI per *rating* e *duration* (AAA / *long term*), in maniera da catturare l'interesse degli investitori istituzionali.

L'UTFP ha contribuito alla consultazione iniziale (cfr. documento di consultazione "Stakeholder Consultation Paper - Commission Staff Working Paper - on the Europe 2020 Project Bond Initiative" del 28 febbraio 2011) inviando, il 2 maggio 2011, alla Commissione Europea un *position paper* in cui, oltre a sottolineare gli aspetti positivi dell'iniziativa, si individuavano alcune criticità. A seguito della consultazione (il 19 ottobre 2011), la Commissione ha pubblicato il documento di descrizione e lancio della fase Pilota della "Project Bond Initiative" (A pilot for the Europe 2020 Project Bond Initiative – COM (2011) 660 final).

1.2 Analisi del mercato del PPP in Italia

In coerenza con la Relazione per il 2010, il presente paragrafo analizza nel dettaglio i dati relativi alle concessioni di lavori pubblici, le quali rappresentano il principale strumento contrattuale di PPP; nel 2011, in termini di valore dei bandi pubblicati, tali contratti rappresentano il 71 per cento del mercato del PPP.

Nel corso del paragrafo, tuttavia, si dà conto anche dell'intero mercato del PPP, includendo le concessioni di servizi e le altre forme di PPP (partenariato societario - STU e società miste per l'esercizio di servizi pubblici; programmi per la riqualificazione urbana - contratti di quartiere e programmi edilizi; sponsorizzazioni)²; le concessioni di servizi hanno pesato sul valore totale dei bandi di PPP pubblicati nel 2011 per il 25 per cento.

I progetti banditi

Il peso in termini di valore dei bandi relativi alle concessioni di lavori pubblici (9,9 miliardi di euro) rispetto al totale dei bandi di gara per opere pubbliche, è salito dal 20 per cento del 2010 al 31 per cento nel 2011 (Tabella 1); il valore dell'intero mercato dei bandi di PPP sul totale delle opere pubbliche è passato dal 31 per cento al 43 per cento. Tali valori sono i più alti realizzati nell'ultimo decennio, all'interno di un forte *trend* ascendente (Figura 1).

² La fonte dei dati esposti nel presente paragrafo è l'Osservatorio Infopieffe (www.infopieffe.it), realizzato da CRESME Europa Servizi e promosso da UTFP, Unioncamere e ANCE.

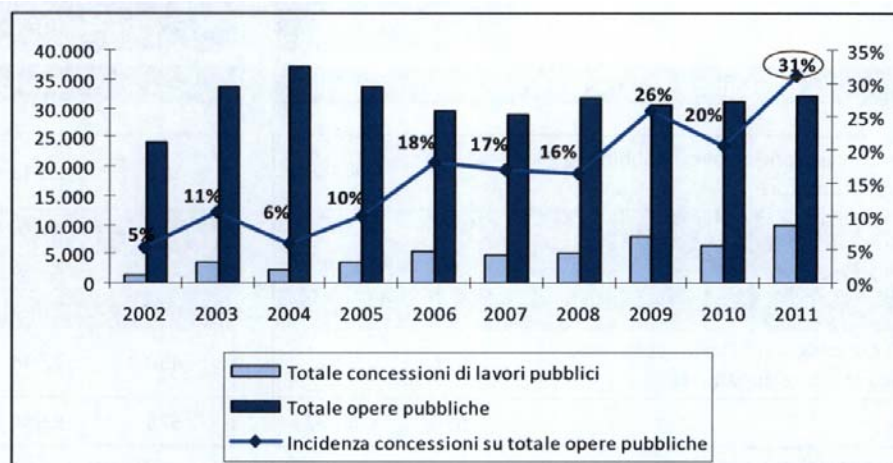
Tabella 1 – Incidenza del valore delle concessioni di lavori pubblici sul valore dei bandi per le opere pubbliche

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Gare di Concessione di lavori pubblici su proposta promotore (A)	893	1.107	1.074	2.661	3.683	4.148	4.386	6.182	4.316	2.042
<i>Gara a doppia fase (Fase II)</i>	893	1.107	1.074	2.661	3.683	4.148	4.364	3.720	2.657	994
<i>Gara a fase unica</i>	0	0	0	0	0	0	22	2.463	1.658	1.036
<i>Gara ex art 153 comma 19</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	11
Gare di Concessione di lavori pubblici su proposta stazione appaltante (B)	418	2.471	1.071	742	1.644	739	776	1.676	2.021	7.944
Totale concessioni di lavori pubblici	1.311	3.578	2.145	3.403	5.327	4.887	5.163	7.859	6.337	9.986
Totale opere pubbliche	24.258	33.582	37.262	33.649	29.396	28.833	31.644	30.437	30.953	31.959
Incidenza concessioni su totale opere pubbliche	5%	11%	6%	10%	18%	17%	16%	26%	20%	31%

valori in milioni di euro

Fonte: elaborazioni UTPF su dati CRESME

Figura 1 – Confronto tra il valore dei bandi di concessione di lavori pubblici e il totale dei bandi per le opere pubbliche (2011)



Fonte: elaborazioni UTFP su dati CRESME

Considerata la riduzione del numero dei bandi pubblicati per concessioni di costruzione e gestione nel 2011 (-20 per cento rispetto al 2010), l'aumento di peso rispetto al totale delle opere pubbliche è dovuto alla forte crescita del valore (+57 per cento), grazie ad alcuni grandi progetti nel settore della sanità, banditi con la procedura su proposta della stazione appaltante³. Si è invece ridotto il peso delle due procedure su proposta del promotore (art. 153 del Codice), come mostrano i dati della Tabella 2⁴.

³ Tra le gare pubblicate nel 2011 con questa procedura, infatti, ben 4 sono localizzate nel settore sanità e superano la soglia dei 50 milioni di euro: le tre gare indette dal Commissario Delegato Emergenza Sanitaria di Catanzaro e la gara indetta da Infrastrutture Lombarde Spa per la realizzazione dell'intervento di potenziamento, ampliamento e ristrutturazione del presidio dell'Azienda ospedaliera San Gerardo di Monza, del valore di oltre 174 milioni. Sempre sulla base di questa procedura è stato inoltre pubblicato nel 2011 dall'Autorità Portuale di Trieste il bando di gara, del valore di 132 milioni, per la costruzione e gestione della piattaforma logistica tra lo Scalo Legnami e l'ex-Italsider, nell'hub portuale di Trieste. Fonte: Cresme, Il Partenariato Pubblico Privato in Italia, Rapporto quadrimestrale maggio – agosto 2011.

⁴ La tabella riguarda le sole concessioni di lavori pubblici e distingue le tre procedure di affidamento previste dal Codice per tale strumento contrattuale: la gara unica, la fase 2 della procedura con doppia fase dell'art. 153 del Codice dei Contratti pubblici e la

Tabella 2 – Bandi per concessioni di lavori pubblici pubblicati nel 2011 e confronto con il 2010⁵

Procedura	2010		2011	
	Numero	Importo	Numero	Importo
Gare di Concessione di lavori pubblici su proposta promotore	127	4.316	128	2.042
<i>Gara a doppia fase (Fase II)</i>	41	2.657	19	994
<i>Gara a fase unica</i>	86	1.658	107	1.036
<i>Gara ex art 153 comma 19</i>	0	0	2	11
Gare di Concessione di lavori pubblici su proposta stazione appaltante	571	2.021	450	7.944
Totale	698	6.337	578	9.986

valori in milioni di euro

Fonte: elaborazioni UTFP su dati CRESME

La Tabella 2 evidenzia che, nel 2011, il valore medio delle operazioni bandite con la procedura ex art. 143 del Codice è pari a 17,6 milioni di euro (era 3,3 milioni nel 2010); il valore così elevato del 2011 è legato soprattutto al già ricordato utilizzo di questa procedura per alcuni grandi progetti nei settori sanità e trasporti. E' inferiore a 10 milioni di euro (era circa 20 nel 2010) quello dei progetti banditi con gara unica; la procedura a doppia fase evidenzia un importo medio di circa 52 milioni di euro. Nel 2011, inoltre, si registrano due bandi per procedure ex comma 19 dell'art. 153, riferiti a progetti non presenti nella programmazione dei lavori pubblici delle amministrazioni aggiudicatrici

procedura su proposta della stazione appaltante (art. 143 del Codice). Per l'anno 2011 la tabella monitora anche la procedura ex comma 19 dell'art. 153 del Codice, di recente modificata dal DL n. 70 del 13 maggio 2011 (c.d. Decreto Sviluppo) in vigore da luglio 2011.

⁵ I dati relativi al 2010 esposti nella presente Relazione differiscono da quelli presentati nella Relazione Annuale sull'attività dell'UTFP nell'anno 2010 in quanto recepiscono gli aggiustamenti operati a consuntivo dal Cresme.