



## PROVINCIA AUTONOMA DI TRENTO

Reg. delib. n. 2270

Prot. n.

### VERBALE DI DELIBERAZIONE DELLA GIUNTA PROVINCIALE

#### OGGETTO:

Adozione delle Linee guida concernenti i contratti di partenariato pubblico privato (PPP) - articolo 28 comma 1 bis della legge provinciale 9 marzo 2016, n. 2 (Legge provinciale di recepimento delle direttive europee in materia di contratti pubblici 2016).

Il giorno **13 Dicembre 2022** ad ore **16:13** nella sala delle Sedute  
in seguito a convocazione disposta con avviso agli assessori, si è riunita

#### LA GIUNTA PROVINCIALE

sotto la presidenza del

PRESIDENTE

**MAURIZIO FUGATTI**

Presenti:

VICEPRESIDENTE  
ASSESSORE

**MARIO TONINA**  
**STEFANIA SEGNANA**  
**ACHILLE SPINELLI**  
**GIULIA ZANOTELLI**

Assenti:

ASSESSORE

**MIRKO BISESTI**  
**ROBERTO FAILONI**  
**MATTIA GOTTARDI**

Assiste:

IL DIRETTORE GENERALE

**PAOLO NICOLETTI**

Il Presidente, constatato il numero legale degli intervenuti, dichiara aperta la seduta

Il relatore comunica:

Premesso che

- negli ultimi anni si è assistito al diffondersi del partenariato pubblico privato quale modello atto a finanziare, costruire e gestire infrastrutture o fornire servizi di interesse pubblico;
- anche nell'ambito del territorio provinciale tale strumento è sempre più in uso e la Provincia autonoma di Trento ne promuove la sua diffusione;
- l'articolo 28 della L.p. n. 2/2016 e ss.mm. come da ultimo modificato dalla L.p. n. 6/2022 al comma 1 bis dispone che *“Al fine di agevolare l'attuazione degli investimenti mediante il ricorso al partenariato pubblico-privato da parte delle amministrazioni aggiudicatrici di cui all'articolo 5, comma 1, la Provincia adotta linee guida finalizzate a garantire un'efficiente e uniforme gestione delle procedure di valutazione tecnico-economica delle proposte aventi ad oggetto contratti di partenariato pubblico-privato.”*;
- La collaborazione tra pubblico e privato trova il suo fondamento nella possibilità, per la Pubblica Amministrazione, di perseguire risultati strategici e sfidanti in diversi ambiti, superando il trade-off tra ritorno sociale, ambientale e finanziario, nonché di fare leva sulle capacità imprenditoriali, di innovazione e sulla competenza specialistica dell'operatore economico. Il raggiungimento di obiettivi sfidanti è possibile unicamente incentivando l'operatore privato nel co-perseguimento degli stessi, attraverso la corretta allocazione dei rischi dai quali dipende la remunerazione dell'operazione.
- l'obiettivo delle Linee guida è quello, da un lato, di guidare il mercato nella formulazione di proposte di PPP innovative e complete di tutti gli elementi utili ad un'agevole valutazione, dall'altro, di definire in maniera uniforme gli elementi rilevanti nell'analisi delle stesse da parte della pubblica amministrazione;
- con le Linee guida in oggetto, oltre a fornire indicazioni di carattere operativo per la presentazione di tali proposte, intendono evidenziare gli aspetti contrattuali rilevanti, gli elementi di carattere finanziario e le disposizioni per la redazione del piano economico-finanziario da tenere in considerazione nella predisposizione e successiva valutazione delle proposte.

Tutto ciò premesso,

#### LA GIUNTA PROVINCIALE

- udita la relazione;
- viste le norme statutarie;
- visto l'articolo 4 della legge provinciale 9 marzo 2016, n. 2;
- visto l'articolo 28 comma 1 bis della legge provinciale 9 marzo 2016, n. 2;
- visto il parere del Consiglio delle Autonomie Locali di data 11/11/2022 protocollo n. 774806;
- visto il parere della Prima Commissione permanente del Consiglio provinciale di data 01/12/2022 protocollo n. 825990;
- a voti unanimi, espressi nelle forme di legge

#### DELIBERA

1. di adottare, per le motivazioni riportate in premessa, le allegate Linee guida per l'applicazione dell'articolo 28 comma 1 bis della legge provinciale 9 marzo 2016, n. 2 che costituiscono parte integrante e sostanziale della presente deliberazione;

2. di dare atto che il presente provvedimento non comporta oneri a carico del bilancio provinciale.

Adunanza chiusa ad ore 17:40

Verbale letto, approvato e sottoscritto.

**Elenco degli allegati parte integrante**

001 Linee guida concernenti i contratti di partenariato pubblico privato (PPP)

IL PRESIDENTE  
Maurizio Fugatti

IL DIRETTORE GENERALE  
Paolo Nicoletti

# LINEE GUIDA PER L'APPLICAZIONE DELL'ARTICOLO 28 COMMA 1 BIS DELLA LEGGE PROVINCIALE 9 MARZO 2016, N. 2

<b>1. Introduzione</b>	<b>2</b>
<b>2. Indicazioni operative per la presentazione di proposte di Partenariato Pubblico Privato</b>	<b>3</b>
2.1 <i>Proposta presentata a seguito di avviso dell'Amministrazione</i>	3
2.2 <i>Proposta ad iniziativa privata diretta</i>	4
2.2.1 <i>Pre-proposta</i>	4
2.2.2 <i>Trasparenza e pubblicità dei dati</i>	4
2.3 <i>Documentazione richiesta per la presentazione di proposte di PPP</i>	5
2.4 <i>Portale per la presentazione di proposte di partenariato pubblico privato</i>	6
2.5 <i>Verifiche preliminari in capo all'APAC quale Segreteria tecnica del NAVIP</i>	6
2.6 <i>Organizzazione del NAVIP</i>	7
2.7 <i>Iter di analisi delle proposte</i>	7
<b>3. Aspetti contrattuali rilevanti</b>	<b>8</b>
3.1 <i>Durata</i>	8
3.2 <i>Società di progetto</i>	8
3.3 <i>Tutela della sicurezza dei lavoratori</i>	8
3.4 <i>Contributo</i>	8
3.5 <i>Penali e decurtazioni</i>	9
<b>4. Elementi di carattere finanziario – Eurostat</b>	<b>10</b>
4.1 <i>Caratteristiche dei contratti in base alle nomenclature Eurostat</i>	10
4.2 <i>Principi di ordine generale</i>	11
4.3 <i>Concetti economico-finanziari funzionali all'applicazione delle regole Eurostat</i>	12
4.3.1 <i>Contributo Pubblico</i>	12
4.3.2 <i>Rischio di Fluttuazione dei Tassi</i>	12
4.3.3 <i>Financial Close</i>	13
4.3.4 <i>Benefici del Rifi naziamento</i>	13
4.3.5 <i>Corrispettivi</i>	13
<b>5. Indicazioni per la redazione del Piano Economico Finanziario (PEF)</b>	<b>14</b>
5.1 <i>Profili metodologici</i>	14
5.2 <i>Contenuti informativi del PEF</i>	15
5.3 <i>Ipotesi del PEF</i>	16
5.3.1 <i>Ipotesi generali ed Imposte</i>	16
5.3.2 <i>Investimenti ed Ammortamenti</i>	17
5.4 <i>Fonti di finanziamento</i>	19
5.4.1 <i>Mezzi propri</i>	19
5.4.2 <i>Indebitamento</i>	19
5.4.3 <i>Contributo pubblico</i>	19

5.4.4 Rischi e benefici della struttura finanziaria	20
5.5 <i>Ricavi e Costi gestionali</i>	21
5.5.1 Ricavi	21
5.5.2 Costi	21
5.6 <i>Calcolo del WACC e del rendimento atteso dell'Equity (Ke)</i>	21
5.7 <i>Indicatori di redditività e di bancabilità</i>	23
5.8 <i>Risultati di sintesi del PEF</i>	24
5.9 <i>Principali rischi dell'operazione</i>	25
5.10 <i>Asseverazione e coinvolgimento istituti finanziari</i>	25
5.10.1 Asseverazione	25
5.10.2 Preliminare coinvolgimento istituti finanziari	25
5.11 <i>Modalità di presentazione del PEF</i>	25
5.12 <i>Revisione del PEF</i>	25
5.12.1 Gli eventi destabilizzanti	26
5.12.2 La procedura di revisione del PEF	26
<b>6. Principali criticità riscontrate in fase di presentazione di Proposte PPP</b>	<b>27</b>
<b>7. Analisi di convenienza</b>	<b>27</b>

## 1. Introduzione

Le presenti Linee Guida hanno ad oggetto il Partenariato Pubblico Privato (PPP) quale forma avanzata di *procurement* per la realizzazione e gestione, attraverso la collaborazione tra il soggetto pubblico e quello privato, di investimenti e servizi pubblici a vantaggio dell'economia e della società.

L'espressione Partenariato Pubblico-Privato indica un complesso fenomeno giuridico, di matrice europea, caratterizzato da una sostanziale equiordinazione tra soggetti pubblici e soggetti privati per la realizzazione di un'attività volta al conseguimento di interessi pubblici, in cui ai primi - i soggetti pubblici - è attribuito il compito di individuare/selezionare gli interessi pubblici da tutelare e garantire, nonché lo strumento economico/giuridico/finanziario più adeguato per poterli conseguire, oltre che la vigilanza e il controllo sul loro effettivo raggiungimento; ai secondi - i soggetti privati -, che mettono a disposizione dell'Amministrazione pubblica le proprie capacità finanziarie e il proprio complessivo know how, è riconosciuto il diritto di ritrarre utilità, mediante la disponibilità o lo sfruttamento economico dell'opera, attraverso le ordinarie fasi della sua realizzazione, trasformazione, manutenzione e gestione.

La collaborazione tra pubblico e privato trova il suo fondamento nella possibilità, per la Pubblica Amministrazione, di perseguire risultati strategici e sfidanti in diversi ambiti, superando il trade-off tra ritorno sociale, ambientale e finanziario, nonché di fare leva sulle capacità imprenditoriali, di innovazione e sulla competenza specialistica dell'operatore economico. Il raggiungimento di obiettivi sfidanti è possibile unicamente incentivando l'operatore privato nel co-perseguimento degli stessi, attraverso la corretta allocazione dei rischi dai quali dipende la remunerazione dell'operazione.

Il d.lgs. 50/2016 (Codice dei contratti pubblici), all'articolo 3, comma 1, lettera eee) fornisce una definizione normativa del contratto di partenariato pubblico-privato come quel «*contratto a titolo oneroso stipulato per iscritto con il quale una o più stazioni appaltanti conferiscono a uno o più operatori economici per un periodo determinato in funzione della durata dell'ammortamento*

*dell'investimento o delle modalità di finanziamento fissate, un complesso di attività consistenti nella realizzazione, trasformazione, manutenzione e gestione operativa di un'opera in cambio della sua disponibilità, o del suo sfruttamento economico, o della fornitura di un servizio connesso all'utilizzo dell'opera stessa, con assunzione di rischio secondo modalità individuate nel contratto, da parte dell'operatore».*

In sostanza, si tratta di un modulo procedimentale, disciplinato dal Codice dei Contratti pubblici, volto alla realizzazione degli interessi pubblici, che si avvale della collaborazione tra privati e amministrazioni e che si articola in schemi contrattuali tipici e atipici. Lo scopo è quello di individuare finanziamenti alternativi a quelli tradizionali attraverso un rapporto di lunga durata e una corretta allocazione del rischio in capo ai privati, secondo le modalità individuate nel contratto.

L'obiettivo delle Linee guida è quindi quello, da un lato, di guidare il mercato nella formulazione di proposte di PPP innovative e complete di tutti gli elementi utili ad un'agevole valutazione, dall'altro, di definire in maniera uniforme gli elementi rilevanti nell'analisi delle stesse da parte della pubblica amministrazione.

Le Linee guida, oltre a fornire indicazioni di carattere operativo per la presentazione di tali proposte, intendono evidenziare gli aspetti contrattuali rilevanti, gli elementi di carattere finanziario e le disposizioni per la redazione del piano economico-finanziario da tenere in considerazione nella predisposizione e successiva valutazione delle proposte.

Si prevede inoltre la creazione di una sezione PPP - Partenariato Pubblico Privato del sito di APAC dedicata ad ospitare materiale esplicativo corredato di riferimenti dottrinali e giurisprudenziali a corredo della presenti Linee Guida.

## **2. Indicazioni operative per la presentazione di proposte di Partenariato Pubblico Privato**

Le presenti linee guida contengono indicazioni operative per la presentazione alle pubbliche amministrazioni di proposte di partenariato pubblico-privato ad iniziativa di soggetti privati a norma dell'art. 183, c. 15 del Codice dei contratti pubblici.

### **2.1 Proposta presentata a seguito di avviso dell'Amministrazione**

All'interno degli strumenti di programmazione di carattere strategico, le pubbliche amministrazioni sono invitate a definire determinati ambiti che ritengono particolarmente adatti allo sviluppo di proposte di partenariato su iniziativa privata. In tali ambiti le amministrazioni sono chiamate a pubblicare un avviso di manifestazione di interesse al fine di sollecitare il mercato alla formulazione di proposte per la realizzazione di investimenti e servizi innovativi stimolando la concorrenza tra gli operatori economici.

L'avviso di manifestazione di interesse deve contenere la definizione di almeno i seguenti elementi: oggetto e obiettivi di performance che si intendono raggiungere con l'apporto del capitale privato, termine per la presentazione delle proposte, durata massima del contratto, disponibilità alla contribuzione e relativo limite massimo, messa a disposizione di dati conoscitivi utili per la predisposizione della proposta. All'avviso viene data idonea pubblicità attraverso la pubblicazione negli appositi canali informativi, in primis il portale Sicopat.

A seguito di detta pubblicazione, l'Amministrazione si riserva la possibilità, in ragione di specifiche esigenze e qualora il mercato ne manifesti l'occorrenza, di convocare, anche mediante teleconferenza, uno o più incontri in cui trasferire agli operatori economici gli elementi ritenuti utili ad inquadrare il fabbisogno pubblico e a chiarire eventuali aspetti che necessitano di ulteriori specificazioni.

Al ricevimento delle proposte, le amministrazioni interessate, avvalendosi del Nucleo di analisi e valutazione degli investimenti pubblici (in breve NAVIP), procedono ad un'analisi delle stesse, anche in chiave comparativa, al fine di individuare tra le diverse proposte quella che soddisfi al meglio l'interesse pubblico.

## **2.2 Proposta ad iniziativa privata diretta**

L'operatore economico può presentare, in relazione ad interventi che ritenga di pubblica utilità, proposte di partenariato pubblico privato, ai sensi dell'art. 28 della l.p. 2/2016 e dell'art. 183, co. 15 del d.lgs. 50/2016 e ss.mm, ancorché non sollecitate dall'Amministrazione attraverso gli avvisi di cui sopra.

A tal riguardo va altresì ricordato che le amministrazioni possono individuare nei propri documenti programmatici gli ambiti nei quali l'utilizzo di forme di partenariato pubblico-privato ad iniziativa privata non è ritenuto di interesse; ciò in relazione alle caratteristiche dell'attività oggetto della proposta, alle peculiarità del mercato di riferimento e alla mancanza di un investimento apprezzabile tale da rendere la proposta differenziata rispetto all'appalto. Lo strumento del PPP non si presta in particolare ad essere utilizzato per proposte che contengano al loro interno una pluralità di servizi diversi (multi servizi o global service) che, per definizione, vengono affidati tramite il modello dell'appalto o della concessione pura di servizi. Inoltre, in tale ipotesi, risulta difficile stimare l'entità dell'investimento in rapporto al complesso dei servizi oggetto della proposta. In tali settori quindi, anche al fine di garantire un utilizzo ottimale delle risorse, si suggerisce al mercato di NON presentare proposte di partenariato pubblico-privato.

### **2.2.1 Pre-proposta-**

Al fine di garantire la massima trasparenza e la tutela del mercato, è data la possibilità, all'operatore economico interessato a presentare una proposta di partenariato ad iniziativa privata diretta, di anticipare la stessa mediante la presentazione, alla figura apicale competente per materia (per la Provincia il Dirigente Generale del Dipartimento interessato), di una pre-proposta. Tale elaborato deve contenere gli elementi utili a consentire di comprendere gli aspetti essenziali ed in particolare l'oggetto, la tipologia di strumento contrattuale da adottare, la quantificazione economico-finanziaria in termini di volume complessivo dell'investimento, l'eventuale contributo richiesto e/o canone e la durata del contratto.

Sulla base degli elementi forniti, opportunamente analizzati, l'Amministrazione comunica all'operatore economico se vi sono, o meno, evidenti elementi ostativi tali da delineare a priori un mancato interesse nella realizzazione dell'investimento proposto. La preventiva interlocuzione con l'Amministrazione, per il tramite di detto elaborato, non vincola o impedisce all'operatore la presentazione dell'effettiva proposta, né costituisce in nessun modo vincolo o condizionamento per l'Amministrazione nella successiva valutazione della proposta, qualora presentata.

Tale meccanismo è da intendersi unicamente quale strumento a tutela dell'operato del mercato e dell'amministrazione, in un'ottica che privilegia la massima trasparenza. In relazione a ciò, l'amministrazione ha cura di rendere noto pubblicamente l'oggetto di eventuali pre-proposte pervenute da parte di soggetti privati in relazione ad investimenti per i quali potrebbe configurarsi un potenziale interesse pubblico con l'obiettivo di stimolare la concorrenza nel mercato.

In ogni caso è data facoltà all'Amministrazione, in relazione all'oggetto della pre-proposta, di procedere alla pubblicazione di un avviso di manifestazione di interesse nei modi sopra descritti.

### **2.2.2 Trasparenza e pubblicità dei dati-**

L'operatore economico interessato alla presentazione di una proposta di PPP diretta, anche anticipata dalla cd. pre-proposta di cui al paragrafo precedente, può richiedere all'Amministrazione dati e informazioni di ordine tecnico ed economico qualora strettamente necessari alla predisposizione della proposta stessa.

I rapporti con tali operatori economici devono seguire i principi di parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e pubblicità; l'Amministrazione, pertanto, è tenuta a formalizzare tali



richieste di dati e informazioni, avendo cura successivamente di comunicare al gestore del portale della Provincia gli estremi della richiesta e quanto fornito al richiedente, in modo che sia pubblicizzato nella sezione contratti dell'area Amministrazione Trasparente di ciascuna amministrazione aggiudicatrice a fini informativi in favore di eventuali terzi interessati. Nello specifico, salve le puntuali valutazioni dei singoli casi di specie, sono da pubblicare:

- la richiesta di dati/informazioni pervenuta all'Amministrazione (oscurando i dati dei richiedenti);
- i dati, le informazioni e i documenti forniti al richiedente anche in esito a sopralluoghi effettuati (oscurando eventuali parti coperte da profili di segretezza e/o riservatezza, elementi questi che saranno da valutare di volta in volta dalla struttura che richiede la pubblicazione) o, in alternativa, l'indicazione che i dati sono disponibili unicamente su richiesta dell'interessato, in quanto non idonei alla pubblicazione nel web per profili di riservatezza.

Il tutto fermo restando l'obbligo di utilizzare SICOPAT per la pubblicazione delle manifestazioni di interesse a ricevere Proposte di Partenariato e la piattaforma dedicata alla presentazione di proposte di PPP, reperibile sul sito istituzionale della Provincia Autonoma di Trento, sezione Servizi: <https://www.provincia.tn.it/Servizi/Presentazione-proposte-di-Partenariato-Pubblico-Privato-PPP> .

### **2.3 Documentazione richiesta per la presentazione di proposte di PPP**

La Proposta deve contenere, a pena di irricevibilità, la documentazione prevista dall'art. 183, co. 15, del Codice. Si richiede, in particolare:

- a) il progetto di fattibilità tecnico-economica;
- b) la bozza di convenzione in cui tra l'altro sono definiti i rischi trasferiti, le modalità di monitoraggio della loro permanenza entro il ciclo di vita del rapporto contrattuale, tenuto conto degli aspetti contrattuali rilevanti definiti al paragrafo 3 delle presenti Linee Guida.
- c) Il Piano Economico Finanziario (PEF), asseverato da uno dei soggetti di cui all'art.183, comma 9, primo periodo, del d.lgs. 50/2016 unitamente all'autodichiarazione del soggetto che assevera il PEF relativa al possesso dei requisiti di legge necessari per rilasciare l'asseverazione stessa;
- d) un Gestionale dei Servizi, per le proposte aventi ad oggetto lo svolgimento di servizi, o un analogo documento, per le proposte di costruzione e gestione di infrastrutture, in cui sono rappresentati e descritti puntualmente, oltre alle caratteristiche del servizio e/o della gestione, elementi quali KPI, sistema di penali e decurtazioni in ragione del mancato raggiungimento delle performance stabilite e sistema di monitoraggio dinamico da adottare per esercitare il controllo sull'attività dell'operatore economico e per verificare la permanenza in capo allo stesso dei rischi trasferiti;
- e) le autodichiarazioni relative al possesso da parte dei soggetti proponenti dei requisiti di cui al comma 17 dell'art. 183 del d.lgs. 50/2016;
- f) la cauzione provvisoria di cui all'art. 93 del d.lgs. 50/2016;
- g) l'impegno del proponente, nel caso di indizione di gara, a prestare una cauzione nella misura del 2,5% del valore dell'investimento (capex iniziale ed oneri finanziari capitalizzati in fase di investimento), come desumibile dal progetto di fattibilità posto a base di gara.

Resta inteso che il PEF deve essere predisposto secondo le indicazioni contenute al paragrafo 5 delle presenti Linee Guida.

Inoltre, al fine di rendere la proposta esaustiva e completa di tutti gli elementi necessari ad un'adeguata analisi, al Proponente è comunque richiesto di presentare la seguente documentazione:

- a) una relazione illustrativa in cui si delineano gli elementi salienti della proposta con riferimento agli aspetti economico-finanziari, giuridico-contrattuali e tecnici;
- b) il PEF in formato editabile, con macro attive e con i necessari collegamenti ai fogli dei sottostanti dati economici e patrimoniali;

- c) la Relazione illustrativa al PEF, in cui inquadrare l'operazione sotto i seguenti aspetti:
- oggetto della Proposta e relativa tempistica;
  - indicazione delle *assumption* di base utilizzate per l'elaborazione del PEF;
  - rispondenza ai fabbisogni dell'Amministrazione e benefici per la stessa, nonché dimostrazione che la soluzione proposta presenta il miglior rapporto tra costi e benefici per la collettività, in relazione alle specifiche esigenze da soddisfare e prestazioni da fornire;
  - eventuale intervento pubblico (prezzo e/o canone di disponibilità) richiesto a sostegno della Proposta e relativa modalità di erogazione.
- d) la matrice dei rischi con l'indicazione della tipologia di rischio per ogni fase dell'iniziativa, i possibili eventi ad essi correlati, la probabilità di accadimento, i possibili effetti, l'allocazione in capo al Proponente e/o Concedente nonché il riferimento allo/agli articoli dello Schema di convenzione in cui vengono disciplinati tali rischi e i sistemi di mitigazione predisposti dal Proponente; in particolare la matrice dei rischi potrebbe anche enucleare le differenze tra un contratto tradizionale e i maggiori rischi trasferiti all'OE nel caso di partenariato pubblico-privato.
- e) una nota di sintesi in cui si evidenzino gli elementi che individuano il rischio operativo assunto ed il valore della Proposta sotto i seguenti profili:
- differenziazione della Proposta presentata rispetto al tradizionale appalto, con particolare riferimento all'assunzione in capo all'operatore economico del rischio operativo e alla non perseguibilità dei risultati proposti mediante appalto di tipo tradizionale;
  - complessità degli indicatori di risultato proposti (standard prestazionali), sia con riferimento alle singole prestazioni (ove applicabile) sia al complesso delle prestazioni proposte;
  - adeguatezza del livello di tali indicatori (livelli troppo bassi, o comunque inadeguati, risulteranno sempre raggiunti anche a fronte di una gestione non pienamente efficiente);
  - appropriatezza del sistema di monitoraggio in rapporto agli standard prestazionali proposti;
  - probabilità che in condizioni operative normali si possa incorrere in una condizione di *under performance*.

Il Proponente può infine indicare, qualora lo ritenga di ausilio all'esame della proposta, eventuali elementi utili per l'elaborazione da parte dell'Amministrazione dell'analisi di convenienza.

#### **2.4 Portale per la presentazione di proposte di partenariato pubblico privato**

In base alla normativa vigente tutte le proposte di partenariato pubblico - privato ad iniziativa privata rivolte a qualsivoglia Amministrazione aggiudicatrice del territorio trentino vengono presentate all'Agenzia Provinciale per gli Appalti e Contratti (di seguito, APAC) per il tramite del portale telematico accessibile dal sito istituzionale nella sezione dedicata ai servizi offerti dall'Amministrazione (<http://www.appalti.provincia.tn.it/PPP/>). Tale servizio costituisce dunque l'unico strumento idoneo per la presentazione delle proposte ai sensi dell'art. 183, comma 15, del d.lgs 50/2016.

Tale applicativo guida l'operatore economico nella presentazione della proposta prevedendo il caricamento obbligatorio della documentazione di cui sopra e l'eventuale inserimento degli elaborati aggiuntivi a corredo. Quanto caricato viene trasmesso, a seguito di conferma dell'operatore, all'APAC per la protocollazione e la presa in carico, dando avvio alle operazioni descritte a seguire. Le indicazioni tecnico-informatiche per l'utilizzo della piattaforma sono disponibili sul sito dell'APAC e sul portale stesso.

#### **2.5 Verifiche preliminari in capo all'APAC quale Segreteria tecnica del NAVIP**

Al ricevimento della Proposta, la Segreteria tecnica del NAVIP costituita presso l'APAC provvede, previa comunicazione al Proponente, all'accertamento della regolare composizione della

documentazione e alla richiesta di eventuali integrazioni, al fine di dare avvio alla verifica del possesso dei requisiti di ordine generale e speciale.

La completezza ed esaustività della documentazione presentata, nonché il buon esito delle suddette verifiche sono condizioni necessarie per avviare il procedimento di valutazione tecnico-operativa, di sostenibilità economico-finanziaria e dei profili di rischio da parte dell'Amministrazione aggiudicatrice interessata che si avvale del NAVIP istituito presso la Provincia Autonoma di Trento. Con apposita nota, APAC comunica al Proponente la conclusione delle verifiche effettuate circa il possesso dei requisiti e l'ammissibilità formale della proposta presentata, trasferendola contestualmente al NAVIP.

## **2.6 Organizzazione del NAVIP**

Il Nucleo di analisi e valutazione degli investimenti pubblici è istituito ai sensi dell'art. 28bis della l.p. 2/2016 ss.mm.ii. con funzioni di supporto istruttorio per l'analisi economica, giuridica e tecnica delle proposte di partenariato presentate ai sensi dell'art. 183, co. 15, del d.lgs. 50/2016, aventi ad oggetto opere di competenza della Provincia e delle altre amministrazioni aggiudicatrici.

La composizione e le modalità organizzative di funzionamento del NAVIP sono definite con deliberazione della Giunta provinciale, assicurando la partecipazione anche di componenti individuati dalle amministrazioni aggiudicatrici diverse dalla Provincia mediante l'integrazione della composizione del Nucleo con un componente designato dall'Amministrazione cui è destinata la proposta oggetto di istruttoria. La deliberazione di Giunta definisce anche le condizioni per lo svolgimento delle suddette funzioni in favore di tali amministrazioni.

Il NAVIP comprende al suo interno membri competenti in materia giuridico - contrattuale, economico - finanziaria e tecnica, scelti tra i dipendenti della Provincia e degli enti appartenenti al sistema territoriale provinciale integrato.

Per il procedimento istruttorio viene individuato tra i componenti del NAVIP un Relatore, responsabile dell'istruttoria, al quale è assegnato il compito di coordinare il lavoro di analisi sugli aspetti salienti dell'intervento in esame, nonché di redigere lo schema di documento finale. Il responsabile dell'istruttoria organizza inoltre il gruppo istruttorio, attingendo ai componenti del NAVIP stesso e ad ulteriori figure dell'Amministrazione, anche designate dall'Ente destinatario della proposta, competenti per gli specifici ambiti in cui si colloca l'oggetto della proposta in esame.

## **2.7 Iter di analisi delle proposte**

A seguito della trasmissione, da parte di APAC, della proposta al NAVIP, prende avvio il procedimento istruttorio di valutazione che, a norma di legge, si conclude entro il termine di tre mesi, salvo sospensioni o interruzioni.

Qualora ritenuto necessario sulla base dell'oggetto della proposta e di eventuali altri elementi a discrezione dell'amministrazione, il Proponente può essere invitato ad illustrare al NAVIP i contenuti ed il contesto in cui la stessa si inserisce.

In questa fase l'interlocuzione tra NAVIP e Proponente è dinamica: quest'ultimo può essere contattato nel corso dell'istruttoria per fornire eventuali chiarimenti o documentazione ritenuta utile alla completezza dell'analisi o per procedere a modifiche e integrazioni della proposta necessarie per giungere all'espressione di un parere di fattibilità tecnico/economica positivo.

Al termine dell'attività di valutazione, il NAVIP dichiara conclusa l'istruttoria con la redazione e l'approvazione del documento finale circa la fattibilità o la non fattibilità tecnico-economica della proposta; tale documentazione viene trasmessa all'Amministrazione aggiudicatrice per gli adempimenti di competenza.

Qualora l'organo politico intenda dichiarare la pubblica utilità dell'intervento in esame, stabilisce con provvedimento la fattibilità dello stesso e dispone la prosecuzione del procedimento secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

### 3. Aspetti contrattuali rilevanti

Nel tentativo di dare un proficuo ausilio alle amministrazioni e agli operatori economici si elencano di seguito alcuni aspetti contrattuali ritenuti di particolare rilevanza e che in quanto tali debbono essere adeguatamente sviluppati nell'ambito dei documenti contrattuali di un Partenariato Pubblico-Privato.

Per quanto riguarda nello specifico lo schema contrattuale delle concessioni di costruzione e gestione, si ritiene di poter rinviare quale utile strumento allo schema di contratto standard di concessione per la progettazione, costruzione e gestione di opere pubbliche in Partenariato Pubblico Privato, approvato congiuntamente da ANAC e Ragioneria Generale dello Stato. ([https://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita\\_istituzionali/attivit\\_trasversali/ppp/contratti\\_standard\\_e\\_linee\\_guida/](https://www.rgs.mef.gov.it/VERSIONE-I/attivita_istituzionali/attivit_trasversali/ppp/contratti_standard_e_linee_guida/))

#### **3.1 Durata**

Il contratto deve indicare l'**esatta durata**.

Il cronoprogramma generale deve rendere evincibili la durata del contratto e le diverse fasi in cui esso si articola.

Va evidenziato che la durata delle singole fasi deve trovare precisa corrispondenza nel cronoprogramma e ciò a prescindere dal fatto che il Promotore esegua in proprio le relative attività o le affidi a terzi tramite appalto o subappalto. In tali ultimi casi dovranno essere computati i tempi amministrativi per lo svolgimento delle gare di appalto o per l'individuazione dei subappaltatori.

**La tempistica prevista per la durata del contratto è in ogni caso strettamente legata all'equilibrio dell'operazione espresso nel PEF e dovrà essere coerente con il periodo di ammortamento dell'investimento da parte dell'operatore economico**, in ossequio con quanto disciplinato dalle norme di legge, nel rispetto del principio di rotazione e al fine di favorire soluzioni innovative. In linea indicativa la durata si assesta su un periodo medio-lungo, generalmente pari al massimo a 12 anni quando il contratto ha ad oggetto la prestazione di servizi e 20-30 anni in caso di operazioni più complesse con una rilevante componente edile o di investimento.

Per una maggior tutela dell'Amministrazione e al fine di determinare una corretta ripartizione dei rischi, ed in particolare, se presente, una corretta attribuzione del rischio di costruzione in capo all'operatore economico, si richiede di optare per una **durata del contratto fissa**.

In tal modo, eventuali ritardi determinatisi in fase di progettazione e costruzione, causati da fatti non imputabili all'Amministrazione o per fatti non afferenti ai rischi da essa assunti, riducono di pari tempo la durata della gestione di spettanza dell'operatore economico.

#### **3.2 Società di progetto**

Al fine di garantire una maggior tutela per l'Amministrazione è preferibile che in ogni contratto di Concessione o di PPP (con esclusione degli EPC) **sia prevista la costituzione della Società di Progetto (SPV)**.

Grazie alla SPV si realizzano infatti:

- la segregazione giuridica e contabile dei benefici e degli oneri economici e giuridici derivanti dal contratto;
- l'esercizio delle forme di controllo previste nell'ambito dell'ordinamento delle Società su una realtà economica ed organizzativa che ha come unico scopo la gestione del contratto.

Si precisa, in particolare, che la SPV deve essere prevista in tutte le ipotesi di concessione di costruzione e gestione vista l'importanza dell'investimento correlato all'operazione; per le concessioni di servizi invece la SPV è ritenuta necessaria laddove vi sia una dimensione economica rilevante.

### **3.3 Tutela della sicurezza dei lavoratori**

Vista la portata fortemente innovativa che connota lo strumento del Partenariato Pubblico-Privato, è apprezzata particolarmente la presentazione da parte del Proponente di **soluzioni innovative che rafforzino la sicurezza sui luoghi di lavoro e la tutela dei lavoratori** rispetto a quanto già previsto ordinariamente a norma di legge.

Allo stesso tempo tale elemento potrà assumere carattere di criterio premiante in sede di valutazione delle offerte per l'aggiudicazione dei contratti di PPP.

### **3.4 Contributo**

Il Concedente, al fine di concorrere al perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della connessa gestione del progetto, può corrispondere al Concessionario un contributo pubblico a titolo di prezzo, corrispondente a un importo percentuale del costo dell'investimento complessivo.

Si ricorda che, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, **nella percentuale relativa al contributo devono essere valorizzati anche l'eventuale valore di subentro al termine del contratto, il trasferimento in proprietà e i diritti reali di godimento di beni immobili (es. diritto di superficie), la cessione di opere pubbliche e gli strumenti di garanzia o qualsiasi altra forma di supporto fornita dall'Amministrazione.**

Per gli ulteriori aspetti di disciplina si rinvia al par. 4 (in particolare al par. 4.3.1) ed al par. 5 (in particolare al par. 5.4.3).

### **3.5 Penali e decurtazioni**

Il contratto deve recare una **chiara distinzione tra penali applicabili da un lato e decurtazione dei corrispettivi per indisponibilità o per mancato rispetto degli standard di performance dall'altro.**

A tal riguardo, si ritiene opportuno ribadire che le **penali** sanzionano di norma una violazione **di processo**, mentre le **decurtazioni** sanzionano una **violazione di risultato** (under performance rispetto ai Key Performance Indicator per i PPP o mancato conseguimento della performance di risparmio energetico garantito per gli EPC).

Il corrispettivo del medesimo servizio di norma è sottoposto sia a penali per la violazione di processo che a decurtazione dei corrispettivi per la violazione di risultato.

Il perimetro dei corrispettivi da prendere a riferimento per la decurtazione è, di norma, rappresentato da tutti i canoni comunque denominati (es. Canone di Disponibilità e Canone Servizi, etc.).

È necessario che il contratto e/o il gestionale dei servizi identifichi in modo adeguato gli eventi che possono determinare l'applicazione di penali e/o decurtazioni, specificandone gli indicatori e la quantificazione.

Per i contratti di PPP a prevalente tariffazione sull'utenza il rischio di domanda rappresenta di per sé un elemento rilevante di allocazione del rischio, ma nei contesti a domanda rigida (opere cosiddette fredde quali scuole, parcheggi a tariffa) potrebbe essere in ogni caso rilevante la previsione di decurtazioni a fianco delle penali.

Il sistema delle decurtazioni assume maggior importanza per i contratti di PPP a prevalente tariffazione sulla PA, al fine di trasferire in modo adeguato il rischio di disponibilità e quindi per assicurare che il contratto sia effettivamente una concessione/PPP.

Al fine di garantire l'effettivo rischio di disponibilità in capo al Concessionario, si ricorda che nel contratto debbono essere previsti KPI che, in condizioni operative normali, presentino una significativa probabilità di under performance. Qualora infatti venissero fissati dei KPI poco attinenti agli standard prestazionali o estremamente facili da raggiungere da parte del Concessionario (bassa probabilità di under performance in condizioni operative normali) non si determinerebbe un reale trasferimento del rischio.

Al fine di rendere effettivo il principio "no availability no payment", è necessario ridurre la discrezionalità per quanto concerne la verifica del rispetto degli standard prestazionali (KPI) e conseguentemente delle decurtazioni dei corrispettivi correlati alla mancata disponibilità. Per raggiungere tale scopo deve essere previsto un sistema di monitoraggio nella piena disponibilità dell'Amministrazione che, ove possibile, dovrebbe essere in tempo reale.

Ulteriori temi da sviluppare adeguatamente nel contratto riguardano il rapporto tra indisponibilità e risoluzione del contratto. La possibilità di azzeramento del canone di PPP non esclude infatti debba essere prevista la facoltà del Concedente di procedere alla risoluzione del contratto a fronte del superamento di determinate percentuali di indisponibilità, in un dato orizzonte temporale.

## 4. Elementi di carattere finanziario - Eurostat

### 4.1 Caratteristiche dei contratti in base alle nomenclature Eurostat

Ferme restando le caratteristiche di ordine generale individuate dal "Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati degli appalti pubblici e delle concessioni" dell'UE (2004), **Eurostat**, tenuto conto delle differenti regole che presidiano il trattamento statistico-contabile, distingue i contratti secondo tre nomenclature in ragione dei differenti requisiti che gli stessi devono rispettare. Un sintetico **estratto** è riportato nella tabella seguente, dove si è cercato di porre l'attenzione a quegli elementi che spesso vengono sottovalutati o più spesso non considerati, pur essendo estremamente rilevanti per le finalità del trattamento statistico-contabile.

<b>Concessione</b>	<b>Partenariato pubblico – privato (PPP)</b>	<b>Energy Performance Contract (EPC)</b>
I ricavi dell'operatore privato derivano in misura prevalente (>50%) dal mercato.	<p>I ricavi dell'operatore privato derivano in misura prevalente (&gt;50%) dalla tariffazione sulla Pubblica Amministrazione.</p> <p>Negli interventi di ristrutturazione o più in generale negli interventi che non prevedono la realizzazione di un nuovo <u>Asset</u>, <u>un ulteriore</u> presupposto necessario per poter classificare il contratto come PPP secondo la nomenclatura Eurostat è così sintetizzabile: l'investimento del privato deve essere tale da risultare superiore al 50% del valore finale dell'<u>Asset</u>. Quando tale presupposto non è soddisfatto non possono applicarsi le regole Eurostat per i PPP e pertanto l'intervento viene attratto da altre categorie Eurostat che di norma ne</p>	<p>Nei contratti EPC ed ai fini di una loro classificazione OFF Balance, una regola da rispettare (che spesso non viene considerata dai proponenti) è che gli investimenti effettuati nonché la relativa gestione siano interamente ripagati dal risparmio energetico conseguito secondo la seguente formula:</p> <p>Sommatoria dei risparmi energetici <math>\geq</math> Pagamenti Operativi + Contributo a titolo di prezzo</p> <p>Nella nozione di "Investimenti" Eurostat ricomprende tutti gli investimenti in <u>Asset</u> EPC (investimenti connessi al risparmio energetico), ivi compresi i sistemi di controllo e monitoraggio. È ammessa nel perimetro del</p>

	<p>comportano la classificazione statistico-contabile come on-balance.</p> <p>I pagamenti per tale tipologia di contratto devono essere necessariamente legati alla disponibilità dell'opera o intervento.</p>	<p>contratto l'erogazione di servizi non EPC afferenti ad <u>asset preesistenti</u>.</p> <p>Nel caso della presenza nel perimetro contrattuale di servizi non EPC legati ad Asset preesistenti, dai pagamenti operativi sono esclusi i <u>canoni chiaramente identificati e quantificati</u> riconosciuti alla controparte contrattuale per tale finalità.</p> <p>Secondo Eurostat il contratto non può avere una durata inferiore agli 8 anni e non può avere una durata superiore alla vita utile degli interventi.</p> <p>I pagamenti per tale tipologia di contratto devono essere legati al conseguimento del risparmio energetico garantito.</p>
--	--	--

#### **4.2 Principi di ordine generale**

Tra i “principi” di ordine generale, ritenuti più rilevanti, che dovrebbero guidare il governo di tali tipologie di contratti, si pone l'attenzione in termini estremamente semplificati sui seguenti:

- 1) i rischi dovrebbero essere allocati in capo alla parte contrattuale meglio in grado di governarli; ciò sia in termini di ordine generale che in ragione della specifica attribuzione di responsabilità rispetto alla possibilità di incidere su di essi;
- 2) i rischi sono “realmente trasferiti” in capo all'operatore economico, quando in virtù della loro trasposizione in disposizioni contrattuali lo stesso sopporta il rischio in condizioni operative normali di non vedersi garantito il rientro dell'investimento inizialmente effettuato;
- 3) a parità di altre condizioni il livello dei rischi trasferiti è tanto maggiore quanto minore è il contributo a titolo di prezzo, l'intervento oggetto del contratto (infrastruttura e/o gestione) è di una complessità tale da motivare il coinvolgimento dei capitali privati e gli indicatori di risultato (standard prestazionali) sono fissati ad un livello tale che non ne venga garantito con certezza il loro raggiungimento (alta probabilità di *under performance* in condizioni operative normali);
- 4) a titolo esemplificativo e non esaustivo, per garantire il rispetto della regola “no availability no payment” è necessario che non siano presenti clausole contrattuali che:
  - a. si sostanzino di fatto in pagamenti anticipati rispetto al termine entro cui la controprestazione è resa e pertanto ne è accertata la disponibilità o indisponibilità nel periodo;
  - b. limitino la decurtazione dei corrispettivi. In ossequio a tale principio i corrispettivi devono potersi completamente azzerare;
  - c. prevedano forme di pagamenti automatici (es. delegazione di pagamento sui corrispettivi).

Tale regola è stata poi declinata da Eurostat per gli EPC con riferimento non alla disponibilità (availability) ma, tenuto conto dell'oggetto di questa tipologia contrattuale, con riferimento al conseguimento della performance di risparmio energetico garantito;

- 5) lo strumento del monitoraggio in tempo reale degli standard prestazionali al fine di rendere effettiva la verifica del loro rispetto e ridurre la discrezionalità delle decurtazioni dei corrispettivi ad essa correlati;

- 6) e più succintamente, il principio di proporzionalità, l'attenzione alla bancabilità dell'iniziativa, l'attenzione al contenimento dei costi a carico dell'Ente (tenuto anche conto delle differenze qualitative).

È intuibile che il perseguimento di determinate finalità riduce, a parità di altre condizioni, il livello di perseguimento di altre (es. in termini generali maggiori sono i rischi trasferiti, maggiore è l'attenzione alla bancabilità e maggiori intuitivamente risulteranno i costi a carico dell'Ente). È quindi inevitabile trovarsi sovente nella classica situazione di "trade-off", ossia in una situazione che implica una scelta tra due o più possibilità, in cui la perdita di valore di una costituisce un aumento di valore di un'altra. Pertanto, è fondamentale che i contratti di PPP cerchino di individuare il miglior bilanciamento possibile tra allocazione dei rischi e sostenibilità e convenienza del contratto per l'amministrazione.

### **4.3 Concetti economico-finanziari funzionali all'applicazione delle regole Eurostat**

#### **4.3.1 Contributo Pubblico**

##### **Investimento complessivo da prendere a riferimento per il calcolo del contributo pubblico**

---

Per i PPP, di norma, l'investimento complessivo da prendere a riferimento per il calcolo del contributo pubblico è composto dalle voci indicate al punto 5.4 Fonti di Finanziamento (Indicazioni per la redazione del Piano Economico Finanziario (PEF)) delle presenti Linee Guida.

In talune specifiche circostanze, al fine di mitigare il rischio di classificazione ex-post come automaticamente ON Balance, l'Amministrazione potrebbe ritenere ex-ante più prudentiale escludere dal predetto perimetro (ai soli fini del trattamento statistico contabile) alcune voci di costo; a titolo esemplificativo e non esaustivo ci si riferisce a voci di costo che non sono sotto il pieno controllo delle parti e che nel contempo coinvolgono soggetti esterni all'operatore economico (cioè estranei al rapporto industriale tra i vari soggetti che compongono l'operatore economico e la futura Società di Progetto - ove se ne preveda la costituzione). Al ricorrere di talune condizioni, infatti, ex-post tali costi potrebbero risultare inferiori a quelli preventivamente stimati (es. gli interessi passivi capitalizzabili in fase di costruzione) e portare la percentuale di contributo al di sopra del 50%.

Per gli EPC si ricorda inoltre che esistono anche vincoli stringenti sul tipo di investimento ritenuto ammissibile da Eurostat per poter ascrivere l'intervento a tale fattispecie; un elemento di particolare attenzione da non intendersi esaustivo è già stato riportato al precedente punto 3.

##### **Contributo pubblico a titolo di Prezzo**

---

Nel limite della percentuale che di volta in volta Eurostat identifica per ciascuna fattispecie della sua nomenclatura (Concessioni, PPP ed EPC) come massima o come altra soglia di importanza viene ricompreso non solo il corrispettivo contrattuale del Contributo a titolo di prezzo, ma qualsiasi altra "forma di supporto" fornita in qualsiasi momento (a vita intera) dell'intervento.

##### **Erogazione del Contributo a titolo di Prezzo**

---

Fermo restando il rispetto della regola "no availability no payment" (non ammissibilità di anticipi del contributo), si ritiene che, al fine di contenere maggiormente gli oneri a carico dell'Amministrazione, sia preferibile erogare il contributo a stato di avanzamento lavori e quindi in misura proporzionale alla progressione temporale dei soli lavori e forniture per la realizzazione delle opere.

#### **4.3.2 Rischio di Fluttuazione dei Tassi**

In termini di ordine generale ed al fine di meglio favorire, a parità di altre condizioni, la bancabilità dell'iniziativa, saranno sottoposte a valutazione anche proposte che prevedano l'assunzione del rischio di fluttuazione dei tassi base (si rinvia al punto 6 - Indicazioni per la redazione del Piano



Economico Finanziario (PEF)) sino al momento della stipula del contratto o, in alternativa, sino al momento del financial close (vedi oltre par. 4.3.3 “Financial close”).

Con riferimento a tale profilo l’Amministrazione compie una valutazione, caso per caso, tenendo in considerazione a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- le dimensioni dell’investimento complessivo;
- la presenza o meno tra gli operatori economici del soggetto finanziatore;
- quale sia tra i due momenti quello che meglio garantisce il perseguimento degli interessi della PA, tenuto conto del temperamento dei possibili effetti di trade-off con altre variabili.

Per il leasing finanziario in costruendo, tenuto conto di specifici vincoli che potrebbero connotare tale istituto, le medesime finalità dovranno essere perseguite mediante la previsione dell’utilizzo di appositi strumenti o la predisposizione di idonee clausole contrattuali finalizzate a contenere l’esposizione dell’Amministrazione al rischio di fluttuazione dei tassi che interviene tra il momento della stipula del contratto e il momento di consegna dell’infrastruttura.

#### 4.3.3 Financial Close

Al fine di evitare che l’operatore economico inizi i lavori senza aver ancora finalizzato il closing finanziario e allo scopo di mitigare i rischi che ne potrebbero conseguire (mancato ottenimento dei finanziamenti a lavori già iniziati), si ritiene, in termini di ordine generale, che sia più prudentiale per l’Amministrazione che il financial close avvenga nel termine minore tra il termine massimo fissato dall’ordinamento e l’inizio lavori. In assenza di un termine massimo fissato dall’ordinamento, si ritiene che esso debba intervenire in ogni caso prima dell’inizio lavori.

Tale considerazione vale sia nel caso in cui il contratto di PPP sia finanziato in modalità project financing che nel caso di investimento in modalità corporate financing.

#### 4.3.4 Benefici del Rifinanziamento

Il contratto dovrà di norma prevedere che l’operatore economico riconosca all’Amministrazione una condivisione del beneficio derivante dal rifinanziamento in misura non superiore ad un terzo.

#### 4.3.5 Corrispettivi

Per le Concessioni e i PPP, di norma, i corrispettivi che contrattualmente devono essere presi a riferimento per la decurtazione (sino al completo azzeramento) in caso di indisponibilità totale o parziale sono tutti i corrispettivi contrattuali pagati dall’Amministrazione, siano essi destinati a remunerare l’investimento iniziale o l’erogazione dei servizi. Per gli EPC il principio si applica in analogia, tenuto conto delle specificità Eurostat che caratterizzano detto istituto.

#### Adeguamento dei corrispettivi all’inflazione

---

L’impostazione di ordine generale che presidia l’adeguamento o meno all’inflazione dei singoli “aggregati” di corrispettivi o di altri valori economici è riportata al punto 5.3 Ipotesi del PEF (Indicazioni per la redazione del Piano Economico Finanziario (PEF)) delle presenti Linee guida.

Fermo restando il non adeguamento all’inflazione della quota parte di canone di disponibilità riconducibile alla remunerazione dell’investimento iniziale, nonché di quanto indicato alla lettera “iii” del sopra richiamato punto, l’Amministrazione si riserva di valutare caso per caso, in ragione della specificità di taluni servizi, della durata contrattuale, nonché della correlazione del costo di tali servizi con l’inflazione, l’appropriatezza o meno dell’adeguamento degli stessi all’inflazione e della percentuale di recepimento degli adeguamenti inflattivi rispetto all’indice di riferimento.

Non è oggetto di adeguamento all’inflazione il prezzo di eventuali vettori energetici, per i quali si rinvia al successivo punto.

#### Revisione dei corrispettivi nel corso della durata contrattuale

---

Per quanto concerne l'adeguamento del prezzo dei servizi nel corso della durata contrattuale, si ritiene opportuno che il contratto preveda che il prezzo degli stessi sia sottoposto a verifica, mediante benchmark test, al fine di un suo eventuale adeguamento, ogni 3 - 5 anni.

Restano esclusi dalla predetta modalità di adeguamento i prezzi dei vettori energetici e i prezzi dei servizi più strettamente legati alle specificità dell'investimento realizzato, come ad esempio i servizi di manutenzione.

Relativamente al prezzo dei vettori energetici, fermo restando specifiche casistiche, il costo degli stessi deve essere di norma trattato come un costo passante, al fine evitare che una parte della remunerazione dell'OE passi attraverso la quotazione del valore dell'energia. Gli adeguamenti nel tempo del prezzo all'anno base indicato dall'operatore economico avvengono generalmente secondo specifici algoritmi di adeguamento. Il contratto dovrà prevedere un cap al prezzo unitario del vettore energetico. In particolare il prezzo unitario del vettore energetico pagato dall'Amministrazione all'operatore economico non potrà in ogni caso essere superiore al prezzo unitario pagato dalla stessa Amministrazione per contratti analoghi. In assenza di contratti analoghi sottoscritti dall'Amministrazione si potrà fare riferimento ai prezzi pagati da altre amministrazioni o ai prezzi praticati dalle centrali di committenza.

## 5. Indicazioni per la redazione del Piano Economico Finanziario (PEF)

### Finalità-

Il presente paragrafo ha la finalità di fornire le indicazioni metodologiche necessarie per la predisposizione di piani economico-finanziari ("**PEF**") da parte di operatori economici ("**OE**") che intendano presentare delle proposte ad iniziativa privata e Pubbliche Amministrazioni ("**PA**") che intendano sviluppare operazioni di partenariato pubblico privato.

Preme preliminarmente richiamare, nell'ambito del complessivo inquadramento delle operazioni PPP, le indicazioni contenute nelle Linee guida di ANAC n. 9/2018 e lo Schema di contratto tipo elaborato dalla Ragioneria Generale dello Stato (Determina RGS n. 1 del 05.01.2021) ed ANAC (Determina n. 1116 del 22.12.2021).

Nel prosieguo le indicazioni faranno riferimento al PEF elaborato da un OE in sede di presentazione di proposte ad iniziativa privata ex art. 183, comma 15 del d.lgs. n. 50/2016; resta inteso che le medesime indicazioni trovano applicazione in materia di PEF elaborati da PA.

### Contenuti del PEF

Il PEF dovrà essere strutturato sulla base del *business case* proposto dall'OE; il PEF deve comprendere una **Relazione illustrativa** elaborata con un livello di dettaglio analogo ai contenuti del presente documento. Più in particolare, la Relazione illustrativa dovrà contenere tabelle di sintesi del Conto Economico, dello Stato Patrimoniale e dei Flussi di Cassa; si rinvia ai successivi Punti per gli elementi di dettaglio sulla redazione del PEF.

In ogni caso, l'OE proponente dovrà altresì includere nella proposta, oltre alla Relazione al PEF e la lettera di asseverazione, anche il PEF in formato Excel, con celle aperte (senza alcuna oscurazione delle formule) e collegamenti attivi tra le celle ed i diversi fogli di calcolo.

### "Perimetro" del PEF e coordinamento con la restante documentazione

Il PEF dovrà essere elaborato in considerazione della progettazione, degli investimenti e degli acquisti di forniture e arredi, delle ipotesi di copertura del fabbisogno finanziario e delle dinamiche gestionali delle opere rientranti nel perimetro della concessione. Il PEF dovrà essere redatto facendo riferimento ad elementi e circostanze riconducibili alla sola attività oggetto di PPP.

Il PEF e la sua Relazione illustrativa dovranno essere adeguatamente coordinati con la bozza di Convenzione e con la relativa Matrice dei rischi, nonché con il piano degli investimenti, il cronoprogramma e la restante documentazione tecnico-operativa.

**In breve:**

- anche al fine di rendere confrontabili le Proposte, il PEF dovrà essere redatto sulla base delle indicazioni fornite nel presente documento;
- oltre alla Relazione al PEF e la lettera di asseverazione, l'OE dovrà consegnare anche il PEF in formato Excel, con celle aperte (senza alcuna oscurazione delle formule).

### **5.1 Profili metodologici**

Il PEF deve esplicitare le condizioni di equilibrio economico e finanziario - ex art. 3, comma 1, lettera fff) del Codice Appalti - che si fondano su:

1. Ricavi di gestione
2. Costi di gestione
3. Costi di investimento
4. Costo del capitale di debito e del capitale proprio (equity)
5. Tempi della concessione (fase di investimento e fase di gestione).

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 3, comma 1, lett. fff) del Codice Appalti, per “*equilibrio economico e finanziario*”, si intende la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. Per “**convenienza economica**” si intende la capacità del progetto di creare valore nell'arco dell'efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato per il capitale investito; per “**sostenibilità finanziaria**” si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso del finanziamento.

La convenienza economica è espressa attraverso gli indicatori di redditività, quali il TIR – Tasso Interno di Rendimento e il VAN – Valore Attuale Netto del Progetto e dell'Azionista, rappresentativi dell'Equilibrio Economico-Finanziario del PPP, che rappresentano l'*output* del PEF. Il DSCR - *Debt Service Coverage Ratio* è il principale indicatore idoneo ad attestare la sostenibilità finanziaria. L'equilibrio economico e finanziario si consegue quando i ricavi di progetto coprono i costi di gestione, i costi di investimento, il costo dei capitali investiti e le imposte<sup>1</sup>.

Pertanto, la condizione di equilibrio economico e finanziario è verificata quando il **VAN** (di progetto e/o di azionista) è **nell'intorno di zero**, quando il **TIR di progetto è nell'intorno del costo medio ponderato del capitale** (WACC – *Weighted Average Cost of the Capital*) e il **TIR dell'azionista è nell'intorno del costo del capitale proprio** ( $K_e$  – *Cost of Equity*). Ove queste condizioni non siano rispettate significa che il progetto distrugge valore oppure genera un valore maggiore del rendimento adeguato, date le caratteristiche dell'operazione stessa. La condizione di equilibrio economico-finanziario deve sussistere al momento della stipula del contratto di concessione sulla base dei dati di *input* del PEF stimati dall'OE<sup>2</sup>.

VAN PROGETTO E/O AZIONISTA  $\approx 0$

TIR PROGETTO  $\approx$  WACC

TIR AZIONISTA  $\approx K_e$

**La condizione di equilibrio economico e finanziario è essenziale per dare evidenza della effettiva presenza del rischio operativo;** infatti, le oscillazioni, specie in negativo, di alcune condizioni ambientali possono avere un impatto su ricavi e costi (operativi e/o di investimento) del progetto, generando una perdita effettiva per l'OE.

Più in particolare, il mancato rispetto delle citate condizioni sta a significare che il progetto non crea valore per l'azionista (VAN Equity negativo) oppure genera per l'OE un valore maggiore del rendimento considerato congruo alla luce delle caratteristiche dell'operazione e del profilo di rischio (extra-rendimento) e, pertanto, in tal caso non si configura un corretto trasferimento del rischio operativo all'OE.

<sup>1</sup> Linee Guida di ANAC n. 9/2018 - Punto 3.1 (pag. 9).

<sup>2</sup> Creare Partnership Pubblico Privato, V. Vecchi e V. Leone, SDA Bocconi, 2020.

## 5.2 Contenuti informativi del PEF

Il PEF dovrà contenere una serie di elaborati idonei a dare evidenza dello sviluppo temporale dei dati economici, patrimoniali e finanziari per l'intera durata della concessione, necessari a stimare la redditività e (ove previsto l'indebitamento) la bancabilità del progetto. Dovranno essere indicati nel PEF gli elementi idonei a dare evidenza della condizione di equilibrio quali il **Valore Attuale Netto del Progetto e dell'Equity**, il **TIR del Progetto e dell'Equity**, e il **Debt Service Coverage Ratio ("DSCR")** annuale.

I prospetti previsionali di Conto Economico, Stato Patrimoniale e Flussi di Cassa dovranno essere redatti su base annuale per tutta la durata della concessione (eventualmente semestrale per la fase di realizzazione degli investimenti); il PEF che verrà predisposto da ciascun OE dovrà, a partire dai suoi dati di input, fornire almeno i seguenti prospetti con indicazione dettagliata degli elementi di calcolo utilizzati nella redazione del modello:

- A. Tabella di Input;
- B. Tabella di Sintesi con evidenza dei principali indicatori e della tempistica;
- C. Quadro economico e Cronoprogramma degli investimenti (iniziali e durante la gestione);
- D. Prospetto Fonti – Impieghi relativo al periodo dei lavori;
- E. Linee di Finanziamento e condizioni (durata, tassi, fees bancarie, etc.);
- F. Trend dei ricavi stimati, articolato per le differenti tipologie di introiti ipotizzati contenente ipotesi sulla domanda e tariffe praticate;
- G. Costi gestionali ipotizzati con puntuale indicazione, per ciascuna voce, dei *drivers* di costo ed una dettagliata descrizione di:
  - I. personale impiegato per tipologia di mansione;
  - II. canone annuo di concessione per il Concedente (eventuale) con relativa percentuale di adeguamento all'inflazione;
  - III. manutenzioni ordinarie, migliorative e programmate;
- H. Imposte. Ai fini del calcolo degli indicatori di performance sui flussi di cassa *unlevered* è richiesto sia il prospetto di calcolo delle imposte sul reddito che il prospetto delle "imposte figurative";
- I. Conto Economico previsionale;
- J. Stato Patrimoniale previsionale;
- K. Piano di ammortamento del/dei finanziamento/i;
- L. Gestione dell'IVA;
- M. Flussi di Cassa previsionali.

In aggiunta a detti elaborati, il PEF dovrà essere integrato da ulteriori prospetti relativi al calcolo degli indicatori della performance ("**Ratios**") per la stima e la valutazione dell'equilibrio economico finanziario dell'investimento e della connessa gestione, più in particolare:

- N. Modalità di determinazione del Rendimento atteso del capitale proprio ( $K_e$ ) mediante la metodologia del Capital Asset Pricing Model ("**CAPM**") oppure mediante ulteriori modalità adeguatamente argomentate e giustificate in funzione del settore di operatività;
- O. Modalità di determinazione del Costo medio ponderato del capitale ("**WACC**");
- P. Analisi della redditività del progetto, con calcolo del Tasso Interno di Rendimento ("**TIR**") e del Valore Attuale Netto ("**VAN**") del progetto<sup>3</sup>.
- Q. Analisi della redditività del concessionario – **TIR e VAN dell'Equity. Qualora l'operazione non preveda il ricorso a fonti di finanziamento bancarie il TIR Equity coinciderà con il TIR di progetto;**
- R. Calcolo degli indici di copertura del servizio del debito (*Debt Service Coverage Ratio* ed eventualmente il *Loan Life Coverage Ratio*) per l'intera durata del debito.

Resta inteso che l'OE potrà comunque aggiungere altri prospetti a condizione di darne opportuna giustificazione e fornendo ogni dettaglio utile circa la metodologia di redazione.

---

<sup>3</sup> Il TIR permette valutazioni sulla redditività del progetto in termini percentuali, il VAN, invece, è espresso in euro e calcolato sulla base dell'investimento e dei flussi di cassa operativi attesi del progetto attualizzati al tasso che riflette il costo medio ponderato del capitale.

## **5.3 Ipotesi del PEF**

### **5.3.1 Ipotesi generali ed Imposte**

#### **Adeguamento inflattivo**

---

Il PEF deve essere redatto con applicazione di un tasso di rivalutazione monetaria allineato alle indicazioni di una delle principali fonti di riferimento (BCE / DEF / Bank-Italia), tenuto conto di quanto segue:

- i. sui ricavi da mercato, canoni per servizi e costi operativi dovrà essere applicato il tasso di indicizzazione annuo previsto per tutto il periodo della concessione;
- ii. l'eventuale canone di disponibilità sarà rivalutato solo parzialmente all'ISTAT (FOI senza tabacchi) e solo per la componente deputata a remunerare i costi di gestione. La quota parte di canone di disponibilità riconducibile alla remunerazione dell'investimento iniziale deve, infatti, essere costante senza alcun adeguamento all'inflazione;
- iii. non dovranno essere oggetto di adeguamento annuo all'inflazione i costi di investimento iniziali e di strutturazione finanziaria.

Resta inteso che durante la concessione i costi e ricavi subiranno l'adeguamento inflattivo alla luce dell'effettivo andamento dei prezzi e di quanto previsto nel contratto.

#### **Orizzonte temporale**

---

L'OE dovrà indicare nel dettaglio (in mesi) i principali dati temporali della concessione a partire dalla firma della stessa, tra cui, ad esempio, la durata della progettazione, la data stimata per il *financial closing*, la durata dei lavori, il periodo di gestione, la tempistica relativa agli interventi di manutenzione programmata e migliorativa, nonché la durata complessiva della concessione.

Il PEF deve essere formulato senza riferimenti temporali specifici, ma con una numerazione dei periodi annuali (anche su base semestrale).

La durata della concessione deve essere unitaria; eventuali ritardi nella fase di progettazione e realizzazione dei lavori comporteranno una automatica riduzione della durata della gestione.

#### **Imposte**

---

Il PEF dovrà presentare il calcolo delle imposte dirette IRES e IRAP dovute e la gestione dell'IVA anche alla luce dell'assetto societario/organizzativo prescelto. Le imposte sui redditi devono essere calcolate secondo le regole fiscali in vigore al momento della redazione del PEF; dovrà essere fornito il dettaglio del calcolo della base imponibile e delle relative aliquote applicate, fornendo specificazioni circa le fonti di eventuali regimi fiscali agevolati anche alla luce della forma organizzativa/societaria ipotizzata.

Eventuali modifiche al quadro fiscale non rappresentano un rischio a carico dell'OE e vi potrà essere una rinegoziazione del PEF solo qualora le modifiche fiscali dovessero impattare sul TIR di equilibrio per un valore superiore alla percentuale indicata nella Convenzione.

Anche per quanto riguarda l'IVA, devono essere rispettate le regole fiscali in vigore al momento della redazione del PEF. Il PEF dovrà evidenziare le aliquote IVA applicate sugli investimenti, sui costi e ricavi gestionali. Sarà cura dell'OE contabilizzare nel PEF l'IVA in funzione del modello societario/associativo ipotizzato, dettagliando adeguatamente l'importo IVA relativo all'eventuale canone di concessione per la PA. È necessario, inoltre, descrivere le modalità di finanziamento dell'IVA sugli investimenti.

L'eventuale canone di disponibilità deve essere scorporato in sottocomponenti, in modo da consentire la corretta applicazione dell'IVA alle sue parti.

Resta inteso che sarà cura dell'OE verificare, al momento della presentazione della proposta, le aliquote in vigore per ciascuna voce di costo e di ricavo prevista e la relativa base imponibile.

È richiesto, nell'ambito del PEF, un prospetto di dettaglio relativo alle imposte, sia quelle effettivamente dovute, sia quelle c.d. "figurative" necessarie per la determinazione dei flussi di

cassa unlevered su cui determinare gli indicatori della performance come meglio specificato in seguito.

### 5.3.2 Investimenti ed Ammortamenti

#### **Investimenti**

---

Deve essere evidenziato il quadro degli investimenti necessari per la realizzazione dell'intervento, complessivamente inteso, al netto e al lordo dell'IVA; la tabella degli investimenti deve essere corredata anche da un cronoprogramma. In sede di analisi, particolare attenzione dovrà essere riservata alla valutazione della congruità del costo dell'investimento, nonché della tempistica realizzativa indicata nella proposta.

#### **Spese tecniche**

---

Il PEF deve includere i **costi sostenuti per la predisposizione della proposta**, comprensive anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'art. 2578 c.c.; giova segnalare, in proposito, che tale importo non potrà superare il 2,5% del valore dell'investimento e dovrà essere chiaramente indicato nel PEF. L'importo di riferimento su cui calcolare il suddetto limite sarà quello relativo agli oneri risultanti dal quadro economico per la realizzazione delle opere previste, la fornitura di impianti, attrezzature, arredi etc. necessari per l'entrata in esercizio dell'opera e delle spese tecniche (senza considerare gli stessi oneri di predisposizione della proposta al fine di evitare il calcolo iterativo). Sono invece esclusi dal valore dell'investimento su cui calcolare il limite del 2,5%, gli oneri di strutturazione finanziaria dell'iniziativa (interessi in fase di costruzione, anche se capitalizzati, e commissioni bancarie) e gli oneri di manutenzione programmata ed eventuali rinnovi di attrezzature, arredi etc. previsti in corso di gestione. Dovrà inoltre essere indicata la quota IVA, ove dovuta, sul suddetto importo. Resta inteso che le spese ammissibili per la predisposizione delle proposte (e calcolate secondo le indicazioni di cui sopra) dovranno essere non solo dichiarate, ma successivamente comprovate con idonei riscontri contabili.

#### **Oneri di strutturazione finanziaria**

---

Dovranno essere evidenziati, altresì, i **costi di strutturazione dell'iniziativa** (oneri finanziari in fase di costruzione, *commitment fees*, *arranging fees*, *agency fees*, costi per *advisor* tecnici, legali e finanziari, imposta sostitutiva, fidejussioni, polizze assicurative e cauzioni come per legge) ed ulteriori costi come gli oneri gestionali in fase di pre-opening, eventuale costituzione della società di progetto, eventuale costituzione della *Debt Service Reserve Account*, etc. L'analisi di tali molteplici e variabili fonti di costo – che ciascun OE avrà modo di definire in dettaglio anche in ragione delle proprie esperienze, della leva finanziaria prescelta (rapporto Debt/Equity) e del proprio merito di credito – determinerà il fabbisogno finanziario dell'investimento complessivo iniziale.

#### **Rinnovi e manutenzioni**

---

Il PEF deve dare dettagliata evidenza degli **investimenti proposti nel corso della fase di gestione** (es. aggiornamenti tecnologici degli impianti), nonché degli **interventi di manutenzione ordinaria / migliorativa / programmata** da attuare nel corso del PPP, con relative tempistiche ipotizzate, al netto e al lordo dell'IVA. Gli interventi che l'OE intende realizzare, contenuti nel progetto presentato, dovranno comunque essere congrui al fine di assicurare la costante, regolare e sicura disponibilità dell'opera / impianto e dovrà esser previsto, al termine del periodo di concessione, la consegna del bene / impianto all'Amministrazione in buono stato di conservazione. Gli interventi di manutenzione straordinaria non programmata non dovranno essere inseriti nel PEF in quanto si tratta di interventi imprevisi ed imprevedibili sia per tipologia che in relazione alla loro quantificazione economica. Resta inteso che ogni intervento di natura straordinaria che dovesse rendersi necessario nel corso della gestione sarà a carico dell'OE se riconducibile a rischi

la cui allocazione è posta in capo allo stesso come desumibile dal contratto di concessione e dalla matrice dei rischi.

## Ammortamenti

---

L'ammortamento degli investimenti deve avvenire nella vita della concessione secondo l'approccio finanziario, ex art. 104, comma 1, del TUIR.

L'OE dovrà prevedere nel PEF il completo ammortamento dell'investimento sostenuto entro il termine del contratto senza alcun valore di riscatto in capo all'Amministrazione al termine della concessione. Tutte le opere oggetto di lavori ed ogni bene incluso nel perimetro della concessione, saranno trasferiti come **beni gratuitamente devolvibili** al Concedente al termine della concessione. Potranno eventualmente essere considerati **non gratuitamente devolvibili**, gli arredi acquistati dal concessionario, le attrezzature minute ed i beni mobili forniti dal concessionario non rientranti tra quelli definiti come gratuitamente devolvibili nei documenti di gara.

## Capitale circolante

---

Poiché le variazioni di capitale circolante sono rilevanti nelle analisi di breve termine, la variazione di capitale circolante netto, nel lungo periodo, può essere stimata pari a zero. Tuttavia, è possibile includere stime sulla variazione del capitale circolante e, in questo caso, è necessario esplicitare in modo puntuale le assunzioni utilizzate per la stima.

### 5.4 Fonti di finanziamento

L'OE deve indicare nel prospetto fonti-impieghi tutte le voci di investimento previste e le fonti finanziarie utilizzate per la copertura del fabbisogno.

Sarà cura dell'OE descrivere dettagliatamente le fonti di finanziamento ipotizzate per la copertura del fabbisogno finanziario durante la fase di investimento e per i successivi investimenti durante la fase di gestione, unitamente al periodo di rimborso e al costo di ciascuna fonte (la descrizione deve essere completata da una tabella di sintesi). Tra le fonti di finanziamento va contemplato anche l'utilizzo di accantonamenti derivanti dalla gestione, specie per gli aggiornamenti tecnologici relativi agli impianti.

#### 5.4.1 Mezzi propri

In relazione all'utilizzo di mezzi propri, è necessario precisare l'eventuale distinzione tra puro equity e un eventuale prestito soci (la cui somma determina il *blended equity*). Per quanto riguarda i mezzi propri investiti, è necessario esplicitare se si tratta di capitali apportati dall'OE all'intervento o se si tratta di capitali investiti in una eventuale società di progetto costituita ad hoc. Non è possibile prevedere lo stesso costo del capitale per puro equity e per prestito soci.

Nel caso in cui sia previsto un prestito soci, i flussi di cassa dovranno essere strutturati adeguatamente, prevedendo anche un free cash flow to blended equity, dove per blended equity si intende la somma tra equity puro e prestito soci.

#### 5.4.2 Indebitamento

Per il debito, va fatta distinzione, se opportuna, tra linea base e linea IVA. Per il costo, va indicato se la struttura del/i tasso/i è fissa o variabile e la scomposizione dello/degli stesso/i in tasso base e spread. Inoltre, devono essere indicate l'imposta sostitutiva e le fee bancarie (*upfront, commitment, agency, etc.*), fornendo il piano di ammortamento dei relativi finanziamenti.

**Si precisa che nessuna garanzia o altra forma di tutela potrà essere prevista a carico dall'Amministrazione per l'operazione di finanziamento.**

È possibile prevedere il rimborso della/e linea/e di finanziamento bancarie con DSCR target, come tipicamente viene richiesto dalle banche per operazioni di project financing, oppure con

ammortamenti lineari all'italiana, a rata costante o con altre modalità, purché verosimili e coerenti con le prassi di mercato.

Preme segnalare l'importanza che alcune banche riservano, in particolare, alla i.) c.d. "coda del debito" nell'analisi dei PEF; è auspicabile, dunque, che vi sia un lasso di tempo tra la fine del rimborso del debito ed il termine della Concessione e ii.) alla gestione delle Riserve previste (Debt service Reserve Account - DSR, Operation & Maintenance Reserve Account - O&MRA, Riserva Net Working Capital - NWC, ecc.), in relazione alla modalità di alimentazione, utilizzo e ricostituzione. Con riferimento all'O&MRA è opportuno esplicitare le ipotesi previste di manutenzione programmata, cicli di interventi, eventualmente differenziati per tipologia di opera (edilizia/impiantistica), ed entità degli accantonamenti previsti.

#### 5.4.3 Contributo pubblico

L'eventuale contributo pubblico a fondo perduto (cd. prezzo), da erogare di norma a stato avanzamento lavori in misura proporzionale alla progressione temporale dei soli lavori e forniture per la realizzazione delle opere, non potrà essere superiore alla percentuale del costo dell'investimento complessivo, comprensivo di eventuali oneri finanziari capitalizzati, fissata - ai sensi dell'art. 180, comma 6, del Codice Appalti - al **49%**. Non sono ammessi anticipi sul contributo pubblico.

Si precisa che il contratto di PPP deve prevedere la possibilità di modifica automatica del PEF nel caso in cui si rendessero disponibili maggiori risorse da erogare a titolo di prezzo, con una riduzione automatica della componente volta a remunerare l'investimento del canone di disponibilità, sempre, comunque, entro la soglia massima del 49% del valore dell'investimento complessivo.

Circa l'investimento complessivo su cui calcolare il suddetto limite del 49% si intende il totale dei costi (escluso IVA) risultanti dal quadro economico per la realizzazione delle opere previste e dei costi per la fornitura di impianti, attrezzature, arredi necessari per l'entrata in esercizio dell'iniziativa, del totale delle spese tecniche e degli oneri di strutturazione finanziaria dell'iniziativa (per tali si intendono solo gli oneri finanziari capitalizzati che matureranno nel periodo di costruzione e le commissioni bancarie per lo stesso periodo). Sono invece esclusi dal costo dell'investimento complessivo su cui calcolare il suddetto limite gli oneri di manutenzione ordinaria e/o programmata ed eventuali rinnovi di attrezzature, arredi etc. previsti in fase gestionale. Dovrà essere indicata anche l'aliquota IVA applicata al suddetto contributo pubblico /prezzo. È rimessa all'OE ogni verifica circa la cumulabilità delle risorse pubbliche previste in ragione del suddetto limite del 49%: contributi, incentivi, ed altri importi a carico della PA complessivamente richiesti in fase di realizzazione e gestione dell'iniziativa.

Si evidenzia come se il limite al contributo pubblico del 49% dell'investimento sia di tipo normativo (art. 180, comma 6, del Codice Appalti) è noto come, ai fini della classificazione dell'opera on/off balance sheet, l'Amministrazione è chiamata a tenere in considerazione, su questo aspetto e su molteplici altri elementi, le indicazioni fornite da Eurostat ed EPEC (European PPP Expertise Centre) - istituzione incardinata nella Banca Europea per gli Investimenti (BEI) - nel documento "A Guide to the Statistical Treatment of PPPs, September 2016" disponibile on line:

[http://www.eib.org/attachments/thematic/epec\\_eurostat\\_statistical\\_guide\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/thematic/epec_eurostat_statistical_guide_en.pdf).

Nel rinviare al citato documento per una completa disamina sui rischi, preme porre l'attenzione sulla modalità riportata in tale fonte circa la classificazione on/off balance dell'opera; Eurostat-EPEC evidenziano una graduatoria che va da: i) AUTOMATICALLY on balance sheet; ii) VERY HIGH importance; iii) HIGH importance; iv) MODERATE importance. In relazione al contributo pubblico, ad esempio, se il superamento del limite del 50% dell'investimento determina automaticamente la classificazione on balance dell'opera (*automatically on balance sheet*), una quota di contributo pubblico compresa tra il 49% ed il 33% dell'investimento viene considerata di *VERY HIGH importance* ai fini del trattamento contabile. Solo in caso di contributo pubblico inferiore al 33% dell'investimento viene, dunque meno la qualifica di *VERY HIGH importance* in sede di valutazione circa la classificazione off/on balance dell'operazione PPP.

Relativamente ai contratti EPC le indicazioni fornite da Eurostat ed EPEC, sono contenute nel documento "A Guide to the Statistical Treatment of Energy Performance Contracts, May 2018", disponibile on line:



[https://www.eib.org/attachments/pj/guide\\_to\\_statistical\\_treatment\\_of\\_epcs\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/pj/guide_to_statistical_treatment_of_epcs_en.pdf)

Nel rinviare al citato documento per una completa disamina sulle regole in esso contenute, preme porre l'attenzione sulla modalità riportata in tale fonte circa la classificazione on/off balance dell'opera; Eurostat-EPEC evidenziano una graduatoria che va da: i) AUTOMATICALLY on balance sheet; ii) VERY HIGH importance; iii) HIGH importance; fino a iv) MODERATE importance. In relazione al contributo pubblico, ad esempio, il superamento del limite del 50% dell'investimento determina automaticamente la classificazione on balance dell'opera (*automatically on balance sheet*), mentre una quota di contributo pubblico compresa tra il 49% ed il 33% dell'investimento viene considerata di *VERY HIGH importance* ai fini del trattamento contabile. In caso di contributo pubblico compreso tra il 33% e il 10% dell'investimento viene considerata di *HIGH importance* ai fini del trattamento contabile. Solo in caso di contributo pubblico inferiore al 10% dell'investimento viene, dunque, meno la qualifica di *HIGH importance (che diviene Moderate importance)* in sede di valutazione circa la classificazione off/on balance dell'operazione EPC.

#### 5.4.4 Rischi e benefici della struttura finanziaria

Si precisa che i rischi e i benefici associati alla struttura finanziaria sono interamente a carico dell'OE. Tuttavia, nel caso in cui vi fosse una rinegoziazione finanziaria, l'eventuale beneficio finanziario (in termini di minor tasso di interesse) di norma l'operatore economico dovrà riconoscere all'Amministrazione una condivisione del beneficio derivante dal rifinanziamento in misura non superiore ad un terzo.

### 5.5 Ricavi e Costi gestionali

#### 5.5.1 Ricavi-

La remunerazione dell'investimento, al netto del contributo pubblico iniziale, avverrà mediante la valorizzazione / sfruttamento da parte dell'OE di quanto realizzato e/o reso disponibile dalla PA nel rapporto di PPP. L'OE dovrà predisporre un dettagliato prospetto contenente la stima periodica della produzione dei ricavi per l'intero periodo di concessione in relazione ad ogni attività che si intende attivare nel corso del PPP. In relazione a ciascuna attività l'OE dovrà esporre, laddove previsto, un dettagliato ed articolato piano tariffario indicando le tariffe (al netto e al lordo dell'IVA ove dovuta) secondo le proprie autonome valutazioni, alla luce delle ipotesi gestionali assunte, della forma societaria/associativa prevista.

In relazione ai ricavi dovranno essere chiaramente riportate tutte le ipotesi relative ad eventuali indici di saturazione per stimare l'ammontare dei ricavi annui, fermo restando che il rischio domanda è allocato interamente in capo all'OE. Dovrà essere data evidenza di tutte le ulteriori eventuali fonti di ricavo previste dall'OE per l'intera durata della concessione, fornendo ogni dettaglio necessario alla piena comprensione dell'iniziativa.

Tutti i rischi relativi al conseguimento di minori ricavi rispetto a quelli stimati nel PEF sono a carico all'OE in coerenza con quanto riportato nel contratto e nella matrice dei rischi.

Qualora sia previsto un canone posto a carico della PA, lo stesso dovrà essere articolato in più sezioni in ragione di ciò che è destinato a remunerare; è possibile prevedere un canone transitorio per la remunerazione dei costi di gestione sostenuti dall'avvio del contratto.

E' consigliabile prevedere nel Contratto PPP un benchmark test per adeguamento del corrispettivo dei servizi ogni 3-5 anni come meglio precisato al precedente punto 4.3.5 (*Revisione dei corrispettivi nel corso della durata contrattuale*).

Il canone e le tariffe saranno soggetti ad applicazione di penali e decurtazioni, così come indicato nello schema di Convenzione; si rappresenta, a tal proposito, come ai fini dell'effettivo trasferimento del rischio le penali e le decurtazioni dell'eventuale canone devono operare automaticamente e poter - potenzialmente - raggiungere l'azzeramento del canone.

### 5.5.2 Costi-

L'OE dovrà predisporre un dettagliato prospetto contenente tutti i costi gestionali previsti per l'efficiente gestione dell'opera con indicazione di tutte le voci di costo ed i relativi *drivers*, esplicitando per ciascuno di essi i fattori Prezzo x Quantità.

L'OE è chiamato ad effettuare proprie autonome previsioni in funzione della tecnologia proposta, del modello organizzativo prescelto e dell'esperienza nello specifico settore; ogni voce riportata nel PEF dovrà essere adeguatamente illustrata e dettagliata nella Relazione illustrativa al PEF e coerente con quanto indicato nella documentazione tecnica e nel contratto.

### 5.6 Calcolo del WACC e del rendimento atteso dell'Equity (Ke)

Dovranno essere esposti nel PEF tutti gli elementi che concorrono a determinare il costo medio ponderato del capitale ("WACC") in funzione della leva finanziaria adottata; ai fini del calcolo del VAN di progetto dovrà essere utilizzato, pertanto, un tasso di sconto dei flussi di cassa operativi pari al suddetto WACC.

Ai fini del calcolo i pesi sono costituiti dalle singole fonti di finanziamento, capitale proprio (E) e capitale di debito (D), come riportato nella formula seguente:

$$WACC = rd * \frac{D}{(D + E)} * (1 - t) + Ke * \frac{E}{(D + E)}$$

dove:

*D*: senior debt

*E*: sommatoria dei versamenti effettuati dagli azionisti

*rd*: costo del senior debt

*Ke*: rendimento atteso del capitale privato

*t*: aliquota fiscale

Qualora l'OE preveda nell'ambito della struttura finanziaria del progetto anche un debito subordinato (finanziamento soci, *mezzanine finance*), quest'ultimo dovrà essere incluso nel computo del WACC al relativo tasso ipotizzato.

Potrà essere calcolato, in alternativa al WACC statico, anche il c.d. WACC dinamico determinato sulla base della struttura del capitale proprio e di debito in evoluzione anno per anno.

Il costo del capitale proprio investito (Ke) dovrà essere calcolato secondo la nota **formula del CAPM** ovvero con **ulteriori modalità ritenute adeguate in ragione della specificità della Proposta**. In caso di ricorso al *Capital Asset Pricing Model* è necessario indicare per ciascun elemento la relativa fonte:

$$Ke = rf + \beta * (r_m - r_f)$$

dove:

*rf*: Tasso di rendimento dei titoli privi di rischio di durata analoga alla concessione (*Risk Free rate*)

$\beta$ : Coefficiente di rischio sistematica non diversificabile

$(r_m - r_f)$ : differenza tra tasso privo di rischio e rendimento atteso del mercato (*premio per il rischio*)

Al Ke determinato come sopra, in operazioni complesse potrà essere aggiunto, con adeguata argomentazione a supporto, un premio di illiquidità, ovvero un'extra-remunerazione legata al rischio di immobilizzare il capitale in operazioni di lungo periodo (a differenza di titoli quotati sul mercato più facilmente cedibili). Fonti attendibili (Damodaran) stimano un premio per titoli illiquidi nell'ordine del 20-30% del valore dell'asset: <https://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf>.

Con riferimento al tasso *Risk free* l'OE è tenuto ad utilizzare il rendimento del BTP di durata pari a quella della concessione, rilevato non oltre quindici giorni prima del termine di presentazione del PEF.

Con riferimento al coefficiente beta si dovranno utilizzare valori di imprese comparabile (con il medesimo rischio di quello del progetto) o un beta medio di settore (come ad esempio per progetti

remunerati a canone di disponibilità). Una volta calcolato il beta unlevered si dovrà calcolare il beta relevered del progetto tenendo conto della tassazione e della leva finanziaria specifica del progetto.

#### Esempio di calcolo del Beta relevered

$$Beta\ relevered = (Beta\ unl. * (1 + (1 - tax\ rate) * D/E))$$

Beta unlevered di settore	0,75
Tax rate del progetto	24%
Leva finanziaria media del progetto (D/E)	1,5
Beta relevered del progetto	<b>1,605</b>

In ogni caso, il rendimento atteso per le operazioni con canone sull'Amministrazione il costo del capitale proprio (Ke) non potrà essere superiore a quanto determinato in sede di NAVIP e riportato sull'apposita sezione del sito APAC (<http://www.appalti.provincia.tn.it/PPP/>), fatto salvo peculiarità dell'operazione da motivare con specifico approfondimento.

Resta inteso che solo in caso di costituzione della società di progetto sarà di rilievo e, dunque, dovrà essere riportato il Free cash flow to Equity ("FCFE") e solo se il finanziamento è in regime di project financing andrà esposto il DSCR.

#### 5.7 Indicatori di redditività e di bancabilità

L'OE dovrà determinare gli indicatori della performance alla luce delle seguenti indicazioni:

- Il **VAN e il TIR di progetto** dovranno essere calcolati sui **flussi di cassa operativi unlevered** previsti per l'intera durata della concessione, pertanto, le imposte, definite come "imposte figurative", saranno calcolate in funzione dell'aliquota IRES e dell'IRAP applicata sul reddito operativo ("EBIT"), anche alla luce della fiscalità vigente per la forma societaria/organizzativa prevista.
- Al fine di rendere confrontabili le proposte (e, successivamente, le offerte) e neutralizzare, per quanto possibile, gli effetti legati alle diverse strutture finanziarie previste da ciascun OE i **flussi di cassa operativi annui unlevered** del progetto su cui calcolare VAN e TIR di progetto dovranno essere determinati come segue:

#### Flussi di cassa di progetto operativi annui:

(-)	Costo di investimento per lavori, forniture e spese tecniche etc.
(-)	Oneri di strutturazione e finanziari capitalizzati in costruzione
(+)	Contributo pubblico
(+)	Margine Operativo Lordo (EBITDA) al netto di eventuali poste economiche
(-)	Uscite per Manutenzioni Programmate, Refresh tecnologici etc.
(-/+)	Incremento/Decremento MRA (Maintenance Reserve Account) - (eventuale)
(-/+)	Flussi della gestione IVA
(-/+)	Variazioni del Capitale Circolante
(-)	Imposte figurative sul reddito operativo (calcolate sull'EBIT)
=	<b>Flussi di cassa di progetto operativi</b> (flussi per il calcolo del <b>TIR di progetto</b> e del <b>VAN di progetto</b> )

- Il **Van di progetto** dovrà essere ottenuto mediante l'attualizzazione dei flussi di cassa di progetto operativi *unlevered*, di cui sopra, scontati al costo medio del capitale ("**WACC**").
- Il **TIR di progetto** dovrà essere calcolato sulla base dei flussi di cassa di progetto operativi *unlevered* di cui sopra (mediante la formula TIR.COST di Excel).  
Il **TIR e il VAN Equity** devono essere calcolati considerando, in base alla distribuzione temporale, con segno positivo i flussi di cassa annui che residuano dopo il rimborso del

debito (*Free Cash Flow to Equity*) prima della distribuzione dei dividendi e, con segno negativo, i versamenti dei mezzi propri (Equity).

**Il flusso di cassa per gli azionisti per il calcolo del VAN e TIR Equity dovrà essere determinato, partendo dal Flusso di cassa di progetto operativo di cui sopra, come segue:**

**Flussi di cassa per gli azionisti:**

(+)	<b>Flussi di cassa di progetto operativi</b> (per calcolo VAN e TIR progetto)
(+)	Erogazione finanziamenti bancari (erogazione debt, Linea IVA)
(+)	Versamenti Equity
(+)	Benefici fiscali da indebitamento (delta positivo tra imposte sul reddito e imposte figurative)
(=)	<b>Flussi di cassa disponibili per il servizio del debito</b>
(-)	Servizio del debito ( <i>senior debt e Linea IVA: quota capitale + quota interessi</i> )
(-)	Costi accessori al finanziamento non capitalizzati ( <i>commissioni, fees bancarie, imposta sostitutiva etc.</i> )
(-/+)	Incrementi/decrementi Debt Service Reserve Account ( <i>eventuale</i> )
(+)	Proventi finanziari ( <i>eventuali</i> )
(+)	Prestito soci ( <i>eventuale</i> )
(-)	Rimborso prestito soci incluso interessi ( <i>eventuale</i> )
(=)	<b>(FCFE) Free cash flow to Equity</b> ante distribuzione dividendi
(-)	Versamenti di Equity
(=)	<b>Flussi di cassa per gli azionisti</b> (flussi per il calcolo del <i>TIR Equity</i> e del <i>VAN Equity</i> )

- Ai fini del **tasso di attualizzazione per il calcolo del VAN Equity** dovrà essere utilizzato il costo dell'Equity ( $K_e$ ) determinato con il metodo del CAPM come precedentemente illustrato.
- **Il VAN Equity dell'operazione dovrà essere pari a zero o di poco superiore a zero, di conseguenza il TIR Equity dovrà essere pari al rendimento atteso del capitale proprio ( $K_e$ ) o di poco superiore.**

È rimesso unicamente all'OE la definizione della struttura finanziaria ritenuta più appropriata per l'operazione in ragione delle proprie esperienze, del proprio merito di credito e dell'andamento dei mercati finanziari.

Il PEF dovrà dare evidenza, solo in caso di ricorso all'indebitamento, del calcolo dell'indice annuo di copertura del servizio del debito – *Debt Service Coverage Ratio* ("**DSCR**") - utilizzato da parte degli istituti finanziari per valutare la sostenibilità finanziaria dei flussi di cassa in relazione al rimborso del debito.

In particolare, il DSCR viene calcolato come il rapporto tra il Flusso di Cassa annuo disponibile per il servizio del debito (al netto dei flussi relativi alla gestione dell'IVA) e l'ammontare del servizio del debito senior (quota capitale e quota interessi) e dei soli interessi sulla linea IVA (senza considerare la quota capitale) da rimborsare nel medesimo periodo di riferimento.

$$DSCR_t = \frac{FC_t}{QC_t + QI_t + C_t}$$

$FC_t$  = flussi di cassa disponibili per il servizio del debito al netto dei flussi IVA al tempo  $t$

$QC_t$  = quota capitale Senior debt da rimborsare al tempo  $t$

$QI_t$  = interessi del Senior debt e della linea IVA da rimborsare al tempo  $t$

$C_t$  = costi accessori al finanziamento (incluse commissioni) al tempo  $t$

**Il valore del DSCR medio calcolato per l'intera durata del debito ed il valore minimo del DSCR su base annuale non dovranno risultare inferiori a 1,25x.**

L'OE potrà decidere di riportare nel PEF il calcolo di ulteriori indicatori di bancabilità come il LLCR ed il PLCR.

## **5.8 Risultati di sintesi del PEF**

In apposita sezione devono essere presentati i risultati di sintesi del PEF, elaborati sulla base delle ipotesi indicate in modo dettagliato nella Relazione illustrativa.

I dati di sintesi devono mostrare che il PEF del PPP è in una situazione di equilibrio economico e finanziario, che è verificata quando il VAN (di progetto e/o di azionista) è nell'intorno di zero, quando il TIR di progetto è nell'intorno del WACC e il TIR dell'azionista è nell'intorno del costo del Ke.

A tal proposito, risulta fondamentale una adeguata stima del parametro Ke al fine di assicurare un rendimento adeguato al profilo di rischio sostenuto.

Indicatori di redditività del progetto:

Indicatori di redditività del progetto			
TIR		%	WACC %
VAN (Euro)			
Indicatori di redditività per gli azionisti			
TIR		%	Ke %
VAN (Euro)			
Indicatori di sostenibilità finanziaria			
ADSCR			

*Tabella esemplificativa per dimostrare la condizione di equilibrio economico e finanziario*

## **5.9 Principali rischi dell'operazione**

Sebbene si tratti di un tema approfondito in altre aree delle Linee guida, preme evidenziare l'importanza dell'allocazione dei rischi nel PPP. Il PEF dovrà essere redatto tenendo ben presente che è allocato sull'OE il **rischio operativo dell'operazione**; più in particolare, sono allocati sull'OE, tra gli altri, i rischi connessi e conseguenti a:

1. progettazione e realizzazione degli interventi e fornitura di arredi e attrezzature, nonché strutturazione dell'iniziativa;
2. finanziamento dell'opera (sia in termini di reperimento dei finanziamenti che dei tassi applicati);
3. manutenzione ordinaria, programmata e straordinaria dell'impianto;
4. oneri gestionali, amministrativi e organizzativi, nonché oneri finanziari del progetto;
5. produzione dei ricavi alla luce della domanda stimata;
6. altri eventi non riconducibili a forza maggiore e modifiche normative.

## **5.10 Asseverazione e coinvolgimento istituti finanziari**

### **5.10.1 Asseverazione**

Il PEF deve essere asseverato, secondo le prescrizioni di cui all'art. 183, comma 9 del Codice Appalti; si precisa che le società di servizi, di cui allo stesso comma, possono essere iscritte sia nell'elenco del MISE, sia in quello del MEF.

Preme segnalare come, "... la presenza dell'asseverazione bancaria non esonera l'Amministrazione dal procedere alla valutazione della coerenza e sostenibilità economica dell'offerta e all'esame del piano economico e finanziario ..." (Cons. Stato, V., n. 6727/2006); inoltre, in sede di offerte, la presenza di un PEF privo di una "valida asseverazione, nei termini prescritti dalla norma, induce ad assimilare la fattispecie a quella della mancata presentazione del documento medesimo, ovvero ad una ipotesi di carenza e non di irregolarità/incompletezza del documento medesimo, al cui superamento non si ataglia l'invocato istituto del c.d. soccorso istruttorio" (CS, III, 12 ottobre 2020, n. 6042).

### 5.10.2 Preliminare coinvolgimento istituti finanziari

Al fine di favorire adeguati livelli di bancabilità, oltre alla presentazione del PEF asseverato, le *Proposte* devono dare conto, in caso di ricorso all'indebitamento, del preliminare coinvolgimento di uno o più istituti finanziari del progetto (*soft commitment*) ai sensi dell'art. 165, comma 4, del Codice Appalti, producendo apposita nota della banca ove si riporta un preliminare interesse verso il progetto.

### 5.11 Modalità di presentazione del PEF

Tra la documentazione della Proposta l'OE dovrà fornire un file in formato PDF – PDF/A firmato digitalmente, contenente il PEF, asseverato ai sensi di legge, nonché il file Excel (.xls, .xlsx, .xlsm) – Caso Base, utilizzato per generare il suddetto file PDF, con formule aperte e macro attive.

Resta fermo che in caso di discordanze tra il contenuto del file in formato Excel e quello del file in formato PDF – PDF/A, prevarrà quest'ultimo.

Ai fini dell'asseverazione, sarà necessario che l'asseveratore apponga timbro e firma sulla Relazione.

### 5.12 Revisione del PEF

In linea con quanto previsto nello Schema di contratto ed ai sensi degli articoli 165, comma 6, e 182, comma 3, del Codice Appalti, PA ed OE potranno procedere alla revisione del PEF a seguito del verificarsi degli eventi destabilizzanti o di disequilibrio così come definiti nello stesso Schema.

Giova premettere che ai fini della selezione degli indicatori di equilibrio, da utilizzare anche per il riequilibrio, è opportuno scegliere, in ragione delle caratteristiche dell'iniziativa, indicatori a livello di flussi di cassa operativi o indicatori a livello dei flussi di cassa dell'azionista. Quando non vi è la costituzione della società di progetto è preferibile far riferimento ad indicatori calcolati sui flussi di cassa del progetto. L'equilibrio è una situazione di optimum, in cui è contemporaneamente soddisfatta, sulla base delle aspettative sui flussi di cassa, la corretta allocazione del rischio operativo (così come definito nel contratto e nella matrice dei rischi) e la redditività obiettivo della controparte. Qualora si verificino fattispecie che diano diritto a una revisione del PEF, tale revisione deve interessare unicamente quelle voci che concretamente sono risultate alterate dall'accadimento, le quali devono essere riviste unicamente per un importo in grado di ripristinare l'originaria redditività attesa, misurata da VAN, TIR (ma anche DSCR)<sup>4</sup>.

Preme porre l'attenzione su due temi: gli eventi destabilizzanti e la procedura di revisione del PEF.

#### 5.12.1 Gli eventi destabilizzanti

La normativa prevede che solo il verificarsi di fatti non riconducibili all'OE, specificatamente indicati nel contratto che incidono sull'equilibrio del PEF, può comportare la sua revisione da attuare mediante la rideterminazione delle condizioni di equilibrio. Dunque, affinché un evento che si verifichi nel corso della vita del contratto di PPP sia qualificabile "destabilizzante" con conseguente riequilibrio a carico della PA occorre che: i.) il rischio connesso a tale evento risulti contrattualmente allocato in capo alla PA e ii.) l'evento sia idoneo ad incidere sugli indicatori di equilibrio. Non di rado si prevede in Contratto che iii.) l'evento destabilizzante assume rilievo solo se sia idoneo a determinare una variazione significativa degli indicatori di equilibrio: ad esempio, in caso di modifica normativa che determini un incremento delle aliquote fiscali, si considera rilevante solo se determini una riduzione del TIR del progetto o dell'azionista di un valore superiore allo 0.5%.

Si pensi all'ipotesi di entrata in vigore di norme legislative e regolamentari che determinino un maggior costo dell'investimento e una conseguente riduzione del TIR; tenuto conto che il rischio di modifiche normative è allocato in capo alla PA, nell'ipotesi che il TIR si riduca oltre il margine di tolleranza si viene a configurare un evento destabilizzante con conseguente necessità di intervento

---

4 Partenariato Pubblico-Privato: una proposta per il rilancio, MEF-RGS-ANAC (2021).

della PA. Tuttavia, se la causa dell'incremento del costo dell'investimento fosse imputabile, ad esempio, a criticità organizzativo / gestionali dell'OE, pur in presenza di una riduzione del TIR, la PA non può essere chiamata a supportare il riequilibrio del PEF.

#### 5.12.2 La procedura di revisione del PEF

La complessa procedura di revisione del PEF è dettagliatamente disciplinata dal Contratto di PPP; nel contratto tipo PPP elaborato da MEF, RGS e ANAC il tema è disciplinato alla Sezione VI – EQUILIBRIO E REVISIONE DEL PEF (artt. 31 e 32). In breve, al verificarsi di un Evento destabilizzante, il Concessionario attiva la procedura di revisione del PEF trasmettendo alla PA i.) il PEF in Disequilibrio (in formato editabile), ii.) il PEF Revisionato (in formato editabile) e iii.) una Relazione esplicativa di quest'ultimo che illustri, tra l'altro, le cause e i presupposti che hanno indotto alla richiesta di revisione ed i maggiori oneri da esso derivanti. L'OE è altresì tenuto a trasmettere alla PA iv.) lo schema di atto aggiuntivo per il recepimento nel Contratto di quanto previsto nel PEF Revisionato.

La revisione del PEF è finalizzata a determinare il ripristino degli Indicatori di Equilibrio Economico Finanziario, nei limiti di quanto necessario alla sola neutralizzazione degli effetti derivanti dagli eventi che hanno dato luogo alla revisione. La revisione deve, in ogni caso, garantire la permanenza dei rischi in capo all'OE.

Per tornare all'esempio dell'entrata in vigore di norme legislative e regolamentari che determinino un maggior costo dell'investimento e una conseguente riduzione dell'indice TIR, il PEF Revisionato deve contenere le misure (ad es. un contributo in conto capitale) idonee a riportare il TIR allo stesso livello ante evento destabilizzante.

## **6. Principali criticità riscontrate in fase di presentazione di Proposte PPP**

Alla luce dell'esperienza fin qui maturata dalle Amministrazioni pubbliche in ambito di PPP si riscontrano nelle Proposte presentate da operatori privati talune ricorrenti criticità metodologiche; al fine di fornire indicazioni utili per una corretta formulazione della Proposta si ritiene opportuno riportare nell'apposita sezione del sito APAC (<http://www.appalti.provincia.tn.it/PPP/>), alcune delle principali omissioni, carenze e imprecisioni di natura generale ed economico-finanziaria rilevate.

## **7. Analisi di convenienza**

L'analisi di convenienza di un contratto di PPP è di competenza dell'Amministrazione. Essa rappresenta un elemento imprescindibile per una positiva valutazione delle proposte a iniziativa privata, come del resto di qualsiasi iniziativa e progettualità da intraprendere.

In tal senso l'art. 181 comma 3 del codice dei contratti dispone che la scelta è preceduta da adeguata istruttoria con riferimento all'analisi della domanda e dell'offerta, della sostenibilità economico-finanziaria e economico-sociale dell'operazione, alla natura e alla intensità dei diversi rischi presenti nell'operazione di partenariato, anche utilizzando tecniche di valutazione mediante strumenti di comparazione per verificare la convenienza del ricorso a forme di partenariato pubblico privato in alternativa alla realizzazione diretta tramite normali procedure di appalto.

Le analisi di convenienza sono generalmente riconducibili al paradigma del Value for Money (VfM), espressione che sintetizza tre dimensioni: economicità, efficienza ed efficacia.

In termini di ordine generale, la ove sia possibile realizzare un intervento mediante più istituti economici, giuridici e contrattuali, in ottemperanza al principio di buona amministrazione, dovrà essere effettuata una valutazione di convenienza comparativa, da condursi in base ai consueti parametri di efficienza, efficacia ed economicità dell'azione amministrativa, al fine di individuare lo strumento che risulta più conveniente.

Gli elementi su cui valutare efficienza, efficacia ed economicità, potranno inglobare anche benefici pubblici differenziati, potendo accogliere di volta in volta, in ragione delle specificità dell'istituto prescelto, dell'intervento, delle modalità realizzative o gestionali proposte, nonché degli obiettivi

che lo stesso si prefigge di perseguire, anche aspetti sociali, ambientali, di maggior tutela dei lavoratori e di apertura alla concorrenza.

Alla luce di questa disamina, ne deriva che la metodologia di valutazione di convenienza deve essere scelta in modo adeguato e coerente con il progetto oggetto di valutazione.

Sia che si tratti di un progetto più tradizionale sia che si tratti di un progetto innovativo è molto importante che l'analisi di convenienza parta da uno schema che mostri in modo chiaro e oggettivo le differenze tra il PPP e un contratto tradizionale o la situazione as-is.

Pertanto, è essenziale che gli OE strutturino il loro progetto in modo tale che possa essere conveniente, stabile e sostenibile nel tempo.