

Qualità e completezza degli studi di fattibilità, un fattore di criticità per i progetti di investimento pubblico italiani

Giuseppe Francesco Gori*

Trimestrale di informazione per cittadini e imprese
Anno XI - Numero 1/2016 - ISSN 2465-0188

Numero 1/2016

1

Tra le numerose cause del progressivo deterioramento della posizione competitiva dell'Italia rispetto ai suoi maggiori partner commerciali incide l'elevato fabbisogno infrastrutturale dei settori che forniscono servizi pubblici ai cittadini, alle imprese, ai territori. Reti idriche obsolete, infrastrutture ambientali da ammodernare, edifici scolastici fatiscenti, sistemi urbani congestionati sono solo alcune delle manifestazioni più evidenti dell'arretratezza della dotazione di capitale pubblico.

Il ritardo infrastrutturale è particolarmente significativo per le realtà locali. È qui che si concentra la quota preponderante delle risorse destinate agli investimenti pubblici. Le amministrazioni decentrate che vi operano, segnatamente quelle comunali, svolgono un ruolo determinate nel processo di accumulazione pubblica: in qualità di responsabili delle funzioni di pianificazione, di selezione dei progetti, di concessione delle gestioni, di regolazione dei mercati locali, di finanziamento delle opere.

Stanti le persistenti restrizioni di bilancio, che interessano trasversalmente tutti i livelli di governo, è ormai consolidato il convincimento che quel fabbisogno possa essere ridimensionato solamente attraverso significativi apporti di risorse private che affianchino l'indispensabile contributo pubblico. Il riferimento è ai contratti di concessione e gestione, agli schemi di tipo partenariale fino alle vere e proprie operazioni di finanza di progetto, che superano il tradizionale finanziamento pubblico integrale delle opere o l'appalto per la loro realizzazione.

È tuttavia ben noto che, in Italia, i risultati delle iniziative di PPP (Public-Private Partnership) sul terreno dell'effettiva realizzazione delle opere sono deludenti: solo il 28% delle concessioni bandite tra il 2008 e il 2014 è arrivato all'aggiudicazione, rivelando l'elevata mortalità delle iniziative in finanza di progetto.

Le ragioni di questo sostanziale fallimento sono molteplici. In primo luogo, l'incertezza nel quadro di regolamentazione tariffaria di molti settori rende altamente rischioso il finanziamento privato, scoraggiando l'afflusso di capitali di proprietà e di debito o elevandone il rendimento preteso dai finanziatori per compensare il rischio. Un ruolo analogo svolge l'indeterminatezza circa la disponibilità delle risorse pubbliche destinate al cofinanziamento della costruzione dell'opera, al contributo periodico alla gestione sotto forma di un "canone di disponibilità" o di un contributo in corso d'opera.

Molte amministrazioni bandiscono poi iniziative di PPP prive di un'adeguata analisi preventiva della convenienza della gestione per l'operatore privato. A questo proposito, è opportuno notare che (i) le amministrazioni locali ricorrono spesso al PPP in funzione puramente sostitutiva dell'appalto tradizionale, con il mero obiettivo di non incidere sul livello di indebitamento o di eludere i vincoli di spesa imposti dal Patto di Stabilità Interno e (ii) è in generale riscontrabile una scarsa competenza tecnico-economica delle amministrazioni locali nello svolgere con efficacia il ruolo di promotore del progetto e di supervisore della gestione. L'eccessiva frammentazione istituzionale non favorisce infatti la creazione della necessaria expertise per l'andamento dei contratti di PPP, circostanza che, tra le altre cose, dilata i tempi di svolgimento della gara e, conseguentemente, del successivo closing finanziario.

La gran parte degli sforzi volti a sostenere il ricorso a schemi di partenariato pubblico-privato si è concentrata sull'orientamento delle pubbliche amministrazioni e degli operatori privati a una corretta disciplina dei rapporti contrattuali. Le principali indicazioni hanno ad oggetto la corretta allocazione dei rischi, che risulta dirimente nel trattamento contabile del progetto come *on-balance* o *off-balance*.

Alla luce di quanto detto finora però, le iniziative di rilancio del PPP non possono prescindere da un'operazione di stimolo

alla corretta predisposizione di uno studio di fattibilità, che costituisce il primo passo nell'iter di realizzazione degli interventi. Recenti approfondimenti sul tema (Marasco P., Piacenza, P., Tranquilli M., Santella R., 2015, *Il project financing per la realizzazione delle opere pubbliche in Italia*, Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica della Presidenza del Consiglio dei Ministri-DIPE), hanno evidenziato che per la stragrande maggioranza dei contratti di concessione di lavori in PPP avviati, non sono disponibili informazioni rilevanti per la valutazione di natura economica e finanziaria.

La redazione dello studio di fattibilità mostra infatti generalmente scarsa robustezza nei principali passaggi dell'analisi economico-finanziaria preliminare alla realizzazione dell'opera: analisi della domanda, sostenibilità gestionale e finanziaria, ruolo del contributo pubblico, analisi dei rischi.

In questo senso, linee guida quali ad esempio quelle predisposte dalla Commissione Europea (per l'analisi Costi-Benefici dei progetti di investimento pubblico co-finanziati con risorse comunitarie) si rivelano particolarmente preziose. Tuttavia, a complemento di strumenti di questo tipo, manca spesso uno strumento di natura più spiccatamente operativa, che consenta al management pubblico di operare agevolmente in autonomia rispetto a soggetti terzi di natura privata, soprattutto in relazione a progetti di piccola o media entità finanziaria.

In questo quadro si inserisce IRPET-SdF, una *web-application* (disponibile all'indirizzo <http://sdf.irpet.it>) che intende offrire al management pubblico uno strumento chiaro e di semplice applicazione in supporto all'analisi di pre-fattibilità di un investimento pubblico. Lo strumento consente di valutare la fattibilità di progetti caratterizzati da diverse combinazioni di fonti di finanziamento, che comprendono il caso del totale ricorso al finanziamento pubblico come quello dello schema partenariale pubblico-privato (PPP).

Seguendo l'impostazione di base dei manuali sulla redazione degli studi di fattibilità, lo strumento si articola in più fasi: dalla specificazione delle caratteristiche qualitative e quantitative dell'investimento allo sviluppo della domanda dei servizi associati all'infrastruttura, all'analisi finanziaria, fino al passaggio ai valori economici attraverso le opportune correzioni fiscali e di mercato.

Sia l'analisi finanziaria che quella economica forniscono i più importanti indicatori di redditività (tra i quali TIR, VAN, *payback period*). Su questi ultimi, la *web-application* consente di effettuare analisi di sensitività e di rischio (inclusa l'analisi Monte Carlo).

A questo proposito, una delle caratteristiche più importanti della *web-application* è la standardizzazione metodologica: gli studi di fattibilità sono pienamente omogenei per modalità di valutazione, sia tra diverse tipologie di soggetto proponente, che tra diverse tipologie di intervento infrastrutturale.

Lo strumento permette inoltre all'utente di ottenere una stima – effettuata attraverso la modellistica IRPET – degli effetti economici che la realizzazione dell'intervento comporterà sul territorio.

Questo assicura che, per più settori di intervento e tipologie dell'opera, lo studio di fattibilità possa includere anche una valutazione (di base) di tipo strettamente economico, senza che la realizzazione di questa comporti studi ad hoc.

In sostanza, l'utilizzo dello strumento, fornisce all'amministrazione pubblica un contributo sia per la valutazione della fondatezza delle potenziali offerte da parte di privati, sia per la selezione di progetti validi dal punto di vista sociale e solidi dal punto di vista finanziario.

*IRPET

