

Alberto Falini

IL PROJECT FINANCING

**Vincoli e opportunità
nel settore sanitario**

FrancoAngeli

Alberto Falini

IL PROJECT FINANCING

**Vincoli e opportunità
nel settore sanitario**

FrancoAngeli

Copyright © 2008 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

A Beatrice, Giulia e Luigi

INDICE

Prefazione , di <i>Marco Nicolai</i>	pag.	9
Introduzione	»	11
1. Il project financing	»	15
1.1. Origine, definizione e principi del project financing	»	15
1.1.1. Il Partenariato Pubblico Privato (<i>PPP, Public Private Partnership</i>)	»	19
1.2. Vantaggi (e svantaggi) di un'operazione di project financing	»	23
1.3. I soggetti coinvolti	»	30
1.4. Il <i>security package</i>	»	36
1.5. Le fasi principali	»	38
1.6. Le tecniche operative	»	40
1.7. Il project financing: iniziativa privata ed iniziativa pubblica	»	41
1.7.1. Project financing ad iniziativa privata	»	42
1.7.2. Project financing ad iniziativa pubblica	»	48
1.7.3. I rilievi formulati dalla Commissione Europea e le recenti innovazioni legislative in tema di project financing	»	50
1.8. La valutazione economico-finanziaria di un'operazione di project financing	»	55
1.8.1. <i>Value for Money</i> e <i>Public Sector Comparator</i>	»	64
1.9. La struttura finanziaria e la sostenibilità del progetto	»	77
1.10. L'analisi di sensitività	»	82
1.11. L'analisi dei rischi	»	84
2. Il project financing: l'applicazione al settore sanitario	»	89
2.1. Lo sviluppo del project financing nel settore sanitario	»	89
2.2. Le strutture sanitarie in Italia	»	92
2.3. Gli investimenti per l'edilizia sanitaria in Italia	»	95

2.4. Il mercato del project financing nell'edilizia sanitaria in Italia	»	97
2.5. La valutazione dei progetti nel settore dell'edilizia sanitaria	»	103
2.5.1. La programmazione degli investimenti sanitari e le fonti di finanziamento	»	103
2.5.2. L'intervento del partner privato nell'ambito della realizzazione e gestione delle strutture sanitarie	»	104
2.5.3. I vantaggi per la Pubblica Amministrazione derivanti dall'utilizzo del project financing nel settore sanitario	»	116
2.5.4. Lo studio di fattibilità degli investimenti nel settore sanitario	»	118
2.5.5. La valutazione dei progetti nel settore dell'edilizia sanitaria: analisi di un caso	»	125
2.5.6. I rischi del project financing nel settore sanitario: la <i>Risk Matrix</i> del <i>National Health Service</i>	»	131
2.6. Considerazioni di sintesi	»	135
Appendice – Il <i>Public Sector Comparator</i>: un'applicazione al settore sanitario	»	139
Bibliografia	»	151

PREFAZIONE

Le *Public Private Partnership* e, in particolare, la finanza di progetto è divenuta il principale strumento al quale hanno fatto ricorso Regioni e aziende sanitarie per colmare il *gap* tra le risorse finanziarie disponibili e il fabbisogno di investimenti nel settore dell'edilizia sanitaria, nonché per convogliare l'efficienza e gli *standard* qualitativi, tipici del settore privato, nel processo di ammodernamento e riqualificazione delle strutture del servizio sanitario nazionale.

Il progressivo coinvolgimento del soggetto privato nella realizzazione di opere sanitarie è testimoniato dalle considerevoli dimensioni raggiunte dal mercato della finanza di progetto nel settore dell'edilizia sanitaria in termini di progetti avviati e investimenti attivati, così come si evince dall'ultimo *report* dell'Osservatorio Finlombarda sul project financing in sanità. Dal 2002 ad oggi sono stati avviati, infatti, 72 progetti inerenti la realizzazione o l'ammodernamento di strutture ospedaliere, per un valore complessivo degli investimenti superiore ai 4 miliardi di euro. Delle 72 operazioni avviate, 42 sono i progetti aggiudicati, per un valore di 2,7 miliardi di euro. Questi numeri assumono maggiore significato se analizzati all'interno del contesto internazionale: dal confronto con gli altri Paesi, l'Italia risulta essere seconda soltanto al Regno Unito, Paese che rappresenta senza dubbio l'esperienza più avanzata nell'applicazione delle *Public Private Partnership*.

L'applicazione del project financing alle opere di edilizia sanitaria risulta altresì apprezzabile se si considera che i progetti così avviati nel mercato dell'edilizia sanitaria rappresentano negli ultimi tre anni circa il 20,4% delle gare bandite e il 56,9% del valore degli appalti, il che equivale a dire che una gara su cinque è bandita secondo questa modellistica e che più della metà del valore degli investimenti in edilizia sanitaria è finanziata secondo questo schema (Corte dei Conti, 2008).

Sebbene i dati sopra citati mostrino un'indiscussa rilevanza della finanza di progetto nell'edilizia sanitaria italiana, l'applicazione di tale modello nel settore della sanità è ancora oggi ostacolato dalla presenza di criticità di natura tecnica e culturale che compromettono il buon esito di molte iniziative. Nell'ul-

timo anno, infatti, numerose sono state le iniziative abbandonate, più della metà delle quali, sono state abbandonate nelle primissime fasi dell'*iter* che porta all'aggiudicazione. La mortalità delle iniziative, pur essendo un aspetto fisiologico dei mercati che non hanno concluso il loro processo di maturazione, evidenzia la necessità di ulteriori sforzi da compiere nel nostro Paese per rimuovere gli ostacoli ancora esistenti e spianare la strada all'utilizzo della finanza di progetto, non solo nel settore della sanità, ma anche in tutti agli altri.

In Italia, nonostante i notevoli investimenti nel settore sanitario attivati in finanza di progetto, siamo ancora di fronte a una Pubblica Amministrazione inesperta, che tende ad approcciare una tale complessa modalità di realizzazione degli investimenti pubblici con le stesse logiche dell'appalto tradizionale. Affinché la finanza di progetto diventi effettivamente uno strumento ordinario per la realizzazione di opere pubbliche è indispensabile un ripensamento sia delle modalità operative che la Pubblica Amministrazione dovrà adottare sia degli strumenti quali-quantitativi che dovrà utilizzare a supporto dei vari *step* decisionali nel corso dell'*iter* di aggiudicazione di un'opera in finanza di progetto. È ancora scarsa l'attenzione posta all'importanza di una programmazione rigorosa, finalizzata a selezionare gli interventi realmente finanziabili con il concorso di capitali privati, alla necessità di un'adeguata valutazione della convenienza dello strumento della finanza di progetto rispetto al tradizionale appalto di lavori e di una verifica *ex ante* delle condizioni di economicità e bancabilità di lungo periodo, nonché di una esatta quantificazione e un'efficiente allocazione dei rischi fra i vari soggetti che prendono parte all'operazione.

È per tali motivazioni che ritengo opportuno sostenere ogni sforzo compiuto per cercare di superare le principali criticità presenti nel mercato italiano della finanza di progetto e per promuovere il più possibile la diffusione di una cultura delle *Public Private Partnership*, di cui questa pubblicazione costituisce indubbiamente un valido strumento a disposizione di soggetti pubblici e privati, in grado di fornire preziose indicazioni su alcuni degli aspetti più decisivi per il buon esito di un'operazione di finanza di progetto nel settore dell'edilizia sanitaria.

*Marco Nicolai**

* Professore di Finanza Straordinaria all'Università degli Studi di Brescia e Professore di Finanza Pubblica al Politecnico di Milano. Direttore Generale di Finlombarda S.p.A.

INTRODUZIONE

A partire dalla seconda metà degli anni '90 è gradualmente cresciuto il livello di attenzione posto sulle possibili modalità di collaborazione fra settore pubblico e privato. Le *partnership*, non più orientate solamente alla delega di funzioni e di servizi, tipicamente caratterizzanti la titolarità pubblica, sono divenute collaborazioni sempre più attente alla partecipazione attiva dei soggetti privati per la realizzazione di infrastrutture di pubblica utilità necessarie allo sviluppo del Paese.

Lo sviluppo di strumenti di finanza c.d. "innovativa" nella forma della finanza di progetto, proseguendo nell'erronea qualificazione di tale tecnica quale innovativa stante le sue origini certamente non recenti, testimonia la possibilità di conciliare il perseguimento dell'interesse pubblico con l'intervento di soggetti privati, orientati alla creazione di valore dell'impresa. Il project financing trova un ambito elettivo di applicazione nel finanziamento di opere pubbliche in seguito alla intervenuta contrazione delle capacità di spesa dello Stato e degli Enti. Il capitale privato è così sempre più spesso chiamato a sostenere iniziative di pubblica utilità, volte a migliorare il patrimonio infrastrutturale del Paese.

L'impiego di detta tecnica, oltre a dare una risposta immediata al bisogno contingente di ammodernare e sviluppare il sistema territoriale, nel quadro di riduzione delle risorse di bilancio che il Patto di stabilità ha posto, si connota per le potenzialità derivanti dai benefici di nuove competenze gestionali e organizzative.

Il presente lavoro si propone di offrire un quadro, sulla base della dottrina economico-aziendale, delle nuove metodologie di finanziamento degli investimenti pubblici, concentrando l'attenzione sullo strumento del project financing applicato al settore sanitario.

Grazie al mutato quadro economico e regolamentare, l'ospedale viene infatti concepito come una struttura ricettiva con tratti spiccatamente imprenditoriali in cui il ruolo di guida e direzione sanitaria rimane di competenza dell'azienda ospedaliera come struttura di riferimento del Servizio Sanitario Nazionale ma nella quale i privati possono intervenire efficacemente per la

costruzione o l'ammodernamento delle strutture immobiliari e per la prestazione dei servizi ospedalieri e di quelli di natura commerciale. È quindi evidente che concepire l'ospedale come una struttura in grado di generare flussi di ricavo nel tempo può consentire l'applicazione di tecniche di finanza di progetto anche in un settore a forte valenza sociale. Obiettivo della presente pubblicazione è quello di porre in evidenza non tanto le caratteristiche della tecnica di project financing quanto le condizioni utili per una sua proficua applicazione a iniziative molto particolari quali quelle in ambito ospedaliero.

Giova, a tal proposito, ricordare alcuni dei fattori contingenti che hanno consentito lo sviluppo di tale tecnica nel nostro Paese e tra questi, in primo luogo, la crisi di risorse finanziarie che ha caratterizzato (e caratterizza) lo Stato e la Pubblica Amministrazione. Ad un periodo temporale (invero lontano negli anni) nel quale si finanziavano gli investimenti con il ricorso ad avanzi di amministrazione, ha fatto seguito un periodo nel quale il finanziamento della costruzione delle opere è avvenuto con il ricorso all'indebitamento. Crescenti vincoli su quest'ultimo hanno successivamente favorito il ricorso a strumenti di finanziamento che ponessero "fuori bilancio" il debito contratto per la realizzazione delle opere. In questa prospettiva, pertanto, non stupisce la maggiore onerosità relativa del project financing rispetto ad altri strumenti di finanziamento tradizionali (Amatucci, 2002), stante la inferiore forza contrattuale riconoscibile al soggetto Pubblica Amministrazione che, nei fatti, ha minori alternative a disposizione per realizzare la copertura degli investimenti di un'opera ritenuta utile per la collettività (o non ne ha affatto). Tale riflessione dovrebbe contribuire ad alimentare, per il soggetto pubblico, il ricorso ad una valutazione dell'economicità dell'operazione in senso ampio, tale da ricomprendervi la considerazione e la quantificazione dei rischi trasferiti al soggetto privato anche attraverso l'impiego di strumenti quali il PSC (*Public Sector Comparator*), strumento che stenta a trovare concreta e seria applicazione nel nostro Paese. Ciò è tanto più necessario se si considera che, in una prospettiva di lungo periodo, il finanziamento di tali opere è posto a carico delle generazioni future (tramite il debito) le quali, in aggiunta, dovranno farvi fronte in modo inconsapevole (essendo tale indebitamento, per definizione, fuori bilancio pubblico).

In secondo luogo, tenuto conto che il project financing non è solo una tecnica di finanziamento ma anche una modalità di esternalizzazione (sia pure *pro tempore*) della gestione di tali opere, va esplicitata la centralità, nello sviluppo di un sistema economico, della competenza della Pubblica Ammini-

strazione e della sua cultura manageriale. Lontano da un approccio ideologico che alterna visioni fondate sullo Stato minimo o sullo Stato massimo, in luogo di una gestione “responsabile e ragionevole” o meno, chi scrive deve purtroppo rilevare, in modo generico, l’arretratezza di cultura manageriale della Pubblica Amministrazione. In tale prospettiva, oggi il project financing rappresenta una possibile soluzione al deficit di competenza gestionale del settore pubblico che, anche per ragioni di carattere non solo finanziario, affida a terzi la gestione di attività *no-core*. In alcuni casi, il project financing è apparso come la resa, più che alla complessità delle situazioni o alle ristrettezze finanziarie, al tentativo di sviluppo di cultura manageriale pubblica che ambisca gestire in modo attivo alcune problematiche.

Alla luce di queste premesse si chiarisce la struttura di questo testo, che è articolato in due parti. Nella prima, si pongono le basi del contesto di riferimento, vengono richiamate le caratteristiche essenziali dello strumento mediante l’analisi condotta sui ruoli dei diversi soggetti coinvolti, sui rischi che gravano sull’operazione, sul contesto normativo di riferimento, in un quadro sempre più coerente con le esigenze di flessibilità e di chiarezza. Nel capitolo successivo, dopo una breve introduzione sulla dotazione infrastrutturale ospedaliera in Italia, viene analizzato l’utilizzo del project financing nel settore sanitario; in particolare, si identificano i possibili vantaggi che la Pubblica Amministrazione può trarre dal modello di finanziamento adottato e le condizioni che esso deve assicurare per consentire ai privati di conferire capitale per la partecipazione a iniziative in ambito sanitario. In Appendice viene presentata un’applicazione concreta dell’utilizzo del project financing per la realizzazione di una struttura ospedaliera, al fine della verifica del modello generale di valutazione economico-finanziaria illustrato nel secondo capitolo.

Da ultimo, preme comunicare che il presente elaborato è un primo risultato della ricerca finanziata da Finlombarda S.p.A. sull’applicazione del project financing nel settore dell’edilizia sanitaria.

* * *

Nel licenziare tale documento, corre l’obbligo di ringraziare tutte le persone che ne hanno consentito la realizzazione, attraverso contributi e suggerimenti e, in particolare, Marco Nicolai, Cecilia Felicetti e Cesare Prete. Le responsabilità, ovviamente, sono solo dello scrivente.

Alberto Falini

Ottobre 2008

1. IL PROJECT FINANCING

1.1. Origini, definizione e principi del project financing

Le origini del project financing (finanza di progetto) risalgono quasi certamente al 1299 quando una famiglia di banchieri italiani, i Frescobaldi, negoziarono con la Corona inglese un prestito per sviluppare le miniere di argento nel Devon (AA.VV., 2000). Ai Frescobaldi era concesso estrarre quanto più argento potevano dal giacimento ma allo stesso tempo si impegnavano a sostenere tutti i costi operativi, sotto il controllo delle operazioni riconosciuto al finanziatore¹. Nel XVII e XVIII secolo furono finanziate, sulla base di un progetto, le spedizioni commerciali che le Compagnie delle Indie Olandesi o Britannica effettuavano in Asia (Floris, 2003). Gli investitori finanziavano le Compagnie delle Indie ed erano remunerati e rimborsati tramite la liquidazione del carico delle merci in rapporto alla loro quota di partecipazione. Nel periodo compreso tra il 1840 ed il 1860 solo in Inghilterra, Francia, Germania e Belgio furono realizzati oltre 20.000 chilometri di ferrovie utilizzando tecniche di finanziamento simili a quelle oggi in uso nella finanza di progetto (Coletta, 1999)².

¹ Oggi questa forma di finanziamento è conosciuta come *production payment loan*.

² Un aneddoto sulle origini del project financing è citato anche da Ponzellini (1998): per attraversare il fiume di Guijan, in Albania, la popolazione della locale contea aveva sempre usufruito di un servizio di imbarcazioni. Correva l'anno 1377 ed un uomo ebbe un'idea innovativa per permettere alla gente di attraversare il fiume anche durante i periodi di piena. Egli pensò di costruire un ponte e si convinse di poterlo costruire senza impiegare direttamente il suo denaro, bensì facendosi finanziare sulla base della futura disponibilità della popolazione ad utilizzare tale opera. Gli diede credito solamente una persona, il conte di Gika, al quale l'uomo riferì che degli investitori turchi si erano resi disponibili a finanziare la costruzione del ponte e la successiva manutenzione alla sola condizione di poter imporre una tariffa comunque inferiore rispetto a quella pagata per utilizzare il traghetto.

Il project financing, tralasciando le sue origini, consiste nel finanziamento di una particolare unità economica (Fabozzi e Nevitt, 2000) o di un progetto di investimento economicamente separato (Finnerty, 1996) del quale i finanziatori valutano il merito di credito sulla base dei flussi di cassa generati. Il coinvolgimento dei soggetti privati nella realizzazione, nella gestione e soprattutto nell'accollo totale o parziale dei costi di opere pubbliche in vista di *revenues* future rappresenta una delle caratteristiche principali di tale tipologia di operazione. L'operatore privato è sollecitato, infatti, a individuare le modalità per rendere profittevole per sé e per la comunità un bene che altrimenti resterebbe inutilizzato per carenza di fondi pubblici. Il progetto, quindi, risulta di primario rilievo, a differenza delle tradizionali iniziative imprenditoriali nell'ambito delle quali è l'imprenditore a rappresentare il nucleo fondamentale dell'operazione e l'unico detentore dell'iniziativa (ideazione, realizzazione, finanziamento, rischi e risultato economico)³.

Secondo molti autori, la finanza di progetto rientra tra le c.d. modalità "innovative" di finanziamento di opere pubbliche insieme a strumenti quali il prestito obbligazionario, il *leasing* ecc.; in realtà, tale strumento ha trovato diffusione nel nostro Paese già a partire dai primi anni '90 e, come nel caso delle strutture sanitarie, esso rappresenta ormai lo strumento maggiormente adottato per gli investimenti di maggiore entità (Finlombarda, 2008). Per tali ragioni, più che di strumento "innovativo" sarebbe più corretto, a giudizio dello scrivente, parlare di strumento "alternativo" rispetto alle tradizionali modalità di finanziamento delle opere pubbliche.

Il project financing è un'operazione di finanziamento nella quale l'iniziativa economica è generalmente realizzata dai soggetti definiti promotori, attraverso la costituzione di una società di progetto (*project*

³ A tale proposito si ricorda la distinzione tra *project financing* e *corporate finance*. In estrema sintesi, il finanziamento dei progetti di una iniziativa imprenditoriale nella sua interezza prende il nome di *corporate finance*, con ciò indicando l'esistenza di un legame tra i finanziamenti erogati all'impresa ed il suo *business*, senza che vi siano particolari vincoli alla destinazione di tali somme all'interno dell'ambito aziendale. In questa fattispecie, quindi, il ruolo centrale nell'erogazione del finanziamento è rappresentato dal merito di credito del soggetto che intende realizzare il progetto. Il *project financing*, invece, si caratterizza per essere un finanziamento destinato a realizzare un progetto autonomo e distinto dalle attività aziendali, attorno al quale viene costruita una complessa struttura contrattuale deputata a mantenere la distinzione tra i patrimoni dei soggetti che pongono in essere l'operazione ed il progetto stesso.

company o *Special Purpose Vehicle* “*SPV*”) che consente la separazione economica e giuridica dell’investimento rispetto ai proponenti l’iniziativa. Tale investimento viene valutato da banche e promotori in funzione dell’autonoma capacità di generare flussi di cassa derivanti dalla gestione delle opere realizzate; detti flussi costituiscono, pertanto, la fonte principale di remunerazione del capitale di rischio e di servizio al debito (Gatti, 1999).

Uno dei tratti distintivi di tale tecnica consiste nella definizione e modulazione della struttura delle fonti finanziarie sulla base esclusiva del profilo finanziario futuro del progetto e non solo dell’affidabilità economico-patrimoniale dei promotori o delle garanzie reali offerte. L’attenzione e la valutazione del merito di credito vengono traslate, anche giuridicamente, sul progetto in sé, anziché sull’operatore che lo pone in essere, con una visione prospettica di medio-lungo periodo. Le garanzie principali sono, di conseguenza, prevalentemente di natura contrattuale piuttosto che di natura reale. Il project financing nasce, infatti, come finanziamento senza rivalsa (*non-recourse financing*), garantito esclusivamente dal *cash flow* generato dal progetto senza che le banche finanziatrici possano rivalersi sui promotori dell’iniziativa⁴.

Per questi ultimi è fondamentale distinguere e separare la nuova attività economica al fine di renderla autonoma sia rispetto ad elementi a questa non direttamente correlati sia all’eventuale struttura finanziaria pregressa (Imperatori, 2003). Questa modalità di impostazione e strutturazione prende il nome di *ring fence* e si traduce nella separazione economica e giuridica del progetto tramite una società appositamente creata, avente oggetto sociale esclusivo la realizzazione e la gestione dell’iniziativa. In tal modo, i promotori limitano il rischio al solo capitale versato nella società di progetto e alle eventuali garanzie collaterali fornite. Poiché il patrimonio dei promotori e delle altre parti coinvolte nell’investimento è separato da quello della *project company*, è fondamentale strutturare il project financing in modo tale da mantenere alto l’interesse dei promotori stessi e non incorrere in casi di rinuncia e abbandono a fronte di eventuali difficoltà iniziali (Nevitt, 1995). Quanto alle banche, tale modalità di finanziamento consente di isolare il flusso di cassa generato dal progetto, proteggendo l’investimento da eventuali perdite dovute ad altre attività esercitate dai promotori. Benché

⁴ Al fine di mitigare detto rischio, le operazioni di project financing vengono strutturate prevedendo un diritto di rivalsa limitato (*limited recourse financing*) sotto forma di garanzie accessorie al prestito (*collateral*), a parziale copertura dell’esposizione finanziaria dei creditori.

la costituzione di un SPV, avente come oggetto esclusivo la realizzazione e la gestione del progetto, risponda a esigenze di maggior tutela degli interessi di promotori e banche, essa è, talvolta, una scelta obbligata nel caso di progetti che richiedono, per dimensione e complessità, la compartecipazione di più imprese. Da ultimo, il *ring fence* presenta un'implicazione rilevante dal punto di vista finanziario, evidenziando una correlazione diretta tra fabbisogni e coperture finanziarie relative al progetto specifico.

In sintesi, il project financing risulta essere uno strumento che, in funzione delle proprie caratteristiche distintive, richiede una definizione precisa e puntuale degli aspetti giuridici, operativi, economici e finanziari dell'iniziativa. Poiché il progetto deve essere, come già accennato, in grado di produrre flussi di cassa sufficienti a sostenere i costi dello stesso, a remunerare le risorse finanziarie impiegate, considerando il valore finanziario del tempo, nonché a offrire un rendimento congruo rispetto al rischio dell'iniziativa, è necessario che il sistema di prodotto dell'impresa (*Special Purpose Vehicle*) sia contraddistinto da beni/servizi standardizzati, con una domanda anelastica ed agevolmente prevedibile. Non a caso, particolarmente adatti all'applicazione del project financing risultano gran parte delle infrastrutture dedicate alla produzione ed erogazione di beni e servizi appartenenti alle cosiddette *public utilities* (energia elettrica, gas, acqua, trasporti ecc.), il cui potenziale di mercato è facilmente stimabile sulla base di osservazioni storiche o di evidenze empiriche similari.

La diffusione del project financing, come si vedrà meglio nel seguito, ha determinato un cambiamento culturale. In passato, con riferimento alle infrastrutture di pubblica utilità, infatti, se l'opera non era finanziariamente autosufficiente, o lo era solo parzialmente, le perdite si disperdevano nel bilancio dello Stato o dell'ente pubblico che la realizzava. Viceversa, l'applicazione della finanza di progetto, basando la struttura delle fonti finanziarie sui flussi di cassa generati dall'infrastruttura stessa, richiede la considerazione esplicita di un "premio per il rischio", tanto più alto quanto maggiore è l'incertezza della domanda, la tecnologia impiegata e il livello tariffario che caratterizzano il progetto da finanziare⁵, a fronte di una necessaria ricerca di massima efficienza nella gestione del progetto.

⁵ Si veda AA.VV. (1995), Gervasoni, Ponti (1996) e Mody (1996). In verità, occorre osservare che i vincoli di bilancio che caratterizzano l'odierno operare della Pubblica Ammini-

1.1.1. Il Partenariato Pubblico Privato (PPP, Public Private Partnership)

Nel settore dei servizi pubblici, caratterizzati da rilevanti esternalità positive⁶ e da tariffe non orientate (o non orientabili per finalità pubbliche) alla integrale copertura dei costi ed alla congrua remunerazione degli investimenti non è sempre possibile fare ricorso al project financing. Questa tipologia di iniziativa presenta per la Pubblica Amministrazione un potenziale ritorno sociale (ad esempio, il miglioramento della qualità della vita urbana) ma non offre un ritorno finanziario in grado di attrarre risorse private.

In tale situazione si può ricorrere al cosiddetto Partenariato Pubblico Privato (*Public Private Partnership* – PPP) (Fig. 1) che copre ambiti maggiori rispetto a quelli del project financing “puro” (economicamente sostenibile attraverso relazioni di mercato) e comprende vari modelli di cooperazione tra il settore pubblico e quello privato (Cafferata, 1993). Un’esauriente definizione di *Public Private Partnership* è contenuta nella guida presentata dalla Commissione Europea (2003) nella quale si definisce il PPP come «una collaborazione tra il settore pubblico e il settore privato allo scopo di erogare un prodotto o un servizio tradizionalmente forniti dal settore pubblico. I PPP riconoscono che entrambe le parti hanno dei vantaggi nell’adempimento degli incarichi specifici. Permettendo ad ogni settore di fare ciò che sa fare meglio, i servizi pubblici e le infrastrutture possono essere forniti nella maniera più economicamente efficiente. Lo scopo complessivo dei Partenariati Pubblico Privato è, tuttavia, strutturare la relazione tra le parti, così che i rischi sono sostenuti da coloro più capaci di controllarli e il valore accresciuto è ottenuto attraverso lo sfruttamento delle capacità e delle competenze del settore privato».

strazione – a prescindere da altre considerazioni – precludono, o rendono comunque complesso, il ricorso all’appalto per operazioni complesse.

⁶ Le esternalità positive si verificano quando l’azione di un soggetto determina delle conseguenze favorevoli nella sfera di altri soggetti, senza che al primo sia corrisposta una (adeguata) compensazione in termini monetari ovvero venga pagato un prezzo definito attraverso una libera contrattazione di mercato.