

Finanza di Progetto

PPP e Concessioni 2024

Interpretazioni
generative e
sviluppo integrato

a cura di

Gian Franco **Cartei**
Massimo **Ricchi**

prefazione

Alessandro **Morelli**

introduzione di

Giancarlo **Montedoro**



Editoriale Scientifica

FINANZA DI PROGETTO PPP E CONCESSIONI

INTERPRETAZIONI GENERATIVE E
SVILUPPO INTEGRATO

a cura di

GIAN FRANCO CARTEI
MASSIMO RICCHI

prefazione

ALESSANDRO MORELLI

introduzione

GIANCARLO MONTEDORO

EDITORIALE SCIENTIFICA
NAPOLI MMXXIV

Tutti i diritti sono riservati

© Editoriale Scientifica srl 2024
Via San Biagio dei Librai, 39
Palazzo Marigliano
80138 Napoli

ISBN 979-12-235-0032-3

INDICE

- XIII *Prefazione* di Alessandro Morelli
XV *Introduzione* di Giancarlo Montedoro

CONTRIBUTI GIURIDICI

- 3 Mario P. CHITI
La disciplina generale del partenariato pubblico privato nel nuovo codice dei contratti pubblici. Un modello per lo Spazio amministrativo europeo
- 21 MASSIMO RICCHI
Sistema e semantica del PPP, la Finanza di progetto e le concessioni nel nuovo Codice (D.Lgs. 36/2023)
- 61 GIAN FRANCO CARTEI
Il rischio operativo e i suoi confini
- 93 SARA VALAGUZZA
PPP e servizi pubblici alla luce della normativa di riordino dei servizi pubblici locali di rilevanza economica
- 121 RICCARDO GIANI
Il concessionario di lavori e servizi e gli obblighi di gara
- 143 CLAUDIO GUCCIONE
L'aggiudicazione delle concessioni
- 157 MARCO CERRITELLI
Società di scopo e forme di tutela dei finanziatori
- 175 SERGIO FIDANZIA e ANGELO GIGLIOLA
Contratto di locazione finanziaria e contratto di disponibilità
- 191 MICHELE COZZIO
La disciplina dei contratti di concessione misti ed esclusi nel nuovo codice dei contratti pubblici
- 221 PAOLO MICHARA
Partenariato, beni comuni e rigenerazione urbana. I "modelli di amministrazione condivisa" e il nuovo Codice dei contratti pubblici

CONTRIBUTI ECONOMICO-FINANZIARI

- 263 MARCO TRANQUILLI
Project finance e concessioni: equilibrio economico finanziario e riequilibrio del PEF
- 279 LAURA MARTINIELLO
Profili di contabilizzazione Pubblica delle operazioni di PPP ed utilizzo delle risorse del PNRR
- 297 IVO ALLEGRO
La valutazione preliminare di convenienza e di fattibilità di un'operazione di PPP
- 317 *Notizie sugli Autori*

LA VALUTAZIONE PRELIMINARE DI CONVENIENZA E DI FATTIBILITÀ DI UN'OPERAZIONE DI PPP

Ivo Allegro

SOMMARIO: 1. Il Contesto di riferimento: perché il PPP dovrebbe essere un'opzione primaria per la PA in Italia. – 2. I concetti di convenienza e fattibilità per la PA di un'operazione di PPP. – 3. Quando operare la valutazione. – 4. Limiti attuali e prospettive future dei processi di valutazione delle operazioni di PPP.

1 Il Contesto di Riferimento: perché il PPP dovrebbe essere un'opzione primaria per la PA in Italia

Il Partenariato Pubblico Privato (PPP), come noto, è una modalità alternativa (rispetto all'appalto) di realizzazione e gestione di investimenti pubblici, sia materiali che immateriali, che, contrariamente a quanto spesso percepito in Italia e differenziandosi fortemente dal procurement tradizionale sulle infrastrutture (anche immateriali), è focalizzato non solo sulle performance in fase di realizzazione ma, soprattutto, in fase di gestione, al fine di assicurare l'ottenimento di standard di prestazione nell'erogazione dei servizi connessi alle infrastrutture pubbliche realizzate (o ammodernate o ristrutturare o ampliate) costante nel tempo e di elevato profilo.

Appare chiaro come le valutazioni della strategicità di questo strumento e dell'opportunità di un suo utilizzo più diffuso in Italia si legano a quelle dello stato in cui versa la PA nazionale, delle sue performance e del ruolo che questa gioca nel generare condizioni di competitività territoriale e nell'accrescere il benessere sociale dei cittadini, cioè, in sintesi, nell'assolvere la missione di sviluppo economico e sociale del paese e dei cittadini assegnatogli dalla Costituzione¹ e, in via generale, assegnata allo Stato sin dall'Illuminismo.

In questa prospettiva, la situazione di limitata efficacia ed efficienza degli interventi della PA è stata da ultimo enfatizzata nelle analisi preliminari che hanno accompagnato il PNRR nella sua fase di formulazione e in quella attuale di attuazione e rivisitazione. Queste hanno messo ancora una volta in luce come:

¹ Art. 3 "È compito della Repubblica rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale, che, limitando di fatto la libertà e l'eguaglianza dei cittadini, impediscono il pieno sviluppo della persona umana e l'effettiva partecipazione di tutti i lavoratori all'organizzazione politica, economica e sociale del Paese".

1. Il paese soffre dalla fine degli anni '90 di un enorme problema di sviluppo della produttività nazionale: è tale fattore che impattando negativamente sulla crescita del PIL rende poco sostenibile il rilevante debito pubblico nazionale;
2. Uno dei maggiori determinanti della ridotta crescita della produttività nazionale sia connesso all'azione della PA. Questa, infatti, sia per la scarsa efficienza ed efficacia dei servizi che dispiega e per la farraginosità ed i conseguenti ritardi dei processi di investimenti infrastrutturali, materiali ed immateriali, posti in essere (effetto diretto) sia per il modo in cui influenza i processi economici e di sviluppo del capitale materiale e immateriale (effetto indiretto), costituisce probabilmente il maggiore "big issue" per lo sviluppo che l'Italia deve affrontare.

Il problema non è nuovo e non sono nuove le analisi sui determinanti di questa situazione e sulle possibili linee d'azione.

Basti pensare che già nel 1971 (52 anni fa) Ferrari Aggradi pubblicava il "Libro Bianco sulla spesa pubblica"², in cui l'allora ministro evidenziava il problema della *"lievitazione della spesa, cui non corrisponde un effettivo incremento della quantità e qualità dei servizi prestati"*, auspicando *"moderne forme di controllo dell'azione amministrativa, destinate a stimare in quale misura i mezzi impiegati sono proporzionati agli obiettivi che si perseguono... e se l'attività dell'Amministrazione si rivela in grado di soddisfare le esigenze che l'hanno determinata"*. A questo faceva seguito già nel 1979 il "rapporto Giannini"³ che evidenziò chiaramente l'indifferibile necessità di procedere ad un intervento organico di riforma, che investisse tanto le strutture ed il personale quanto le procedure, al fine di introdurre nell'amministrazione pubblica elementi di efficienza o almeno di razionalità nell'utilizzo delle risorse finanziarie e, principalmente, umane (che tanta parte di quelle finanziarie drenano), volte a dare risposte effettive e coerenti alla richiesta di servizi di qualità proveniente dai cittadini. La difficilmente oppugnabile constatazione di un'amministrazione autoreferenziale, impegnata soprattutto a gestire e a perpetuare se stessa, invece che a svolgere al meglio e con la giusta parsimonia di risorse i compiti ad essa affidati, è uno dei cardini su cui è imperniata l'analisi del Rapporto e la proposizione delle soluzioni, che pur-

² M. Ferrari AGGRADI, *Libro Bianco sulla Spesa Pubblica*, Poligrafico dello Stato, Roma, 1971.

³ M.S. GIANNINI, *Rapporto sui principali problemi della amministrazione dello Stato*, Tipografia del Senato, novembre 1979 <https://tecnichenormative.it/RapportoGiannini.pdf>.

troppo appaiono ancora attuali (segno che probabilmente i problemi di fondo sono restati sostanzialmente irrisolti nei successivi 44 anni).

Gli effetti di questa sorta di “immobilismo gattopardesco”, considerando che gli interventi in questi anni sono stati tanti quanto scarsamente efficaci⁴, sono ormai palesi. Come si può vedere dalla figura 1, a prezzi reali il PIL del paese è sostanzialmente statico sin dai primi anni 2000: il PIL del 2007, ultimo anno precedente all'avvio della crisi del debito, è ancora più elevato di quello del 2022 che è sostanzialmente analogo a quello del 2001. Il successivo rilevante allargamento tra il debito pubblico, alimentato da spesa pubblica in deficit e pagamento degli interessi, e PIL è lo specchio chiaro del rilevante divario tra attese di sviluppo riposte nella spesa pubblica attivata dalla PA e la cruda realtà dei suoi impatti. Non è un caso, quindi, che, in base ai dati OCSE, tra il 1992 ed il 2022, in termini reali, i salari medi italiano sono cresciuti solo dell'1% contro il 32,5% della media OCSE con un deciso impoverimento delle classi lavoratrici del paese.

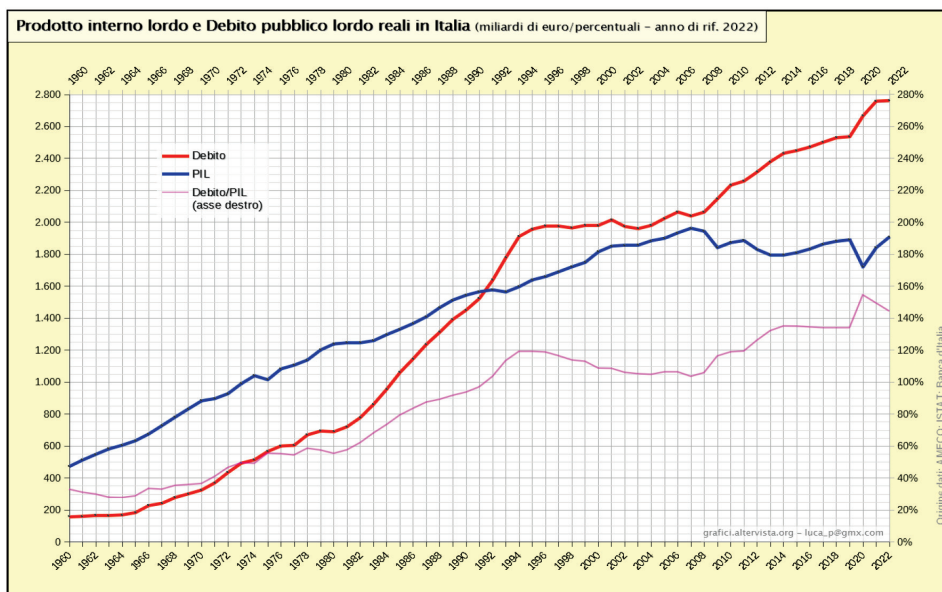


Figura 1 – Il trend storico del PIL e del Debito Pubblico italiano a prezzi reali

Difatti, nello stesso periodo esaminato la Germania, il principale competitore industriali italiano, ha registrato una crescita del PIL significativa con il Prodotto Interno Lordo del 2022 che è circa il 120% di quello del 2001, abilitando quei massic-

⁴ Per un approfondimento su queste tematiche si veda il capitolo 5 di I. ALLEGRO e R. FORMATO, *Smart Spending: oltre i tagli*, McGraw Hill, Milano, 2014.

ci investimenti pubblici che hanno consentito sia di recuperare in parte sostanziale il divario Ovest – Est (il cui PIL pro capite nel 1991 era il 45% di quello dell'Ovest e oggi è all'85%; in Italia nello stesso periodo, ad esempio, il PIL procapite del Mezzogiorno è restato costantemente al di sotto del 60% di quello del Nord) sia di far fronte alla crisi del 2008 – 2013 e a quella del Covid e del post Covid.

Tale dato evidenzia, in sintesi, l'impellenza di dare risposte fattive al problema strutturale, della minor capacità di crescita del sistema Italia rispetto ai paesi dell'area UE. Difatti il paese, dopo l'ingresso nell'Euro, privato della leva della svalutazione competitiva e ridimensionato in quella della spesa pubblica, non ha saputo trovare modelli di crescita virtuosi della sua competitività, schiacciato per un verso dal “macigno” del debito pubblico e dall'altro da una serie di fattori strutturali, in primis, come detto, quelli dipendenti dall'azione della PA. Ciò ha determinato che sia ancora in corso la ricerca di soluzioni fattive su come valorizzare i punti di forza dell'appartenenza all'area Euro (in primis i ridotti tassi di interesse e la stabilità monetaria almeno sino al 2022) e, nel contempo, su come minimizzare le debolezze che da questa derivano.

Tra le possibili risposte che possono essere dispiegate appare particolarmente ad alto potenziale quella dell'adozione massiva del PPP e delle sue logiche di azione e metodologie innovative anche per superare i chiari limiti:

1. sia dell'approccio “private first”, in cui troppo spesso, come dimostra il caso, nel nostro paese, delle “privatizzazioni imperfette” degli anni '90, si sono generati problemi di “appropriazione di valore” a scapito della collettività⁵;
2. sia dell'approccio “public first”, ovvero la presunzione ideologica della “superiorità dell'azione pubblica” quale espressione “alta e pura” dell'interesse collettivo, che ha mostrato in Italia la sua ridotta efficacia.

⁵ Critico, ad esempio, soprattutto nel campo dei servizi (soprattutto nelle c.d. “utilities”: energia, trasporti, telecomunicazioni), è il bilancio degli effetti redistributivi delle privatizzazioni. Tenuto conto che le utilities di proprietà pubblica venivano spesso utilizzate dai governi con finalità “sociali”, per mantenere l'occupazione e fornire servizi universali a basso costo, l'aspettativa dei cittadini era che il privato dovesse recuperare i margini di profitto attraverso il recupero degli sprechi che la logica “sociale” ha in sé. L'analisi della Corte dei Conti del 2010 (Corte dei Conti, *Obiettivi e risultati delle operazioni di privatizzazione di partecipazioni pubbliche*, Roma, 2010), invece, evidenzia che “l'aumento della profittabilità delle imprese regolate è in larga parte dovuto, più che a recuperi di efficienza sul lato dei costi, all'aumento delle tariffe che, infatti, risultano notevolmente più elevate di quelle richieste agli utenti degli altri paesi europei, senza che i dati disponibili forniscano conclusioni univoche sulla effettiva funzionalità di tali aumenti alla promozione delle politiche di investimento delle società privatizzate”.

Tale primato, che ha permeato a lungo l'immaginario nazionale e che, in parte, è tornato in auge con il PNRR (che facendo venire meno le contingente finanziarie ha fatto riemergere con forza l'approccio "pure public"), ha scoraggiato di fatto una seria e profonda valutazione delle performance della PA e in particolare dei risultati ottenuti in termini di erogazione dei servizi, di accrescimento della dotazione infrastrutturale (materiale e immateriale) e dunque – in ultima analisi – della crescita economica, sociale e anche culturale del Paese.

Per quanto attiene a questo secondo tema, difatti, se la PA è una parte essenziale del problema della produttività nazionale, appare chiaro come il delegare, nell'applicazione classica dei paradigmi keenesiani, allo Stato, nelle sue diverse articolazioni, anche rappresentate dal sistema della società partecipate dalla PA⁶, le politiche per lo sviluppo appare come una sorta di tentativo di applicare i principi dell'omeopatia⁷ al "big issue" della crescita della produttività nazionale.

Non a caso, proprio un grande economista keenesiano come Augusto Graziani⁸ osservava come l'inefficienza del settore pubblico non sia innata ma sostanzialmente dipenda, con correlazione diretta, dalla debolezza dei destinatari dei suoi servizi, che si sono "assuefatti" a un basso livello di prestazioni. Poiché i cittadini, per primi, si aspettano un basso livello di qualità delle prestazioni dalla P.A. (sia in senso stretto che in termini allargati, vista la proliferazione che nell'economia italiana hanno storicamente avuto le società controllate dal settore pubblico e/o da questo dipendenti), si è determinata, storicamente, una scarsa attenzione per l'analisi, la valutazione e la misurazione delle performance della PA, facendo venire meno lo stimolo verso una maggiore produttività ed efficacia.

In questa prospettiva, un monito nazionale alle possibili conseguenze del non tener conto dei numerosi e documentati "fallimenti dello Stato" è rappresentato dall'annoso problema del "ritardo di sviluppo" del Mezzogiorno. In quest'area territoriale, che vale oltre 1/3 del paese e il cui recupero di tassi di sviluppo decenti potrebbe dare grande slancio al paese, proprio ad una PA che agisce in un conte-

⁶ Per alcuni approfondimenti sulle performance di queste società, sui determinanti di tali performance e sui divari territoriale di prestazione si veda Osservatorio Italiano sulle Partecipate Pubbliche <https://www.osservatoriopartecipate.eu/>.

⁷ L'omeopatia è un sistema di "medicina alternativa" basato sul principio che "il simile cura il simile" ovvero secondo cui il rimedio appropriato per una determinata malattia sarebbe dato da quella sostanza che, in una persona sana, induce sintomi simili a quelli osservati nella persona malata.

⁸ A. GRAZIANI, *I conti senza l'oste. Quindici anni di economia italiana*, Bollati Boringhieri, Torino, 1996.

sto in cui l'attenzione al tema della valutazione e misurazione delle sue performance da parte dei cittadini amministrati è stata molto limitata, viene assegnato, da oltre 60 anni, un ruolo di primo piano nel programmare politiche e implementare strumenti per sostenerne la crescita. Emblematica è, pertanto, la fotografia fatta recentemente dalla UE⁹ di un Sud Italia da oltre un ventennio nella “trappola dello sviluppo”¹⁰, cioè con un tasso di crescita del PIL che, nonostante le massicce politiche di intervento pubbliche, cresce ad un ritmo inferiore a quello nazionale e della UE, allargando e non riducendo il divario territoriale. Ciò, difatti, è la prova plastica del limite delle logiche di intervento “pure public” nel generare sviluppo, competitività territoriale e, soprattutto, quell'accrescimento del benessere sociale a cui dovrebbe tendere l'azione pubblica.

Il PPP, in quest'ottica, può costituire la terza via tra Stato, cioè tra modelli di investimento e gestione dei servizi pubblici “pure public”, e Mercato, ovvero di privatizzazione degli stessi, e un utile antidoto a questo male italiano laddove si realizzi un effettivo rapporto partenariale equo ed equilibrato nei contributi, nei rischi e nei ritorni tra soggetto pubblico e soggetto privato. Per tale motivo l'opportuno inquadramento concettuale della valutazione di convenienza e fattibilità di un'operazione di PPP assumono una valenza centrale nell'attuale dibattito sulle leve di sviluppo del paese.

2 I concetti di convenienza e fattibilità per la PA di un'operazione di PPP

I concetti di fattibilità e convenienza sono tra di loro intimamente correlati.

La fattibilità è connessa alla possibilità di una qualche iniziativa, nel caso di specie del PPP connessa all'implementazione di un investimento e alla gestione dei correlati servizi, di avere concreta realizzazione e di raggiungere risultati positivi. Nel PPP tali risultati positivi devono essere valutati sia nella prospettiva di generazione di valore per il pubblico (in termini di accrescimento del benessere sociale ovvero di miglioramento della qualità della vita e di generazioni di condizioni di competitività territoriale) che per il privato che, al di là di possibili e sempre più importanti obiettivi di matrice sociale (enfaticizzati oggi dall'approc-

⁹ Commissione Europea “La coesione in Europa in vista del 2050: Ottava relazione sulla coesione economica, sociale e territoriale” 2022 https://ec.europa.eu/regional_policy/information-sources/publications/reports/2022/eighth-report-on-economic-social-and-territorial-cohesion_it.

¹⁰ Ai fini UE si stima che una regione si trovi in una trappola dello sviluppo se la sua crescita è rallentata ed è inferiore alla crescita dell'UE e/o a quella nazionale.

cio ESG), persegue in primis obiettivi di creazione e appropriazione (nel senso di far proprio) di valore economico (continuità del lavoro e profitto).

La convenienza, d'altro canto, è connessa ad un confronto comparativo tra più alternative che genera potenzialmente, in quella scelta, un valore più grande in proporzione ai risultati che si conseguono e alle risorse dispiegate e ai rischi corsi per conseguirli.

Per la PA la valutazione di convenienza dovrebbe basarsi sull'espletamento di due analisi:

1. L'analisi costi-benefici (ACB) in cui per entrambe le grandezze (costi e benefici) delle diverse possibili opzioni alternative di implementazione e gestione dell'intervento (ivi inclusa l'opzione zero di mantenimento dello status quo) vengono valutati gli elementi diretti (di natura monetaria), quelli indiretti ed indotti (eventualmente opportunamente quantificati in base ad opportuni fattori di conversione) e vengono messi a confronto al fine di identificare l'opzione più conveniente intesa come quella che massimizza il ritorno dell'operazione come differenza tra benefici e costi;
2. L'analisi del value for money, che è una misurazione "aggiustata per il rischio" (risk adjusted) della realizzazione in PPP dell'intervento specifico prescelto (quello che massimizza la differenza tra benefici e costi) rispetto all'implementazione diretta mediante appalto.

Per il privato, d'altro canto, tale valutazione di convenienza tiene conto:

1. del ritorno economico-finanziario dell'operazione in raffronto all'utilizzo alternativo delle sue risorse, non solo quelle di carattere economico finanziario, anche se su queste attualmente si concentra la maggiore attenzione, e in rapporto al rischio;
2. della sostenibilità finanziaria dell'operazione, intesa come capacità della stessa di ripagare i finanziatori con gli opportuni margini di sicurezza in ragione dell'aleatorietà delle grandezze economiche ed operative in campo (entità degli investimenti, ricavi, costi, assunzioni macroeconomiche, tempi di implementazione dell'operazione).

Ancorché per entrambe le valutazioni l'insieme degli assunti teoretici alla loro base si fondano su positivistici principi di ottimizzazione paretiana, nella pratica sembra opportuno richiamare i più attinenti concetti delineati da Herbert Simon¹¹ in primis quello dell'ottenimento di risultati soddisfacenti in con-

¹¹ Sul punto si veda H. A. Simon, *Rational Decision Making in Business Organizations* in *The American Economic Review* Vol. 69, No. 4 Sep. 1979.

dizioni di razionalità ed informazioni limitate. Ciò, come si dirà in conclusione, con buona pace di gran parte del dibattito attualmente in corso in Italia che si concentra fortemente sulla determinazione delle grandezze economico finanziarie corrette da assumere nella costruzione dei Piani Economico Finanziari delle operazioni di PPP (in primis la stima degli indicatori cruciali del WACC e con esso del costo del debito – K_d – e di quello dell’equity – K_e) piuttosto che di più appropriate analisi di efficienza ed efficacia dell’azione pubblica, anche con l’opportuna considerazione del fattore tempo frequentemente trascurato dalle analisi suddette, e dei fattori che dovrebbero guidarne una loro crescita.

Appare, in tal senso, opportuno evidenziare alcuni concetti banali ma spesso trascurati nella pratica di un’operazione di PPP che è:

- A. effettivamente fattibile quando entrambi i soggetti del partenariato hanno risultati positivi che ritengono “equi” in ragione degli effort dispiiegati, della messa a disposizione di risorse (non solo finanziarie ma anche di competenza) non infrequentemente scarse o di complesso approvvigionamento, delle performance realizzative e gestionali da porre in essere e dei rischi trattenuti;
- B. effettivamente convenienti per entrambi allorquando realizzano un ritorno, ognuno nella sua peculiare prospettiva, soddisfacente dall’operazione di PPP.

In questa prospettiva, per inquadrare più correttamente i concetti di convenienza e fattibilità per la PA di un’operazione di PPP è utile in primis ricapitolare alcuni elementi sostanziali della valutazione delle politiche pubbliche.

Appare opportuno, pertanto, richiamare i principi fondamentali del modello delle 3E che, nei processi di scelta della PA, differenzia i concetti di:

1. Economicità – Misura il costo del processo produttivo rispetto a quanto programmato senza considerare i risultati e, quindi, trascurando le misure relative connesse al costo/performance;
2. Efficienza - Misura gli output ottenuti in relazione agli input utilizzati;
3. Efficacia - Misura il grado di perseguimento degli obiettivi finali (outcome) rispetto a quanto programmato e in funzione degli output dei servizi utilizzati per raggiungere gli obiettivi finali

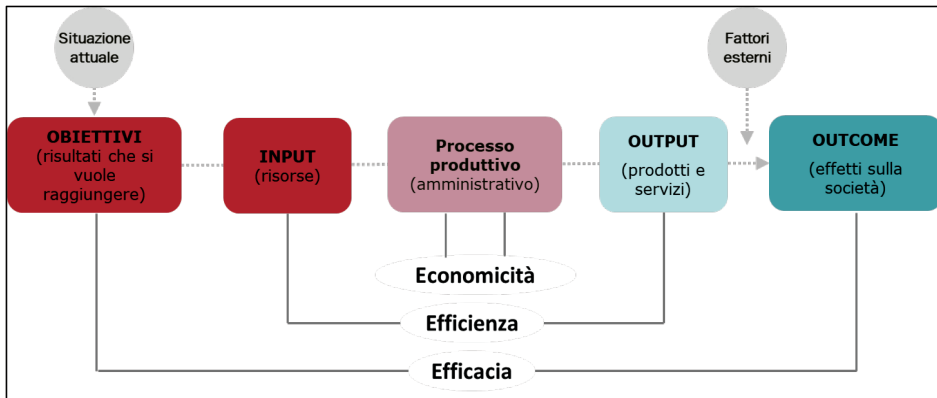


Figura 2 – Il modello delle 3E

In questa prospettiva, si può evidenziare come l'attuale enfasi della PA italiana, non solo nella valutazione dei PPP ma in tutta l'azione amministrativa, ha un rilevante focus sull'economicità dei processi, marginalmente sull'efficienza e in misura assolutamente residuale sull'efficacia dell'azione amministrativa.

Tale "modus operandi" è accentuato nel caso delle valutazioni delle operazioni di PPP in cui, in base all'esperienza, è possibile affermare che la PA, a fronte di un soggetto privato che dall'operazione mira, correttamente, a trarre il suo profitto, concentra spesso la valutazione, quasi per reazione, su una mera considerazione di convenienza basata sull'economicità confrontando il valore delle grandezze economiche in gioco (investimento, ricavi, canoni) con quelle ottenibili mediante appalti (riferendosi ad esperienze più o meno recenti proprie o di altre amministrazioni) o l'adesione alle convenzioni quadro delle centrali di committenza, dimenticandosi completamente di elementi, che, invece, dovrebbero essere centrali nel processo di valutazione come, ad esempio, i rischi e la loro effettiva valutazione o il tempo e l'importanza che questo, nell'accezione di risultati tempestivi, può avere sullo sviluppo di una comunità e sulla vita quotidiana delle persone che di questa fanno parte e la animano.

Tale approccio focalizzato sull'economicità, risulta spesso non corretto, quindi, per almeno quattro ordini di elementi:

1. In primo luogo, trascura l'essenza stessa del PPP che non è un'alternativa ad un appalto per la realizzazione dell'infrastruttura o l'esecuzione di un determinato intervento ma è un'operazione che integra realizzazione e gestione accollandone la maggioranza dei rischi sull'operatore privato che riuscirà a trarre il corretto profitto dall'operazione solo allorquando

riuscirà a gestire in modo opportuno e erogando le performance pattuite i servizi connessi all'investimento posto in essere;

2. In secondo luogo, non pone nella corretta prospettiva il valutatore che dovrebbe concentrare la sua analisi:
 - a. sull'investimento da realizzarsi, che costituisce un elemento imprevedibile per tutte le concessioni di durata ultraquinquennale¹², e sulla congruità delle stime poste alla base della quantificazione nel Progetto di Fattibilità Tecnica Economica (PFTE);
 - b. su performance, declinate in modo puntuale mediante esplicitazione di pregnanti indicatori chiave di performance (KPI) e dei relativi livelli di servizio (SLA), ed estensione dei servizi offerti in fase gestionale dall'operatore privato;
 - c. sui rischi che effettivamente l'operatore privato si accolla e sul valore relativo di questi sia in termini di probabilità di accadimento che di possibile impatto;
3. In terzo luogo, omette di considerare l'efficienza della scelta per l'operatore pubblico, data dal rapporto tra gli output ottenuti in termini di servizi in proporzione alle risorse dispiegate e ai rischi sopportati per l'ottenimento. In particolare, si evidenzia frequentemente la mancata considerazione degli elementi su cui si basa l'efficienza, sia in rapporto all'effettiva capacità di mobilitare le risorse opportune, anche con i relativi rischi in termini di potenziali carenze o di lievitazione dei costi delle stesse, sia rispetto al fattore tempo, cioè all'arco temporale di effettivo sviluppo delle operazioni e, quindi, di effettiva messa a disposizione per i cittadini e le imprese dei servizi che dalle infrastrutture derivano.

Di sovente, nelle sue valutazioni la PA trascura che in economia una scelta subottimale ma tempestiva è più conveniente, in termini di impatto su sviluppo e benessere sociale, di una scelta ottimale ma fuori tempo.

¹² Difatti ai sensi dell'art. 178 comma 2 del Codice il legislatore ha statuito che *“Per le concessioni ultraquinquennali, la durata massima della concessione non supera il periodo di tempo in cui si può ragionevolmente prevedere che il concessionario recuperi gli investimenti effettuati nell'esecuzione dei lavori o dei servizi, insieme con un ritorno sul capitale investito, tenuto conto degli investimenti necessari per conseguire gli obiettivi contrattuali specifici assunti dal concessionario per rispondere alle esigenze riguardanti, ad esempio, la qualità o il prezzo per gli utenti ovvero il perseguimento di elevati standard di sostenibilità ambientale”*. In tal senso, in assenza di investimenti netti (cioè al netto di eventuali contribuzioni pubbliche in fase di investimento), non esistono operazioni di PPP di durata ultra quinquennali.

Tale ultimo elemento, nello specifico, rientra in quella “insostenibile leggerezza del tempo”¹³ che troppo spesso caratterizza la PA italiana e che fa omettere da qualsiasi valutazione tale fattore che, invece, nel contesto competitivo odierno assume un'importanza centrale nella misura in cui, tipicamente, è il “time to market” l'elemento che differenzia un grande successo da un clamoroso flop.

La rilevanza di tale fattore per la PA, d'altronde, è ben evidenziato già nel “Rapporto Giannini” dove si afferma che “... i tempi tecnici delle amministrazioni pubbliche sono in media tre volte più lunghi di quelli privati, e i prodotti sono sempre scadenti. ... si consentono alle amministrazioni pubbliche comportamenti che le leggi vietano ad ogni privato. Talché il potere pubblico viene sovente a presentarsi come un singolare malfattore legale, che permette a sé ciò che invece reprime nel privato”.

4. Infine, non considera il concetto di efficacia, cioè l'effettiva capacità di conseguire gli obiettivi in termini di outcome, cioè di impatto sulla qualità delle prestazioni e sull'accrescimento del benessere sociale/qualità della vita, che dall'azione pubblica, nel caso di specie dall'implementazione di un investimento e dalla sua gestione successiva, dovrebbe derivare.

In base alle considerazioni sopra evidenziate, per differenza si può trarre il corretto approccio che una PA dovrebbe porre in essere nella valutazione di convenienza e fattibilità di un'operazione di PPP.

3 Quando operare la valutazione

Dal punto di vista procedurale la valutazione¹⁴ può avvenire in due momenti completamente diversi considerando che le operazioni di PPP possono nascere per iniziativa pubblica ma anche per iniziativa diretta del privato (che anzi è la forma attualmente prevalente in Italia).

¹³ Su questo tema e sull'impatto che può avere sul PPP è possibile approfondire l'analisi in Guccione C., Ferrante M. e Allegro I. “Project financing a iniziativa privata: termini «perentori» per la valutazione delle proposte” in NT Plus Enti Locali e Edilizia del Sole24Ore del 13 luglio 2020 <https://ntplusentilocaliedilizia.ilsole24ore.com/art/project-financing-ad-iniziativa-privata-termini-perentori-la-valutazione-proposte-ADNLQ5d>.

¹⁴ Su questi temi vedi in questo Volume M. Ricchi, *Sistema e semantica del PPP, la Finanza di progetto e le concessioni nel nuovo Codice* (D.Lgs. 36/2023).

In questa prospettiva, la valutazione di fattibilità e convenienza preliminare di un'operazione di PPP può avvenire:

1. nella fase di messa a punto dell'operazione da parte della PA che, in modo autonomo e senza confronto con il mercato, nelle fasi preliminari previste dalla norma di messa a punto del PFTE, dove si dovrà sviluppare una valutazione incentrata su *“sull'idoneità del progetto a essere finanziato con risorse private, sulle condizioni necessarie a ottimizzare il rapporto tra costi e benefici, sulla efficiente allocazione del rischio operativo, sulla capacità di generare soluzioni innovative, nonché sulla capacità di indebitamento dell'ente e sulla disponibilità di risorse sul bilancio pluriennale. A tal fine, la valutazione confronta la stima dei costi e dei benefici del progetto di partenariato, nell'arco dell'intera durata del rapporto, con quella del ricorso alternativo al contratto di appalto per un arco temporale equivalente”*¹⁵. In questa prospettiva, costituiscono elementi cruciali per una corretta valutazione, oltre allo sviluppo di un buon PFTE:
 - a. il “quadro esigenziale” in cui devono essere chiaramente delineati *“a) gli obiettivi generali da perseguire attraverso la realizzazione dell'intervento, con gli associati indicatori chiave di prestazione” e “b) i fabbisogni, le esigenze qualitative e quantitative del committente, della collettività o della specifica utenza alla quale l'intervento è destinato, che dovranno essere soddisfatti attraverso la realizzazione dell'intervento stesso”*;
 - b. il Documento di fattibilità delle alternative progettuali (DOCFAP) che, oltre ad analizzare le diverse alternative di realizzazione, inclusa *“l'ipotesi di non realizzazione dell'intervento”*, per il PPP deve *“analizzare anche le soluzioni tecniche, economiche e finanziarie, anche in relazione agli aspetti manutentivi dell'opera da realizzare”* nonché quelle di più generale gestione.

Tali elementi rappresentano, difatti, elementi essenziali sia per la costruzione dell'analisi ACB sia dell'analisi di confronto PPP vs. Appalto che costituisce una valutazione cruciale di stima del *“Value for Money”* generato per soddisfare le esigenze della PA di realizzazione dell'intervento con il PPP piuttosto che con l'appalto.

2. Nel PPP di iniziativa privata ex art 193 e 198 del D.lgs 36/2023 è chiaro che la PA è chiamata ad una valutazione assolutamente analoga a quella sopra richiamata ancorché il PFTE sia stato predisposto dall'operatore privato.

¹⁵ Art. 175, comma 2, del D.lgs. 36/2023.

In questa prospettiva, si evidenzia che l'istituto della PPP di iniziativa privata è caratterizzato secondo la Corte Costituzionale¹⁶ “per la sua idoneità ad integrare e coadiuvare l'attività di programmazione dell'amministrazione aggiudicatrice. L'ente pubblico si avvale dell'iniziativa privata e del contributo di idee e di capitali privati non solo per la realizzazione delle sue finalità, ma anche per la loro stessa individuazione. Lo studio di fattibilità¹⁷ presentato ai sensi del comma 19¹⁸, al pari delle altre procedure per la realizzazione della finanza di progetto, in caso di valutazione positiva, da parte dell'amministrazione, della pubblica utilità dell'opera, finisce con il costituire l'unica base della gara successiva e il solo termine di confronto delle eventuali altre offerte”. In base a tale autorevole interpretazione si ritiene che l'operatore privato che presenta una proposta di PPP, proprio per la capacità che la proposta ha di fornire alla PA un contributo per la stessa “individuazione” delle “sue finalità”, deve accompagnare tale proposta con tutte le analisi utili alla PA per valutare fattibilità e convenienza dell'operazione e, quindi, anche con:

- a. l'analisi costi benefici, che è l'elemento che guida la PA nella scelta dell'intervento;
- b. l'analisi di confronto PPP vs. Appalto per la stima del “Value for Money” del PPP e, quindi, della sua preferibilità rispetto all'appalto per l'implementazione dell'intervento che l'analisi costi benefici ha evidenziato a “ritorno sociale” positivo.

Tali analisi, ovviamente, al pari di tutta la proposta presentata dall'operatore privato non sono assunte acriticamente ma devono essere sottoposte a giudizio di congruità da parte della PA.

4 Limiti attuali e prospettive future dei processi di valutazione delle operazioni di PPP per la PA

L'attuale dibattito italiano sulle valutazioni di fattibilità e convenienza di un'operazione di PPP è molto concentrato su:

¹⁶ Vedi Sentenza n. 7/2011 pubblicata in G. U. 12/01/2011 n. 2.

¹⁷ Oggi PFTE.

¹⁸ Oggi art. 193 del D.lgs. 36/2023.

- a) elementi di matrice squisitamente finanziaria e volti a identificare il corretto dimensionamento del VAN e del TIR, di progetto e per gli azionisti, di un'operazione di PPP in ragione rispettivamente del WACC e del K_e delle operazioni;
- b) la definizione di elementi standard, a partire dalle clausole della bozza di convenzione, al fine di ridurre la discrezionalità della PA nell'operare con il PPP.

Entrambi gli sforzi, volti forse a mettere “sotto tutela” la PA, per evitare i rischi di “azzardo morale” e “selezione avversa” tipici, secondo la “teoria dei contratti” delle situazioni di “asimmetria informativa”, rischiano di influire negativamente sul mercato italiano del PPP non ovviando probabilmente ai possibili fenomeni sopra richiamati.

Difatti, inserire formule semplificative piuttosto che esemplificative, soprattutto in un ambito che richiede grande equilibrio e sensibilità specifica alimentata da cultura e conoscenza tecnica non banale, potrebbe non essere la strada giusta per stimolare un costante sviluppo di competenze soprattutto in una PA fortemente burocratica e attenta ai formalismi piuttosto che al “principio di risultato” enfatizzato dall'attuale Codice. La storia del nostro paese dimostra che l'approccio della sovra regolamentazione nonché di gold plating rispetto alle direttive comunitarie produce numerosi danni all'azione del settore pubblico perché, per un verso, crea alibi ai burocrati e, per l'altro, genera selezione avversa sul mercato favorendo i “furbetti del quartierino” specialisti delle falle burocratiche e discriminando/allontanando gli operatori più seri e competitivi. Pensare di sostituire la risoluzione dei problemi di competenza con l'emanazione di regole puntuali appare, quindi, come la classica scorciatoia all'italiana. Il rischio che si corre attualmente è quello che per “imbrigliare” in confini semplificati, validi sulla carta meno nella pratica, il dialogo tra pubblico e privato, anche previsto dalla norma, sull'equilibrio dell'operazione si finisca per ricadere nella classica sindrome italiana: superfetazione normativa, procedure rigide, rigorosi controlli di compliance solo iniziali, incapacità di valutare le performance ... che, come detto, tipicamente avvantaggia i “furbetti” e allontana i soggetti sani.

In questa prospettiva, se per la teoria economica, il corretto apprezzamento di tutte le variabili in gioco consente un loro opportuno “prezzamento” e, quindi, di rispecchiare nel calcolo finanziario del WACC il più corretto rapporto rischio/rendimento di un'operazione, nel mercato italiano del PPP un lavoro non banale sembra necessario in diverse direzioni che possono così preliminarmente elencarsi:

- A. L'opportuna analisi storica dei rischi e dei loro impatti nella realizzazione delle infrastrutture sia in appalto che in PPP al fine di comprendere effettivamente gli impatti dei rischi di realizzazione degli interventi elemento fondamentale per l'opportuna valutazione basata sui criteri di efficienza ed efficacia e non di mera economicità;
- B. L'opportuna analisi storica dei rischi e dei loro impatti nella successiva gestione delle infrastrutture in appalto, in gestione diretta o in PPP al fine di comprendere effettivamente gli impatti dei rischi di gestione, che sono tradizionalmente uno dei talloni di Achille della PA Italiana, in modo da permettere l'effettivo apprezzamento dei vantaggi prestazionali delle diverse opzioni di gestione;
- C. Lo sviluppo di opportuni centri di competenza nella PA, anche resa più semplice dalla progressiva riduzione e qualificazione delle stazioni appaltanti, in grado di gestire opportunamente le operazioni di PPP;
- D. La progressiva identificazione e formalizzazione di best e worst practices nella gestione sia in appalto che in PPP di diverse tipologie di infrastrutture e di servizi che possa consentire l'innescio di processi di miglioramento anche imitativo da parte della PA;
- E. La costruzione di modelli di approccio e analisi differenziati in funzione della dimensione del PPP e dell'ambito di applicazione che possa portare ad una decisa semplificazione per gli interventi di minore dimensione.

Nella prospettiva delineata, appare chiaro come la caratteristica del PPP di generare rapporti di lungo termine richieda che la valutazione complessiva dei vantaggi e dei costi associati all'implementazione dello strumento debba avere come riferimento l'intero orizzonte temporale dell'operazione e debba concentrarsi sul rapporto costi/benefici allargato anche alla fase di gestione come oggi chiaramente delineato dall'art. 175 del Codice ma non ancora interiorizzato dalle Amministrazioni Pubbliche (e probabilmente neanche da molti privati ancora ancorati anch'essi alla mera realizzazione).

Difatti, fattore chiave per rendere economicamente e socialmente equa un'operazione di PPP è il mantenimento di una prospettiva strategica di medio/lungo termine in fase di identificazione, selezione e gestione delle operazioni di partnership tra pubblico e privato.

La pratica di oltre 20 anni di esperienza nell'utilizzo del PPP evidenzia, chiaramente, alcuni aspetti cruciali per generare "Value for Money", ovvero effettivo valore per la collettività dall'utilizzo del PPP:

1. L'enfasi deve essere sulla gestione e non solo sulla fase realizzativa (come è invece tipicamente abituata la PA italiana) – il PPP è un contratto di lunga durata (anche ultratrentennale) ed è la tensione che la PA mette al privato in fase gestionale che consente di avere infrastrutture ben gestite e servizi di qualità tali da generare valore collettivo per i cittadini.
Tale tensione è anche l'elemento di stimolo al privato a lavorare per introdurre ottimizzazioni e innovazioni nel corso del contratto per ottenere ritorni crescenti ovvero di utilizzare la propria capacità imprenditoriale per generare un maggior valore aggiunto dal progetto.
In questo senso, diversamente dagli appalti (anche quelli di servizi che hanno orizzonti temporali limitati che possono consentire di "recuperare" i gap di performance con la sostituzione dell'esecutore), è assolutamente indispensabile sviluppare efficaci sistemi di misurazione e controllo delle performance in fase di gestione (performance measuring system - PMS) che permettano di evitare delle derive non desiderate al contratto;
2. Il focus sulla gestione consente di preservare, sia in fase di implementazione dei progetti che in fase di gestione delle infrastrutture e di erogazione dei servizi, un livello di prestazione sufficiente a quello che ha giustificato le scelte sia in fase di identificazione del progetto che di selezione delle offerte. In quest'ottica, è opportuno evidenziare come un PMS debba consentire sempre una doppia valutazione relativa sia alla situazione corrente del progetto rispetto agli obiettivi iniziali che alla possibile evoluzione del progetto in accordo con le decisioni incrementali (connaturate nello strumento visto l'orizzonte temporale dell'opera) e gli eventi (passati, presenti e futuri);
3. I naturali e probabili cambiamenti di fabbisogni e di modalità di erogazione vanno gestiti con attenzione in quanto possono essere un naturale aggiustamento del progetto quanto un incremento/deviazione delle specifiche progettuali volto a creare un vantaggio non virtuoso a una delle due parti;
4. La scelta di utilizzare il PPP in luogo di altre forme di procurement dovrebbe risiedere nella capacità degli operatori privati di conseguire una maggiore efficienza di intervento rispetto a quelli pubblici, grazie a minori inefficienze "di sistema" e ad una superiore capacità innovativa, manageriale, d'iniziativa e di ponderazione e gestione proattiva dei rischi, cioè, in sintesi, grazie all'imprenditorialità.

Appare chiaro, quindi, come il potenziale di creazione di valore per la collettività del PPP risulti fortemente condizionato dalla capacità di creare, da parte della PA, i presupposti, anche manageriali, per una corretta gestione dello strumento, evitando che l'utilizzo del PPP per soli motivi contingenti (carenza di risorse pubbliche) e senza una rilevante spinta verso l'innovazione e l'imprenditorialità, generi effetti deteriori sul benessere collettivo.

Le partnership gestite in una logica di mera sostituzione del pubblico con il privato senza spinta, cioè, alla generazione di valore attraverso l'azione imprenditoriale del privato e alla trasformazione evolutiva delle logiche d'azione sia del pubblico che del privato, rischiano, difatti, di distruggere valore generando rendite di posizione o comportamenti di appropriazione di valore eccessive da parte del privato (e in questi casi non è la stima del WACC che riesce a salvaguardare la PA e l'interesse dei cittadini ad ottenere value for money).

Ciò è già avvenuto in Italia nel campo delle privatizzazioni di imprese di Stato che agivano in logica di monopolio o oligopolio ristretto. Tutto ciò a scapito dell'interesse pubblico complessivo ovvero a scapito dei processi di accrescimento del benessere sociale della nazione.

5. L'orizzonte temporale di medio/lungo termine di un'operazione di PPP deve consentire al privato di liberare le sue capacità imprenditoriali anche introducendo nel tempo innovazioni e miglioramenti nei processi di erogazione che consentano di ottenere ritorni incrementali dall'operazione. La struttura del contratto di PPP (di lunga durata e naturalmente "risks & rewards") dovrebbe stimolare queste performance incrementali. In quest'ottica, una buona strutturazione dei PMS e, soprattutto, l'interscambio nella PA dei dati che da questi derivano potrebbe consentire nel tempo l'innescare di significativi processi di miglioramento continuo delle prestazioni;
6. Il PPP costituisce uno strumento attrattivo ma sofisticato. Approcciarsi a questo con logiche semplicistiche e semplificatrici così come adottare "scorciatoie" e soluzioni che invece di affrontare la complessità la banalizzano rischia di generare rilevanti distorsioni dello strumento.

In conclusione, appare possibile affermare che la reale capacità di generare una sostanziale crescita del benessere sociale per la collettività nell'utilizzo del PPP risiederà nella capacità della PA di affrontare effettivamente le sfide che la collaborazione costruttiva con il privato impone evitando la tentazione di "dare risposte semplici a problemi complessi ... che poi sono quelle sbagliate".

L'utilizzo delle logiche ESG (Environmental, Social, Governance) tipiche della finanza sostenibile in ambito PPP rappresenta un'ulteriore sfida che la PA potrebbe cogliere.

In questo ambito, un altro terreno di sviluppo futuro del PPP è rappresentato dall'opportuno utilizzo del terzo settore (soprattutto in fase di gestione) per contenere alcuni costi e massimizzare i ritorni sociali dell'intervento ottimizzando l'impatto delle infrastrutture e dei servizi a queste legate.

Il PPP e le relative logiche dei rapporti tra PA e privato, difatti, si dimostra valido anche quando il soggetto privato è rappresentato da raggruppamenti con all'interno partner privati e organizzazioni non profit oppure quando la funzione pubblica declina lo schema rispetto a soggetti del terzo settore (verso il c.d. "PPP no profit").

In questo caso, gli scenari che si vengono a creare sono diversi, ognuno con specifiche caratteristiche e utili in funzione dello scenario e degli obiettivi che la PA intende perseguire.

Il PPP, come richiamato sopra, dovrebbe enfatizzare la capacità da parte del partner privato di saper cogliere l'evoluzione dei bisogni emergenti e la necessità di adeguamento organizzativo e tecnologico generando ritorni economici portando innovazione conveniente e abilitata dalla durata del rapporto.

Tale innovazione può riguardare anche il modello di erogazione e in questo il "terzo settore" può avere un ruolo importante. In particolare, si fa riferimento ad un modello in cui il privato "profit" può sostenere gran parte dell'investimento progettuale e infrastrutturale, anche con il contributo non maggioritario delle risorse pubbliche, e curare la manutenzione, anche evolutiva, dell'infrastruttura nel tempo. Lo stesso può prevedere di utilizzare nella gestione la capacità organizzativa e di erogazione dei servizi di un partner del terzo settore. Soprattutto quando questo partner dimostra di saper affiancare la sensibilità e il senso del servizio no profit con capacità gestionali, di innovazione, di efficienza nella gestione e la sempre più imprescindibile capacità d'uso delle tecnologie e dei processi degli ambienti digitali in un'ottica, come si dice oggi per l'industria, 5.0: human centred approach.

Questa tipologia innovativa di PPP può massimizzare il ritorno sociale dell'operazione e appare attagliarsi particolarmente a quei contesti territoriali caratterizzati da una rilevante sensibilità sul terzo settore e ad una complessa sostenibilità di schemi solo profit nell'erogazione dei servizi a causa della rarefazione demografica e/o dell'estensione del territorio.

Tali possibili innovazioni del modello del PPP amplificano l'attenzione sull'avanzamento delle tecniche e delle metodologie di valutazione delle operazioni di PPP che oggi appaiono troppo schiacciate su tecnicità di matrice squisitamente finanziaria e dove il campo di evoluzione potrebbe essere l'utilizzo più appropriato degli approcci della finanza sostenibile e dell'impact investing.

