

www.pwc.com

Il Partenariato Pubblico Privato e il Project Finance per la realizzazione di infrastrutture di trasporto

11 Ottobre 2012



Agenda

- 1) Il PPP & il PF: Caratteristiche principali
- 2) Eurostat Decision
- 3) Aspetti economico-finanziari
- 4) I Project Bond
- 5) Case Study

Il PPP e il PF : Caratteristiche principali

1

Il Partenariato Pubblico Privato

Cos'è

Forme di cooperazione tra Pubblico e Privato finalizzate a trasferire a soggetti privati alcune o tutte le attività relative alla realizzazione e gestione di infrastrutture e opere pubbliche

Art.3 Codice

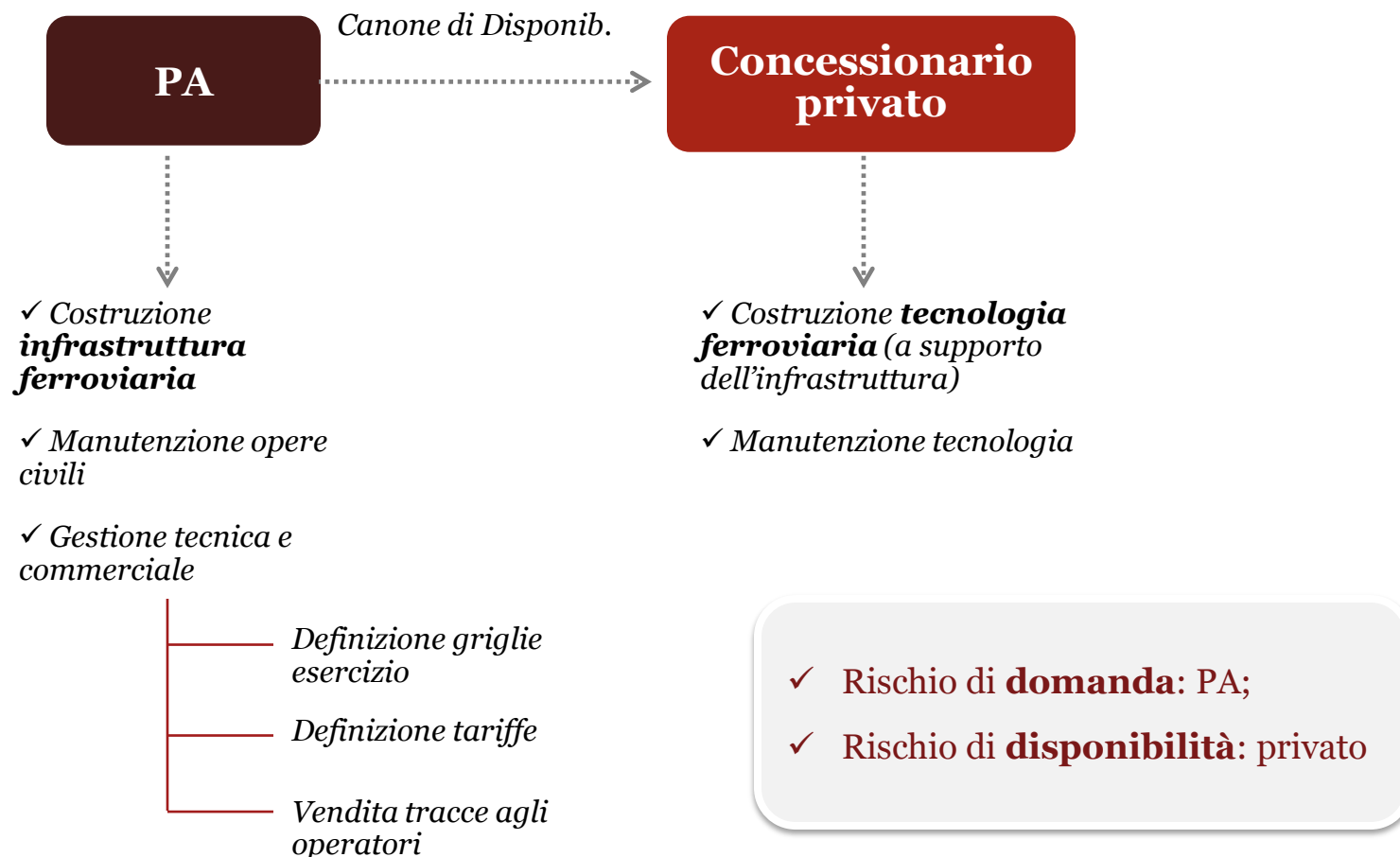
.....contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi

Alcuni Vantaggi

- ✓ conseguimento del Value for Money;
- ✓ consente di superare i vincoli sulla spesa pubblica;
- ✓ usufruire del *know how* e competenze private;
- ✓ allocazione dei rischi sulla parte privata.

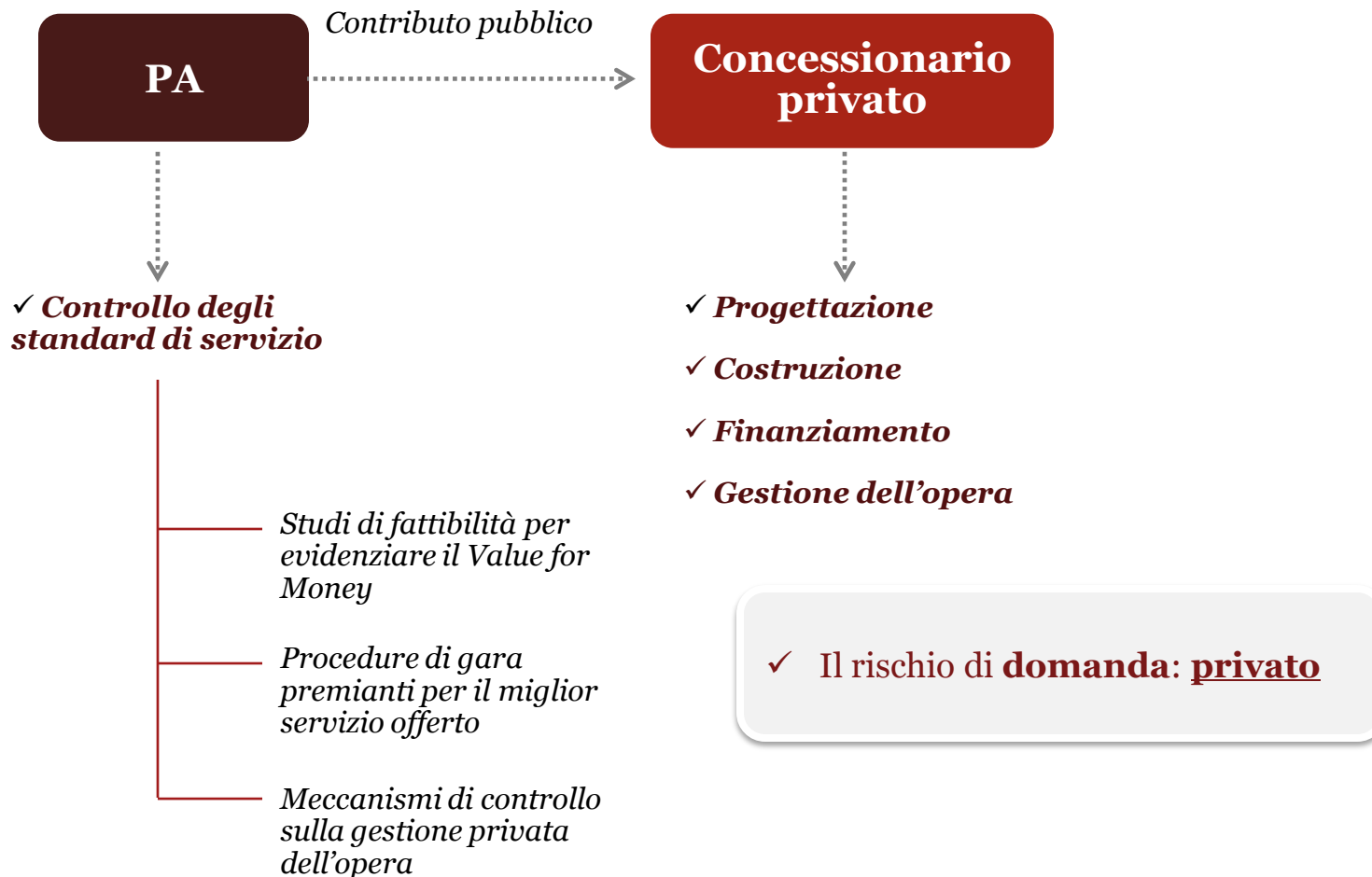
I modelli di PPP

1. Design Build Finance Maintenance (DBFM)



I modelli di PPP

2. Design Build Finance Operate (DBFO)



Il Project Finance

Cos'è

Metodologia di finanziamento di un'iniziativa di investimento, realizzata attraverso la costituzione di una specifica società di progetto (Special Purpose Vehicle o SPV), i cui flussi di cassa connessi alla gestione delle opere realizzate costituiscono la fonte principale per la remunerazione del capitale di rischio.

Come

Il finanziamento del progetto fonda le attese di rimborso del debito sulla capacità del progetto stesso di generare adeguate risorse monetarie.
Individuazione, analisi e ripartizione dei rischi tra i vari soggetti coinvolti nell'operazione.

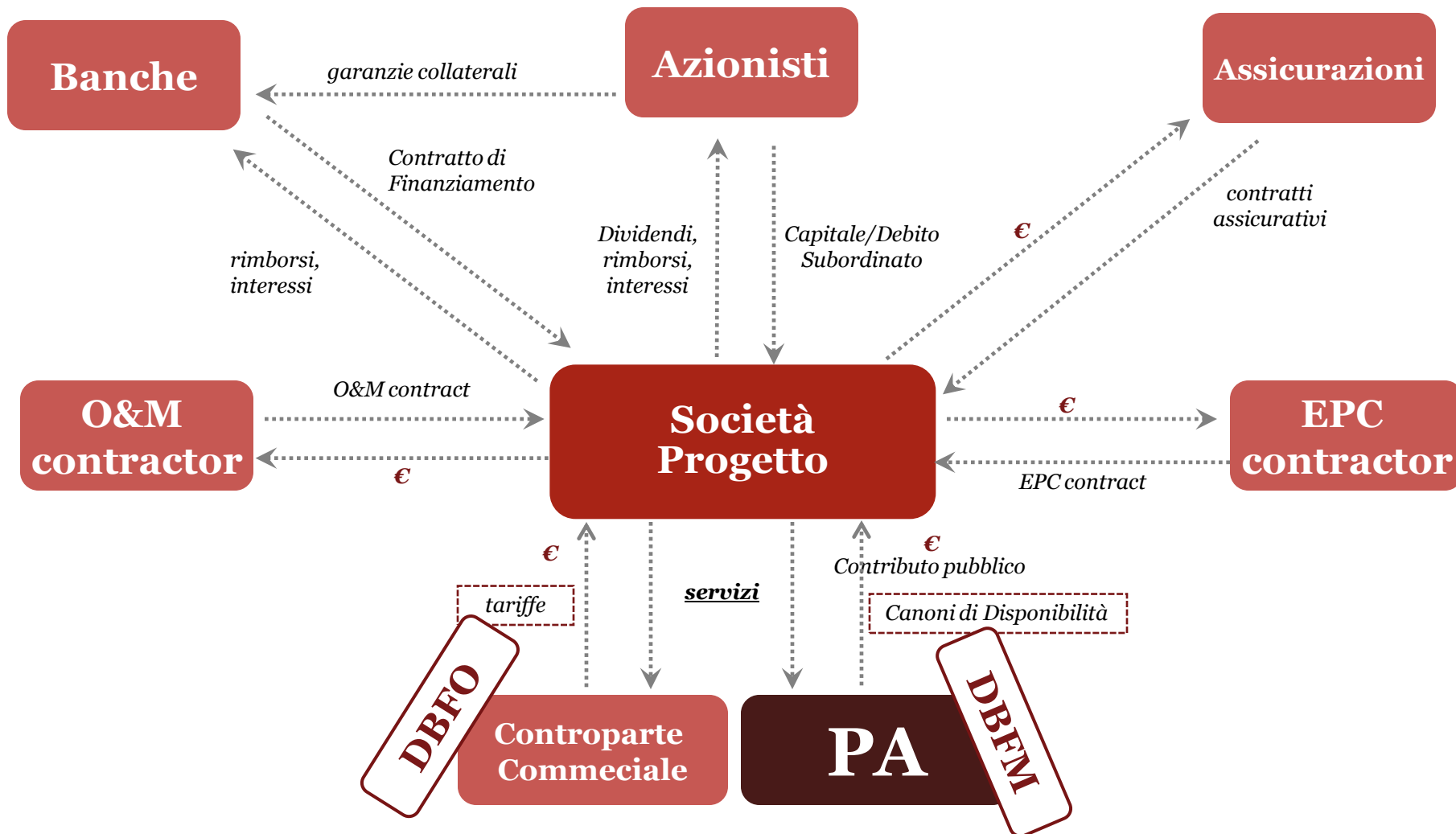
Opportunità

- ✓ Massimizzazione della leva finanziaria (D/E)
- ✓ Massimizzazione del ritorno sull'investimento

Le fasi di strutturazione dell'operazione



Schema DBFM/O



Eurostat decision

2

Decisione EUROSTAT dell'11.2.2004

La decisione di Eurostat riguarda il trattamento contabile nei conti nazionali dei contratti firmati da Enti pubblici nel quadro di operazioni di PPP.

La decisione si applica nel caso in cui lo Stato sia il principale acquirente dei beni e servizi forniti (cd. PPP “freddo”):

L'applicabilità della decisione Eurostat 11.2.2004 è da verificare per il singolo caso. Essa propone comunque una trattazione dei rischi di validità generale.



Ospedali



Uffici pubblici



Scuole



Social Housing



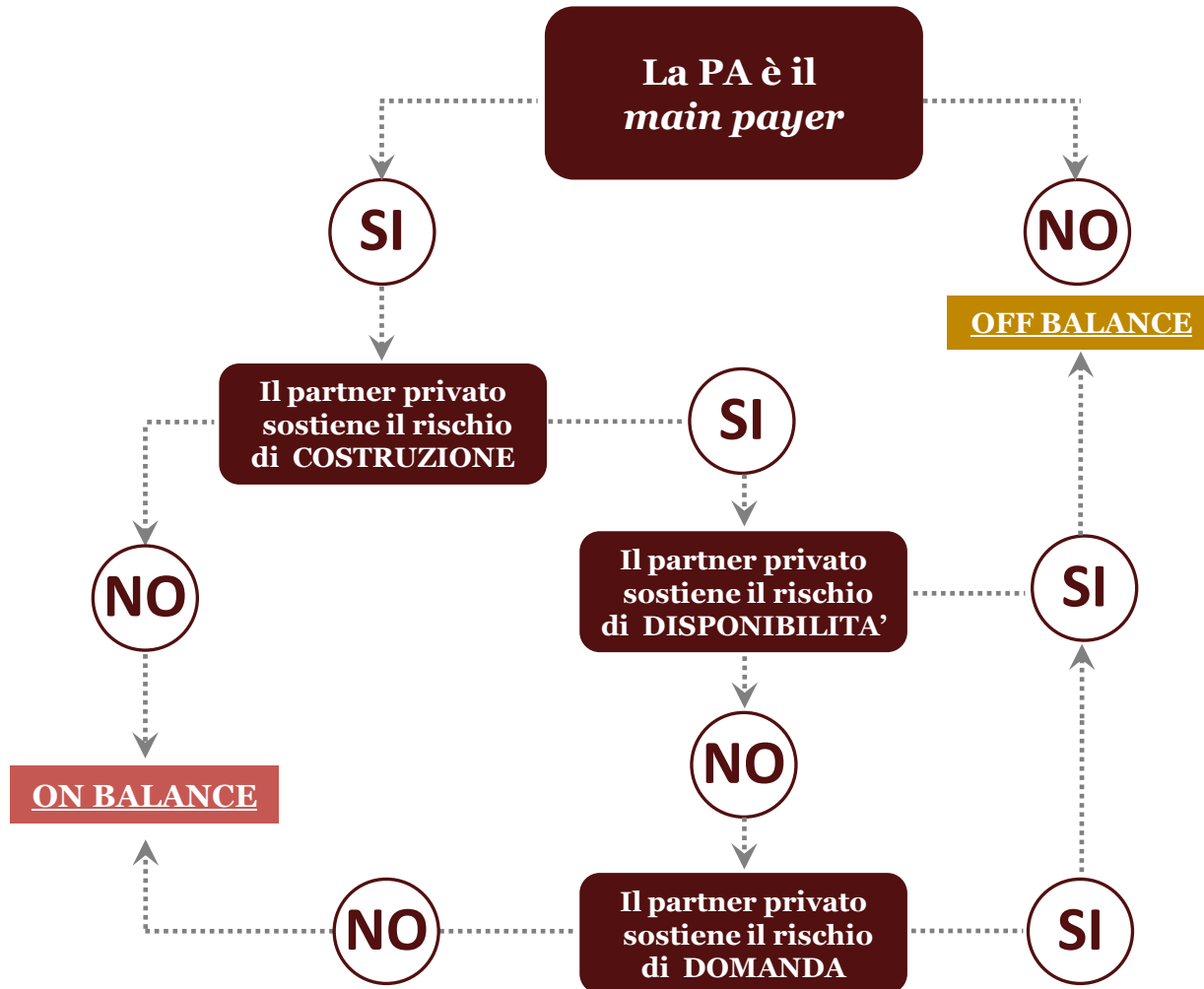
Carceri



Rail

DBFM

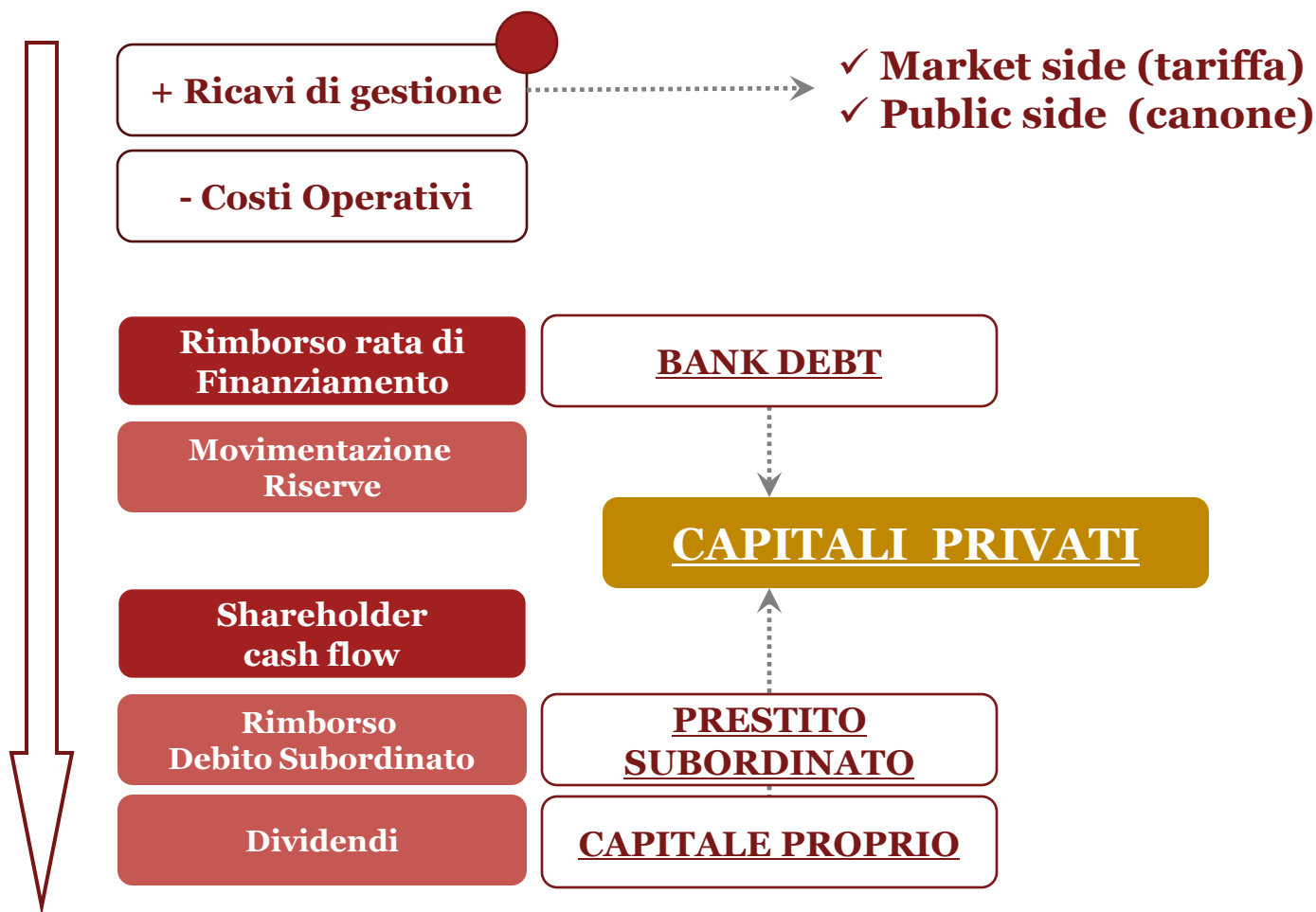
Decisione EUROSTAT dell'11.2.2004



Aspetti economico finanziari

3

Capacità di attrarre capitali privati



Come si finanzia un'operazione di PPP/Project Finance

La struttura di un'operazione di Project Finance è caratterizzata da un'elevata leva finanziaria.

Il rapporto debito/capitale proprio è molto più elevato rispetto ad altre tipologie di operazioni.

FONDI PUBBLICI

0-50%

Contributo Pubblico

- ✓ Contributo Finanziario
- ✓ Canoni Disp/Serv
- ✓ Integrazione dei ricavi
- ✓ Immobili
- ✓ Arco temporale della concessione
- ✓ Sistemi di garanzia

FONDI PRIVATI

70-80%

Debito

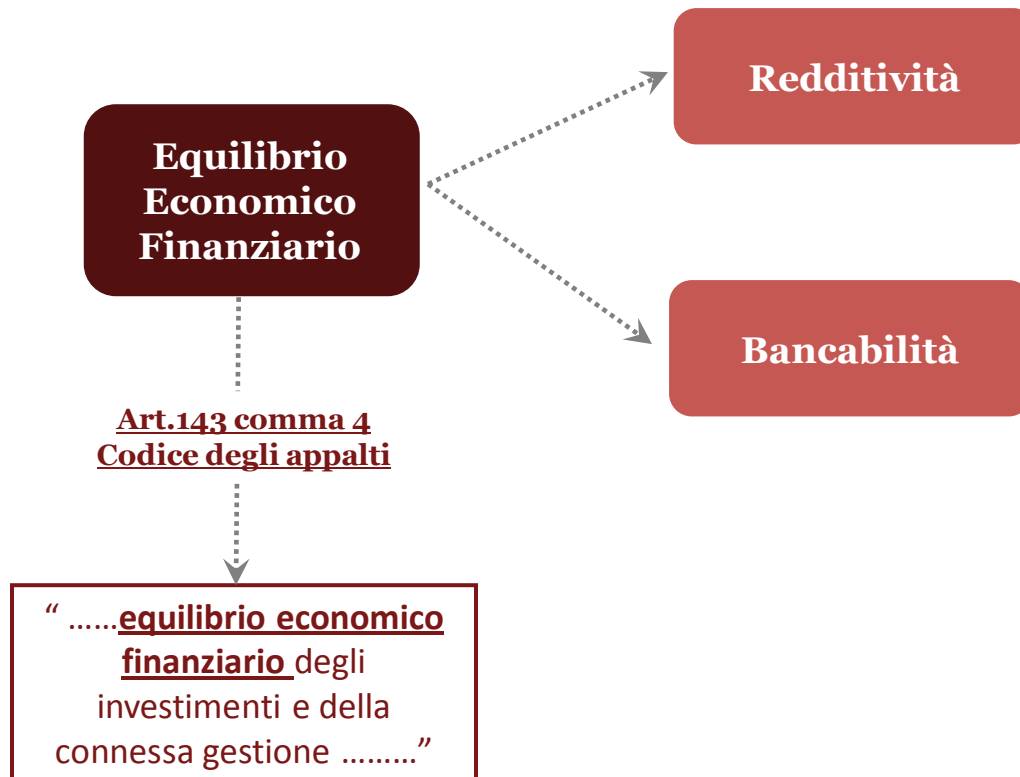
- ✓ Senior Debt
- ✓ Stand by Facility
- ✓ Bridge Facility
- ✓ VAT facility
- ✓ WC Facility
- ✓ Project Bond
- ✓ Finanziamento CDP/BEI

20-30%

Equity

- ✓ Capitale proprio
- ✓ Prestito Subordinato
- ✓ Mezzanine finance
- ✓ Equity Fund

Equilibrio Economico Finanziario



I Project Bond

4

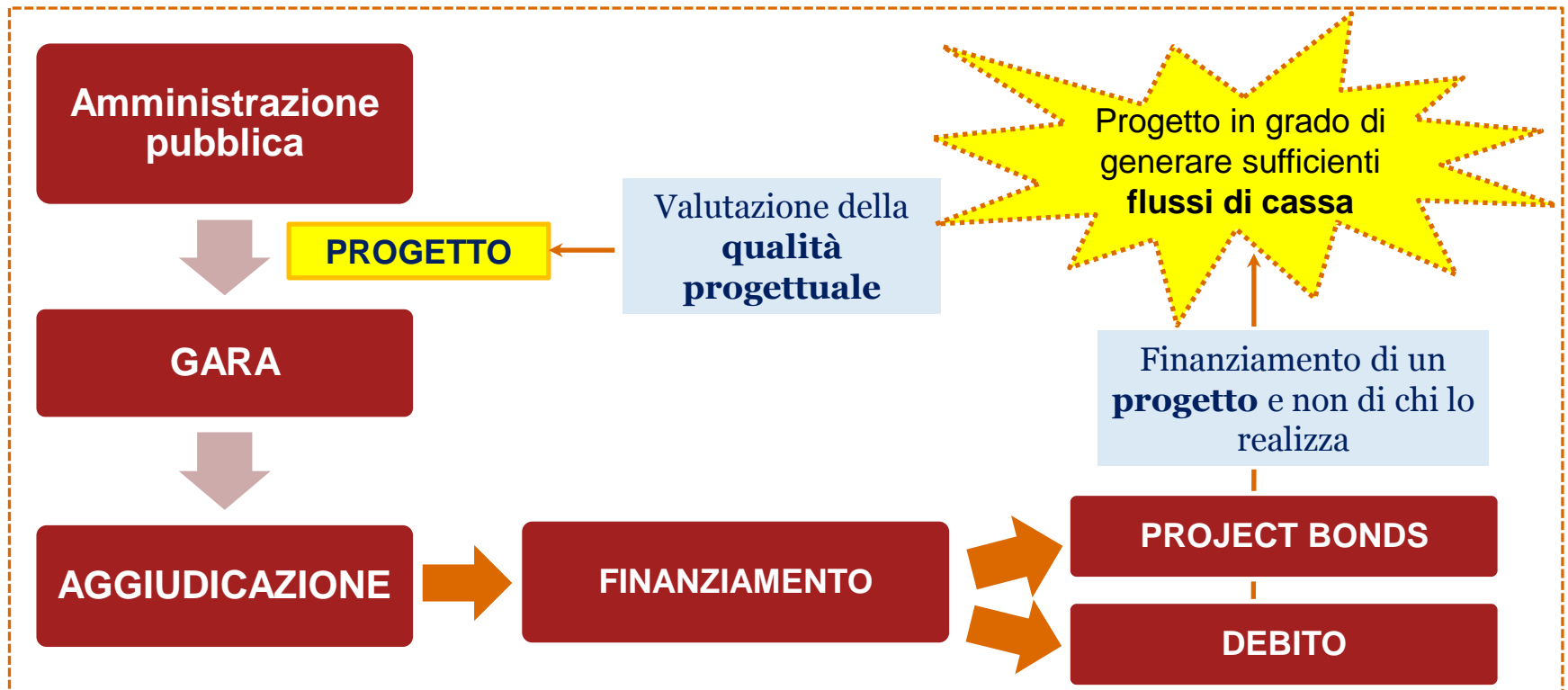
Cosa sono i Project Bond?

- ✓ Rappresentano una alternativa al finanziamento bancario per il finanziamento di specifici progetti;
- ✓ Emissioni obbligazionarie il cui rimborso è collegato alla capacità del Progetto Infrastrutturale di generare flussi di cassa positivi;
- ✓ Anche per la strutturazione di un PB occorre definire un i) *security package*, ii) *reserve accounts*, iii) *definizione di cover ratios minimi*, *Etc.*
- ✓ L'investitore diviene finanziatore dell'infrastruttura, ma la gestione dei rapporti con l'azionista viene delegata ad un Agente o ad un *controlling creditor*.

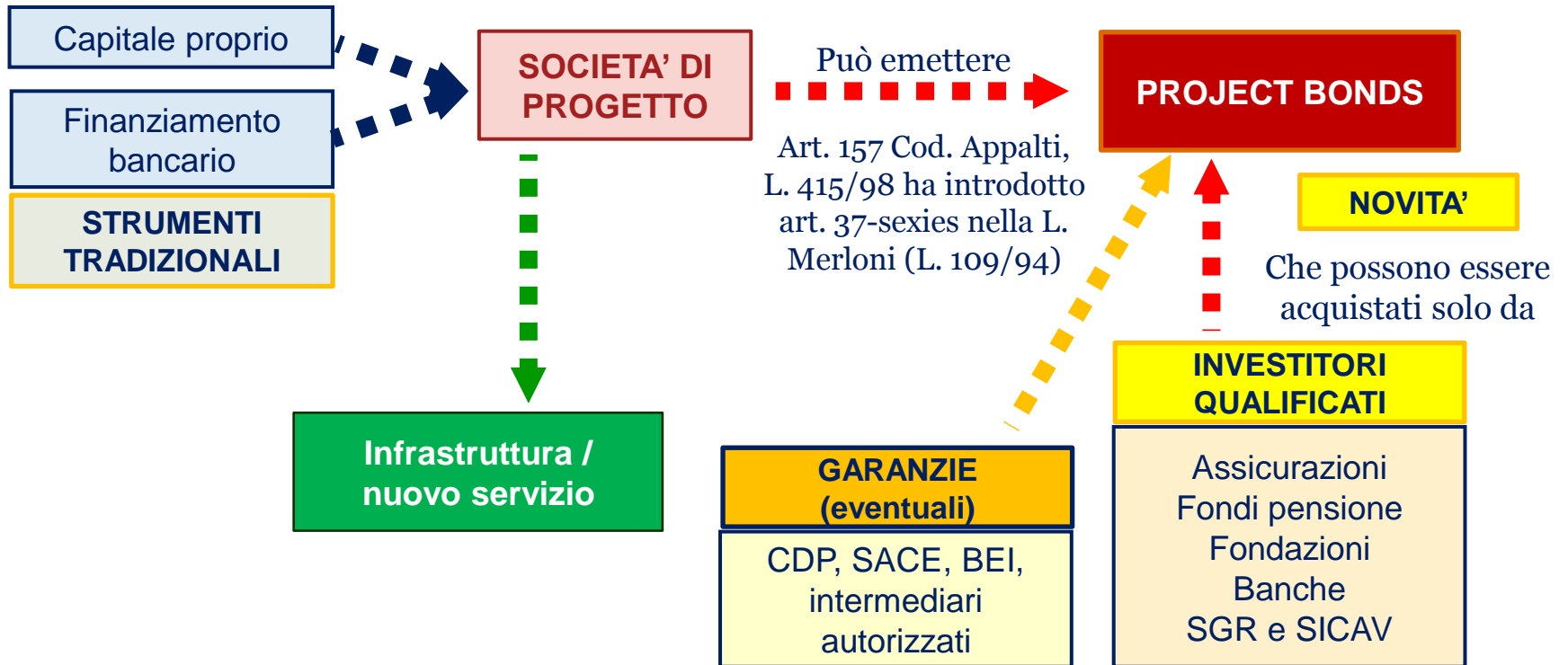
Perché i Project Bond?

- ✓ Rappresentano un'alternativa di finanziamento **vantaggiosa sul fronte dei costi ed offrono liquidità** ma devono tuttavia **competere con le tradizionali fonti commerciali di finanziamento**;
- ✓ Offrono un **solido rating (da A- a AA) per garantire** l'accesso ad investitori istituzionali come i fondi pensionistici e le compagnie di assicurazione **apportando liquidità ad un costo competitivo**
- ✓ Si riferiscono a **progetti ben strutturati, dotati di tutte le** specificità sotto il profilo della tutela dei finanziatori (conti di riserva, titoli sul rendimento, tetti sulle passività, ecc.); essi possono offrire **flussi di cassa di alta qualità che** consentono di raggiungere il *rating di grado d'investimento*

I PB come alternativa al finanziamento bancario



Investitori qualificati ed emissione di Garanzie



Case Study

5

HSR TRATTO PERPIGNAN – FIGUERAS (TEN-T Francia-Spagna)

- ✓ Lunghezza totale: 48 km, incluso un tunnel a doppia canna di 8 km;
- ✓ contratto di tipo DBFO di durata pari a 50 anni;
- ✓ Investimento: ca. 950 Meuro (al gennaio 2003), ripartito fra fondi nazionali ed europei (57%), sponsor equity (11%) e debito (32%);
- ✓ Allocazione integrale al privato dei rischi di costruzione, disponibilità e mercato: il privato incassa i pedaggi dalle compagnie di trasporto;
- ✓ Rispetto del principio europeo di concorrenzialità nella gara.



HIGH SPEED LINK ZUID (TEN-T Olanda)

- ✓ 96 km.– 3.900 Meuro (28% priv.);
- ✓ Affidamento della (i) costruzione delle opere civili tramite appalto tradizionale, e della (ii) sovrastruttura e gestione tecnica integrale tramite concessione di 30 anni;
- ✓ Separazione del rischio costruttivo delle OO.CC. (pubblico) da quello della sovrastruttura, armamento, elettrif., SSC (privato);
- ✓ Trasferimento del rischio di disponibilità al privato: pagamento di un canone pubblico variabile in relazione al livello di performance;
- ✓ Ritenzione pubblica del rischio di mercato.

DBFM



STOCKHOLM AIRPORT ARLANDA RAILWAY LINK (Svezia)

- ✓ 20 km. - 497 Meuro (76% priv.);
- ✓ contratto di tipo DBFO di durata pari a 45 anni;
- ✓ Allocazione integrale al privato dei rischi di costruzione, disponibilità e mercato: il privato incassa i pedaggi dalla vendita dei biglietti;
- ✓ contribuzione pubblica (24%) in forma di investimento finanziario: A-Train ripaga lo Stato con un interesse variabile in funzione dell'IRR effettivo (**profit-sharing clause**).



Metropolitana M5 di Milano

✓ **Prima tratta Bignami – Garibaldi** aggiudicata a Metro 5 S.p.A. (SPV) inizio gestione estate 2013;

✓ 5,6 km/9 stazioni - 587 Meuro di cui:

1. Contribuzione pubblica: 65% di cui 67% (Stato) e 33% (Comune);
2. Capitali privati: 35% - D/E 80:20

✓ **Seconda tratta Garibaldi - San Siro** aggiudicata a Metro 5 S.p.A. (SPV) inizio gestione estate 2013;

✓ 6,7 km/10 stazioni - 864 Meuro di cui:

1. Contribuzione pubblica: 55% di cui 82% (Stato) e 18% (Comune);
2. Capitali privati: 45% - D/E 80:20

✓ **Pedaggio ombra + RCV da Pubblicità.**

DBFM



Contatti



Gabriele Ferrante

Senior Advisor

E mail: gabriele.ferrante@it.pwc.com

Telephone: +39 06 57083 3435

Mobile: +39 348 1506808

www.pwc.com/it/project-financing

**Project
Financing**



pwc



**Project Finance, Public Private
Partnership & Infrastructure**

Office

Largo Angelo Fochetti 28

00154 Roma

PwC the way forward

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PricewaterhouseCoopers Advisory SpA, its members, employees and agents do not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2012 PricewaterhouseCoopers Advisory SpA All rights reserved. In this document, “PwC” refers to PricewaterhouseCoopers Advisory SpA which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity.