

Cohen&Co.
Advisers



Navigli, l'Approccio Dinamico alla Gestione del PPP per la Realizzazione delle Infrastrutture

22 Gennaio 2018

Cohen&Co. S.r.l.
Via Fatebenefratelli, 30
20121 Milan – Italy
Tel + 39.02.29007015
www.cohenandco.com

**RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.**



Introduzione

**RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.**

Introduzione

- Sulla necessità ed opportunità di aprire totalmente o parzialmente i “navigli”, parleranno i colleghi che più da vicino hanno seguito l’evoluzione del dibattito, ed in particolare coloro che hanno eseguito (od eseguiranno) l’analisi costi-benefici
- Sappiamo dai giornali che lo studio di fattibilità nella versione apertura parziale (Progetto Politecnico) si è dimostrato positivo e si pensa di sottoporre a referendum cittadino la decisione in merito
- Il costo dell’investimento varia da €150Mln (apertura parziale) a €500Mln (apertura totale), senza considerare eventuali aumenti di costo della M4, per l’impatto con l’infrastruttura Navigli in alcune tratte o stazioni.
- Lo studio che si intende intraprendere, si concentra puramente sulla fattibilità finanziaria di quest’opera, ed in particolare porterà ad esaminare se e come l’intervento privato possa manifestarsi per la realizzazione e/o gestione dell’opera.
- Si vorrà illustrare, come si può configurare la partecipazione privata alla realizzazione dell’opera. Ci soffermeremo sul concetto di PPP “dinamico” o “flessibile”.
- Il progetto in questione non può reggersi su una classica operazione di project financing mancando delle fonti accertate di ricavi e di redditività che possano attrarre la partecipazione privata. Si può certamente ricorrere a struttura con canone di disponibilità, ma spiegheremo come andrebbero strutturati questi canoni, rispetto alla tradizionale struttura “statica” del PPP.

**RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.**

Modelli di PPP

RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.

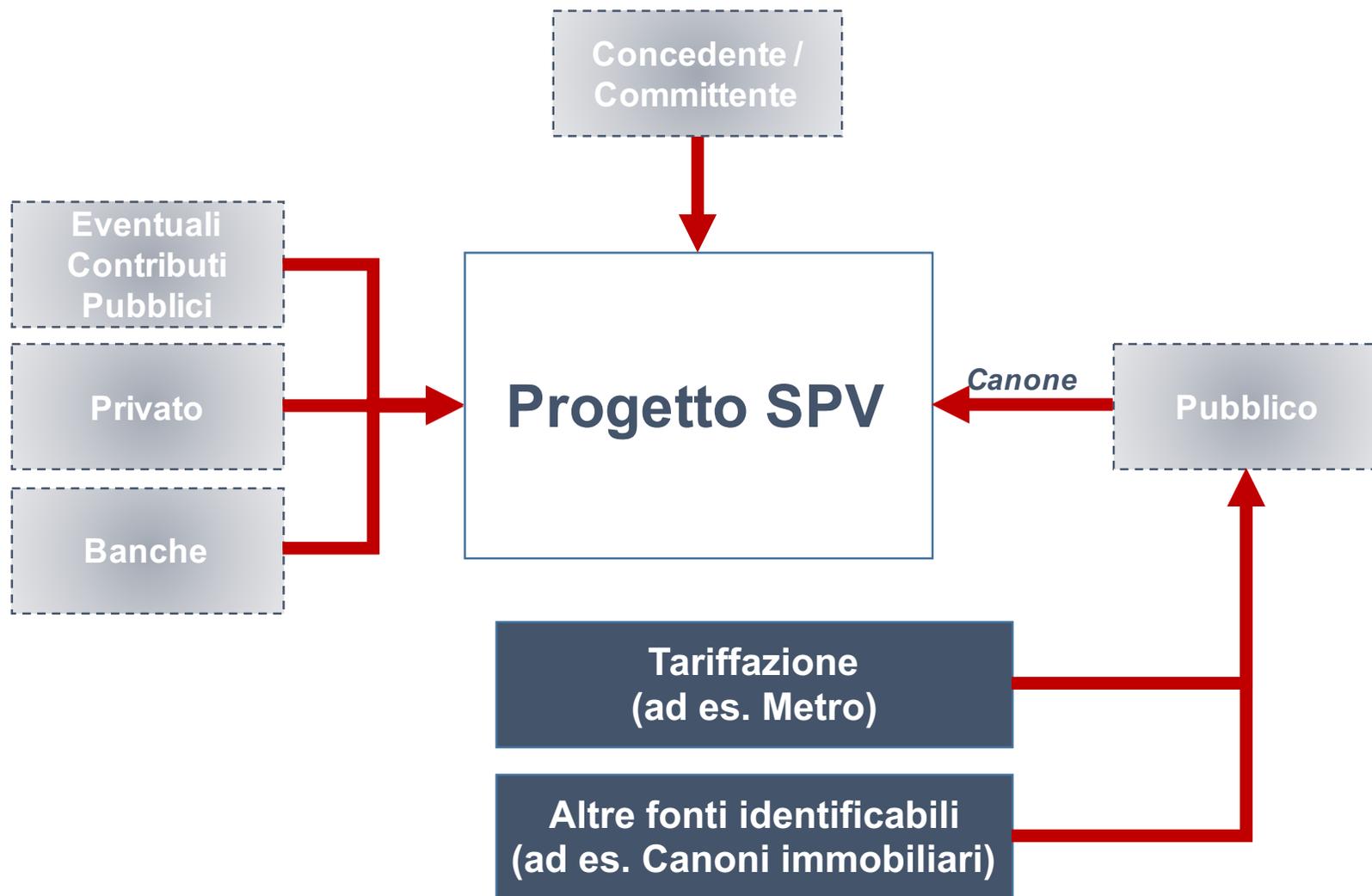
PPP: modelli «statici» e «dinamici» (1 di 2)

- La struttura “statica” tradizionale del PPP si basa su un presupposto: l’opera non può essere finanziata interamente con risorse pubbliche, per cui bisogna ricorrere al privato per completare l’apporto finanziario.
- La partecipazione del privato diventa una “necessità” per poter realizzare l’opera e non una “scelta” di efficienza e convenienza, rispetto al tradizionale appalto pubblico.
- La struttura “statica”, molto spesso oltre alla necessità dell’apporto privato, tende a richiedere fondi pubblici per assicurare un’adeguata redditività all’intervento privato: tuttavia una volta, ottenuti, si tende a dimenticare quale sia il miglior modo di gestire e valorizzare tali fondi.
- Nella struttura «statica» il settore pubblico concedente o committente tende ad avere un atteggiamento passivo, non intervenendo per individuare ed aumentare le possibili fonti di ricavo, spesso anche in presenza di garanzia sulla domanda o in presenza di canoni di disponibilità.
- L’approccio «dinamico» presuppone una Pubblica Amministrazione che sia parte attiva nella realizzazione di una infrastruttura nelle sue varie fasi di realizzazione (ideazione, progettazione, costruzione, gestione, manutenzione e finanziamento). Uno dei temi più importanti per la realizzazione di opere infrastrutturali in PPP o Project financing è l’individuazione dei ricavi che possano concorrere a determinare dei tassi di rendimento attraenti per l’investitore privato. Soluzioni di PPP «dinamico» sono uno dei filoni più attuali di ricerca sul finanziamento delle infrastrutture , e sono state sperimentate in parecchi paesi o regioni (Canada, Israele, Hong Kong, Virginia)

PPP: modelli «statici» e «dinamici» (2 di 2)

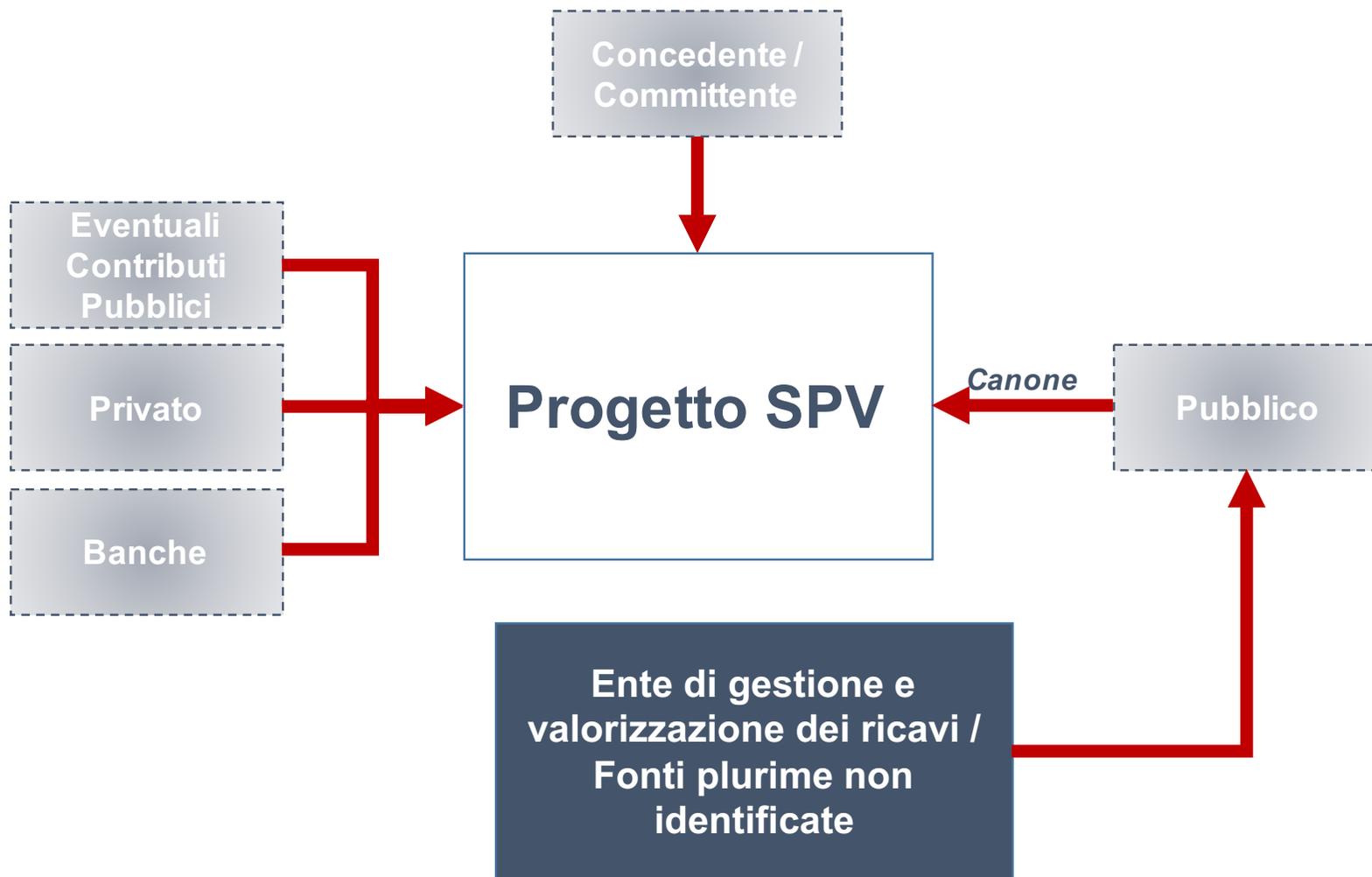
- La Pubblica Amministrazione deve quindi poter assumere un atteggiamento (e dotarsi di una struttura) « imprenditoriale » per massimizzare e gestire le fonti di ricavo e diminuire quindi l'onere sul bilancio pubblico. Si può pensare alla costituzione di una società o ente, eventualmente aperta ai privati, ma che possa operare come società privata di capitali, avente come scopo, in piena trasparenza, l'individuazione e gestione delle fonti di ricavo.
- Riteniamo che tale struttura sia la più valida per finanziare l'operazione Navigli , sia che si ricorra a finanziamenti pubblici (ritengo nel caso 150Mln€) che a finanziamenti privati (verosimilmente nel caso attorno ai 500mln€)
- Facciamo l'esempio di un progetto finanziato con Canone di Disponibilità, per cui il privato rispetto all'apporto di capitale realizza e gestisce l'opera con una redditività certa (data dal canone di disponibilità richiesto). Nel caso di una metropolitana a fronte al canone concesso dalla Pubblica Amministrazione , la stessa riceve i ricavi da tariffazione.
- Nel caso dei Navigli, nel caso di un canone comunale, occorre che il Comune si ponga come obiettivo la redditività dell'investimento, creando una struttura che gestisca e monitori tale investimento. Ci vuole una gestione attiva e dinamica per valorizzare gli elementi che saranno toccati dalla realizzazione dell'infrastruttura essendo esclusa una singola fonte di ricavo.
- Pensiamo ad esempio alla plusvalenza (o minus valenza) immobiliare nelle zone attigue al Corso dei Navigli e quindi agli effetti derivanti da possibili variazioni dell'IMU, alle tariffe dell'acqua, alla congestion charge, ai canoni concessori, ai parcheggi, alla pubblicità. Temi questi noti agli esperti di TOD e di cattura del valore.

PPP Modello statico



RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.

PPP Modello dinamico



RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.

PPP dinamico e schemi di finanziamento (1)

- **Fondi Pubblici** (bilancio comunale o eventualmente regionale o statale)
Necessità di progettazione esecutiva e forte controllo dell'appalto
La gestione dell'opera rimane in mano al pubblico o privato? Criteri di selezione del privato.
Come si recupera o si minimizza l'impatto sul bilancio comunale? → Approccio dinamico all'appalto e alla gestione.
- **TOD**
Il Transit Oriented Development è molto utilizzato nell'ambito delle infrastrutture di trasporto locale e si basa sull'aumento di valore che l'infrastruttura genera nelle valutazioni immobiliari, a causa della prossimità all'infrastruttura stessa, che porta ad un cambiamento di sviluppo urbano (vengono creati nuovi centri commerciali, centri di servizi, aumenta la produttività delle imprese esistenti o di quelle che vengono attratte). Il meccanismo del TOD, presuppone alla base un settore pubblico dinamico in quanto ci sono parecchie complessità da gestire per recuperare l'investimento per elevarne la redditività ed attrazione.
- **T.I.F. (Tax Incremental Financing)**
All'interno del TOD, va anche considerato il T.I.F. Strumenti come tasse di scopo, compensazioni fiscali e simili metodi sono stati scarsamente utilizzati in Italia. Sotto queste etichette possiamo collocare iniziative quali l'incremento dell'IMU o di altre tariffe pubbliche, (eventualmente cartolarizzabili) oppure, qualora ci sia un intervento privato, agevolazioni fiscali da utilizzare come incentivo all'investimento privato.

PPP dinamico e schemi di finanziamento (2)

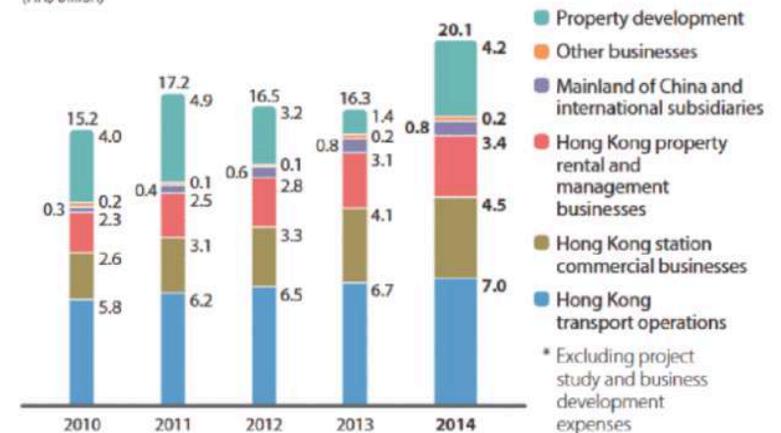
- **Project Finance o PPP:** Soluzione possibile al momento attuale solamente, con canone di disponibilità a favore del privato a cui si chiede di costruire e gestire l'opera. Il privato qui è una figura complessa, non tanto nella costruzione, ma nella gestione, in quanto la gestione è complessa e frammentata su diverse aree: pulizia del canale, gestione di attività commerciali, pubblicità e sviluppo di ricavi ancillari, sanzionamento infrazioni, sviluppo di eventi particolari (mostre, fiere), gestione affitto spazi commerciali, ed altre attività che verranno evidenziate nello studio.

Anche in questo caso va evidenziato che cosa si ricerca dal privato, che documentazione tecnica si può dare (progettazione preliminare, definitiva, etc.), quali vincoli temporali si impongono per arrivare al closing finanziario, in tempi rapidi. Rimane anche qui il tema della massimizzazione delle fonti di ricavo gestibile attraverso un società pubblica o pubblico-privata ad essa dedicata.

- Nell'ambito di una gestione dinamica del PPP, vanno considerate iniziative immobiliari o di altro tipo in **JV con developers privati**. Si guardi ad esempio all'HK Mass Transit quotata in borsa a HK, che è una delle migliori società del listino. Si nota come la componente immobiliare e servizi ad essa correlata coprano più del 60% della composizione dei ricavi. Si pensi ai valori che avrebbe avuto una partecipazione del Comune ai grandi progetti immobiliari di Milano.

Operating Profit Contributions*

(HK\$ billion)



Source: MTR Corporation, 2014.

RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.

Conclusioni

**RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.**

Conclusioni

- Convenienza o meno dettata dall'analisi costi benefici, aggiustati per evidenziare aspetti positivi o negativi non facilmente quantificabili. Ricerca del vero valore compatibile con la vocazione di Milano. Necessità di dialogare con stakeholders (coinvolgimento di comitati urbani), prima di indire un referendum cittadino
- Chiarezza dei piani della Pubblica Amministrazione sul perché si fa l'intervento e la sua priorità rispetto agli altri progetti cittadini.
- Trasparenza contrattuale e finanziaria: eventuali tasse o ritocchi tariffari devono essere uniformi ed applicati a tutta la cittadinanza.
- Creazione di un ente o struttura dedicata che individui e valorizzi le fonti di ricavo.
- Necessità di un approccio dinamico alla partecipazione privata:
 - Capire cosa si ricerca dalla partecipazione privata (scope of work)
 - Probabile necessità di un canone di disponibilità (con/senza contribuzione pubblica)
 - In caso di contribuzione pubblica, ricerca di meccanismi che aumentino l'efficienza e l'efficacia della contribuzione stessa
- Gestione dinamica (aperta anche a soci privati) per ricercare fonti di ricavo che permettano di diminuire l'impatto sul bilancio pubblico del canone di disponibilità pagato dall'amministrazione pubblica.
- Nuovo ruolo del settore pubblico. Uscire dalla logica del PPP o PF tradizionale, ma sviluppare strutture di gestione dinamica per cogliere opportunità di maggiore redditività e minore impatto sul bilancio pubblico. Aperture in tal senso con il settore privato. Possibile necessità di cambiamenti legislativi.
- Ricerca dell'intervento privato, da reinterpretare e non più (o non solo) legato alla necessità di reperire finanziamenti.

Contatti

RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.

Contatti

Remy Cohen
CEO and Founding Partner
rcohen@cohenandco.com

Federico Maria Alberto Caligaris
Senior Advisor
advisory@cohenandco.com

Fabio Bono
Senior Advisor
advisory@cohenandco.com

RIAPRIRE I NAVIGLI.
UN INVESTIMENTO, NON UN COSTO.