

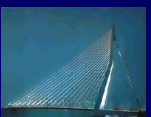


Partenariato Pubblico Privato
Le modalità di coinvolgimento dei capitali privati nel settore pubblico e gli strumenti finanziari di investimento

**Il Project Financing -
Aspetti finanziari**

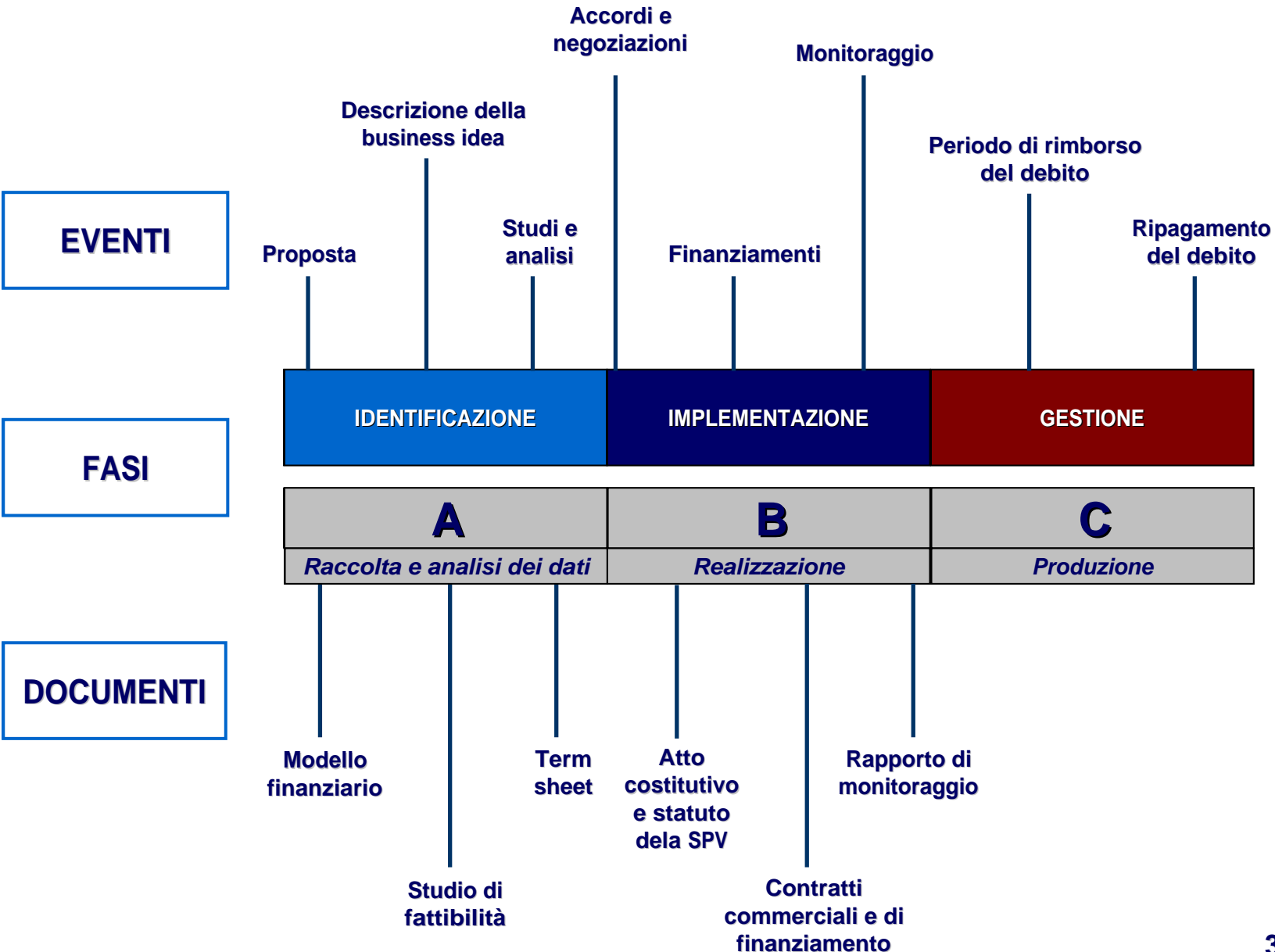
Roma, 21 Febbraio 2006

Gabriele FERRANTE
Unità tecnica Finanza di Progetto

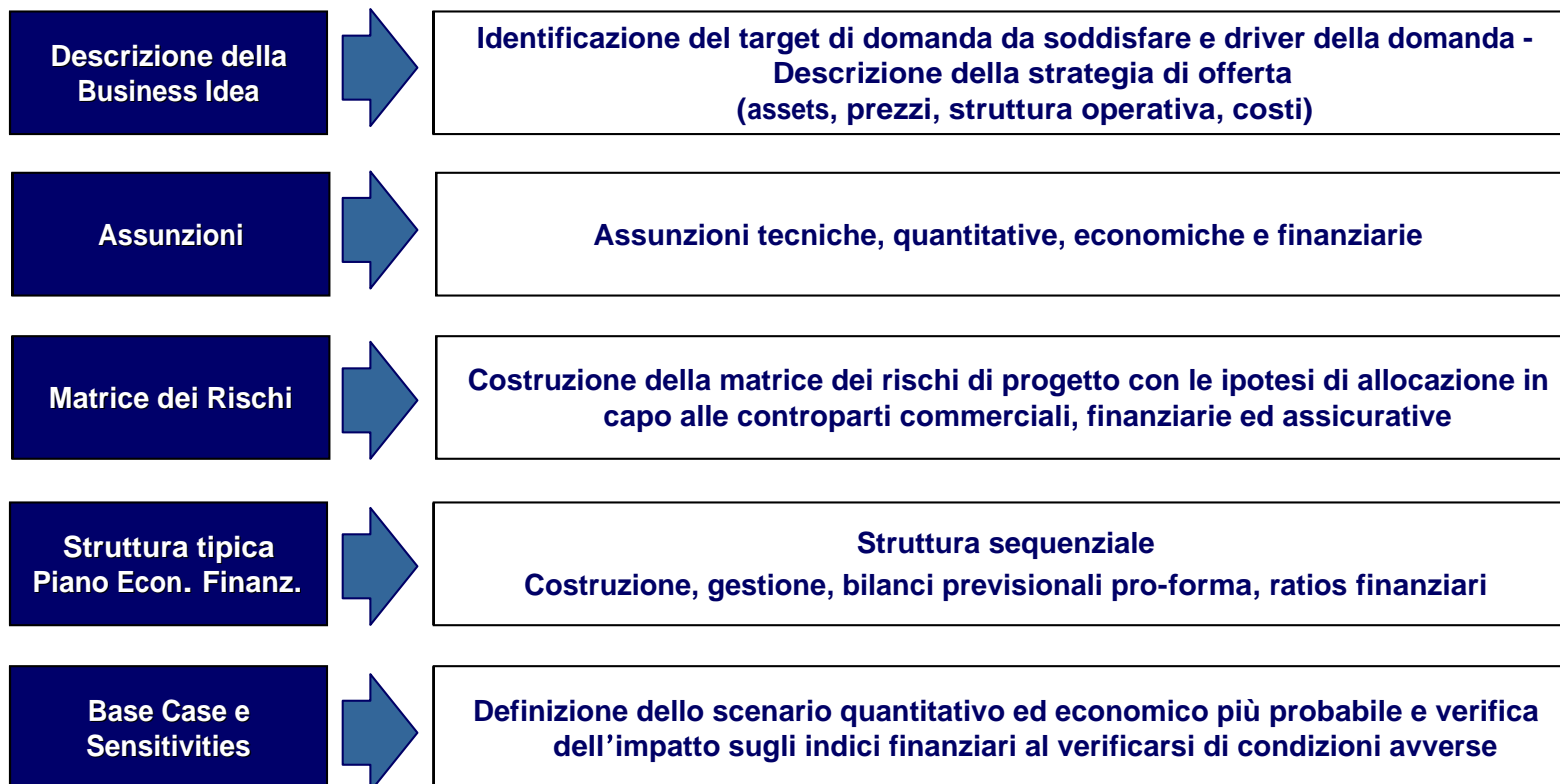
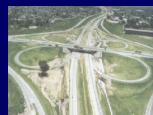


- ❖ **Le fasi di strutturazione di un'operazione di Project Finance**
- ❖ **I soggetti coinvolti**
- ❖ **L'equilibrio economico finanziario**
- ❖ **Gli strumenti di copertura finanziaria**
- ❖ **La fase di programmazione della Pubblica Amministrazione**
- ❖ **Case study - Il termovalorizzatore di Parona**

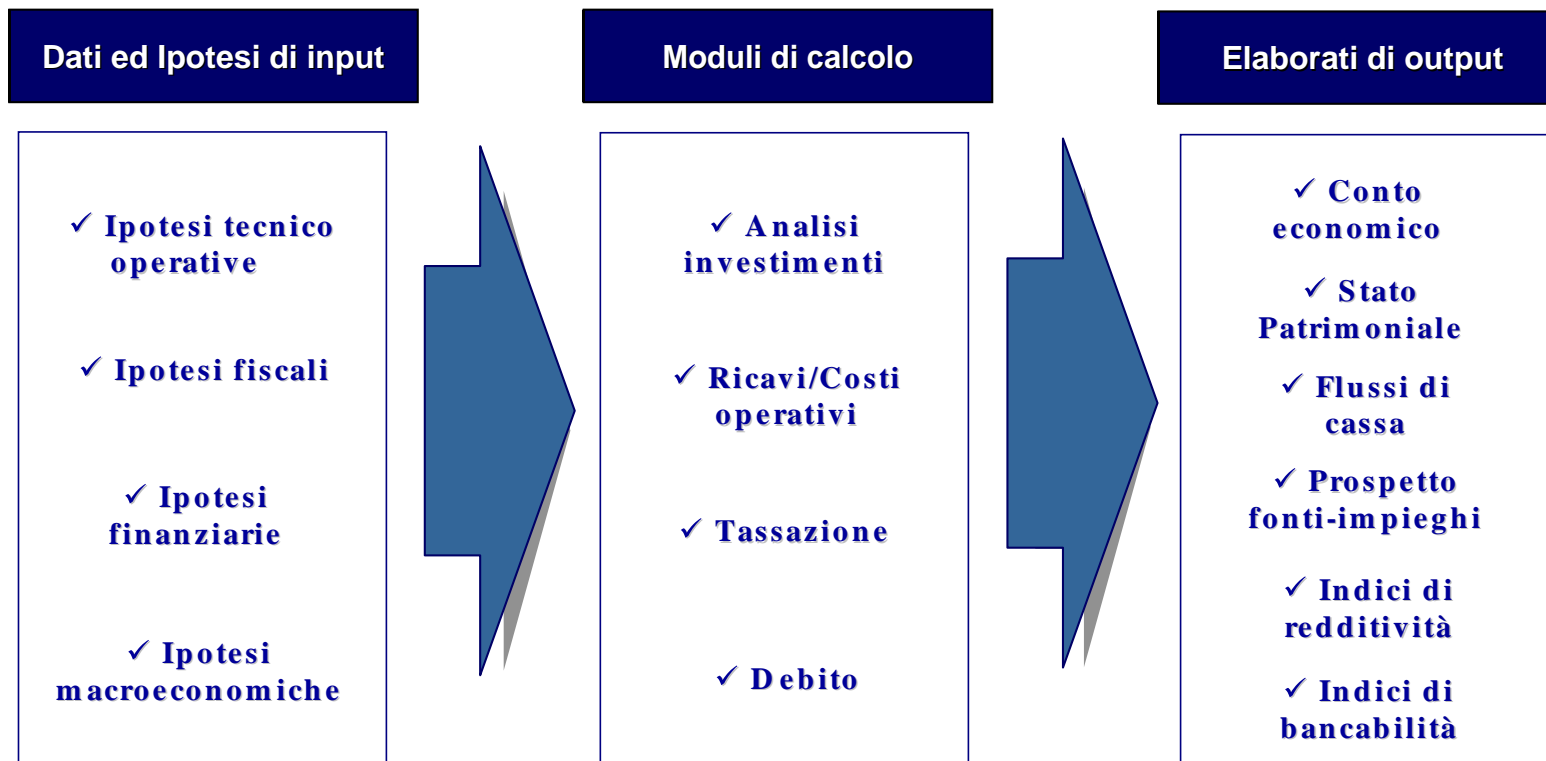
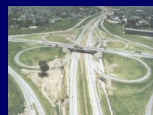
Le fasi di strutturazione di un'operazione di Project Finance



Dalla business idea al piano economico finanziario



Il piano economico finanziario



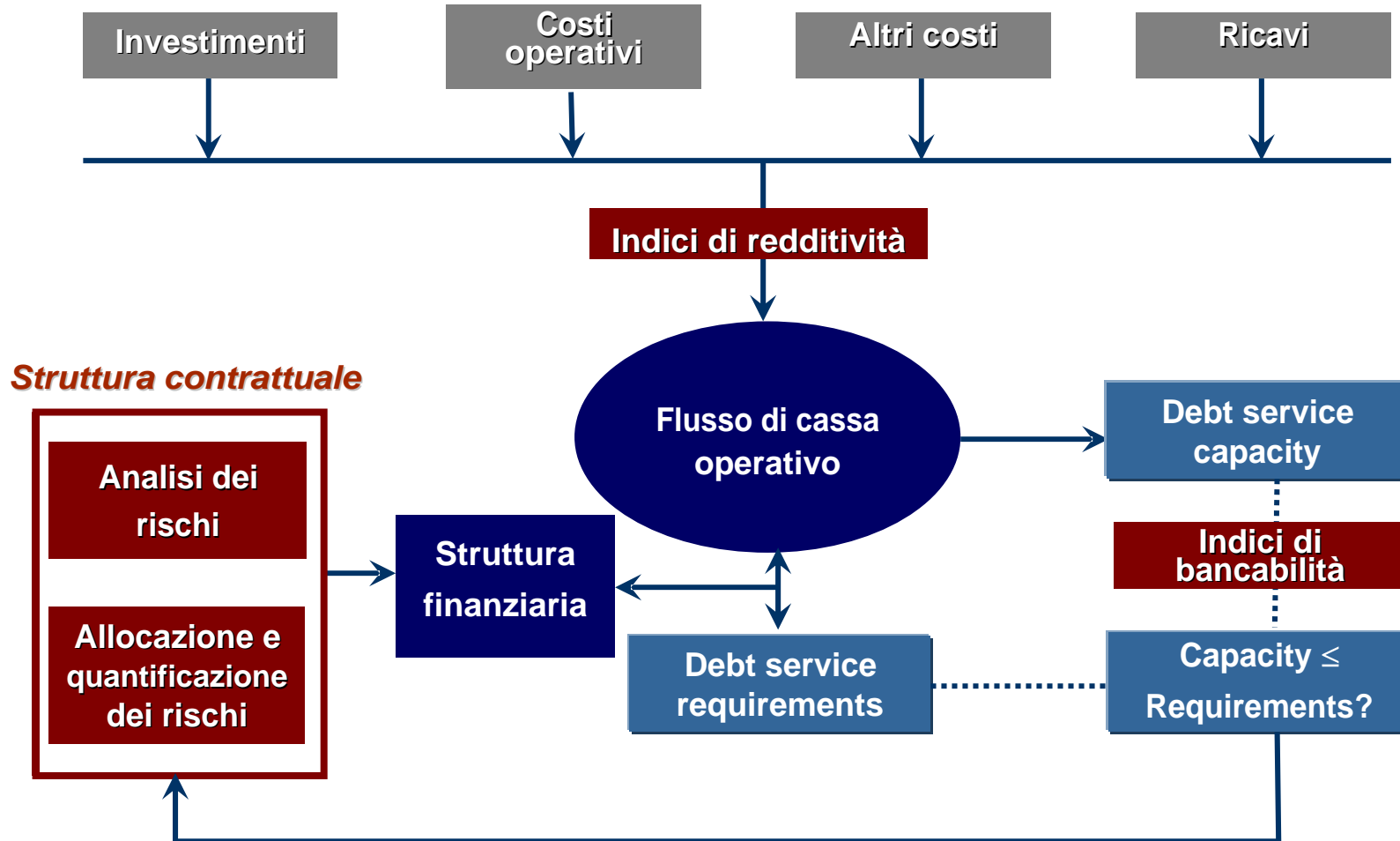
I soggetti coinvolti in un'operazione di Project Finance

Schemi di DBFO



* e/o canone annuo

Convenienza economica e Sostenibilità finanziaria



Convenienza economica e Sostenibilità finanziaria



Convenienza economica - Redditività**Convenienza economica**

Capacità del Progetto di:

- ❖ creare valore;
- ❖ generare un livello di redditività per il capitale investito adeguato rispetto alle aspettative dell'investitore privato ed alla possibilità di attivare finanziamenti strutturati in *project financing*

**TIR****VAN**

Tasso Interno di Rendimento del progetto - TIR

Il TIR esprime, in termini percentuali, la redditività di un investimento sulla base di una serie di esborsi iniziali e di successivi flussi positivi.

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t^-}{(1+TIR)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^+}{(1+TIR)^t} = 0$$

n = numero di periodi di tempo t considerati

CF⁻ = flussi di cassa di progetto negativi

CF⁺ = flussi di cassa di progetto positivi

TIR dell'Azionista

Il TIR degli azionisti rappresenta la redditività che gli azionisti riusciranno ad ottenere dal capitale proprio investito nel progetto.

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t^-}{(1+TIR)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^+}{(1+TIR)^t} = 0$$

n = numero di periodi di tempo t considerati

CF⁻ = flussi di cassa degli Azionisti negativi

CF⁺ = flussi di cassa degli Azionisti positivi

Valore Attuale Netto - VAN

Il VAN è un indicatore finanziario che fornisce un' indicazione, in termini monetari, del valore creato o disperso dal progetto all'istante della valutazione.

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^-}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^+}{(1+i)^t}$$

n = numero di periodi di tempo t considerati

CF- = flussi di cassa di progetto negativi

CF+ = flussi di cassa di progetto positivi

i = tasso di attualizzazione

Sostenibilità Finanziaria - Bancabilità**Sostenibilità finanziaria**

Capacità del Progetto di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti attivati, compatibilmente con una adeguata remunerazione degli investitori privati coinvolti nella realizzazione e nella gestione dell'iniziativa

**ADSCR****LLCR**

Debt Service Cover Ratio - DSCR

Il DSCR è il rapporto tra il flusso di cassa del progetto (al netto delle imposte) in un dato anno e il servizio del debito totale dell'anno (quota capitale e quota interessi).

$$DSCR = \frac{CF_t}{K_t + I_t}$$

- ❖ non deve mai essere inferiore all'unità;
- ❖ solitamente il DSCR minimo è di 1.20 - 1.30 mentre quello medio è di 1.3 - 1.4;
- ❖ i livelli imposti di DSCR dipendono dal profilo di rischio del progetto (maggiore è il rischio, più alto è il livello richiesto).

Loan Life Cover Ratio - LLCR

Il LLCR è il rapporto tra il valore attuale netto dei flussi di cassa che si generano nel periodo di vita del finanziamento e il valore attuale del debito.

Il LLCR rappresenta il quoziente tra (1) la somma attualizzata al tasso di interesse del debito, dei flussi di cassa operativi tra l'istante di valutazione (s) e l'ultimo anno per il quale è previsto il rimborso del debito ($s+n$) incrementata della riserva di cassa per il servizio del debito e (2) il debito residuo D allo stesso istante (s) di valutazione.

$$LLCR = \frac{\sum_{t=s}^{s+m} \frac{CF_t}{(1+i)^t} + R}{D_t}$$

s = periodo di valutazione

s + m = ultimo periodo di rimborso del debito

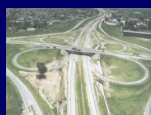
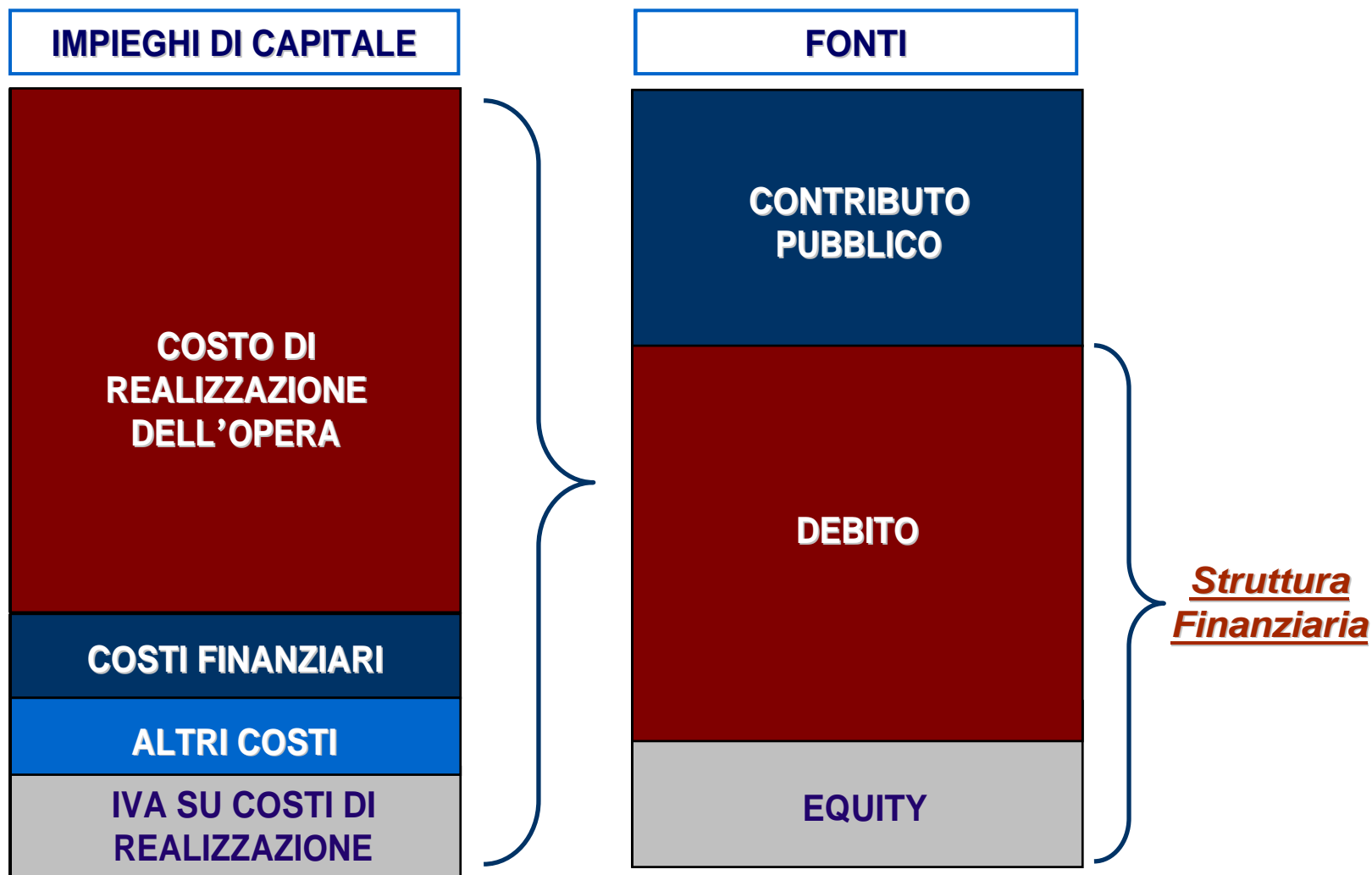
CF = flusso di cassa per il servizio del debito

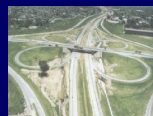
D = debito residuo (*outstanding*)

i = tasso di attualizzazione flussi di cassa

R = eventuale riserva a servizio del debito accumulata al periodo di valutazione

FONTI - IMPIEGHI

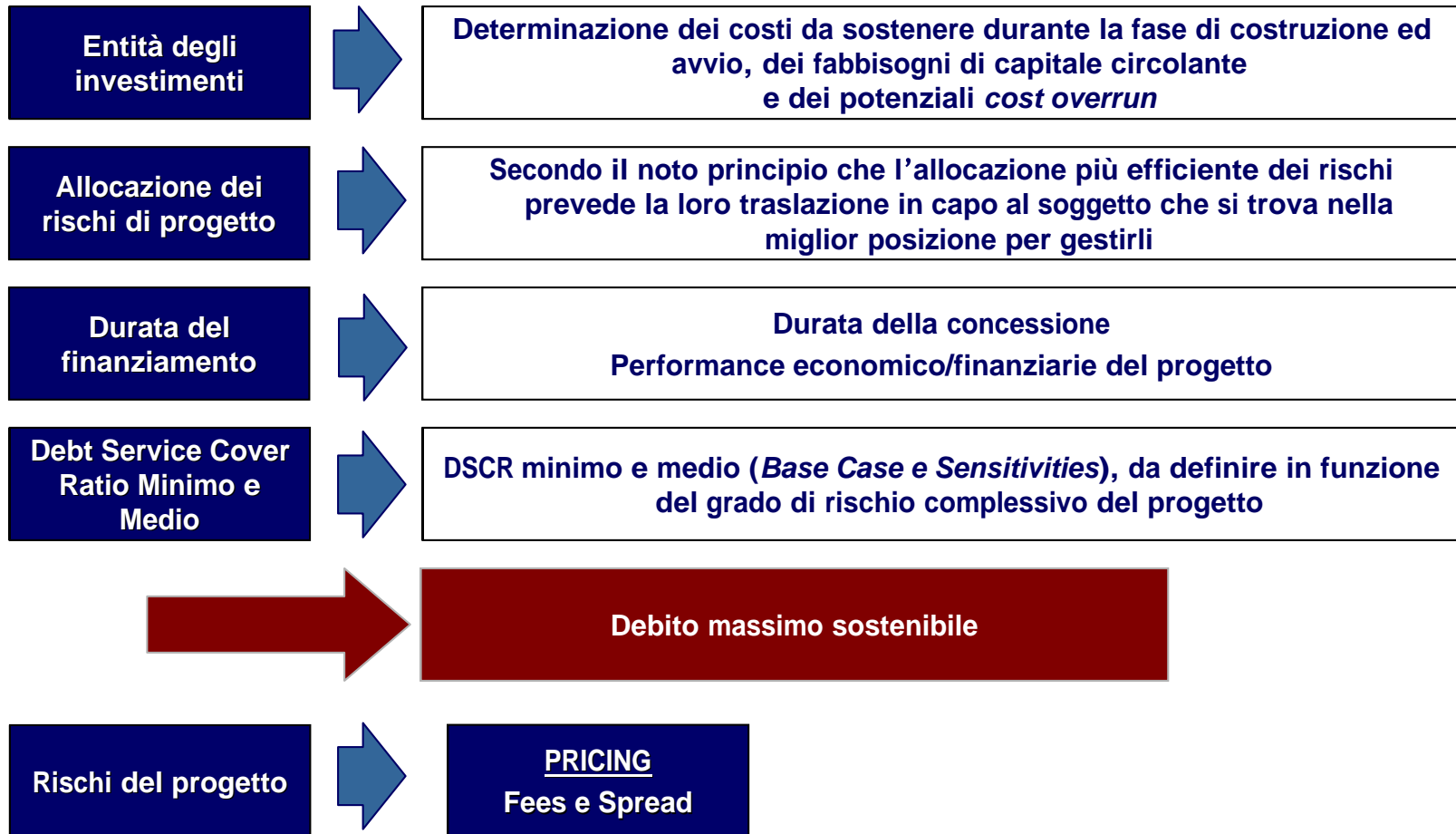




Struttura Finanziaria



La determinazione del debito e del pricing



Linee di debito**Senior Debt**

Finanziamento dei costi di costruzione e di avvio del Progetto

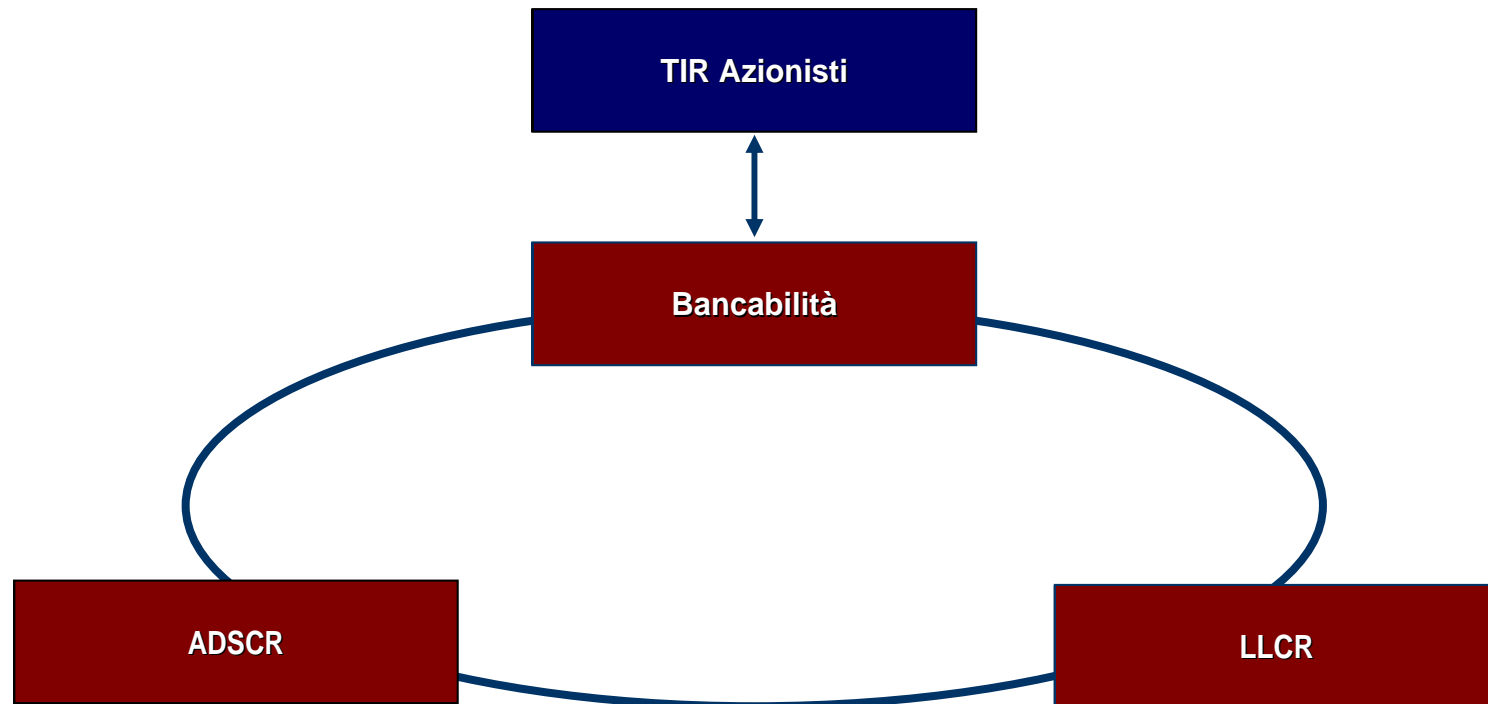
IVA Facility

Finanziamento del credito IVA sorto durante la fase di costruzione

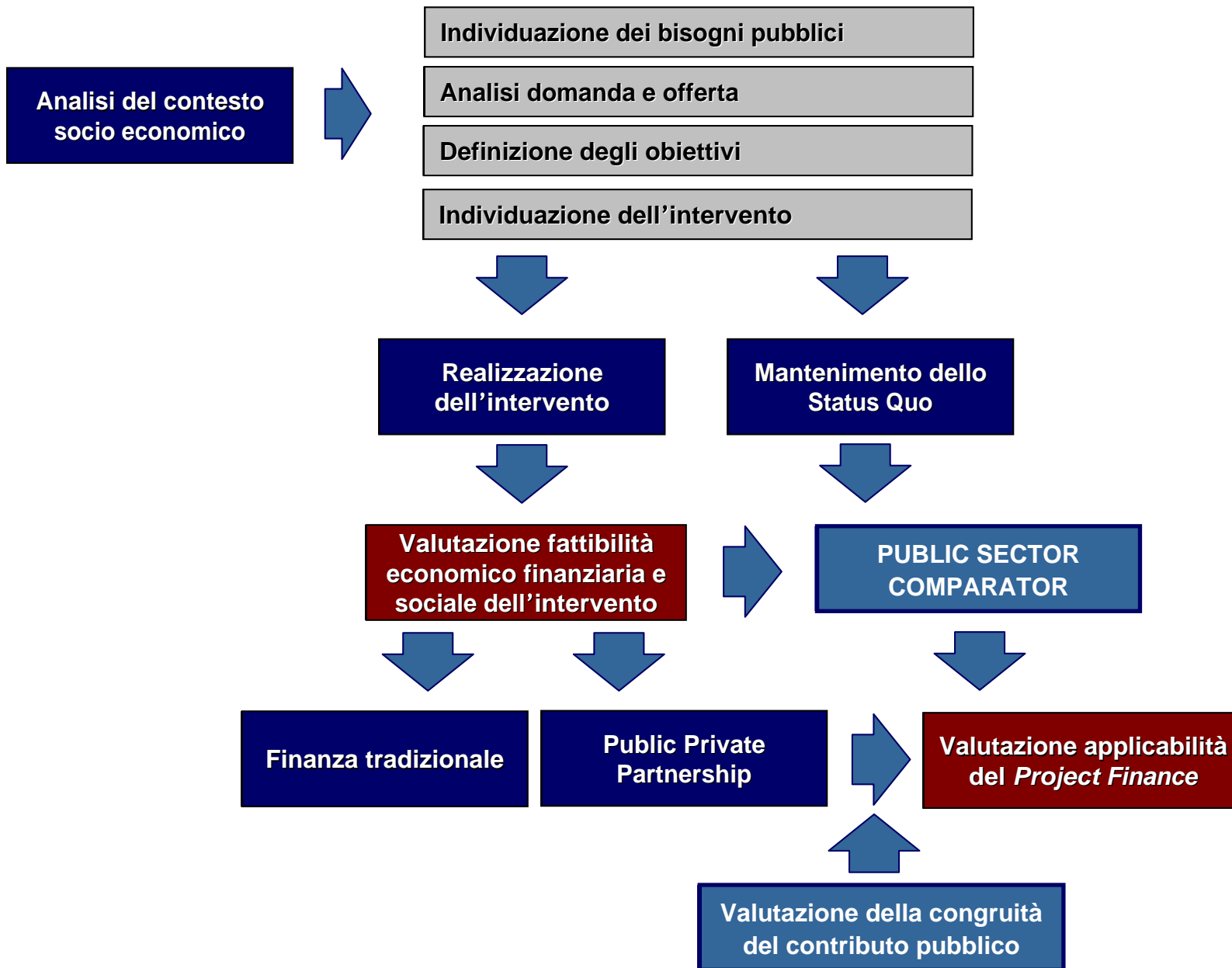
Bridge Facility

Finanziamento del contributo pubblico durante la fase di costruzione

Working Capital FacilityFinanziamento *revolving* a copertura dei fabbisogni di capitale circolante**Stand by Facility**Finanziamento *Stand-by* per coprire eventuali *costi overrun*

Le variabili base della scelta del mix debito-capitale

La fase di programmazione della Pubblica Amministrazione



Public Sector Comparator

PUBLIC SECTOR COMPARATOR

Valutazione del costo di un determinato progetto nell'ipotesi in cui la Pubblica Amministrazione decidesse di realizzarlo utilizzando le tradizionali forme di appalto pubblico

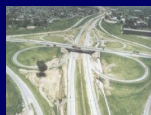
VAN dei costi sopportati dall'ente pubblico nell'ipotesi di realizzazione secondo le tradizionali forme di appalto pubblico

VAN dei costi sopportati dall'ente pubblico nell'ipotesi di realizzazione attraverso schemi di PPP

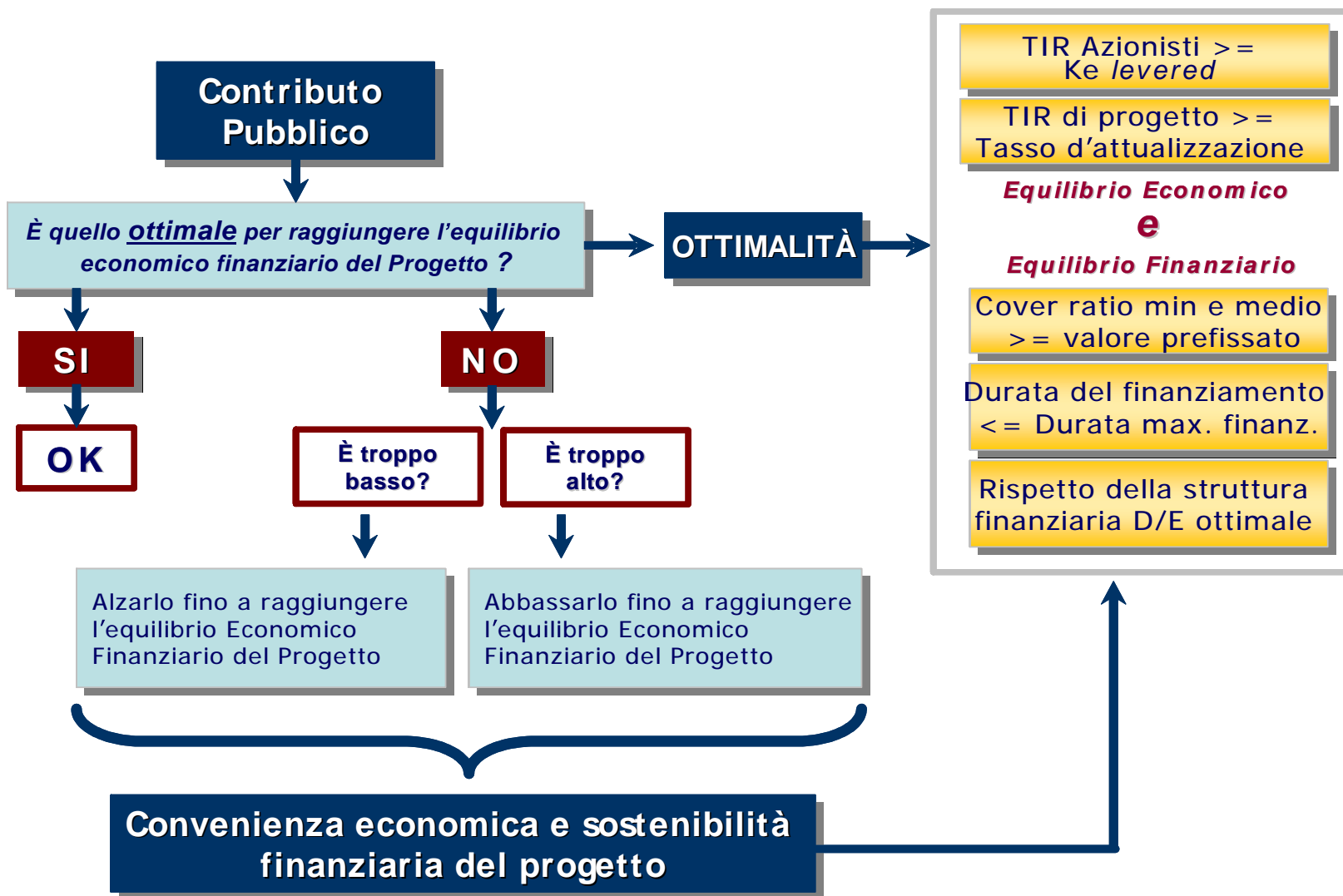
differenza

**Value for
Money**

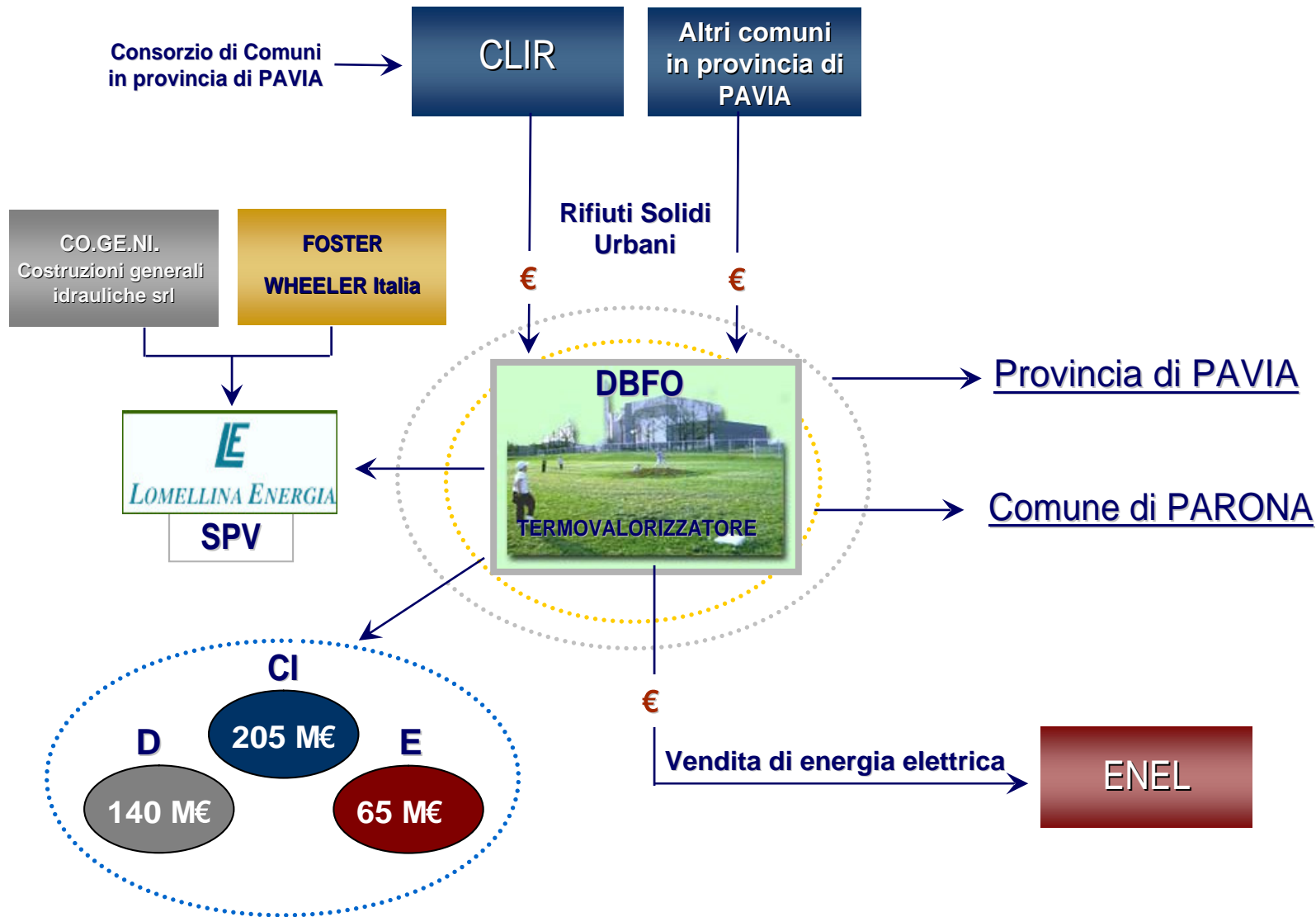
Risparmio sui costi di un'alternativa rispetto all'altra



Valutazione della congruità del contributo pubblico



Il termovalorizzatore di Parona



**UNITA' TECNICA FINANZA di PROGETTO**

Head Office - Via Boncompagni, 30 - 00187 Rome, Italy

Tel. +39 06 4761 1850 - 1846

Fax. +39 06 4761 1857

www.utfp.it

Gabriele FERRANTE

Financial Advisor



+ 39 06 4761 1935



gabriele.ferrante@tesoro.it

This document was created with Win2PDF available at <http://www.win2pdf.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.