

# L'analisi del valore e la finanza di progetto

La presentazione, da parte del gruppo di lavoro incaricato dall'Osservatorio dell'Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici, dei primi risultati sulla determinazione dei costi standardizzati nella realizzazione delle opere pubbliche, ha messo in evidenza, fra gli altri metodi proposti, l'analisi del valore applicata al caso delle infrastrutture stradali. L'occasione fornisce l'opportunità di svolgere alcune considerazioni sulle affinità esistenti, a livello di principi generali, fra l'analisi del valore ed il calcolo del costo dell'investimento per infrastrutture con ricorso alla finanza di progetto.

Il costo standardizzato nella normativa italiana nasce dall'esigenza di definire, per ogni opera pubblica che deve essere realizzata, un costo ritenuto congruo dalla Pubblica Amministrazione. Tale costo trova applicazione essenzialmente in fase di studio di fattibilità o di progetto preliminare (cfr. ad esempio l'art. 23 del DPR 554/99), nella determinazione del calcolo sommario della spesa.

Il costo standardizzato nel mondo imprenditoriale non è una novità, essendo assimilabile al calcolo del prezzo praticato dalle imprese in sede di offerta. Alla determinazione di tale valore l'impresa perviene attraverso l'analisi dei costi di costruzione, sulla base sia del costo dei propri fattori di produzione, opportunamente calibrati con l'introduzione di appositi correttivi che tengono conto della localizzazione dell'opera, sia del tempo impiegato nelle singole lavorazioni. E' dunque esclusivamente un costo di costruzione quello che l'impresa espone nella propria offerta, e che costituisce il "prezzo" dell'opera all'atto della eventuale aggiudicazione.

L'approccio dell'analisi del valore si propone di superare questa limitazione partendo dal concetto evidente che la Pubblica Amministrazione, una volta costruita

**Nella realizzazione di opere pubbliche l'approccio dell'analisi del valore consente di spostare l'attenzione dai costi alla funzionalità. Avvicinandosi così al concetto di finanza di progetto, che si basa sulla capacità di un'infrastruttura di fornire il servizio per cui è stata progettata. Perché, sottolinea Alberto Germani dell'Unità Tecnica Finanza di Progetto presso il CIPE, è interesse di un Ente realizzare opere funzionali alla soddisfazione di un bisogno collettivo**

e pagata l'opera all'appaltatore, per farla adeguatamente funzionare dovrà poi sostenere dei costi di gestione durante tutto il suo ciclo di vita, costi che sono di entità paragonabile, se non superiore, a quelli di costruzione e che sono grandemente influenzati, oltre che dalle modalità costruttive, dalle scelte effettuate in sede di progettazione. Per costi di gestione non si intendono in questo contesto solo quelli immediatamente evidenti, come quelli connessi all'applicazione del piano di manutenzione, ma anche quelli, rilevanti, in dotti dalle modalità di esercizio della struttura. La somma dei costi di costruzione e gestione costituisce il costo a vita intera dell'opera ("life-cycle cost") e ne determina il "valore". L'analisi del valore, partendo dalla definizione delle funzioni per cui l'opera viene concepita, calcola per ogni soluzione progettuale, un indice di valore, definito come il rapporto fra l'utilità delle funzioni, ovvero il grado di soddisfacimen-



**Alberto Germani,**  
Unità Tecnica Finanza  
di Progetto presso il  
CIPE

---

to del bisogno, ed il costo a vita intera. Tale indice consente di misurare la validità della singola soluzione e di effettuare una sorta di graduatoria fra le diverse opzioni progettuali.

## Dal valore immobiliare alla funzionalità

La determinazione del “valore” dell’opera in luogo del solo “costo di costruzione” ha il merito di spostare l’attenzione dal valore immobiliare alla funzionalità dell’opera, ovvero la capacità di rispondere ai bisogni dell’utenza, ed alla sua efficienza, ovvero il grado di economicità di questa risposta. In quest’ottica potrebbe dimostrarsi più vantaggioso, ad esempio, progettare un’opera con un costo iniziale maggiore ma meno onerosa da gestire e mantenere, oppure progettare la stessa opera affinché sia in grado di erogare servizi ad un livello maggiormente apprezzato (e remunerato) dal mercato. Nell’ottica dell’analisi del valore, dunque, non sempre l’opera più conveniente è quella con il costo di costruzione minore, quanto piuttosto quella con il rapporto utilità/costo a vita intera maggiore.

La visione dell’opera pubblica come funzione e non come asset è sicuramente vicina all’approccio della finanza di progetto, in cui, in accordo con la normativa sulla concessione di costruzione e gestione, “la controprestazione a favore del concessionario consiste unicamente nel diritto di gestire funzionalmente e di sfruttare economicamente tutti i lavori realizzati...”. Il valore dell’opera pubblica non è pertanto qualcosa di intrinseco legato alla sua costruzione, quanto qualcosa da porsi in relazione con la sua capacità, una volta costruita, di erogare il servizio al cliente/utilizzatore, ed a quanto questo livello di servizio incontri il gradimento del mercato.

A sostegno di questo punto di vista viene in aiuto una citazione tratta dalla letteratura anglosassone (Risk and reward of PFI contracts – Private Finance Panel, 1996) del project financing nel campo dei servizi ospedalieri: “...Nella strutturazione di un contratto di project financing l’interesse del settore pubblico risiede nella fornitura di servizi e non nell’acquisizione di proprietà. Il cittadino contribuente non ha bisogno di possedere strutture ospedaliere, quanto di avere accesso ad un’assistenza sanitaria con standard di qualità garantiti”.

In questa frase si coglie una sorta di rivoluzione copernicana, ovvero il centro dell’interesse non è più l’opera, bensì il servizio. L’interesse finale della Pubblica Amministrazione non dovrebbe essere tanto quello di realizzare un’opera pubblica in più, quanto quello di avere una fornitura di servizi secondo tempi, costi e modalità prefissate e ad uno standard di qualità garantito, fatti salvi naturalmente gli aspetti di va-

lore intrinseci all’opera stessa (un’opera bella, ad esempio).

## Superare la contrapposizione fra impresa ed Ente appaltante

È innegabile invece che, nella visione tradizionalmente dominante dell’opera pubblica, l’interesse per la fase di costruzione (ed il relativo costo) sia normalmente preponderante rispetto alla fase di gestione. La sottovalutazione, o peggio l’assenza totale di valutazione della fase di esercizio crea numerosi inconvenienti all’Ente pubblico su cui grava per intero l’onere di far funzionare in maniera efficiente un’opera, magari progettata molti anni prima e di concezione del tutto superata.

Occorre pertanto superare la concezione di costruire le opere pubbliche incentrata sull’appalto e caratterizzata dalla contrapposizione, per non dire conflittualità, fra impresa ed Ente appaltante, a vantaggio di modelli in cui vi sia maggiore concordanza fra gli interessi.

Il punto di vista dell’analisi del valore è su questi aspetti compatibile con il punto di vista della finanza di progetto.

Anzitutto, è evidente che il costruttore/gestore sia fortemente interessato ad una attenta valutazione dei costi sostenuti durante la fase di esercizio, essendo posti a suo carico, laddove l’appaltatore cessa il proprio compito nel momento del collaudo e della consegna dell’opera al committente. Nel caso della finanza di progetto le scelte progettuali poste in essere saranno, pertanto, improntate alla massima funzionalità ed efficienza della struttura, mentre nel caso dell’appalto tradizionale è ragionevole che l’attenzione si concentri sulle soluzioni che minimizzano il costo di costruzione.

Inoltre, nelle iniziative in project financing accanto alla fase di costruzione assume uguale rilevanza la fase di gestione dell’infrastruttura. La rispondenza dell’opera alle funzioni per cui è stata pensata, il livello di servizio che è in grado di erogare, lo standard di qualità a cui questo servizio è reso, sono gli elementi che emergono in fase di gestione su cui il costruttore/gestore valuta la capacità di ripagarsi dell’investimento e su cui viene determinato, in ultima analisi, il grado di “bancabilità” dell’iniziativa.

Vi è, pertanto, un diffuso interesse verso i risultati che emergeranno dall’applicazione dell’analisi del valore ai primi casi sperimentali di valutazione delle opere pubbliche.

*Alberto Germani*

*Unità Tecnica Finanza di Progetto presso il CIPE*