



*Business
International*

FORUM RINNOVABILI 2008

*Lo sviluppo delle fonti
rinnovabili nella nuova
politica energetica del
Sistema Paese*

Roma, 18 Giugno 2008

UTFP

Unità Tecnica Finanza di Progetto

Project Finance e Partenariato Pubblico Privato

Gabriele FERRANTE

- ❖ Finanza e Investimenti nelle Energie rinnovabili
- ❖ Project Finance e Partenariato Pubblico Privato
- ❖ Analisi e valutazione finanziaria
- ❖ La gestione del rischio
- ❖ Il fotovoltaico e il PPP: una possibile applicazione

Le modalità di finanziamento

Fotovoltaico



Eolico



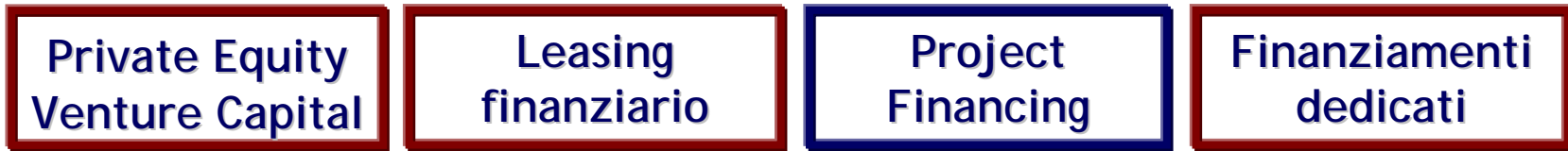
Biomasse



Idroelettrico



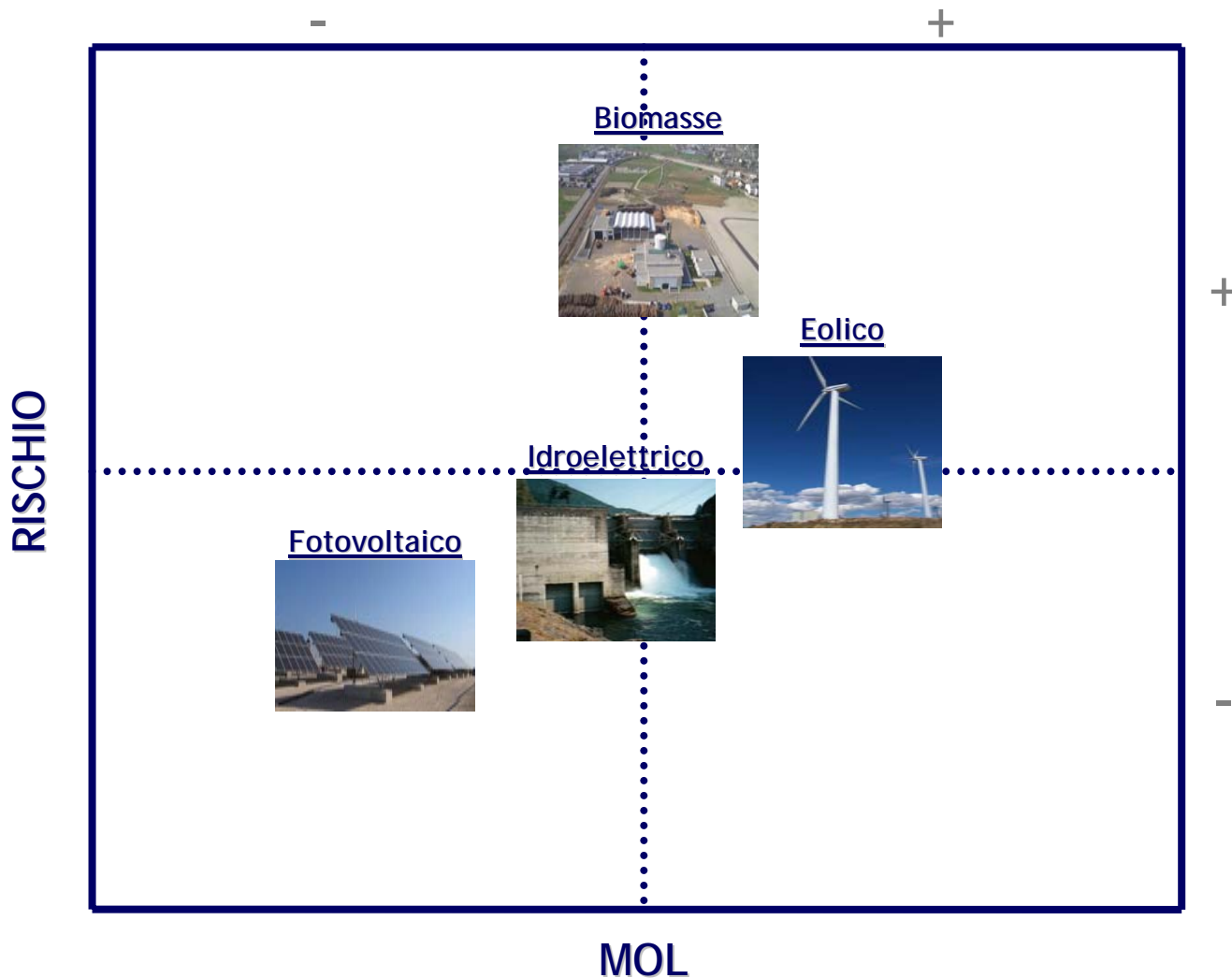
FINANZIAMENTO



Criticità

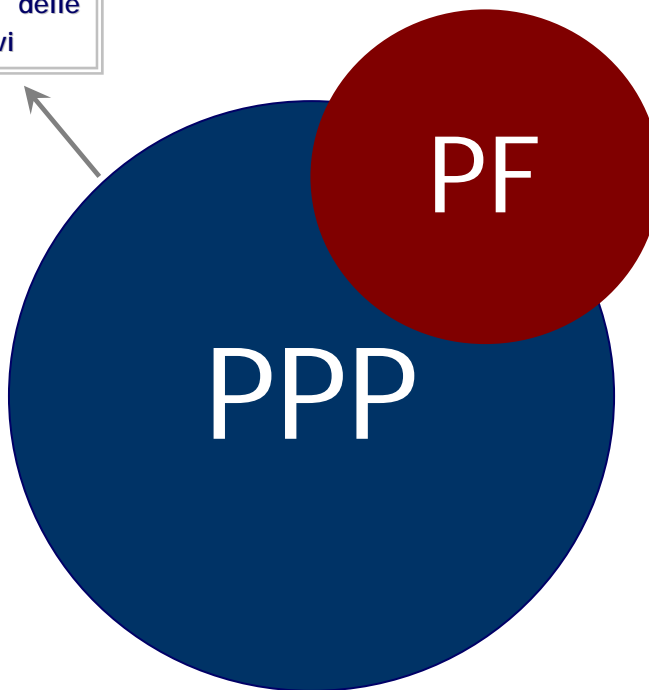
- ❖ Investimenti *capital intensive*
- ❖ Alto Rischio Progetto collegato alle procedure autorizzative
- ❖ Redditività soddisfacente solo attraverso incentivi pubblici
- ❖ *Pay back period* spesso più lunghi di altre iniziative indust.
- ❖ Scarsa affidabilità dei costi e dei ricavi nel *Business Plan*

Analisi Rischio/Redditività per investimenti nelle rinnovabili



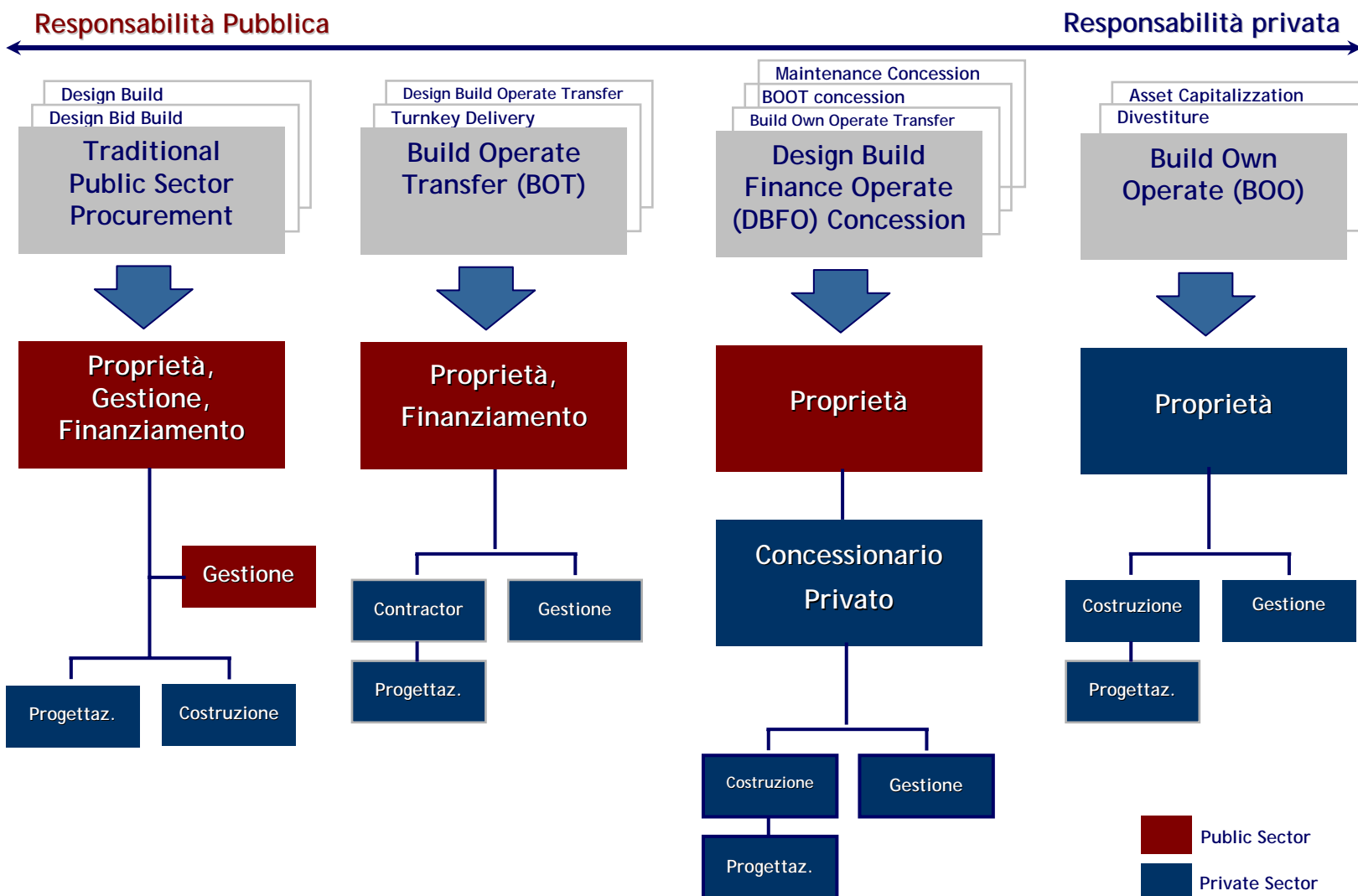
PPP e Project Financing: differenze

forme di cooperazione tra pubblico e privato in cui le rispettive competenze e risorse si integrano per realizzare e gestire opere infrastrutturali in funzione delle diverse responsabilità ed obiettivi

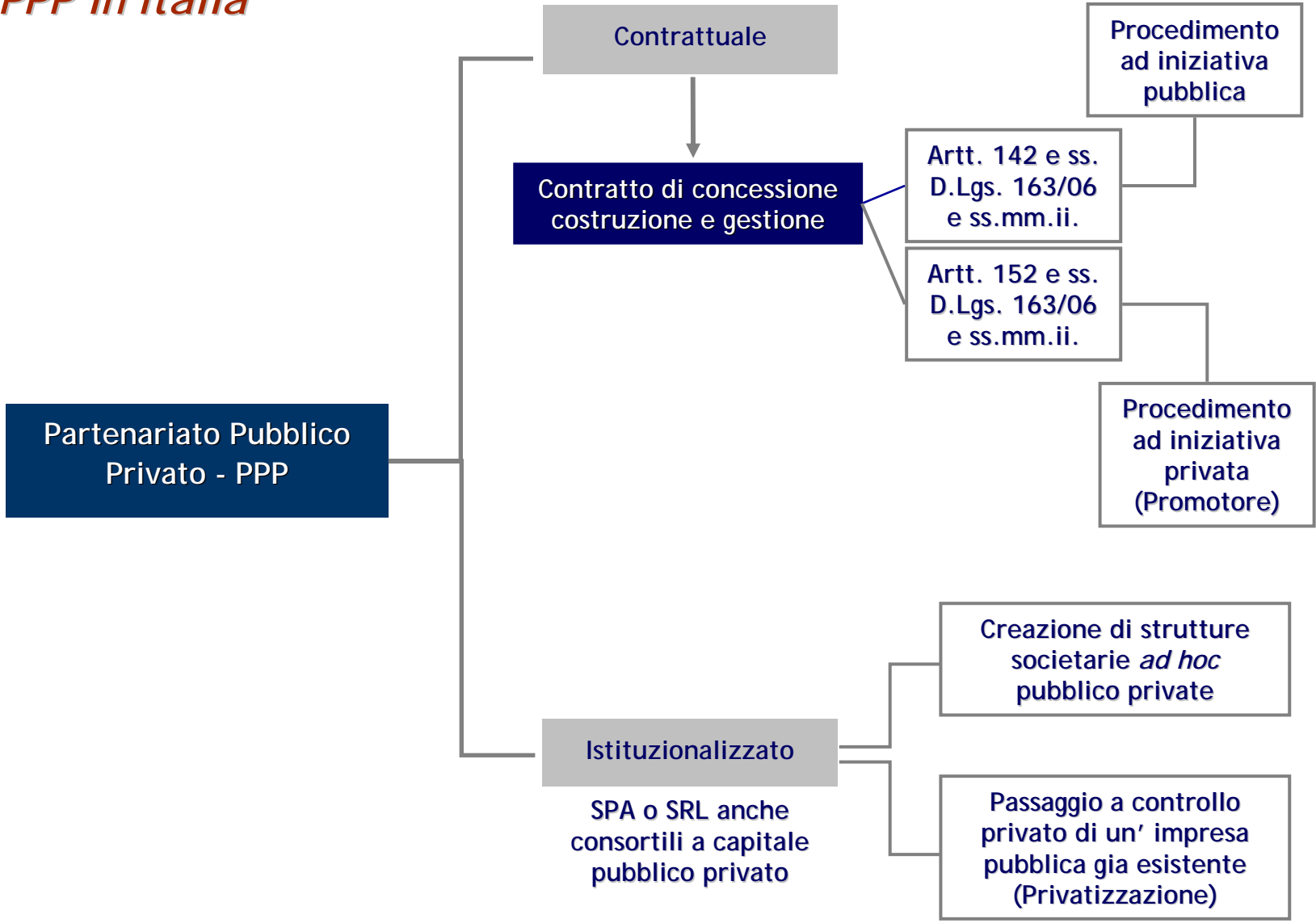


una tecnica finanziaria che può essere utilizzata per finanziare alcune operazioni di PPP

Modelli di PPP al livello europeo



PPP in Italia



Project Financing : definizione

Il PF è “il finanziamento di una specifica unità economica mediante un’operazione in cui il finanziatore considera il flusso di cassa e gli utili di progetto come garanzia per il rimborso del debito e le attività dell’unità economica come garanzia collaterale.” (*P. Nevitt, 1998*)

Principali caratteristiche

- ✓ Il progetto viene valutato dai finanziatori principalmente (ma non esclusivamente) per la sua capacità di generare flussi di cassa che costituiscono la fonte primaria per il rimborso del debito e per la remunerazione del capitale di rischio
- ✓ La fase di gestione dell’opera costituisce elemento di primaria importanza (al pari della sua costruzione), in quanto soltanto una gestione efficace e qualitativamente elevata consente di generare i flussi di cassa necessari a soddisfare banche ed azionisti. Le principali garanzie connesse all’operazione sono di natura contrattuale piuttosto che di natura reale
- ✓ Il “montaggio” dell’operazione è caratterizzato da un importante processo di negoziazione tra i diversi soggetti coinvolti (azionisti, banche, controparti commerciali), avente una durata variabile e volto alla ripartizione dei rischi dell’iniziativa tra i diversi partecipanti

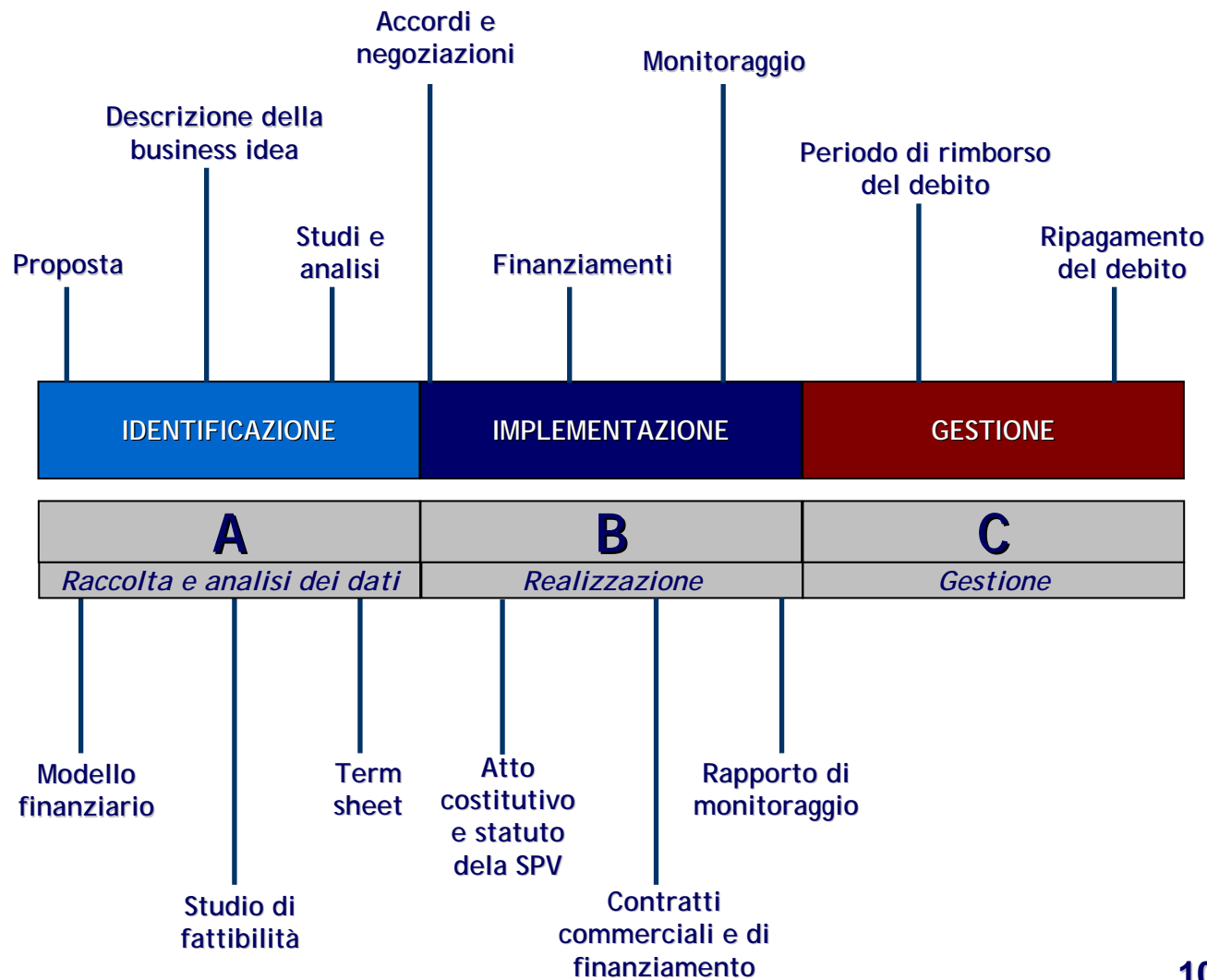
Le fasi di strutturazione di un'operazione di Project Financing



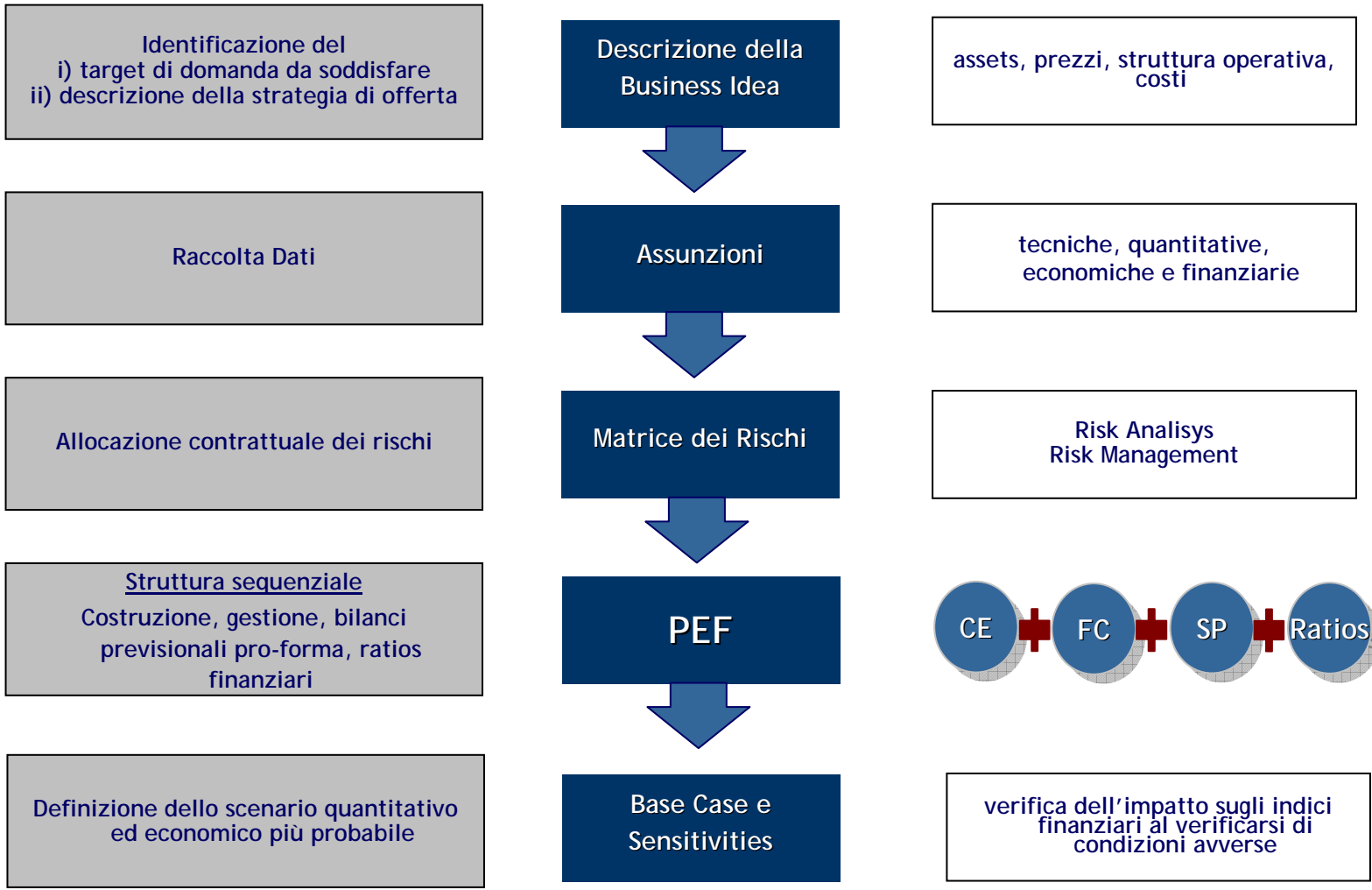
EVENTI

FASI

DOCUMENTI



Analisi e valutazione finanziaria



I Cash Flow del Progetto

RICAVI caratteristici

COSTI OPERATIVI - gestione, materie prime, manutenzioni

MARGINE OPERATIVO LORDO

IRES

IRAP

Altre imposte

CASH FLOW ECONOMICO

Variazione CCN

Rettifiche per utilizzo riserva di cassa manutenzione straordinaria

CASH FLOW ANTE INV. TI/DIS. TI

Investimenti/disinvestimenti

Contributo pubblico

IVA su investimenti

Rimborso IVA su investimenti

CASH FLOW OPERATIVO

Erogazioni

Finanziamenti m/l termine

Capitale Proprio

CASH FLOW DISP. X DEBITO

Rimborsi

Finanziamenti a m/l termine

Interessi passivi

Commissioni bancarie

CASH FLOW PER RISERVA SERVIZIO DEBITO

Riserva di cassa richiesta per servizio debito

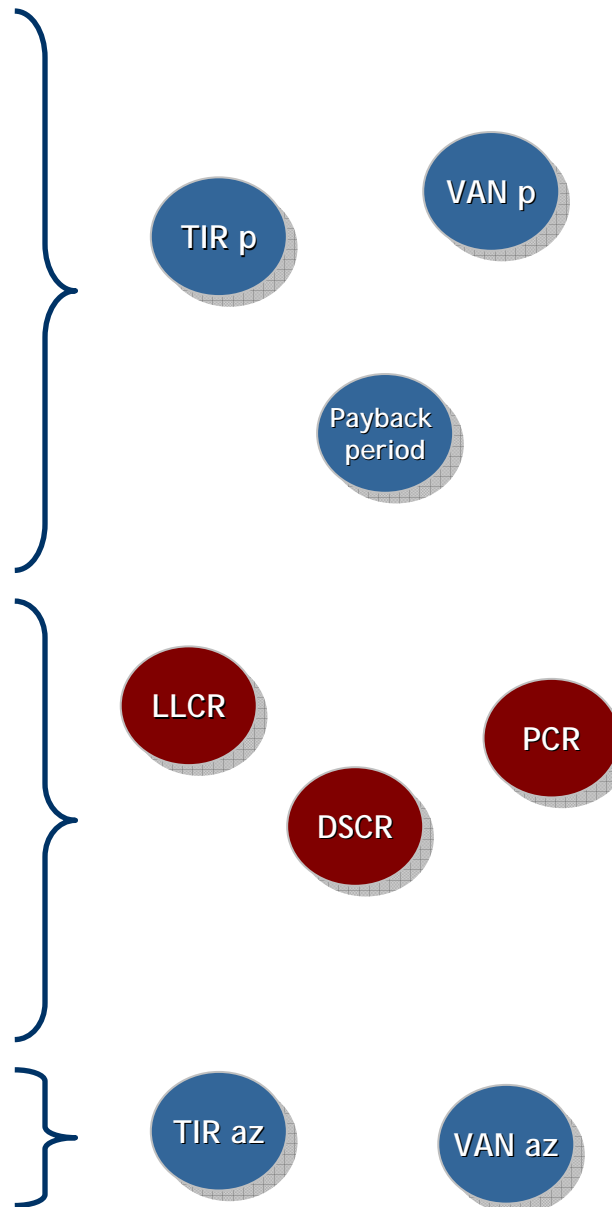
Incremento riserva di cassa per manutenzione

CASH FLOW disponibile per distribuzione dividendi

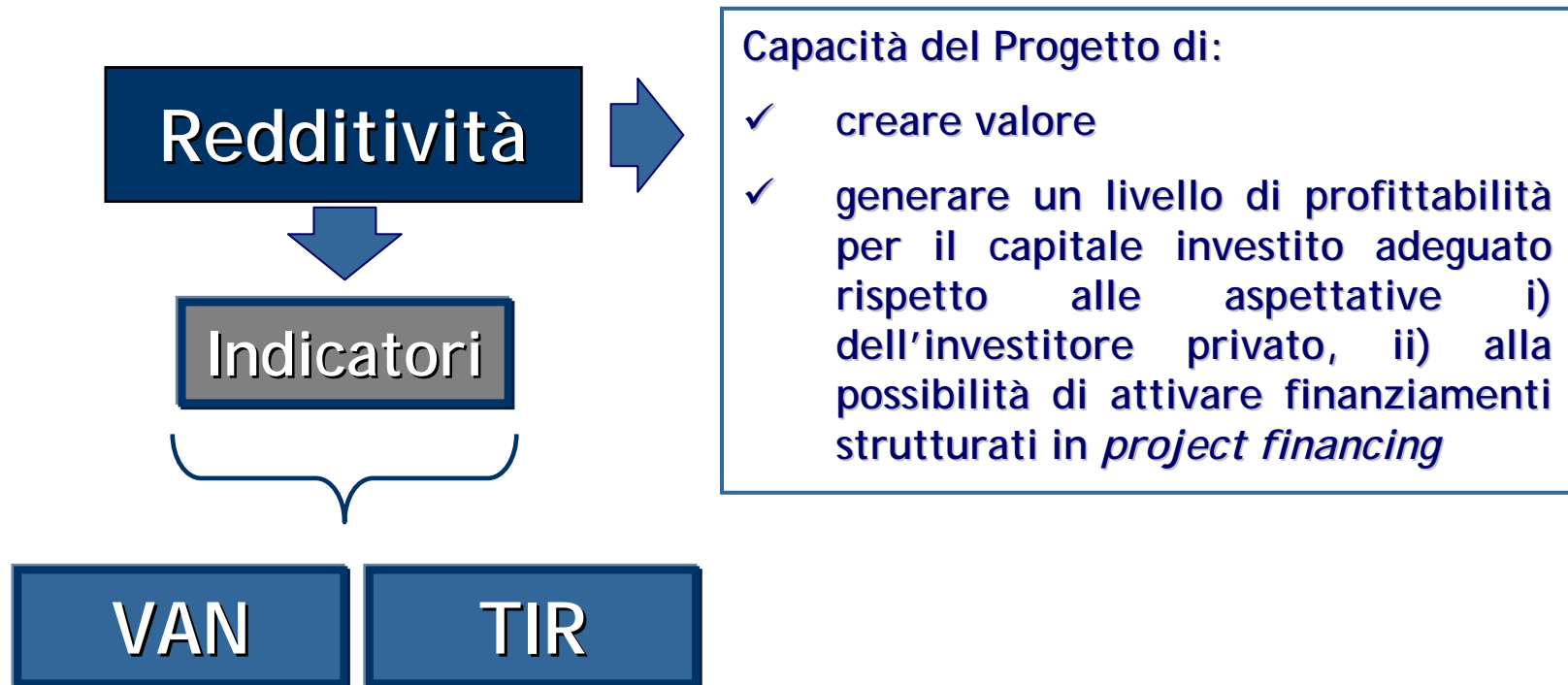
Dividendi

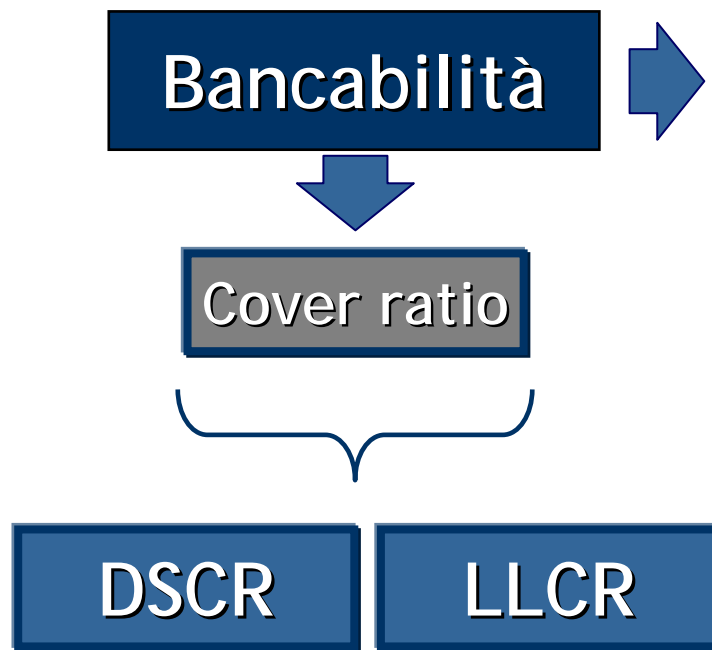
Interessi attivi/(passivi) su tesoreria

CASH FLOW NETTO GENERATO



Redditività



Bancabilità

Capacità del Progetto di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti attivati compatibilmente con:

- ✓ analisi e allocazione dei rischi
- ✓ definizione dei contratti commerciali e della convenzione
- ✓ una adeguata remunerazione degli investitori privati coinvolti nella realizzazione e nella gestione dell'iniziativa

*Aspetti fondamentali***CASH FLOW
LENDING**

I finanziatori valutano la capacità del progetto di rimborsare il debito e non la rispondenza economica e patrimoniale dei promotori

**ALLOCAZIONE
DEI RISCHI**

Un progetto correttamente strutturato implica un'adeguata allocazione dei rischi sulle controparti commerciali e finanziarie

**SEGREGAZIONE
CONTABILE**

Separazione tra il patrimonio del Progetto e quello dei promotori

Processo di gestione del rischio

Pianificazione strategica
del rischio

RISK ANALYSIS

Identificazione
Quantificazione

TRASFERIMENTO

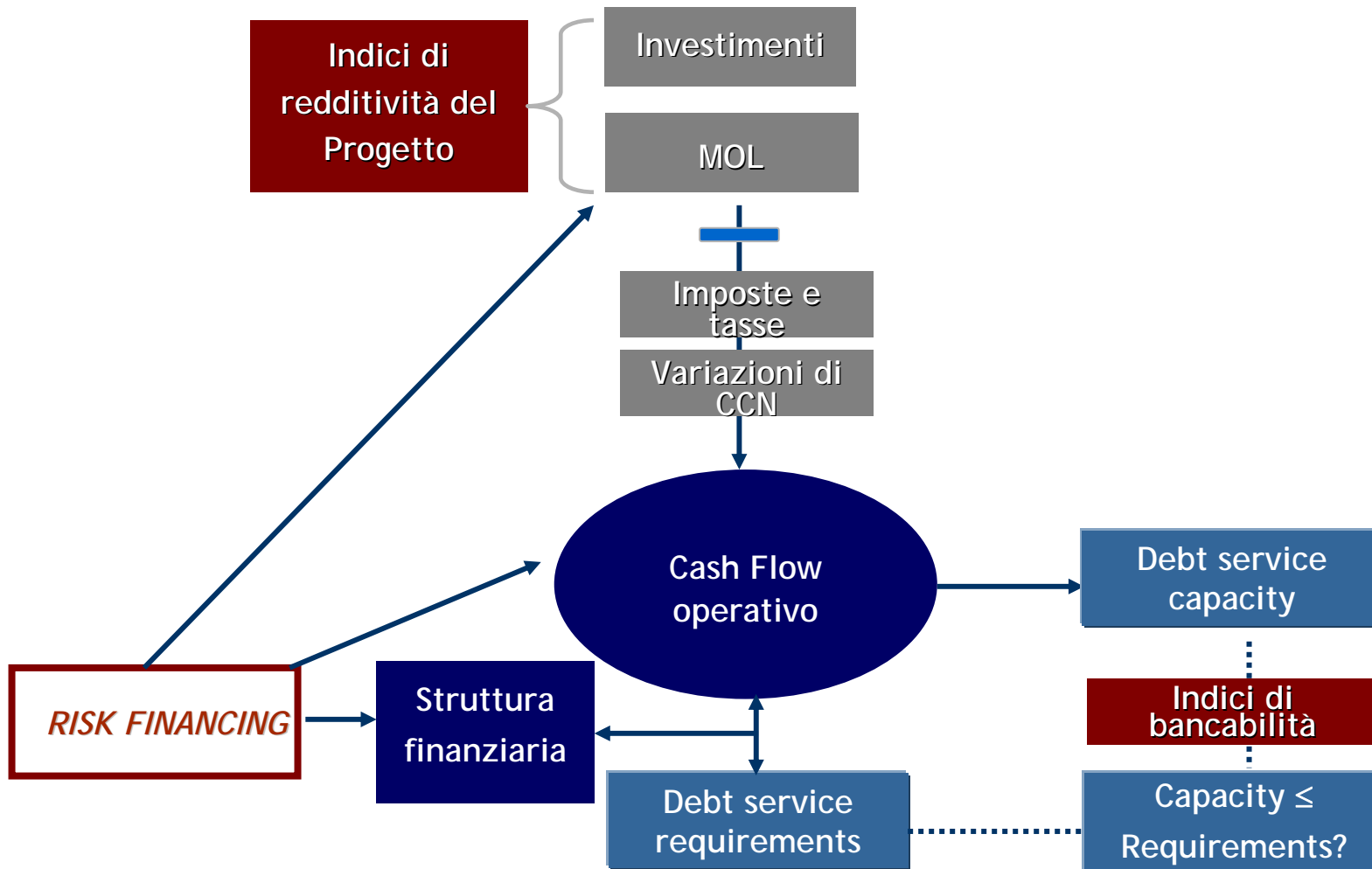
Contrattuale
Assicurativo

ACCETTAZIONE

Risk Financing

- Cash flow
- Finanziamenti
- Struttura finanziaria

Risk Financing



La gestione del rischio

Identificazione del rischio: Impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili



La gestione del rischio

Un esempio - Il settore eolico : Alcune tipologie di rischi

- Variazioni prezzi di costruzione
- Ritardi nella costruzione
- Rischio di performance delle turbine
- Errori di progettazione e di calcolo
- Vizi di materiale
- Difetti di fabbricazione
- Trasporto
- Tecnologia delle turbine
- Eventi naturali - forza maggiore
- Analisi della ventosità del sito
- Fattore di disponibilità delle turbine e del sistema
- Atti di terzi
- Eventi naturali
- Danni strutturali
- Andamento dei prezzi dell'energia e dei Certificati Verdi
- Interconnessione alla rete elettrica
- Danni indiretti
- Guasti alle macchine - elettrici, elettronici e meccanici
- Ottenimento delle autorizzazioni e dei permessi necessari
- Valutazione Impatto Ambientale (V.I.A.)

Allocazione

Meccanismi di penalità per il costruttore

Allocazione

Meccanismi di garanzia del fornitore delle turbine e del gestore attraverso idonei contratti EPC ed O&M

Allocazione

Proiezione di lungo termine dei prezzi dell'energia e dei prezzi dei Certificati Verdi attraverso adeguati studi di mercato condotti da consulenti esterni indipendenti

Un esempio - Il fotovoltaico : Alcune tipologie di rischi

- Errori di Progettazione e di calcolo



- Vizi di materiale

- Difetti di fabbricazione



- Eventi naturali

- Danni causati a terzi

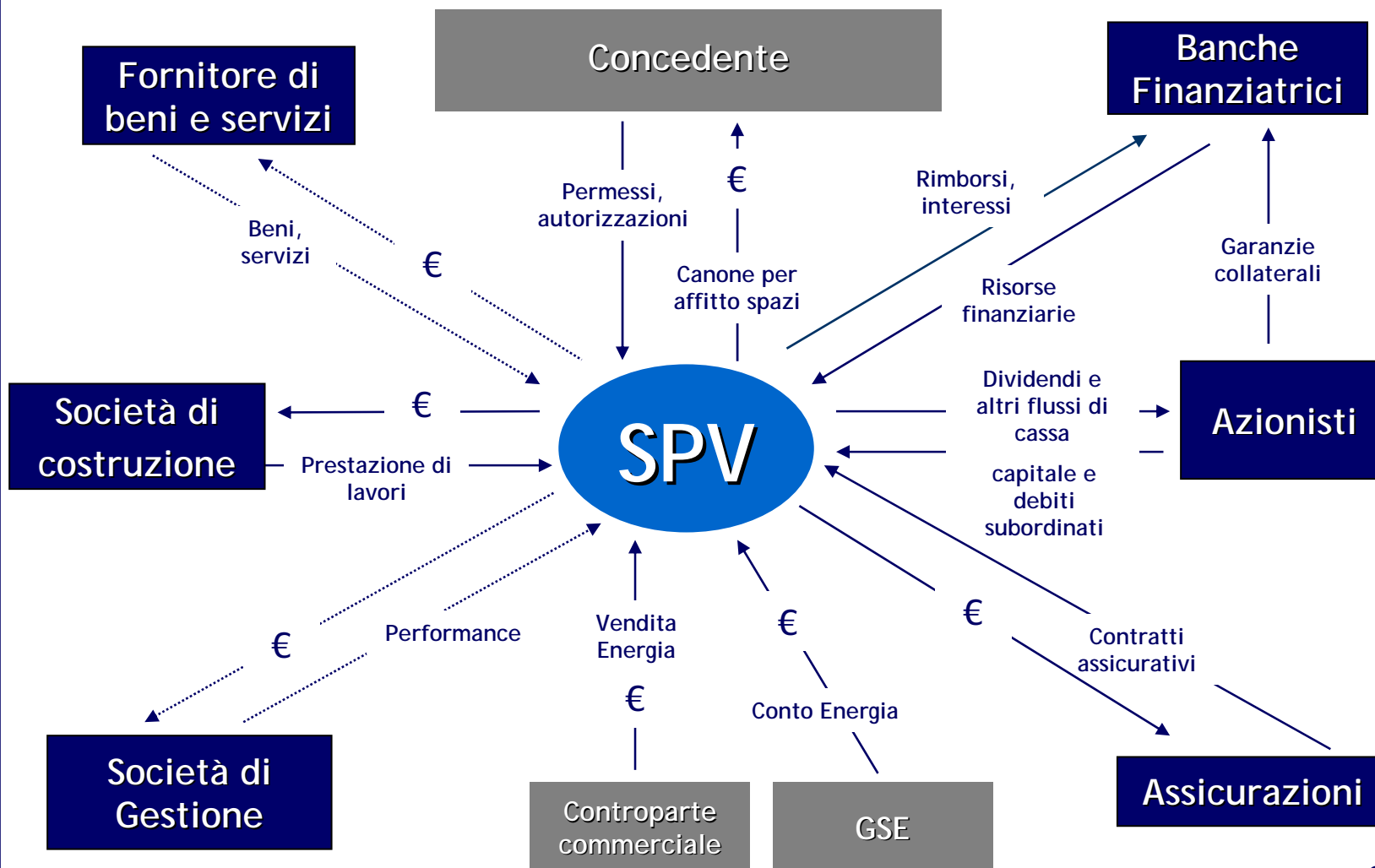


- Danni indiretti (*Delay in start up*)

- Interconnessione alla rete elettrica

Fotovoltaico e PPP: una possibile applicazione

Struttura tipo: Installazione di impianti fotovoltaici su edifici pubblici





UNITA' TECNICA FINANZA di PROGETTO
Via della Mercede, 9 - 00187 Roma



+39 06 6779 6394



+39 06 6779 6573



www.utfp.it



segreteriautfp@governo.it

Gabriele FERRANTE

Tel. +39 06 6779 6518

Email: g.ferrante@governo.it