

OSSERVATORIO
collegamento ferroviario
Torino-Lione

Collegamento ferroviario
Torino-Lione

**I possibili schemi di
Partenariato Pubblico
Privato**

Torino, 30 Ottobre 2007

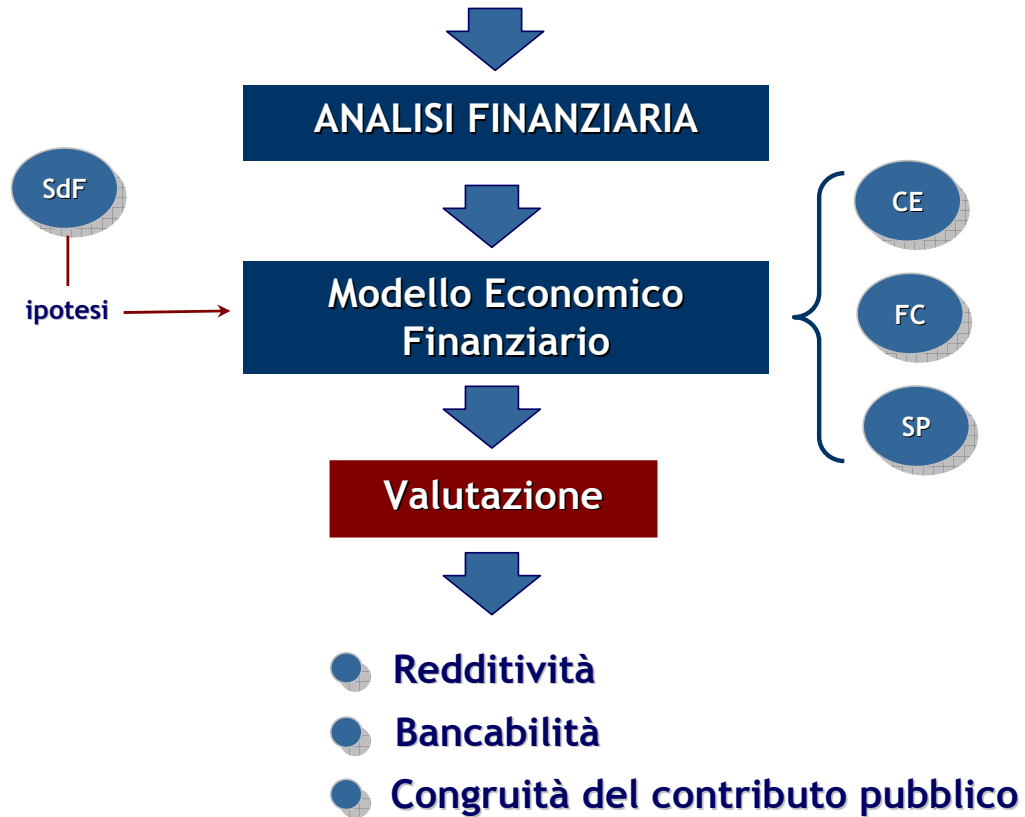
Unità Tecnica Finanza di Progetto



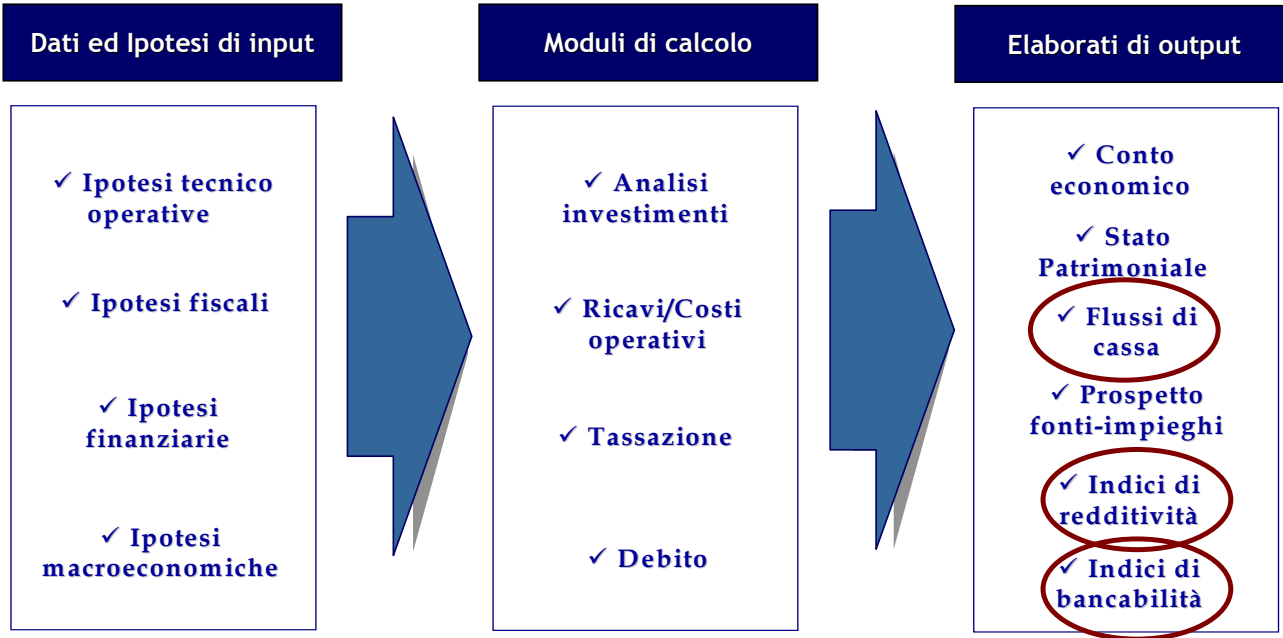
PPP: analisi e valutazione finanziaria

Analisi e valutazione finanziaria

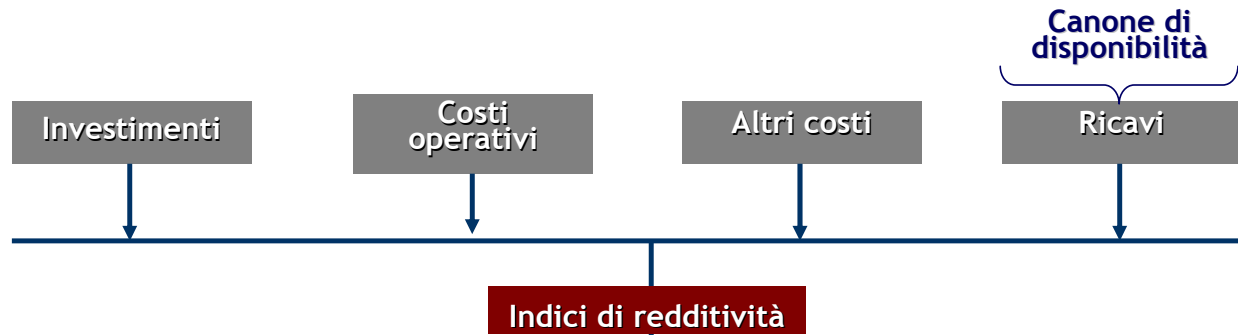
Progetto di Infrastruttura di Trasporto (PIT)



Struttura operativa

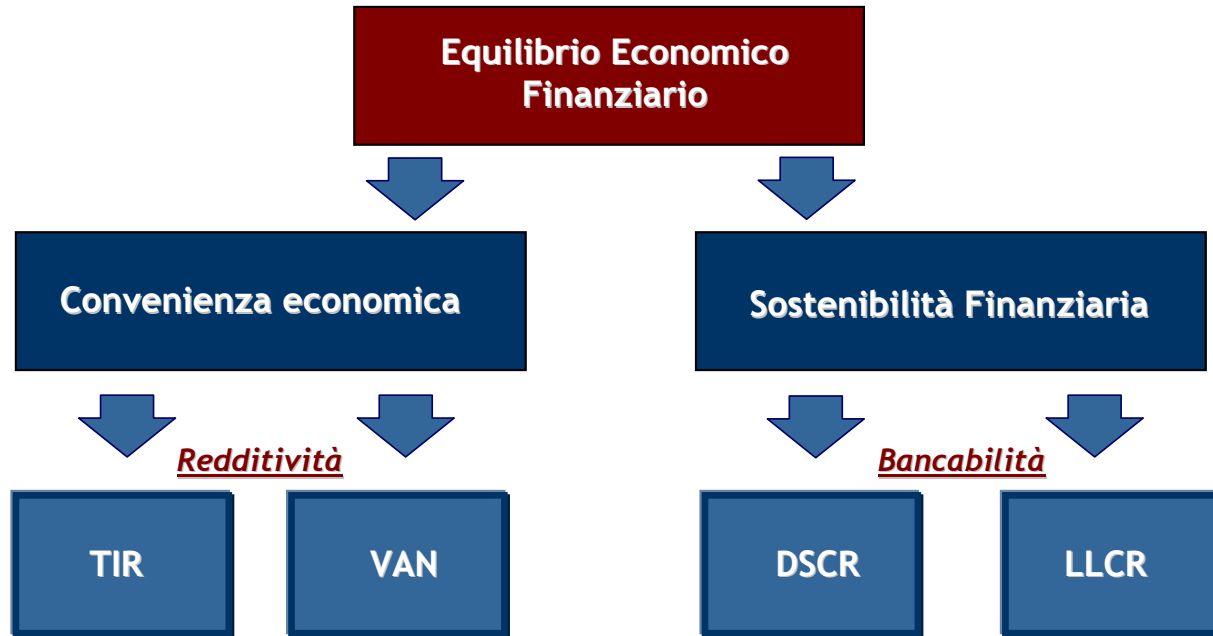


Analisi dei flussi di cassa



Struttura contrattuale





Redditività**Redditività**

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



Bancabilità**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.

**DSCR****LLCR**

Debt Service Cover Ratio - DSCR

E' 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 1.20x - 1.30x mentre quello medio è di 1.30 - 1.40x;
- ✓ 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

E' il rapporto tra la somma dei valori attualizzati dei flussi di cassa operativi che il Progetto è in grado di generare fino alla data del rimborso finale dei finanziamenti comprensivo della liquidità cumulata sul conto di riserva e l'ammontare del debito bancario a lungo termine non ancora rimborsato.

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

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



Impieghi di Capitale



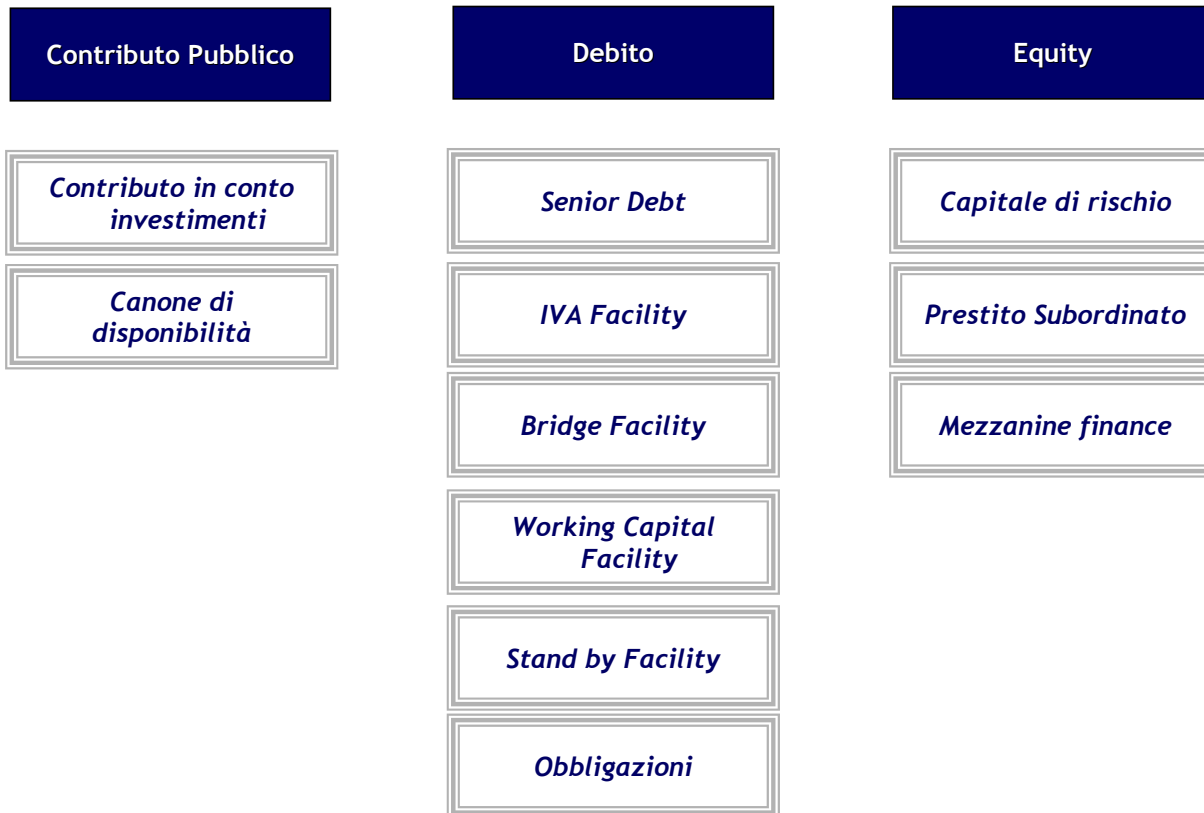
Fonti



Struttura Finanziaria

Struttura finanziaria

Struttura Finanziaria





CAPITALE DI RISCHIO - "EQUITY"

L'*equity* è il capitale della S.P.V. (*special purpose vehicle* - società di progetto) e coincide pertanto con il cosiddetto capitale di rischio. Esso e' rappresentato da azioni/quote sottoscritte dagli *sponsors*.

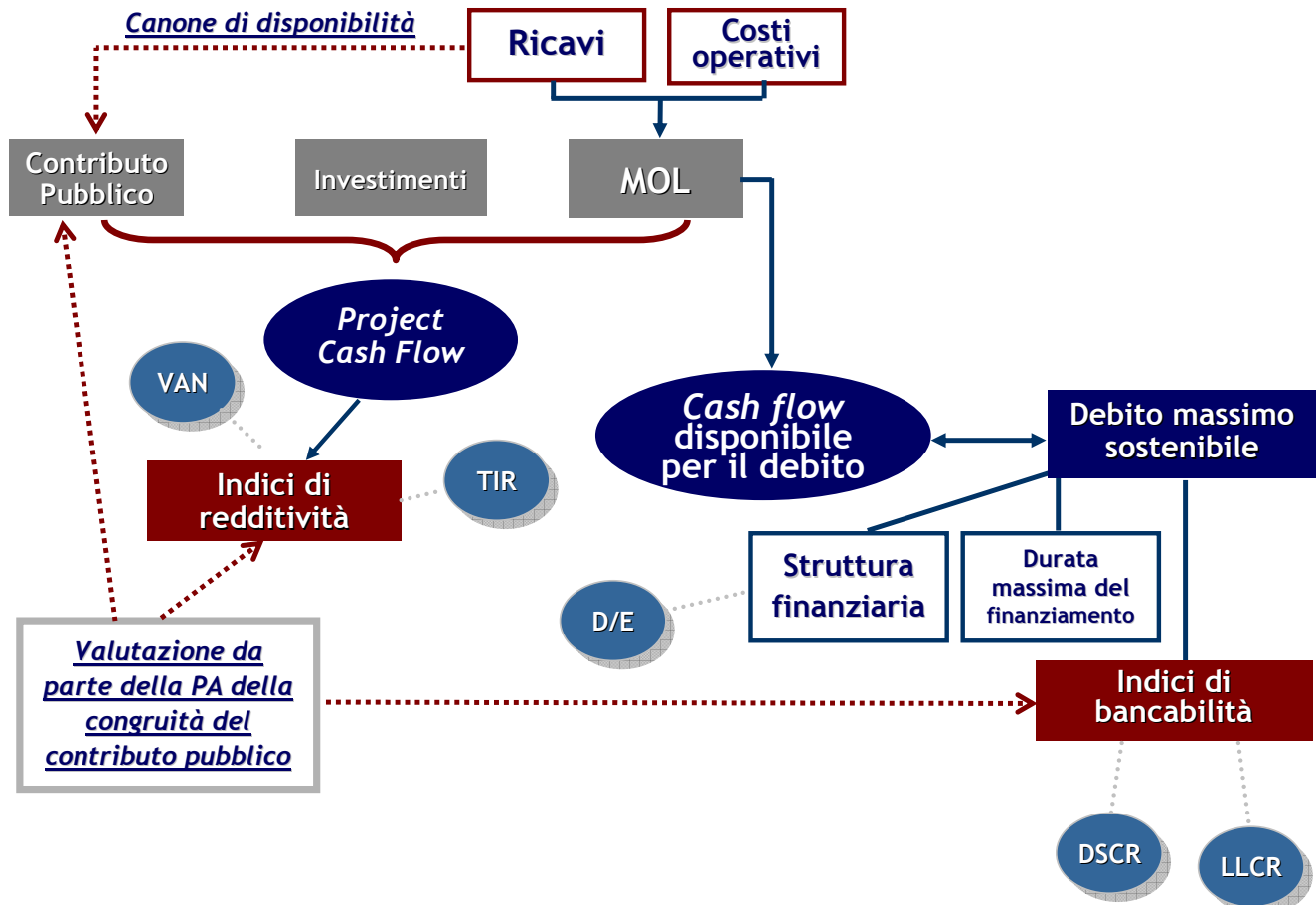
DEBITO SUBORDINATO - "SUBORDINATED DEBT"

Il debito subordinato e' una forma di debito assimilato al capitale proprio che viene generalmente versato o garantito dai promotori. Il rimborso del debito subordinato e' privilegiato rispetto al capitale proprio ma postergato rispetto al debito privilegiato.

MEZZANINO - "MEZZANINE FINANCE"

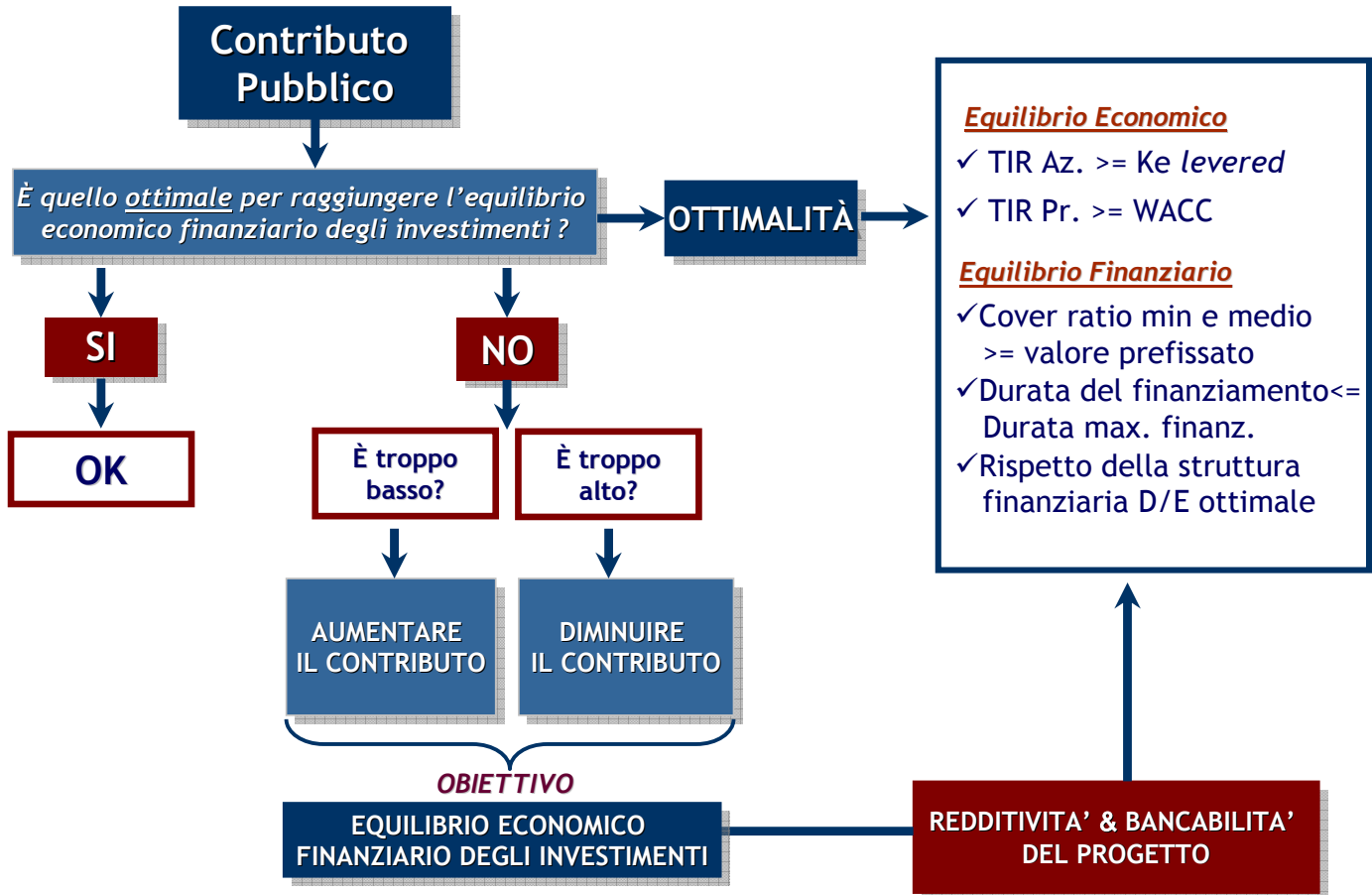
Il debito mezzanino e' una forma di debito subordinato generalmente versato da investitori selezionati che spesso sconta tassi più elevati. Il rimborso di tali finanziamenti e' generalmente subordinato al *senior debt* ma privilegiato rispetto al debito subordinato.

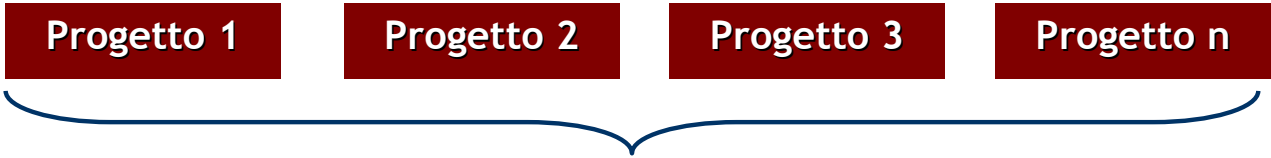
La valutazione della congruità del contributo pubblico





La valutazione della congruità del contributo pubblico





Valutazione comparativa

- ✓ VAN del Contributo pubblico ↗
- ✓ Indici di redditività
- ✓ Indici di bancabilità

- ❖ Contributo in c/investimenti
- ❖ Canone di disponibilità

Necessità di tenere in considerazione le differenze dei progetti in relazione ai seguenti aspetti:

- ✓ Durata della concessione
- ✓ Periodo di costruzione
- ✓ Periodo di gestione
- ✓ Struttura finanziaria

**UNITA' TECNICA FINANZA di PROGETTO**

Via della Mercede, 9 - 00187 Rome, Italy

Tel. +39 06 6779 6394; Fax. +39 06 6779 6573

Sito web: www.utfp.it

Dott. Gabriele Ferrante

Tel. +39 06 6779 6516

email: g.ferrante@governo.it

