



Formazione IFEL  
per i Comuni

Ciclo formativo

# Città sostenibili: Fondi Immobiliari per la valorizzazione del patrimonio

## *Il ruolo dell'Advisor e le verifiche di sostenibilità*

**Michele Lorusso**

*Responsabile Progetti di Valorizzazione e Fondi Immobiliari  
della Fondazione Patrimonio Comune dell'ANCI*

7 novembre 2017



Unione Europea



# *fi* **Indice**

- Il quadro di insieme
- I principali vantaggi e l'ingranaggio della sostenibilità
- Il processo: da dove siamo partiti, i risultati intermedi e le azioni poste in essere
- Focus sul sistema di valutazione quantitativa: il value for money
- Le prossime sfide

*fi*

## **Il quadro di insieme**



# Il Fondo immobiliare come opzione strategica per gli investimenti urbani

## Obiettivi dei Comuni

### Attivare investimenti urbani:

- Realizzare ex novo e/o rigenerare (anche dal punto di vista energetico e sismico) fabbricati a uso pubblico: scuole, senior house, impianti sportivi, parcheggi, biblioteche, ecc.
- Valorizzare e immettere sul mercato immobili non più strumentali (spesso abbandonati e che necessitano di importanti investimenti per la rifunzionalizzazione)
- Innescare processi di sviluppo locale

### Possibili soluzioni per sostenere le iniziative

1

- utilizzo di contributi in c/capitale ed entrate straordinarie

2

- ricorso all'indebitamento e/o utilizzo avanzo di bilancio

3

- Fondo Immobiliare per la valorizzazione del Patrimonio (art. 33 del D.L. 98/2011)

### Vantaggi:

- ✓ Realizzare investimenti **senza incidere su indebitamento**
- ✓ **Accelerare** il processo di valorizzazione
- ✓ Disporre di **risorse finanziarie superiori** grazie ad effetto **leva** (rapporto 1:4; 1 mln in apporto di immobili permette di disporre di circa 4 mln di investimenti cash)
- ✓ Utilizzare una struttura ad hoc con specifiche **expertise**
- ✓ **Attenuare i rischi in capo al Comune:** quota maggiore dei rischi (in particolare, costruzione e disponibilità) in capo a terzi (Invimit)



# I settori di intervento: dalla proprietà all'uso ottimale

## Immobili Strumentali

(rimarranno in uso alla Pubblica Amministrazione)

1	2	3	4	5
Scuole	Efficienza Energetica	Ospedali	Impianti sportivi	Nuove sedi istituzionali e contenitori pubblici (mercati, biblioteche, uffici, ecc.)
				

## Immobili non STRUMENTALI

(da dismettere sul mercato)

1	2
Housing sociale e più in generale "bene casa"	Immobili non strumentali (aree edificabili, immobili dismessi, ex scuole, ex ospedali, ex caserme, ecc.)
	

Le dismissioni degli immobili non strumentali devono coprire gli investimenti (e la relativa gestione nel tempo) sui fabbricati ad uso pubblico o di pubblica utilità.

Possibilità di coinvolgere investitori pazienti come Invimit, CDP, Casse di Previdenza e Fondi Pensione per l'attuazione di interventi da parte di una nuova generazione di developer con logica promotore supportati da soggetti sussidiari/intermedi/advisor.



# Il ruolo dei soggetti coinvolti nel Fondo

Ente Locale

Società di Gestione del  
Risparmio - SGR

Investitori

**Approva la Proposta di Valorizzazione, effettua le varianti urbanistiche e seleziona la SGR**

**Partecipa al comitato di investimenti** (organi consultivo) con eventuali **poteri** su specifici temi

**Corrisponde un canone** per l'utilizzo dei beni pubblici. L'entità del canone è strettamente legata alla plusvalenza generata dai beni non strumentali e al servizio reso

**Percepisce proventi** (per la parte eccedente il 3% + inflazione che viene assegnato ad Invimit tramite antergazione)

Opzione su **assegnazione in piena proprietà** del bene utilizzato a fine fondo

Gestione del  
Fondo

*Beni ad uso pubblico*  
Progettazione, Costruzione, ristrutturazione, **messa in operatività e manutenzione**

*Beni non strumentali*  
**Valorizzazione urbanistica, progettazione, rigenerazione e sviluppo** immobiliare con successiva **messa a reddito o vendita**

**Percepisce commissioni** di gestione

**Immettono liquidità nel fondo** e richiedono (di solito) una **antergazione su distribuzione** proventi e rimborsi

**Percepiscono proventi** (che per il Fondo i3 Core di Invimit Sgr sono limitati almeno al 3%+inflazione' - *da verificare in sede di regolamento del Fondo -*)

**Partecipano al comitato di investimenti** (organo consultivo) con **poteri di veto** su specifici temi



# Il dettaglio sulla fase a regime

## **1. La liquidità del Fondo verrà utilizzata nei primi anni per:**

- valorizzare i beni non strumentali: esecuzione delle manutenzioni straordinarie, rigenerazione e nuove costruzioni di fabbricati da immettere sul mercato;
- costruire ex novo o rigenerare gli edifici che rimarranno in uso alla PA.

## **2. Tutte le attività di progettazione e sviluppo immobiliare saranno realizzate a cura e a spese del fondo immobiliare**

## **3. La SGR si occuperà di:**

- Selezionare i progettisti e gli esecutori degli interventi
- Individuare tenant e potenziali acquirenti
- Immettere sul mercato gli immobili non strumentali
- Gestire il fondo e sviluppare relazioni costruttive e professionali con quotisti



# Il dettaglio sulla fase di liquidazione

- 1. Al momento della liquidazione del fondo a fronte dell'antergazione richiesta da Invimit nella distribuzione dei rimborsi e dei proventi, i Comuni possono avere speciali opzioni sui fabbricati utilizzati**
- 2. Il Comune, secondo le proprie necessità e fabbisogno di spazi, potrà alternativamente:**
  - esercitare l'opzione tra scambio di quote col fabbricato valutato a valore di mercato tenendo conto della vita utile tecnica residua;
  - dare indicazione alla SGR di effettuare la vendita del diritto di superficie (per il tempo residuo) modificando eventualmente la destinazione urbanistica (da uso pubblico a funzioni private);
  - continuare la locazione verso altro proprietario del bene.

*fi*

# **I principali vantaggi e l'ingranaggio della sostenibilità**



# I principali vantaggi

- Capacità di far fronte alla scarsa disponibilità di risorse degli enti locali
- Gli enti immettono nell'operazione immobili senza impiegare risorse cash per gli investimenti
- Lo strumento del fondo è in grado di attrarre risorse da investitori «pazienti» e con attese contenute (vedi Invimit, CDP, Fondi pensioni, ecc.)
- Accesso a competenze altamente specializzate (supporto tecnico e altamente professionale delle SGR)
- Possibilità di accelerare i tempi e le modalità per ottenere le conformità urbanistiche delle destinazioni funzionali

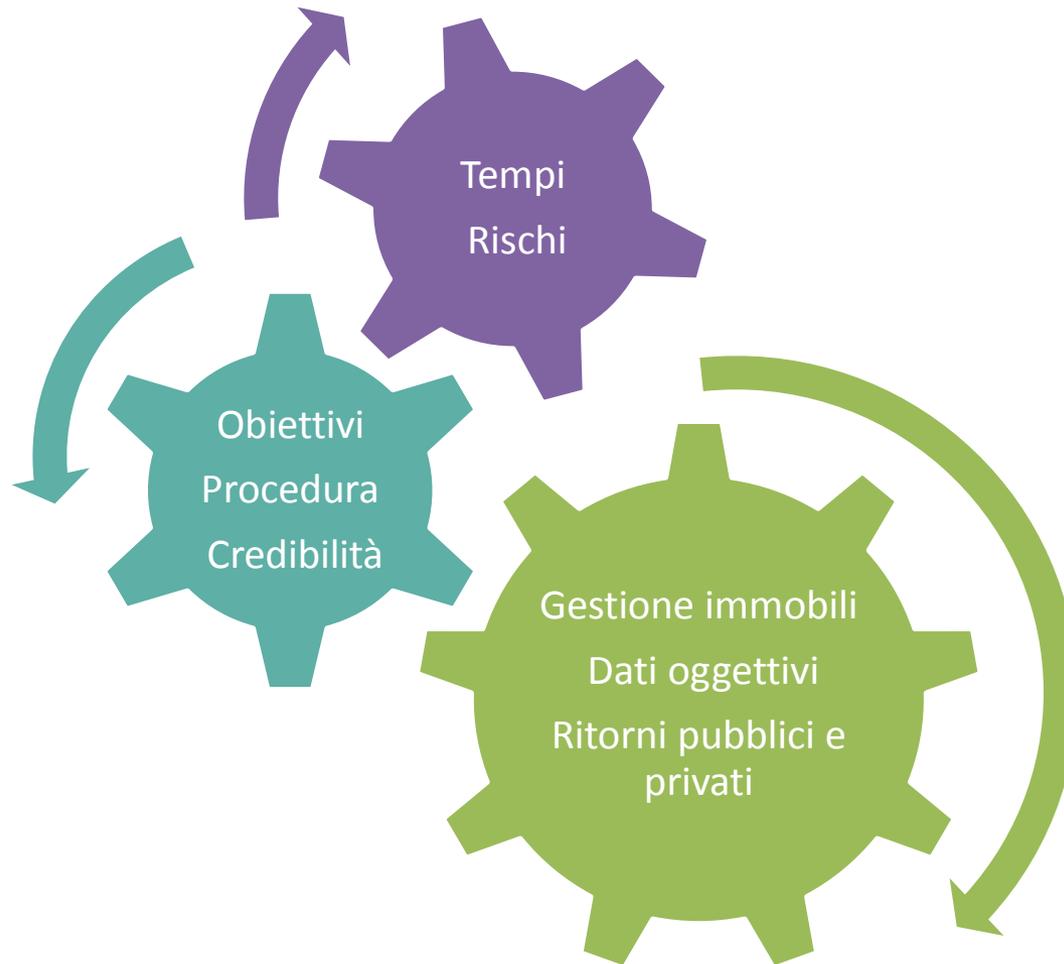


# I principali vantaggi

- Mantenimento della leadership dell'operazione da parte dell'ente locale
- Flessibilità (da concordare con altri investitori) del fondo e del regolamento
- Le quote del fondo non incidono sul patto di stabilità (ovviamente il pagamento del canone incide su equilibri di bilancio)
- Maggiore velocità ed efficienza nei processi di vendita e dismissione
- Garanzia di trasparenza e correttezza per la presenza di numerosi organi di vigilanza (comitati interni, consob, bankit, società revisione, ecc)



# L'ingranaggio della sostenibilità



*fi*

**Il processo: da dove siamo partiti, i risultati intermedi e le azioni poste in essere**



# Da dove siamo partiti.....

*Gli interessi iniziali (non convergenti) dei soggetti coinvolti*





# Uno spaccato sui problemi

Linguaggi e logiche differenti e interessi non sempre convergenti



Valori iniziali, capex e superficiali



Rapporto tra Comuni e necessità di mantenere l'equità



Attenzione sul singolo numero che però non porta alla sostenibilità dell'operazione



Procedura: documenti interni di istruttoria, ruolo e rischi in capo ai vari soggetti, atti deliberativi e documenti di gara



# Il risultato intermedio





# Le azioni poste in essere

Evoluzione del ruolo dell'Advisor da mero «sindacalista» degli Enti Locali, a ruolo attivo sulla struttura dell'operazione. Tutti gli attori convergono verso un unico linguaggio e attenzione ai vari interessi in gioco. Adozione di logiche private di mercato ma anche pubbliche su procedure.

Possibilità di posticipare la due diligence dopo gara selezione SGR.  
Struttura operazione nuova: rischi e canoni in capo ai Comuni più contenuti e rendimento e antergazione per alcuni immobili per Invimit.

Individuazione di un metodo unico per fissare canoni di locazione ed evitare così sussidi incrociati e rendimenti differenti tra i Comuni

Sviluppo del Public Sector Comparator con stima condivisa di rischi e dei valori e probabilità di vendita nella situazione attuale

Condivisione di tutti i documenti di istruttoria e degli atti deliberativi (da lettere a delibere di giunta e consiglio)  
Assistenza legale esterna e qualificata messa a disposizione da Demanio



# Risultato quasi finale





# Risultato quasi finale.... segue

Il bando è pronto in linea con migliori pratiche sul mercato



I criteri di selezione: aspetti concreti legati alla qualità e sostenibilità della proposta nel tempo



La SGR promotrice ha diritti certi e rilascia garanzie proporzionali



C'è equilibrio nei numeri e nei metodi adottati e da adottare



Il regolamento è un giusto mix tra diritti di governance e rendimenti attesi

*fi*

**Focus sul sistema di  
valutazione quantitativa:  
il value for money**



# Indicazioni generali sul PSC

OBIETTIVO DI QUESTA ANALISI È STATA QUELLA DI VERIFICARE SE LA SCELTA DI ESEGUIRE L'EDIFICIO SCOLASTICO MEDIANTE LO STRUMENTO DEL FONDO IMMOBILIARE CREA - RISPETTO ALL'ALTERNATIVA DI REALIZZAZIONE E GESTIONE DIRETTA DELL'OPERA FINANZIATA TRAMITE DEBITO - IL VALUE FOR MONEY.

IN ALTRI TERMINI, SULLA BASE DEI RISCHI E DEI COSTI E RISULTATI ATTESI DAI DUE STRUMENTI, SI DEFINISCE QUALE È QUELLO PIÙ PRFORMANTE PER IL COMUNE.

**IL Public Sector Comparator POSSIAMO DEFINIRLO COME UN COSTO AGGIUSTATO PER LA COMPONENTE DI RISCHIO CHE LA PA TRATTIENE REALIZZANDO DIRETTAMENTE IL PROGETTO.**



# Il PSC nel Codice dei Contratti

*Art. 181. Procedure di affidamento*

*Comma 3. La scelta è preceduta da adeguata istruttoria con riferimento all'analisi della domanda e dell'offerta, della sostenibilità economico-finanziaria e economico-sociale dell'operazione, alla natura e alla intensità dei diversi rischi presenti nell'operazione di partenariato, anche utilizzando tecniche di valutazione mediante strumenti di comparazione per verificare la convenienza del ricorso a forme di partenariato pubblico privato in alternativa alla realizzazione diretta tramite normali procedure di appalto.*



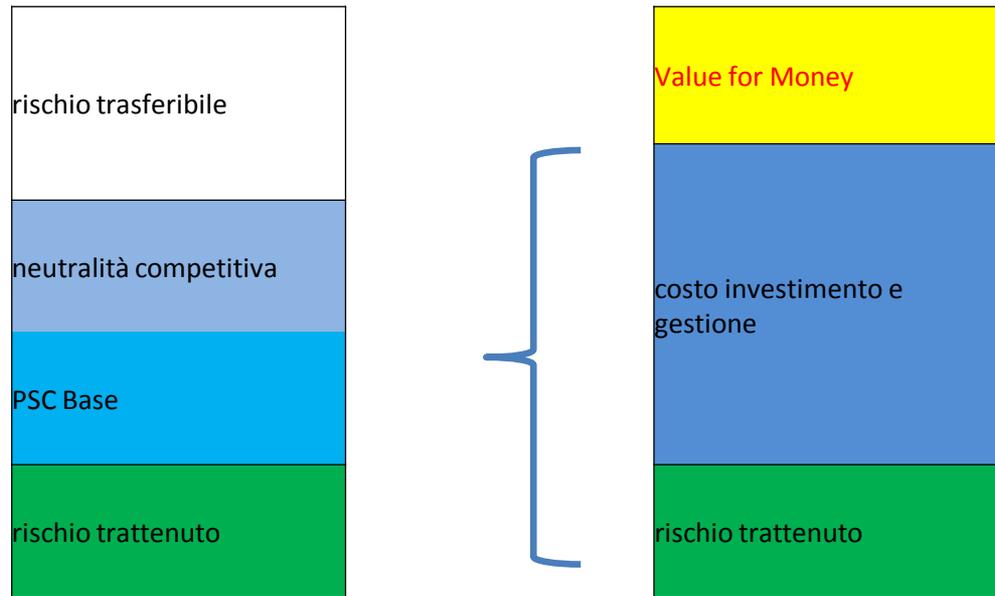
# Come calcolare il PSC

Per calcolare il PSC oltre alla quantificazione dei flussi di cassa relativi all'intero ciclo di costruzione e gestione dell'opera, è necessaria una quantificazione della probabilità di avverarsi dei rischi nel caso di gestione pubblica. Il calcolo del PSC infatti è effettuato attraverso la misurazione di 4 componenti:

- **il PCS base** che include il costo del capitale ed i costi operativi, sia diretti che indiretti, associati alla costruzione, alla manutenzione e alla gestione dell'infrastruttura;
- **la neutralità competitiva**, che consiste nella rimozione di qualsiasi vantaggio competitivo che l'amministrazione possa conseguire nella costruzione e gestione di una infrastruttura (ad esempio imposte e tasse più basse, sconti o esenzioni, ecc.);
- **il rischio trasferibile** che è il rischio associato ad una serie di eventi che influenzano la costruzione e la gestione di un'opera quali nello specifico, l'aumento dei costi di costruzione, gli scostamenti temporali rispetto ai tempi previsti di ultimazione del cantiere, i costi di gestione dell'infrastruttura;
- **il rischio trattenuto** è invece il rischio che non può essere trasferito al soggetto privato e che quindi rimarrebbe, in ogni caso, in capo al soggetto pubblico. Ad esempio i rischi politici legati a rilevanti modifiche normative che possono mutare in maniera consistente le condizioni a contorno, nonché i rischi legati a causa di forza maggiore.

# Come calcolare il PSC

fi



Costi tramite PSC

Costi tramite PPP

Considerando la struttura delle operazioni, è fondamentale stimare **i rischi trasferibili al Fondo:**

- incremento dei costi di costruzione legati, in ipotesi, ad un non ottimale controllo dei prezzi, a contratti più onerosi di progettazione e costruzione rispetto alle stime ipotizzate, a un più complesso controllo delle varianti in corso d'opera e a rischi – che spesso nella PA si concretizzano - legati a contenziosi e ricorsi;
- ritardo nei tempi di avvio e soprattutto di ultimazione dei lavori;
- incremento dei costi di manutenzione dell'opera;
- rischio di incremento dei costi operativi e gestionali (per esempio costi approvvigionamento);
- rischio di performance legati ad esempio agli effettivi prezzi di vendita in caso di gestione diretta delle alienazioni nello stato attuale.



# Come calcolare il PSC

$$\underline{VAN\ PSC = VAN\ PPP + VAN\ Vfm}$$

I flussi derivanti delle due ipotesi di realizzazione vanno portati all'anno zero utilizzando un adeguato tasso di sconto: per la PA di solito compreso tra 3% e 5,5%.

**Solo se la controparte (in questo caso il Fondo) è in grado di gestire in maniera più efficiente i rischi operativi trasferibili, l'operazione crea valore per la PA.**

**In caso contrario è necessario realizzare opera in appalto.**



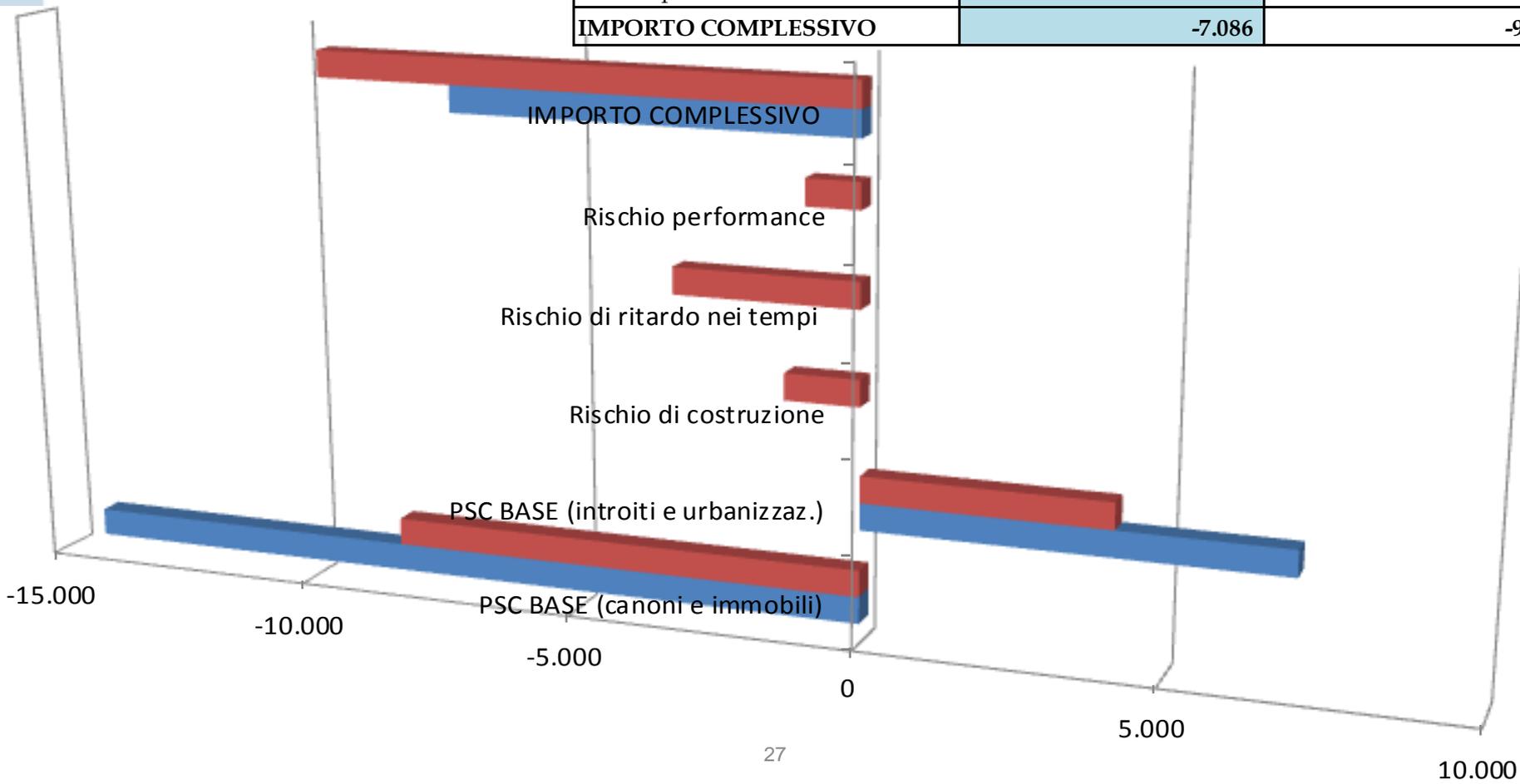
# Come calcolare il PSC

TUTTI I RISCHI SONO STATI QUANTIFICATI SULLA BASE DI PROBABILITA' DI ACCADIMENTO  
UTILIZZANDO SIA ANALISI STATISTICHE DI ANAC E UTFP ( Unità Tecnica Finanza di Progetto), SIA  
VERIFICANDO CON I TECNICI COMUNALI LE POTENZIALI DI ASSORBIMENTO DEL MERCATO  
LOCALE NELLA SITUAZIONE ATTUALE



# Come calcolare il PSC

	FONDO IPOTESI PROPONENTE	PSC BASE ipotesi appalto + mutuo
PSC BASE (canoni e immobili)	-14.157	-8.262
PSC BASE (introiti e urbanizzaz.)	7.071	4.191
Rischio di costruzione		-1.287
Rischio di ritardo nei tempi		-3.199
Rischio performance		-935
<b>IMPORTO COMPLESSIVO</b>	<b>-7.086</b>	<b>-9.492</b>



■ PSC BASE ipotesi appalto + mutuo

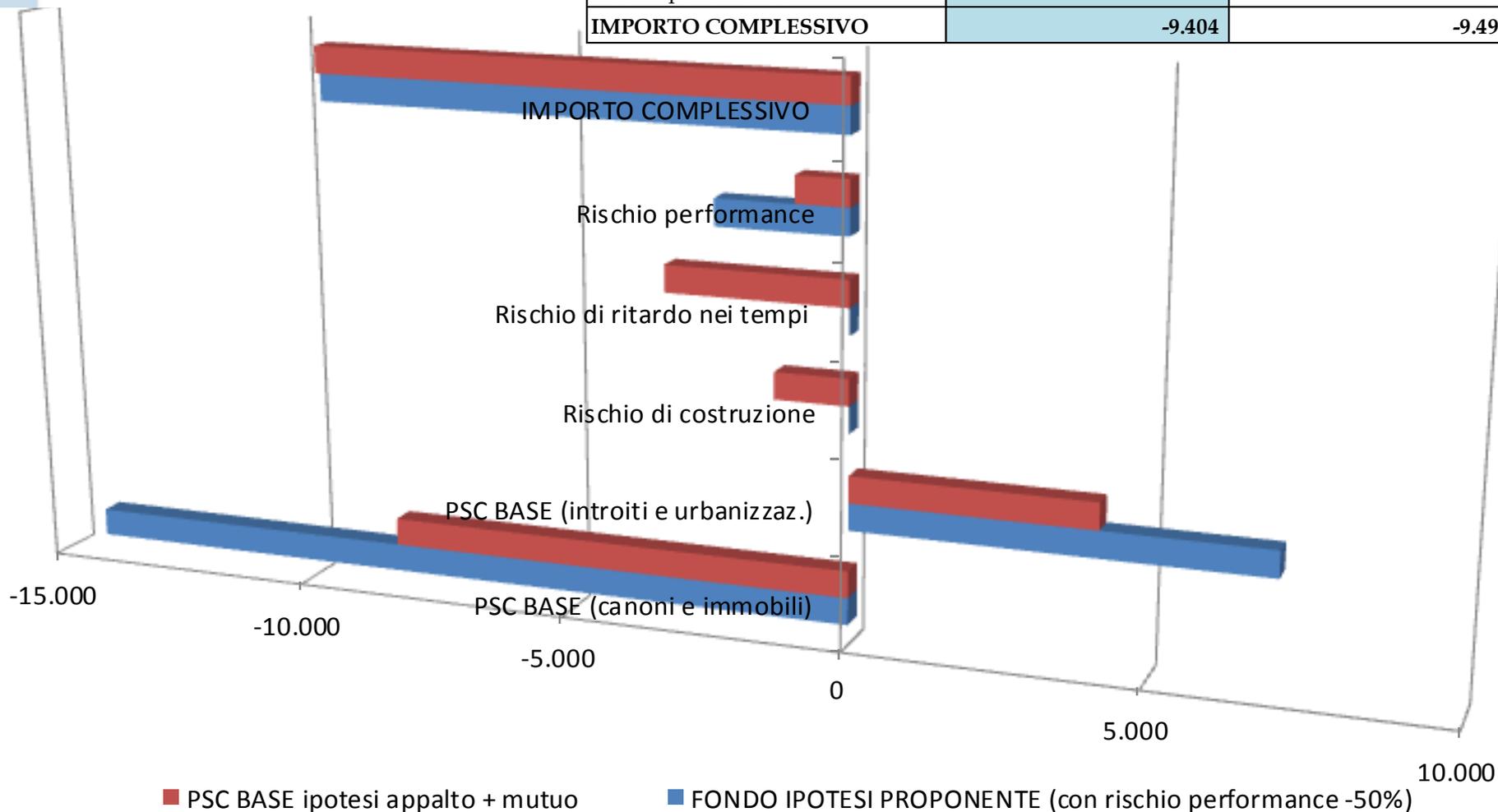
■ FONDO IPOTESI PROPONENTE



# Come calcolare il PSC

rischi performance sul fondo

	FONDO IPOTESI PROPONENTE (con rischio performance -50%)	PSC BASE ipotesi appalto + mutuo
PSC BASE (canoni e immobili)	-14.157	-8.262
PSC BASE (introiti e urbanizzaz.)	7.071	4.191
Rischio di costruzione	0	-1.287
Rischio di ritardo nei tempi	0	-3.199
Rischio performance	-2.318	-935
<b>IMPORTO COMPLESSIVO</b>	<b>-9.404</b>	<b>-9.492</b>





# Le competenze necessarie

(interne ed esterne)

## Strategiche:

- Chiara definizione degli obiettivi da raggiungere
- Conoscenza degli strumenti amministrativi esistenti
- Verifica delle fonti di finanziamento attivabili
- Capacità di comprendere le logiche e gli obiettivi degli altri attori (investitore, gestori, SGR, altri soggetti pubblici e privati)
- Definizione di obiettivi e di metodi chiari

## Economiche:

- Capacità di analisi, con la parte legale, del BP e delle clausole contrattuali
- Capacità di Analisi, con la parte legale, dei rischi e relativa allocazione
- Analisi costi benefici
- Analisi di strumenti alternativi tramite metodi di Public Sector Comparator (gestione diretta vs. PPP)



# Le competenze necessarie (interne ed esterne)

## Legali:

- Procedura amministrativa in linea con codice dei contratti e indicazioni comunitarie
- Capacità di analisi, con la parte economica, del BP e delle clausole contrattuali
- Capacità di Analisi, con la parte legale, dei rischi e relativa allocazione

## Tecniche:

- Costruzione di una Base Dati attendibile
- Verifica e proposta su tecnologie e impianti
- Verifica su risparmi e voci di costo nel tempo (manutenzione, energia, ecc)

*fi*

# **Le prossime sfide e le verifiche da effettuare**

*fi*

## Le prossime sfide



Senza sfide  
la vita è una routine,  
una lenta agonia.  
**Albert Einstein**



## Le prossime sfide e le verifiche da effettuare

- Che riscontri avremo dagli operatori e dalle altre SGR?
- Gli altri soggetti pubblici sfrutteranno le potenzialità del progetto?
- Come si monitora il servizio da SGR
- Altri comuni decideranno di aderire al costituendo fondo ?
- I costi e i tempi di realizzazione verranno rispettati?
- Quali attività bisognerà porre in essere per confermare prezzi e tempi di dismissione
- Come migliorare nel tempo le relazioni tra quotisti e tra SGR e quotisti



# Le prossime sfide e verifiche

- Come coinvolgere altri investitori pazienti
- La SGR proporrà azioni correttive, concrete e sostenibili
- Costruire nuovi data base su opere (nuovi preventivi e nuove modalità di progettazione e costruzione)
- Ulteriori meccanismi per migliorare la allocazione dei rischi accentuando ad esempio il rapporto tra disponibilità e canone
- Il PSC può essere ulteriormente migliorato e può essere utilizzato per verifica di percorsi alternativi

# Grazie per l'attenzione

**Michele Lorusso**

[lorusso@patrimoniocomune.it](mailto:lorusso@patrimoniocomune.it)

**I materiali saranno disponibili su:**

**<http://www.fondazioneifel.it/documenti-e-pubblicazioni/materiali-didattici>**



@Fondazioneifel



Facebook



Youtube