

Il Value for Money nelle scelte delle Pubbliche Amministrazioni: PPP o Appalto tradizionale?

Sommario

Premessa	2
Il Value for Money e il codice dei contratti pubblici	2
Che cos'è il Value for Money?	3
PPP vs appalto: differenze essenziali	5
Come si calcola il VFM di un PPP?	6
Evoluzione del VfM: verso una strategia di acquisto integrata	13
Esempio di calcolo del VfM	13
Calcolo del Public Sector Comparator (PSC)	14
Calcolo del Costo Nominale di Progetto del PPP (valori ipotetici):	19
Come tener conto degli aspetti qualitativi?	21
1. Approccio basato sulla quantificazione (quando possibile)	21
2. Approccio basato sulla valutazione multi-criteri (non necessariamente monetaria)	24
3. Approccio narrativo e descrittivo	24
Annex I: Come valutare il Value for Money: confronto tra alcuni paesi europei	26
Francia	26
Portogallo	29
Germania	32
Paesi Bassi	35
Irlanda	37
Regno Unito	40
Spagna	42
Annex II: Linee guida ANAC: l'approccio italiano	47
Il VfM nelle aule di giustizia: il caso del nuovo ospedale di Cuneo	47
Confronto tra il modello italiano (ANAC 2009) e gli approcci europei: miglioramenti raccomandati al modello italiano di VfM	49

Premessa

Negli ultimi anni, il Partenariato Pubblico-Privato (PPP) ha assunto un ruolo sempre più rilevante nel quadro delle politiche europee e nazionali in materia di realizzazione e gestione delle infrastrutture pubbliche, configurandosi come modalità alternativa all'affidamento mediante appalto tradizionale. Permangono, tuttavia, significative difficoltà da parte di molte amministrazioni pubbliche nell'individuare le condizioni in presenza delle quali il ricorso al PPP risulti maggiormente appropriato ed efficiente rispetto ai modelli convenzionali di procurement. In tale contesto, il concetto di Value for Money (VfM) rappresenta il principale criterio di riferimento per orientare la valutazione comparativa tra le diverse modalità di realizzazione dell'intervento.

Nel contesto nazionale, il documento elaborato nel 2009 dall'Autorità Nazionale Anticorruzione con il supporto dell'Unità Tecnica Finanza di Progetto, recante *"Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del PSC Public Sector Comparator e l'analisi del valore¹"*, ha costituito un fondamentale riferimento metodologico, introducendo in maniera sistematica il Public Sector Comparator (PSC) quale strumento di valutazione quantitativa del VfM nei progetti di PPP. A oltre quindici anni dalla sua pubblicazione, tale contributo conserva una significativa validità metodologica; tuttavia, il contesto europeo ha registrato nel frattempo una profonda evoluzione, sia sotto il profilo normativo sia con riferimento alle prassi applicative.

Alla luce di tali sviluppi, il presente documento si propone di fornire un aggiornamento del quadro di riferimento relativo al Value for Money, attraverso un'analisi comparata degli approcci attualmente adottati in alcuni dei principali Paesi europei. L'obiettivo è duplice: da un lato, offrire alle amministrazioni pubbliche italiane una ricognizione delle pratiche maggiormente consolidate a livello internazionale; dall'altro, individuare possibili elementi di rafforzamento dell'approccio nazionale, al fine di migliorare l'efficacia delle valutazioni ex ante e supportare processi decisionali più consapevoli ed efficienti in materia di PPP.

Il Value for Money e il codice dei contratti pubblici



Il Value for Money (VfM) è oggi uno dei principi cardine del nuovo Codice dei Contratti Pubblici (D.lgs. 31 marzo 2023, n.36). Le stazioni appaltanti sono

¹¹[Laura Martiniello, Alberto Zaino, *Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del Public Sector Comparator e l'analisi del valore*, Autorità per la Vigilanza sui Contratti Pubblici di Lavori, Servizi e Forniture in collaborazione con Unità Tecnica Finanza di Progetto, DIPE - Presidenza del Consiglio dei Ministri, Settembre 2009](#)

chiamate a perseguirlo in tutte le fasi del ciclo dell'investimento pubblico, attraverso:



una programmazione strategica e consapevole. A tal fine, è opportuno incorporare le considerazioni di VfM sin dalle fasi iniziali di pianificazione, inserendole nei documenti preliminari, quali la nota concettuale del progetto (o il business case preliminare), così da definire con chiarezza gli obiettivi iniziali di creazione di valore dell'investimento;



la selezione di procedure di affidamento orientate al miglior rapporto qualità/prezzo;



l'adozione di criteri di aggiudicazione che tengano conto della qualità, della sostenibilità e del costo del ciclo di vita.



e, in particolare, mediante una valutazione rigorosa e documentata nell'ambito dei Partenariati Pubblico-Privato (PPP).

Nel contesto dei PPP, il VfM rappresenta la condizione fondamentale per giustificare il ricorso a questa modalità contrattuale rispetto all'appalto tradizionale. Le amministrazioni devono poter dimostrare, con metodi oggettivi e trasparenti, che il PPP assicura un migliore equilibrio tra benefici attesi, costi sostenuti e rischi trasferiti al partner privato. La logica stessa del partenariato presuppone infatti un bilanciamento tra utilità pubblica ed efficienza gestionale, che si traduce nel principio di VfM. Non a caso, l'art. 175, comma 2, del Codice stabilisce che: "Il ricorso al partenariato pubblico-privato è preceduto da una valutazione preliminare di convenienza e fattibilità."

Che cos'è il Value for Money?



Il Value for Money (VfM) costituisce un principio centrale nella valutazione dei progetti di Partenariato Pubblico-Privato (PPP). Esso esprime la capacità dell'amministrazione pubblica di conseguire il miglior equilibrio possibile tra impiego delle risorse pubbliche e

risultati ottenuti, considerando non soltanto i costi dell'intervento, ma anche la qualità delle prestazioni, i benefici attesi e la gestione dei rischi lungo l'intero ciclo di vita del progetto.

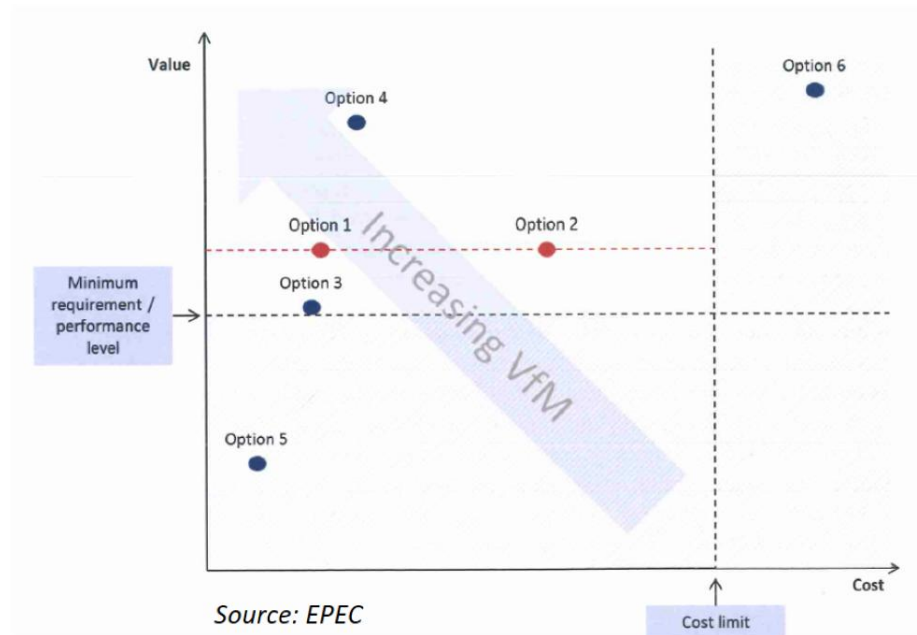
Nell'ambito della scelta tra PPP e appalto tradizionale, il VfM rappresenta il criterio attraverso il quale verificare se il ricorso al partenariato consenta di generare un vantaggio economico-sociale superiore rispetto alle modalità convenzionali di affidamento. La valutazione non si limita, pertanto, al confronto del costo iniziale dell'investimento, ma considera la combinazione complessiva tra costi sostenuti e valore generato in termini di efficienza gestionale, qualità del servizio, sostenibilità e corretta allocazione dei rischi tra soggetto pubblico e operatore privato.

In termini generali, un progetto può essere considerato in grado di assicurare Value for Money qualora, a parità di risultati attesi, consenta di ottenere un beneficio netto superiore rispetto alle alternative disponibili.

Il VfM si fonda sulla relazione tra due dimensioni fondamentali:

- i costi sostenuti lungo l'intero ciclo di vita del progetto, comprensivi delle componenti di investimento, gestione, manutenzione e dismissione;
- il valore generato, inteso come qualità, quantità e continuità delle prestazioni o dei servizi erogati nel tempo.

La relazione tra tali elementi può essere rappresentata graficamente, come nell'immagine seguente, mediante il confronto tra differenti combinazioni di costi e livelli prestazionali associate alle alternative di realizzazione dell'intervento.



Il VfM cerca pertanto di cogliere la relazione tra costo e valore; i costi lungo l'intero ciclo di vita del progetto, e il valore, che comprende la qualità e la quantità del servizio o il livello

di prestazione nello stesso periodo. Questa relazione può essere rappresentata nella forma che vedete nell'immagine, dove sono illustrate diverse combinazioni di prestazioni e costi.

In tale rappresentazione, opzioni caratterizzate dal medesimo livello di prestazione, i punti in rosso, possono presentare differenti livelli di costo complessivo (PPP e appalto tradizionale): in questi casi, l'opzione 1 che garantisce il minore costo a parità di benefici erogati è quella che assicura un miglior Value for Money e che, conseguentemente, risulta preferibile sotto il profilo dell'efficienza allocativa delle risorse pubbliche.

PPP vs appalto: differenze essenziali

Caratteristica	Appalto tradizionale	PPP
Durata del contratto	Breve o media	Lunga (10-30 anni)
Rischi principali	In capo alla PA	Condivisi, spesso trasferiti al privato
Fonte di finanziamento	Pubblica	Privata (con eventuale contributo pubblico)
Pagamenti	Alla consegna dell'opera	Basati su performance e disponibilità del servizio

Uno schema di PPP si distingue per diversi aspetti dall'appalto pubblico tradizionale. In un PPP, il settore pubblico e quello privato collaborano alla realizzazione di progetti concernenti infrastrutture pubbliche (quali scuole, ospedali, impianti sportivi, cimiteri, strade, ferrovie, aeroporti) che di solito presentano le seguenti caratteristiche:

	Presenza di un accordo contrattuale di lungo termine tra un'amministrazione pubblica aggiudicatrice e un operatore economico privato (di seguito "Partner privato"), finalizzato alla fornitura di servizi.
	Trasferimento al settore privato di determinati rischi connessi al progetto, in particolare dei rischi inerenti alla progettazione, la costruzione, la gestione e il finanziamento.
	Particolare attenzione verso la specificazione degli <i>output</i> , più che degli <i>input</i> , del progetto con riferimento all'intero ciclo di vita dello stesso.
	Ricorso a capitali di natura privata, frequentemente strutturati secondo schemi di <i>project financing</i> , con assunzione del relativo rischio in capo al soggetto privato.



Remunerazione del soggetto privato commisurata ai servizi effettivamente erogati. Il Partner privato può essere compensato direttamente dagli utenti (ad es. tramite pedaggi), dall'Amministrazione aggiudicatrice (mediante meccanismi quali pedaggi ombra o canoni di disponibilità, *availability payment*) oppure attraverso una combinazione di entrambe le modalità.

Il ricorso al Partenariato Pubblico-Privato (PPP) quale alternativa all'appalto pubblico tradizionale si fonda sul presupposto che un'allocazione efficiente dei rischi tra soggetto pubblico e partner privato possa generare un miglior VfM per l'amministrazione.

Gli schemi di PPP presentano, tuttavia, un livello di complessità significativamente superiore rispetto alle forme tradizionali di affidamento. Essi richiedono un'attività di preparazione e pianificazione particolarmente articolata, nonché una gestione accurata della procedura di gara, finalizzata a garantire adeguati livelli di concorrenza tra gli operatori economici.

Inoltre, i contratti di PPP necessitano di una strutturazione approfondita, volta a definire in modo chiaro i livelli di servizio attesi, i meccanismi di remunerazione, le modalità di allocazione dei rischi e il corretto equilibrio tra sostenibilità economico-finanziaria dell'operazione e rendimento commerciale atteso dal partner privato. Tali caratteristiche richiedono al settore pubblico competenze che non sono di solito necessarie negli appalti tradizionali.

Come si calcola il VFM di un PPP?

In un approccio strettamente quantitativo, il VfM può essere determinato attraverso il confronto tra il costo stimato della realizzazione del progetto mediante modalità tradizionale, rappresentato dal *Public Sector Comparator* (PSC), e il costo previsto dell'operazione in PPP, definito Costo Nominale di Progetto (CNP). In termini semplificati, il VfM è dato dalla differenza tra il PSC e il CNP:

$$VfM = PSC - CNP$$

Il *Public Sector Comparator* rappresenta il costo complessivo che il settore pubblico sosterebbe qualora il medesimo intervento fosse realizzato mediante procurement tradizionale, con finanziamento pubblico e gestione diretta o tramite appalti separati. Esso costituisce, pertanto, uno scenario controfattuale di riferimento, costruito sulla base della migliore alternativa realisticamente perseguibile da parte dell'amministrazione.

Il Costo Nominale di Progetto, invece, rappresenta il costo complessivo che l'amministrazione pubblica prevede di sostenere nell'ambito del contratto di PPP per l'intera durata dell'operazione. Tale grandezza include l'insieme dei flussi finanziari attualizzati che il soggetto pubblico si impegna a corrispondere al partner privato nel corso degli anni del contratto di PPP. In linea generale, il CNP comprende:

- i costi di investimento relativi alla progettazione e alla costruzione (o fornitura) dell'opera o del servizio;
- i costi di finanziamento sostenuti dal partner privato per finanziare l'investimento;
- i costi necessari per la gestione e la manutenzione dell'opera o del servizio durante la fase operativa del contratto;
- la remunerazione del capitale investito e il margine economico riconosciuto al partner privato per la realizzazione e gestione del progetto;
- eventuali ulteriori oneri previsti contrattualmente, inclusi costi connessi alla gestione di controversie o a specifici meccanismi di riequilibrio contrattuale.

La valutazione quantitativa del VfM si fonda, pertanto, sul confronto tra il PSC e il CNP: qualora il costo stimato della soluzione tradizionale risulti superiore al costo dell'operazione in PPP, il ricorso al partenariato può essere considerato potenzialmente più efficiente sotto il profilo dell'impiego delle risorse pubbliche, in quanto offre un potenziale "valore aggiunto" (*Value for Money*) in termini di costi inferiori..

L'obiettivo del PSC è dunque quello di costruire un modello finanziario "ombra" di riferimento in grado di simulare i costi che l'amministrazione sosterebbe qualora il progetto fosse realizzato direttamente dal settore pubblico, mantenendo in capo allo stesso tutti i rischi e le responsabilità connesse alla realizzazione e gestione dell'intervento.

Il calcolo del PSC si articola tipicamente nelle seguenti fasi:

Definizione del "Progetto di Riferimento Pubblico"
Si definisce in dettaglio il progetto alternativo realistico che l'ente pubblico potrebbe implementare direttamente per fornire servizi identici (o molto simili) a quelli previsti nel PPP. Questo include la definizione delle specifiche tecniche, degli standard qualitativi e dei livelli di servizio. Si stabilisce il perimetro del PSC, ovvero quali attività e responsabilità sarebbero incluse se il progetto fosse realizzato direttamente dal settore pubblico. Questo dovrebbe essere il più possibile comparabile al perimetro del PPP proposto.
Stima dei Costi Diretti
Si stimano i costi che l'ente pubblico dovrebbe sostenere per realizzare il progetto di riferimento pubblico. Questi costi sono generalmente suddivisi in: • Costi di Investimento (CAPEX): ○ Costi di progettazione (interna o esterna).

- Costi di costruzione (tramite appalti pubblici).
- Costi di acquisizione di terreni (se necessario).
- Costi di attrezzature e forniture iniziali.
- Costi Operativi e di Manutenzione (OPEX):
 - Costi del personale (diretto e indiretto).
 - Costi di manutenzione ordinaria e straordinaria.
 - Costi energetici e di utenze.
 - Costi di gestione e amministrazione.
 - Costi di marketing e comunicazione (se rilevanti).

Stima dei Costi di finanziamento pubblico

Si determina il costo del capitale per l'ente pubblico. Questo solitamente si basa sul tasso di interesse dei titoli di stato o su un tasso di riferimento pubblico appropriato per la durata del progetto.

Si calcolano gli oneri finanziari che l'ente pubblico dovrebbe sostenere per finanziare l'investimento iniziale nel corso del tempo. Questo dipende dalla struttura finanziaria ipotizzata (ad esempio, utilizzo di debito pubblico, fondi propri, etc.).

Valutazione e allocazione dei rischi

Questa è una fase cruciale e complessa. Nel modello del PSC, si cerca di quantificare il costo dei rischi che l'ente pubblico si troverebbe a sopportare se realizzasse il progetto direttamente. Questo include:

- **Identificazione dei rischi:** Individuare i principali rischi associati alla progettazione, costruzione, finanziamento e gestione del progetto pubblico (rischi di costruzione, disponibilità e domanda);
- **Valutazione della probabilità e dell'Impatto:** Per stimare la probabilità di accadimento dei rischi, è buona prassi fare riferimento a progetti simili realizzati in passato, dallo stesso ente o da altre amministrazioni, preferibilmente nello stesso settore. In assenza di dati interni, è possibile utilizzare benchmark settoriali, fonti istituzionali (ANAC, MEF) o dati statistici nazionali ed europei. La stima realistica della probabilità, combinata con l'entità del danno atteso, consente di quantificare in modo efficace il rischio, anche ai fini della costruzione del PSC. In casi complessi, può essere utile coinvolgere esperti o ricorrere a metodi di valutazione probabilistica guidata. Con riferimento alla probabilità di accadimento dell'evento, si può continuare a far riferimento alle linee guida ANAC

del 2009 (pag. 11), basate su dati relativi ad appalti di lavori iniziati e conclusi nel periodo 2000 – 2007. Successivamente la stessa ANAC (Linee guida ANAC del 2022, n. 9 – monitoraggio PPP) sottolinea l'importanza della matrice dei rischi e chiede alle PA di costruirla con dati storici verificabili.

- **Quantificazione del costo del rischio:** Tradurre la probabilità e l'impatto in un valore monetario atteso per ciascun rischio. Questo può essere fatto attraverso analisi probabilistiche (come la simulazione Montecarlo, per maggiori dettagli si veda il box di focus 1 dedicato) o attraverso stime basate sull'esperienza o, meglio ancora, come suggerito anche nelle linee guida ANAC, attraverso valori forniti da soggetti istituzionali che hanno in precedenza effettuato opportune analisi statistiche.
- **Allocazione dei rischi nel PSC:** Assegnare la responsabilità di ciascun rischio all'ente pubblico.

Calcolo del Valore Attuale Netto (VAN) del PSC

Una volta stimati tutti i flussi di cassa (costi di investimento, costi operativi, costi di finanziamento e costi dei rischi) nel corso della vita utile del progetto, questi vengono attualizzati utilizzando il tasso di sconto appropriato. Il risultato è il Valore Attuale Netto (VAN) del PSC (per maggiori dettagli si veda il box di focus 2 dedicato).

Box di focus 1: Analisi Monte Carlo

L'analisi Monte Carlo costituisce una metodologia di simulazione probabilistica utilizzata per stimare il valore atteso dei rischi in condizioni di incertezza. Nell'ambito delle valutazioni di VfM e della costruzione del PSC, tale tecnica consente di rappresentare in modo più realistico la variabilità delle principali componenti di rischio associate al progetto.

A differenza degli approcci deterministici tradizionali, che attribuiscono a ciascun rischio un unico valore puntuale di probabilità e impatto, la simulazione Monte Carlo considera una pluralità di possibili combinazioni tra tali variabili, generate casualmente sulla base di intervalli o distribuzioni predefinite. Ciò permette di ottenere una stima probabilistica del rischio maggiormente coerente con l'effettiva incertezza sottostante.

A titolo esemplificativo, si consideri il rischio di incremento del costo dei materiali. In tale scenario, l'amministrazione può ipotizzare:

- una probabilità di accadimento compresa tra il 20% e il 50%;
- un impatto economico potenziale compreso tra 100.000 e 300.000 euro.

In assenza di informazioni puntuali, si assume quindi che probabilità e impatto possano variare entro determinati intervalli plausibili.

La simulazione si sviluppa attraverso le seguenti fasi:

- estrazione casuale di un valore di probabilità all'interno dell'intervallo definito;
- estrazione casuale di un valore di impatto economico;
- calcolo del valore del rischio per la singola simulazione, mediante il prodotto tra probabilità e impatto:

$$\text{Rischio atteso} = \text{Probabilità} * \text{Impatto}$$

- ripetizione iterativa del processo per un numero elevato di simulazioni (ad esempio 1.000 o più iterazioni);
- determinazione del valore atteso del rischio mediante il calcolo della media dei risultati ottenuti.

L'utilizzo della simulazione Monte Carlo consente pertanto di superare i limiti delle valutazioni statiche, fornendo una rappresentazione quantitativa più robusta della distribuzione dei possibili esiti economici del progetto. Tale metodologia risulta particolarmente utile nei progetti di PPP caratterizzati da elevata complessità, lunga durata contrattuale e significativa esposizione a variabili di mercato, operative o finanziarie.

La simulazione può essere implementata mediante strumenti di calcolo comunemente utilizzati dalle amministrazioni, quali fogli elettronici avanzati (ad esempio Microsoft Excel), opportunamente configurati per l'esecuzione delle iterazioni probabilistiche.

Utilizzando Excel, si può usare la seguente struttura base:

A	B	C	D
Simulazione	Probabilità casuale	Impatto casuale (€)	Rischio atteso (€)
1	=casuale()*0.3+0.2	=casuale()*200000+100000	=B2*C2
2	...	...	...
...	...	...	...
Media			= MEDIA(D2:D1001)

Informazioni sulla funzione “CASUALE”:

- CASUALE() genera un numero tra 0 e 1
- CASUALE()*0,3 → genera un numero tra 0 e 0,3
- +0,2 → sposta il risultato tra 0,2 e 0,5

Box di focus 2: Calcolo del VAN (PSC) - Formula semplificata (concettuale):

Il Valore Attuale Netto del *Public Sector Comparator* (VAN del PSC) rappresenta il costo complessivo attualizzato che l'amministrazione pubblica sosterebbe qualora il progetto fosse realizzato mediante modalità tradizionale. In termini generali, esso può essere espresso come:

$$\begin{aligned} \text{VAN (PSC)} = & +\text{Costi iniziali attualizzati} \\ & - \text{Flussi di cassa operativi netti attualizzati} \\ & + \text{Costi dei rischi attualizzati} \end{aligned}$$

La struttura dei segni riflette la direzione dei flussi finanziari dal punto di vista dell'amministrazione pubblica, distinguendo tra componenti che generano esborsi e componenti che producono benefici economici o recuperi di cassa.

In particolare:

- i costi iniziali attualizzati rappresentano gli investimenti necessari per l'avvio e la realizzazione dell'intervento, inclusi, ad esempio, dei costi di progettazione, costruzione, acquisizione di aree, dotazioni impiantistiche e attrezzature iniziali. Tali componenti costituiscono flussi finanziari in uscita per l'amministrazione e vengono riportate a valore attuale mediante l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione;
- i flussi di cassa operativi netti attualizzati rappresentano il saldo tra entrate e uscite operative generate durante la fase di gestione del progetto. In funzione della natura dell'infrastruttura o del servizio, tali flussi possono includere ricavi diretti, corrispettivi di utilizzo, canoni o altre forme di entrata, al netto dei costi operativi e manutentivi sostenuti nel corso della vita utile dell'intervento. Anche tali valori vengono attualizzati al fine di renderli confrontabili su base temporale omogenea;
- i costi dei rischi attualizzati rappresentano il valore attuale dei costi attesi derivanti dai rischi che rimarrebbero in capo all'amministrazione nell'ipotesi di realizzazione tradizionale del progetto. Tali costi sono stimati sulla base della probabilità di accadimento e dell'impatto economico associato ai diversi eventi di rischio, quali ritardi realizzativi, incrementi dei costi, inefficienze operative o problematiche qualitative, e successivamente attualizzati.

L'inclusione della componente di rischio all'interno del PSC assume particolare rilevanza nell'ambito delle analisi di Value for Money, in quanto consente di evidenziare i potenziali benefici derivanti dal trasferimento di specifici rischi al partner privato nell'ambito di un'operazione di PPP.

La costruzione del *Public Sector Comparator* costituisce un esercizio valutativo particolarmente complesso, basato su ipotesi previsionali e stime economico-finanziarie che possono incidere in misura significativa sull'esito dell'analisi di Value for Money. La robustezza del PSC dipende, pertanto, dalla qualità delle informazioni disponibili, dalla correttezza delle assunzioni adottate e dalla capacità dell'amministrazione di rappresentare in modo realistico i costi e i rischi associati all'alternativa pubblica tradizionale.

Tra i principali elementi di attenzione metodologica si segnalano i seguenti:

- **Ipotesi e stime previsionali:** il PSC si fonda necessariamente su assunzioni relative ai costi, ai tempi di realizzazione, ai flussi operativi e ai rischi del progetto. Tali assunzioni possono presentare margini di soggettività e influenzare in modo significativo il risultato finale dell'analisi;
- **Valutazione dei rischi:** la quantificazione monetaria dei rischi rappresenta una delle componenti più complesse del PSC. La corretta stima della probabilità di accadimento e dell'impatto economico dei diversi eventi di rischio richiede competenze tecniche, economico-finanziarie e statistiche specialistiche;
- **Definizione dello scenario di riferimento:** la costruzione di un'alternativa pubblica realmente comparabile rispetto all'operazione di PPP può risultare particolarmente articolata, soprattutto nei casi in cui il partenariato introduca innovazioni organizzative, tecnologiche o gestionali non facilmente replicabili mediante procurement tradizionale;
- **Scelta del tasso di sconto:** l'individuazione del tasso di attualizzazione appropriato per il settore pubblico costituisce un tema metodologico rilevante e ampiamente dibattuto, in quanto variazioni anche contenute del tasso adottato possono produrre effetti significativi sul Valore Attuale Netto del PSC;
- **Efficienza pubblica:** il PSC spesso assume un livello di efficienza nella realizzazione e gestione pubblica che potrebbe non essere sempre realistico. L'evidenza empirica² mostra infatti che ritardi nella realizzazione delle opere pubbliche sono frequenti e possono ridurre significativamente l'impatto economico della spesa, oltre a generare persistenti carenze infrastrutturali. Tali ritardi risultano spesso associati a una limitata esperienza nelle procedure di appalto, a criticità nei modelli di

² Gori, G. F., Lattarulo, P., & Mariani, M., *Understanding the procurement performance of local governments: A duration analysis of public works*, Environment and Planning C: Politics and Space, 35(5), 809–827, 2017

governance e alla frammentazione delle stazioni appaltanti, in particolare a livello comunale. Inoltre, i vincoli derivanti dall'austerità fiscale possono incidere negativamente sia sui tempi sia sulla durata complessiva dei lavori. La forte eterogeneità delle opere pubbliche implica che non tutte le amministrazioni dispongano delle competenze tecniche e gestionali necessarie, soprattutto per interventi complessi. Ne deriva che l'efficienza pubblica ipotizzata nel PSC può risultare sovrastimata se non si considerano adeguatamente fattori quali capacità amministrativa, specializzazione, economie di scala e di scopo, nonché possibili soluzioni organizzative alternative (ad esempio, forme di aggregazione o supporto da parte di livelli amministrativi superiori).

Evoluzione del VfM: verso una strategia di acquisto integrata

Le riflessioni internazionali più recenti suggeriscono di superare la comparazione binaria "PPP vs Appalto" in favore di una strategia di approvvigionamento articolata in fasi logiche che precedono la scelta del modello contrattuale:

<i>Make-or-buy (capacità Istituzionale)</i>	<i>Scomposizione del progetto (packaging)</i>	<i>Il controfattuale pubblico dinamico</i>
La Pubblica Amministrazione deve valutare quali competenze mantenere internamente e quali delegare al mercato a livello di sistema. Il Value for Money non dipende solo dal contratto, ma dalla capacità dell'amministrazione di gestire la complessità.	I grandi interventi non sono blocchi monolitici. Il valore aggiunto aumenta se il progetto viene suddiviso in "pacchetti di lavoro" con profili di rischio differenti, applicando il PPP solo dove il trasferimento del rischio e l'incentivo privato generano reale efficienza.	La valutazione della convenienza non dovrebbe assumere l'inefficienza pubblica come un dato immutabile. Una decisione informata considera la possibilità di investire nel miglioramento delle capacità di gestione interna come alternativa valida al pagamento di un premio di rischio al partner privato.

Esempio di calcolo del VfM

A fini illustrativi, si consideri il caso della realizzazione e gestione di un nuovo edificio scolastico destinato ad accogliere circa 500 studenti.

Un'amministrazione comunale intende procedere alla realizzazione dell'intervento e sta valutando due possibili modalità di affidamento:

- il ricorso all'appalto pubblico tradizionale, mediante affidamento separato delle attività di progettazione e costruzione, con successiva gestione *in house* dell'infrastruttura o affidamento dei servizi attraverso contratti distinti;
- il ricorso a un'operazione di Partenariato Pubblico-Privato (PPP), nell'ambito della quale un unico operatore economico assume la responsabilità della progettazione, costruzione, finanziamento e gestione dell'edificio scolastico per un periodo contrattuale pari a venti anni.

L'obiettivo dell'amministrazione è individuare la soluzione maggiormente efficiente sotto il profilo economico-finanziario e gestionale, verificando se il ricorso al PPP sia in grado di generare un miglior *Value for Money* rispetto alla modalità tradizionale di realizzazione dell'intervento.

A tal fine, viene costruito il *Public Sector Comparator* (PSC), volto a stimare il costo complessivo che il Comune sosterebbe nell'ipotesi di realizzazione tradizionale dell'opera, comprensivo dei costi di investimento, gestione, manutenzione, di finanziamento e l'attribuzione di un valore monetario ai rischi che rimarrebbero in capo al settore pubblico. Tale valore viene quindi confrontato con il costo previsto dell'operazione in PPP, rappresentato dal Costo Nominale di Progetto (CNP), al fine di valutare la convenienza comparata delle due alternative.

Calcolo del *Public Sector Comparator* (PSC)

1. Definizione del Progetto di Riferimento Pubblico:

Il caso di studio riguarda la realizzazione di un edificio scolastico destinato a circa 500 studenti, articolato in 15 aule, laboratori, palestra, mensa, uffici amministrativi e relative aree esterne.

Lo scenario di riferimento pubblico prevede:

- Modalità di realizzazione: affidamento mediante appalti pubblici separati per progettazione e costruzione;
- Modalità di finanziamento: ricorso a indebitamento tramite mutuo contratto dall'amministrazione comunale;
- Modalità di gestione: gestione diretta dei servizi non strutturali da parte dell'ente, inclusi manutenzione ordinaria e servizi di pulizia, con eventuale ricorso a affidamenti esterni per la manutenzione straordinaria;
- Orizzonte temporale dell'analisi: 20 anni, coerente con la durata ipotizzata dell'operazione in PPP.

2. Stima dei Costi Diretti (Valori ipotetici e semplificati):

I costi associati allo scenario di riferimento sono articolati nelle seguenti componenti:

- **Costi di Investimento (CAPEX):**
 - Progettazione: € 500.000
 - Costruzione: € 10.000.000
 - Arredi e attrezzature iniziali: € 800.000

Totale CAPEX: € 11.300.000
- **Costi Operativi e di Manutenzione (OPEX) annuali:**
 - Personale (custodi, pulizia): € 150.000
 - Utenze (energia, acqua, riscaldamento): € 80.000
 - Manutenzione ordinaria: € 30.000

Totale OPEX annuo: € 260.000
- **Manutenzione Straordinaria:** Si stima un intervento significativo ogni 5 anni per un costo medio di € 200.000.

3. Stima dei costi di finanziamento pubblico:

Il finanziamento dell'investimento è ipotizzato mediante mutuo bancario con le seguenti caratteristiche:

- importo: € 11.300.000
- tasso di interesse annuo: 3%
- durata: 20 anni

In un'ottica semplificata, il costo complessivo degli interessi passivi sull'intero periodo è stimato in circa € 3.500.000, valore indicativo che dipende dalla struttura del piano di ammortamento adottato.

4. Valutazione e allocazione dei rischi

Nel quadro del PSC vengono inoltre stimati i principali rischi che rimarrebbero in capo all'amministrazione pubblica. A titolo esemplificativo:

- **Ritardi nella fase di costruzione:** probabilità 20%, impatto € 500.000 → costo atteso € 100.000
- **Incrementi dei costi di costruzione:** probabilità 15%, impatto € 800.000 → costo atteso € 120.000

- **Difetti costruttivi con necessità di interventi correttivi:** probabilità 10%, impatto € 300.000 → costo atteso € 30.000
- **Rischi residuali di manutenzione straordinaria non programmata:** stima complessiva € 500.000

Il valore complessivo dei rischi è determinato mediante somma dei valori attesi attualizzati delle singole componenti di rischio ed è pari a € 649.836.

Rischi e Stime Iniziali	Identificati Probabilità	Impatto	Costo atteso (non attualizzato)	Costo attualizzato
Ritardi nella costruzione	20%	€ 500.000 (costi aggiuntivi, penali, ritardo nell'utilizzo)	$0.20 * € 500.000 = € 100.000$	$\frac{100.000}{(1+0,02)^2} = € 96.117$
Aumento dei costi di costruzione	15%	€ 800.000 (aumento dei prezzi dei materiali, imprevisti)	$0.15 * € 800.000 = € 120.000$	$\frac{120.000}{(1+0,02)^2} = € 115.340$
Problemi di qualità costruttiva che richiedono interventi	10%	€ 300.000 (costi di riparazione, potenziali contenziosi)	$0.10 * € 300.000 = € 30.000$	$\frac{30.000}{(1+0,02)^3} = € 28.269$
Costi imprevisti di manutenzione straordinaria	-	€ 500.000 (costo totale stimato)	€ 500.000	$\frac{500.000}{(1+0,02)^{10}} = € 410.110$
Totale valore attuale dei rischi				€ 649.836

L'attualizzazione dei flussi di costo è effettuata mediante applicazione di un tasso di sconto pubblico pari al 2%, coerente con un approccio semplificato di analisi finanziaria ex ante.

La tempistica in cui questi rischi potrebbero manifestarsi è cruciale per l'attualizzazione. Nell'ambito delle operazioni di PPP, è buona prassi utilizzare come tasso di sconto il costo medio ponderato del capitale (WACC), da considerarsi come un opportuno benchmark, in quanto determinato, sulla scorta dell'impostazione tipica del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), utilizzando input correlato al mercato finanziario e al settore merceologico di riferimento del progetto. Chiaramente, usando flussi di cassa nominali, occorre usare un tasso di sconto nominale, se invece si usano flussi reali occorre usare un tasso di sconto

reale. Dal tasso nominale si ottiene quello reale usando la formula di Fisher, come indicato anche nelle linee guida ANAC del 2009.

Ai fini dell'attualizzazione si assumono le seguenti tempistiche di manifestazione dei rischi:

- **Ritardi di costruzione:** al termine della fase di realizzazione (anno 2);
- **Incremento dei costi di costruzione:** al termine della fase di costruzione (anno 2);
- **Difetti costruttivi:** nei primi anni di operatività (emergenza media al terzo anno di esercizio);
- **Manutenzione straordinaria imprevista:** evento medio al decimo anno, per un importo pari a € 500.000.

Il valore attuale di ciascun rischio è calcolato secondo la formula:

$$VA = \frac{VF}{(1 + r)^n}$$

Dove:

- VA = Valore attuale
- VF = Valore futuro (costo atteso del rischio)
- r = Tasso di sconto (2%)
- n = anno di manifestazione del rischio

5. Calcolo del Valore Attuale Netto (VAN) del PSC:

Ora è necessario attualizzare tutti i flussi di cassa futuri (costi operativi, manutenzione straordinaria, costi dei rischi) e sommarli al costo di investimento iniziale e ai costi di finanziamento attualizzati.

- Valore attuale dei costi operativi (20 anni): € 260.000 / anno attualizzato al 2% per 20 anni (richiede il calcolo del valore attuale di una rendita). Ipotizziamo un valore di circa € 4.300.000. La formula usata è la seguente:

$$VA = C * \frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r}$$

C = importo annuo (€ 260.000)

r = tasso di attualizzazione (2% = 0,02)

n = numero di anni (20)

- Valore attuale della manutenzione straordinaria (intervalli di 5 anni): € 200.000 attualizzati a diversi periodi (5, 10, 15 anni). Ipotizziamo un valore di circa € 500.000.

La formula usata è la seguente:

$$VA = \frac{200.000}{(1 + 0,02)^5} + \frac{200.000}{(1 + 0,02)^{10}} + \frac{200.000}{(1 + 0,02)^{15}}$$

- Valore attuale dei costi di finanziamento (interessi): È necessario attualizzare il piano di pagamento degli interessi. Semplificando, considerando interessi annui costanti, consideriamo il valore nominale totale degli interessi attualizzato, ipotizzando un valore finale calcolato pari a € 2.800.000.

Infatti, ipotizzando che i 3.500.000 siano distribuiti in 20 anni in quote uguali e vogliamo attualizzarli, il problema principale è quando questi interessi vengono pagati. Se ipotizziamo che sono uguali ogni anno, possiamo trattarli come una rendita annuale e usare la formula del valore attuale di una rendita.

$$\text{Quota annua} = 3.500.000 \div 20 = 175.000 \text{ €}$$

Formula valore attuale di una rendita:

$$VA = R * \frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r}$$

Dove

$$R = 175.000 \text{ €}$$

$$r = 2\% = 0,02$$

$$n = 20 \text{ anni}$$

- Valore attuale dei costi dei rischi: € 649.836 (già stimato come valore attuale).

$$\begin{aligned} VAN (PSC) = & + \text{Costo Iniziale} - \text{Valore Attuale Costi Operativi} \\ & + \text{Valore Attuale Manutenzione Straordinaria} \\ & + \text{Valore Attuale Costi di Finanziamento} \\ & + \text{Valore Attuale Costi dei Rischi} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{ovvero: } VAN (PSC) = & \text{€ } 11.300.000 + \text{€ } 4.300.000 + \text{€ } 500.000 + \text{€ } 2.800.000 + \text{€ } 649.836 \\ = & \text{€ } 19.549.836 \end{aligned}$$

Il risultato indica che, in termini di valore attuale, i costi totali per il settore pubblico (in questo scenario ipotetico) ammonterebbero a € 19.549.836 (in valore attuale, considerando il momento iniziale come riferimento).

Punti importanti da considerare:

- **Natura ipotetica:** L'esempio presentato ha finalità esclusivamente illustrativa ed è basato su valori semplificati e assunzioni standardizzate. Nella pratica applicativa, la costruzione del PSC e del confronto con il PPP richiede un livello di dettaglio significativamente più elevato, fondato su studi di fattibilità tecnico-economica; analisi di mercato e benchmark settoriali; valutazioni ingegneristiche e progettuali specialistiche; stime finanziarie basate su dati storici e contrattuali. Ne consegue che i valori reali associati a un progetto scolastico presenterebbero una maggiore articolazione e una minore sensibilità a ipotesi semplificative.
- **Sensibilità alle assunzioni:** Il risultato del VfM è altamente sensibile alle assunzioni fatte riguardo ai costi, ai tassi di sconto, alla probabilità e all'impatto dei rischi.
- **Aspetti qualitativi:** L'analisi del VfM potrebbe non limitarsi solo agli aspetti quantitativi. Con ogni probabilità, l'analisi darebbe risultati molto diversi considerando anche gli aspetti qualitativi come la qualità del servizio, l'innovazione, la flessibilità e la capacità del partner privato di gestire i rischi in modo efficiente, specialmente in progetti nei quali la tecnologia e l'innovazione hanno un peso importante.
- **Trasferimento dei rischi:** Un elemento chiave del VfM nel PPP è la corretta identificazione e allocazione dei rischi al partner privato, che dovrebbe essere in grado di gestirli in modo più efficiente rispetto al settore pubblico. Il valore del trasferimento dei rischi si riflette nella differenza tra il costo dei rischi nel PSC e il costo implicito nel canone del PPP.

Calcolo del Costo Nominale di Progetto del PPP (valori ipotetici):

Si ipotizzi che, nell'ambito della procedura di PPP, il soggetto privato presenti un'offerta basata su un canone annuo pari a € 900.000, da corrispondere per l'intera durata contrattuale di 20 anni. Tale canone si intende comprensivo di tutte le attività previste nell'ambito del partenariato, incluse la progettazione, la realizzazione dell'opera, il finanziamento, la gestione e la manutenzione dell'infrastruttura, nonché la remunerazione del capitale investito e del rischio assunto dall'operatore privato. Nell'ipotesi considerata non sono previsti contributi pubblici in conto capitale o in conto esercizio.

Su tali basi, il costo nominale complessivo dell'operazione (CNP) risulta pari a:

$$CNP = \text{Canone annuo} * \text{Durata del contratto CNP}$$

Sostituendo i valori stimati:

$$= € 900.000 * 20 = € 18.000.000$$

Tale valore rappresenta il totale dei pagamenti che l'amministrazione comunale sarebbe tenuta a corrispondere al partner privato nell'arco dell'intera durata contrattuale.

Ai fini del confronto con lo scenario di riferimento pubblico (PSC), è necessario procedere all'attualizzazione del flusso dei canoni utilizzando il medesimo tasso di sconto adottato nell'analisi del PSC, pari al 2%. Il valore attuale del CNP, calcolato come rendita annua costante su 20 anni, è pari a circa € 14.700.000

Il confronto tra le due alternative può quindi essere sintetizzato come segue:

$$VfM = VAN(PSC) - VAN(PPP)$$

Sostituendo i valori stimati:

$$= € 19.549.836 - € 14.700.000 = € 4.849.836$$

Il risultato del VfM suggerisce che, sulla base di questa analisi puramente quantitativa e delle ipotesi fatte, il progetto realizzato tramite PPP ha un valore attuale netto dei costi inferiore rispetto alla realizzazione tradizionale da parte del settore pubblico.

Implicazioni e ulteriori considerazioni:

- **Efficienza del privato:** Il risultato potrebbe indicare che il settore privato è in grado di realizzare e gestire l'opera in modo più efficiente rispetto al settore pubblico, con un costo complessivo inferiore nel tempo. Questo potrebbe derivare da una migliore gestione dei processi o economie di scala.
- **Aspetti qualitativi:** È fondamentale ricordare che il VfM non è solo una questione di numeri. L'analisi dovrebbe considerare anche gli aspetti qualitativi, come la qualità del servizio offerto dal privato, l'innovazione introdotta, la flessibilità del contratto PPP nel rispondere a cambiamenti futuri, e la capacità del partner privato di gestire i rischi in modo efficace. Un VfM a favore del PPP non significa necessariamente che il PPP sia la scelta migliore se presenta carenze qualitative significative.
- **Sensibilità delle assunzioni:** Il risultato del VfM dipende fortemente dalle ipotesi fatte nel calcolo del PSC (costi, tassi di sconto, valutazione dei rischi) e nella stima del CNP. È importante condurre un'analisi di sensibilità per capire come variazioni in queste ipotesi possano influenzare il risultato del VfM.

In conclusione, basandosi su questi numeri ipotetici, l'analisi quantitativa suggerirebbe che il PPP rappresenta l'opzione più conveniente in termini di costo totale attualizzato per l'ente pubblico. Tuttavia, è cruciale integrare questa analisi con una valutazione qualitativa approfondita prima di prendere una decisione definitiva.

Come tener conto degli aspetti qualitativi?

Qualora si intenda integrare elementi qualitativi all'interno dell'analisi di Value for Money, si pone una questione metodologica rilevante: in che misura tali dimensioni possano essere incorporate nel processo decisionale e se sia sempre necessario, o effettivamente possibile, procedere a una loro monetizzazione.

In linea generale, gli aspetti qualitativi, quali la qualità del servizio, il grado di innovazione, la flessibilità contrattuale o la capacità di adattamento del modello gestionale, non si prestano agevolmente a una traduzione diretta in termini monetari. La loro quantificazione, infatti, richiede l'introduzione di ipotesi ulteriori che possono risultare intrinsecamente soggettive e, in taluni casi, difficilmente verificabili in modo ex ante.

Si propongono di seguito tre possibili approcci:

1. Approccio basato sulla quantificazione (quando possibile)

- **Identificazione degli indicatori qualitativi chiave:** Definire chiaramente quali sono gli aspetti qualitativi più importanti per il progetto specifico (es., livello di innovazione, flessibilità contrattuale, qualità del servizio, esperienza del partner, sostenibilità ambientale, impatto sociale). In un'analisi comparativa tra PPP e appalto tradizionale, questi indicatori assumono particolare rilevanza perché riflettono proprio i principali canali di valore aggiunto del PPP.

- **Definizione di livelli di performance:** Per ciascun indicatore qualitativo identificato, si definiscono diversi livelli di prestazione (es., base, atteso, elevato). Ad esempio, l'introduzione di soluzioni smart, digitalizzazione e manutenzione predittiva configura un livello di prestazione che rientra nella categoria "elevato": questo consente di minimizzare la probabilità di interruzioni del servizio, trasformando un elemento qualitativo (l'innovazione) in una riduzione quantificabile del profilo di rischio operativo del progetto.

- **Valutazione dell'impatto monetario (diretto o indiretto):** Ove possibile, gli indicatori qualitativi dovrebbero essere associati a una stima dell'impatto economico derivante dai diversi livelli di performance individuati. In tale contesto, i benefici potenzialmente riconducibili al PPP possono essere tradotti, anche indirettamente, in effetti economico-finanziari misurabili lungo il ciclo di vita dell'operazione, pur non risultando sempre monetizzabili nell'ambito di un appalto tradizionale.

In particolare, nell'analisi comparativa andrebbero valutati anche i seguenti aspetti:

- **Innovazione tecnologica:** un elevato livello di innovazione tecnologica, organizzativa o contrattuale può tradursi in una riduzione dei cosiddetti costi di non performance, intesi come valore atteso delle inefficienze derivanti da livelli subottimali di prestazione. Tale riduzione può riflettersi in minori *life-cycle costs* attraverso consumi energetici inferiori, minori costi di manutenzione, maggiore affidabilità degli impianti e riduzione dei tempi di inattività dell'infrastruttura.

Sebbene tali effetti risultino difficilmente quantificabili ex ante, essi possono essere rappresentati mediante scenari alternativi caratterizzati da differenti profili di costo e performance.

L'integrazione tra progettazione, costruzione e gestione tipica del PPP incentiva l'introduzione di tecnologie proprietarie, brevetti e *know-how* specialistico, la cui presenza può generare benefici indiretti non solo in termini di miglioramento della qualità del servizio e riduzione dei tempi di inattività dell'asset, ma anche attraverso processi di trasferimento di competenze e apprendimento organizzativo a favore della pubblica amministrazione. In tale prospettiva, il PPP può contribuire al rafforzamento della capacità amministrativa e gestionale della PA, favorendo lo sviluppo di competenze tecniche, strumenti di monitoraggio avanzati e pratiche gestionali innovative lungo il ciclo di vita del progetto.

- **Flessibilità contrattuale e struttura dell'operazione:** rispetto all'appalto tradizionale, il PPP presenta una maggiore capacità di adattamento alle sopravvenienze economiche, tecnologiche o gestionali, anche attraverso meccanismi di revisione contrattuale, clausole di riequilibrio economico-finanziario e strutture contrattuali atipiche riconducibili alla finanza di progetto. Tale flessibilità può ridurre i *transaction costs* derivanti da rigidità procedurali e da rinegoziazioni ex post, consentendo una più efficiente gestione delle modifiche progettuali o operative nel corso della durata contrattuale.
- **Prevedibilità della spesa pubblica:** nei modelli PPP, i meccanismi di remunerazione del concessionario, definiti contrattualmente nella fase di strutturazione dell'operazione, si realizzano generalmente attraverso canoni periodici, *availability payment* o schemi tariffari distribuiti lungo l'intero orizzonte concessorio. Tale impostazione consente di ripartire la spesa pubblica nel tempo, migliorando la programmabilità finanziaria dell'amministrazione e riducendo l'incertezza associata agli investimenti *upfront* tipici dell'appalto tradizionale.
- **Meccanismi incentivanti basati sulla performance:** nell'ambito dei PPP cambia significativamente la logica dei meccanismi incentivanti e sanzionatori rispetto all'appalto tradizionale. In quest'ultimo, le penali sono generalmente associate a ritardi, inadempimenti o difformità nell'esecuzione dell'opera e producono effetti prevalentemente circoscritti alla fase realizzativa. Nei PPP, invece, i meccanismi di remunerazione sono normalmente collegati al mantenimento di specifici livelli di disponibilità e performance del servizio, misurati attraverso indicatori prestazionali (KPI/SLA) definiti contrattualmente.

In tale contesto, eventuali scostamenti rispetto agli standard previsti possono determinare riduzioni automatiche dei canoni o dei corrispettivi riconosciuti al concessionario, secondo logiche di *availability-based payment* e *performance deduction*. Ciò crea un incentivo continuativo al mantenimento di elevati standard qualitativi lungo l'intero ciclo di vita dell'infrastruttura e rafforza la propensione

del partner privato all'introduzione di soluzioni tecnologiche e organizzative idonee a ridurre il rischio di non conformità e inefficienza operativa.

La mancata performance può inoltre generare costi indiretti ulteriori, quali incremento del rischio reputazionale per l'amministrazione, riduzione della fiducia degli utenti e, in alcuni casi, effetti negativi sul benessere collettivo (*welfare loss*), che, pur non riflettendosi direttamente nei bilanci pubblici, rappresentano costi economici rilevanti ai fini della valutazione complessiva dell'intervento.

- Valutazione della capacità istituzionale e solidità finanziaria dell'ente concedente:

Un ulteriore livello di analisi può essere introdotto integrando indicatori di contesto relativi alla capacità istituzionale e finanziaria dell'ente concedente, variabili che incidono sulla bancabilità dell'operazione e sul costo del capitale.

La solidità finanziaria dell'ente rappresenta un determinante del rischio percepito da investitori e finanziatori, influenzando condizioni di accesso al credito e pricing del rischio. In questo ambito, strumenti come il CFS Rating³ consentono di stimare la credibilità finanziaria dell'amministrazione attraverso metriche strutturate, sintetizzando solidità, affidabilità e qualità dei processi decisionali e approssimando l'impatto della qualità istituzionale sul costo del capitale e sulla sostenibilità economico-finanziaria del PPP.

Accanto alla dimensione finanziaria rileva la capacità amministrativa, intesa come insieme di competenze organizzative e gestionali necessarie al presidio del ciclo di vita contrattuale. In tale prospettiva, indicatori compositi di governance e performance amministrativa, come l'indice REP⁴, permettono una valutazione comparata della qualità delle amministrazioni su dimensioni quali bilancio, governance, personale, servizi, appalti e sostenibilità ambientale.

La capacità amministrativa incide direttamente sull'efficacia del monitoraggio, sull'enforcement contrattuale e sulla probabilità di realizzazione dei benefici attesi del PPP. Livelli più elevati si associano quindi a minori costi di transazione, maggiore efficacia del controllo pubblico e maggiore stabilità dell'equilibrio economico-finanziario dell'operazione lungo il ciclo di vita.

- Integrazione nella tabella dei rischi (approccio indiretto): Gli elementi qualitativi possono essere considerati anche mediante un approccio indiretto, trattandoli come rischi associati al mancato raggiungimento di determinati standard prestazionali. In tale prospettiva, il confronto tra PPP e appalto tradizionale può essere interpretato come una diversa distribuzione dei rischi operativi e gestionali tra settore pubblico e partner privato. A titolo esemplificativo:

³ <https://www.cfsrating.com/it/>

⁴ [Centro di Ricerca sugli Enti Pubblici - Società di Fondazione Etica, *Indice di Capacità Amministrativa \(REP\)*, 2026](#)

- Rischio di bassa innovazione tecnologica: Probabilità (es., bassa esperienza del partner in innovazione) x Impatto (es., costi operativi più alti del previsto nel lungo termine, stimati).
- Rischio di limitata flessibilità contrattuale: Probabilità (es., clausole contrattuali rigide) x Impatto (es., costi di rinegoziazione futuri stimati).
- Rischio di ridotta qualità del servizio: Probabilità (es., carenze nei sistemi di monitoraggio e controllo della performance) x Impatto (es., potenziali penali contrattuali, costi di insoddisfazione degli utenti stimati).

- **Utilizzo di scale di valutazione monetaria:** ai fini della quantificazione comparativa, può essere adottata una scala di valorizzazione monetaria degli impatti qualitativi, associando differenti livelli prestazionali a valori economici convenzionali (es., "basso" = -€X, "medio" = €0, "alto" = +€Y).

Pur trattandosi di una metodologia caratterizzata da margini di soggettività, tale approccio può risultare utile per incorporare nella valutazione economico-finanziaria benefici tipicamente non immediatamente osservabili nei modelli di appalto tradizionale.

2. Approccio basato sulla valutazione multi-criteri (non necessariamente monetaria)

- **Definizione dei criteri qualitativi:** individuazione dei principali criteri rilevanti già identificati nell'approccio precedente.

- **Ponderazione dei criteri:** attribuzione di un peso a ciascun criterio in funzione della sua rilevanza rispetto agli obiettivi del progetto.

- **Valutazione delle offerte:** analisi comparativa delle alternative (PSC "ombra" e proposte PPP) sulla base della capacità di soddisfare ciascun criterio, mediante scale di scoring (ad es. da 1 a 5, da scarso a eccellente).

- **Sintesi comparativa:** aggregazione dei punteggi ponderati al fine di ottenere una valutazione qualitativa complessiva per ciascuna opzione.

- **Integrazione con l'analisi quantitativa:** combinazione dei risultati qualitativi con l'analisi di Value for Money, al fine di considerare anche benefici non pienamente catturati dalla quantificazione (es. innovazione, gestione del rischio, qualità del servizio) nella decisione finale.

3. Approccio narrativo e descrittivo

- **Descrizione dettagliata degli aspetti qualitativi:** analisi comparativa delle modalità con cui PSC e PPP si prevede possano performare rispetto agli indicatori qualitativi individuati.

- **Valutazione qualitativa dei benefici e dei rischi qualitativi:** identificazione e discussione dei principali benefici del PPP (es. maggiore expertise privata, trasferimento di responsabilità gestionali e qualitative) e dei potenziali rischi qualitativi del PSC (es. minore propensione all'innovazione, rigidità della gestione pubblica).
- **Integrazione nel processo decisionale:** formulazione di un giudizio complessivo basato sull'evidenza quantitativa e sulla valutazione qualitativa, attraverso il coinvolgimento di competenze multidisciplinari (tecniche, finanziarie, legali e gestionali).

Esempio applicativo – monetizzazione indiretta della mancata innovazione (edificio scolastico):

Nel caso del rischio di insufficiente innovazione nel PSC, il punto di partenza è la definizione del gap prestazionale rispetto a uno scenario tecnologicamente più evoluto, tipicamente associabile a modelli PPP:

1. **Definizione del rischio:** mancata integrazione di soluzioni tecnologiche educative avanzate e ridotta flessibilità architettonica degli spazi, con effetti sulla capacità dell'infrastruttura di supportare modelli didattici evolutivi nel tempo.
2. **Struttura probabilistica (PSC):** in presenza di procurement tradizionale basato su capitolati standard, la probabilità di un *outcome* tecnologicamente conservativo può essere considerata elevata, in quanto gli incentivi del costruttore non sono tipicamente allineati alla performance di lungo periodo.
3. **Articolazione dell'impatto economico (canali di trasmissione):**
L'impatto non si manifesta come costo diretto immediato, ma come combinazione di effetti economici differiti e probabilistici:
 - **Efficienza del capitale umano (output educativo):** una minore adeguatezza funzionale degli spazi può ridurre, anche marginalmente, l'efficacia dei processi di apprendimento. Tale effetto si traduce in un costo economico di lungo periodo altamente incerto, riconducibile a minore produttività futura del capitale umano, difficilmente monetizzabile in modo diretto ma teoricamente assimilabile a una perdita di output sociale atteso.
 - **Costi di adattamento e retrofit (option value negativo):** la rigidità progettuale può generare la necessità di interventi futuri di adeguamento tecnologico o funzionale. Questo costo può essere modellizzato come valore atteso di scenari di *retrofit*, ad esempio:
 - costo intervento futuro stimato;
 - probabilità di necessità dell'intervento;
 - attualizzazione tramite tasso sociale di sconto.
 In termini economici, il problema può essere interpretato come una riduzione dell'opzionalità dell'investimento iniziale (assenza di flessibilità reale incorporata nel design).

Esempio: costo di retrofit €500.000 con probabilità del 30% tra 10 anni. Valore attuale del costo atteso: $(0.30 * €500.000) / (1 + \text{tasso di sconto})^{10}$.

- **Obsolescenza funzionale e perdita di utilità marginale dell'infrastruttura scolastica:** l'assenza di adattabilità riduce nel tempo il valore d'uso dell'asset rispetto a standard tecnologici evolutivi, generando una perdita di utilità non contabilizzata nei flussi finanziari ma rilevante in ottica di ciclo di vita. Questo si traduce in effetti indiretti su domanda e attrattività. Nel medio-lungo periodo, infrastrutture scolastiche meno innovative possono risultare meno attrattive per utenti e stakeholder, con effetti sulla domanda di utilizzo e sulla percezione di qualità del servizio.

In questo quadro, la quantificazione non è riconducibile a una singola variabile monetaria osservabile, ma a una struttura di costi attesi distribuiti nel tempo e dipendenti da scenari alternativi. Ne consegue che la valutazione economica della mancata innovazione è concettualmente più robusta se trattata come costo di non flessibilità e obsolescenza attesa, da integrare con l'analisi di VfM.

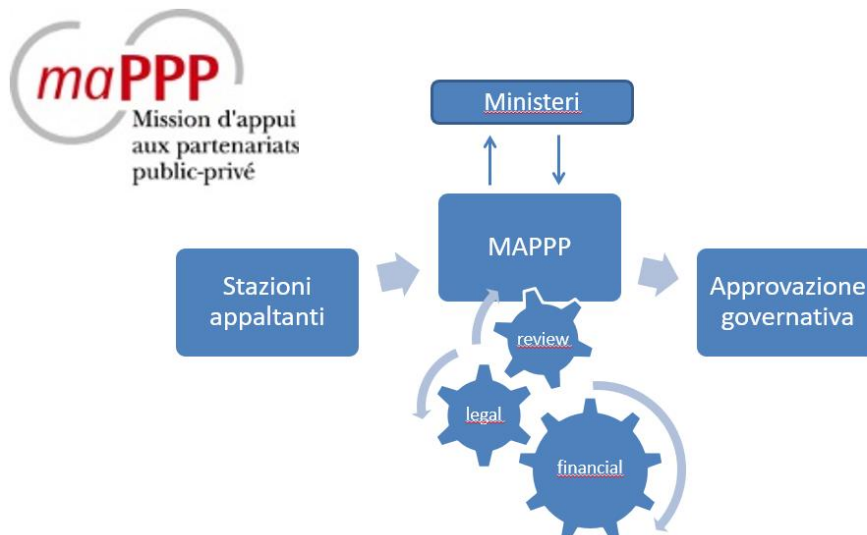
Annex I: Come valutare il Value for Money: confronto tra alcuni paesi europei

In molti paesi, la scelta tra appalto e PPP si basa su criteri ben definiti. Esistono metodologie molto diverse, ciascuna con un differente grado di adattabilità alla realtà nazionale e settoriale. Le evoluzioni nel tempo nelle varie realtà europee possono fornirci ulteriori elementi di valutazione.

Francia



In Francia nel periodo in cui la MAPPP (*Mission d'Appui aux Partenariats Public-Privé*) era attiva (fino al 2016), veniva usato uno dei più avanzati modelli di approccio sistemico al Value for Money nei PPP, con una struttura tecnica centrale dotata di strumenti e competenze specifiche. Tuttavia, a partire dal 2016, quel modello è stato superato, e oggi in Francia non esiste più un equivalente diretto. Le valutazioni si sono decentralizzate e il ricorso ai PPP è diminuito, privilegiando strumenti più tradizionali.

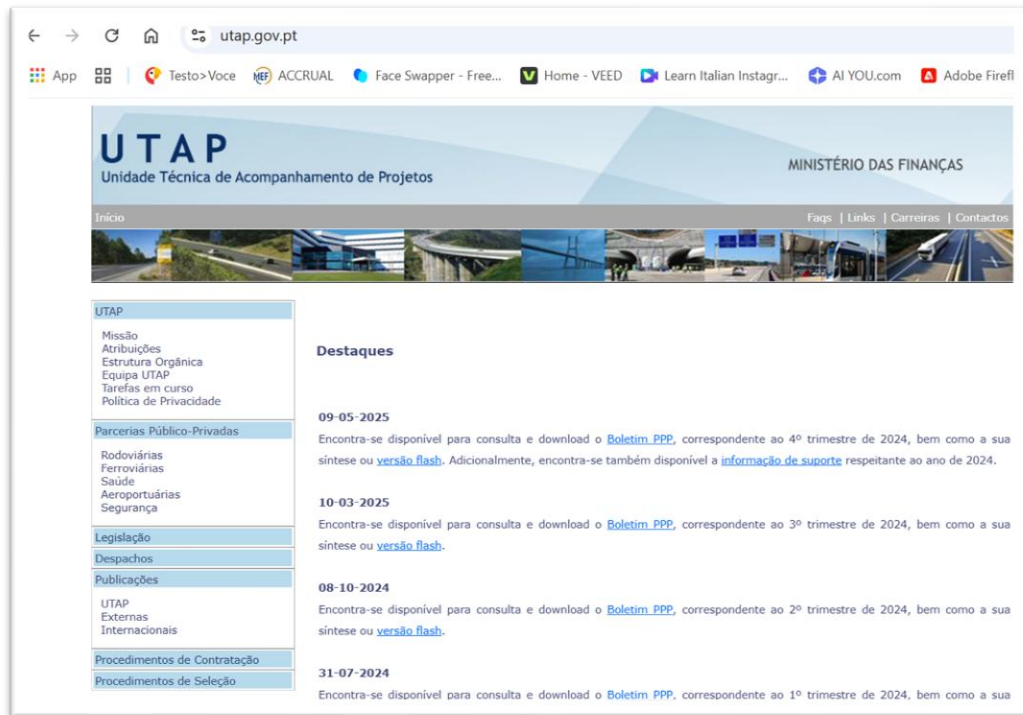


A partire dal 2016, la *Mission d'appui aux Partenariats Public-Privé* (MAPPP) è stata sostituita da *Fin Infra – Mission d'appui au financement des infrastructures*, organismo con competenze più ampie, incaricato di supportare le amministrazioni pubbliche nella strutturazione e valutazione economico-finanziaria dei progetti di investimento pubblico, inclusi ma non limitati ai PPP. Alla luce di ciò, l'approccio al VfM si struttura come segue:

Tipologia di approccio	Combinazione di analisi quantitativa, basata su valutazioni economico-finanziarie, e analisi qualitativa, incentrata sugli aspetti strategici e sulla valutazione del rischio. Fino al 2016 il modello risultava più centralizzato e sistematico, mentre oggi presenta una struttura maggiormente decentralizzata.
Scopo della valutazione	Garantire la sostenibilità economica e finanziaria dei progetti infrastrutturali, con particolare attenzione all'efficienza allocativa e al trasferimento dei rischi nell'ambito dei PPP.
Tempistica	Prima della riorganizzazione, i processi erano maggiormente strutturati e caratterizzati da tempistiche definite; oggi, invece, le procedure risultano più variabili e dipendenti dalla specifica amministrazione e dalla natura del progetto.
Fase di Identificazione	In passato la fase era guidata dalla MAPPP con un sistema di selezione centralizzata, mentre oggi le competenze sono distribuite tra livello locale e ministeriale.

Fase di preparazione	Si basa sull'uso di strumenti e metodologie specifiche per l'analisi costi-benefici e la valutazione finanziaria, con un approccio più decentrato e meno standardizzato rispetto al passato.
Fase di procurement	Le procedure sono conformi al codice degli appalti pubblici francesi e prevedono la possibilità di ricorrere ai PPP, sebbene con una frequenza inferiore rispetto al passato.
Analisi dei rischi	La valutazione dei rischi finanziari, operativi e normativi avviene attraverso approcci tecnici, ma con un livello di coordinamento centrale più limitato rispetto al passato.
Tasso di sconto	I tassi di sconto sono coerenti con le linee guida economiche nazionali ed europee, ma possono variare in funzione del settore e delle caratteristiche del singolo progetto.
Responsabilità Istituzionali	Fino al 2016 la MAPPP fungeva da organismo centrale, mentre oggi <i>Fin Infra</i> supporta il finanziamento e la valutazione dei progetti, senza tuttavia coordinare in modo sistematico le valutazioni di VfM.
Criticità e sviluppi recenti	La decentralizzazione delle competenze ha determinato una riduzione del ricorso ai PPP, un maggiore utilizzo di strumenti tradizionali e la ricerca di nuovi modelli di partenariato più flessibili.

Portogallo



In Portogallo, la valutazione dei progetti di partenariato pubblico-privato è attualmente supportata dall'UTAP⁵ (*Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos*), l'organo tecnico specializzato del Ministero delle Finanze responsabile del monitoraggio e della valutazione ex ante dei progetti prima della fase di gara.

L'UTAP ha una procedura strutturata basata sulla metodologia del PSC, che prevede il confronto del progetto PPP con un "progetto ombra" (shadow project), ossia un progetto reale equivalente realizzato tramite appalto tradizionale. Questo consente di stimare il *Value for Money* valutando se il PPP offra effettivi benefici economici rispetto alla modalità tradizionale.

L'approccio portoghese si è evoluto nel tempo per rispondere alle esperienze accumulate e alle esigenze di maggiore trasparenza ed efficacia. In particolare:

- L'UTAP ha rafforzato il proprio ruolo di supporto tecnico non solo nella valutazione ex ante ma anche nel monitoraggio e nella revisione ex post dei progetti, confrontando i risultati effettivi con le previsioni iniziali e aggiornando costantemente gli strumenti metodologici a disposizione.
- L'analisi dei dati è diventata più sofisticata, grazie a una maggiore disponibilità e qualità di dati pubblici, che consente valutazioni più affidabili e precise del VfM. In

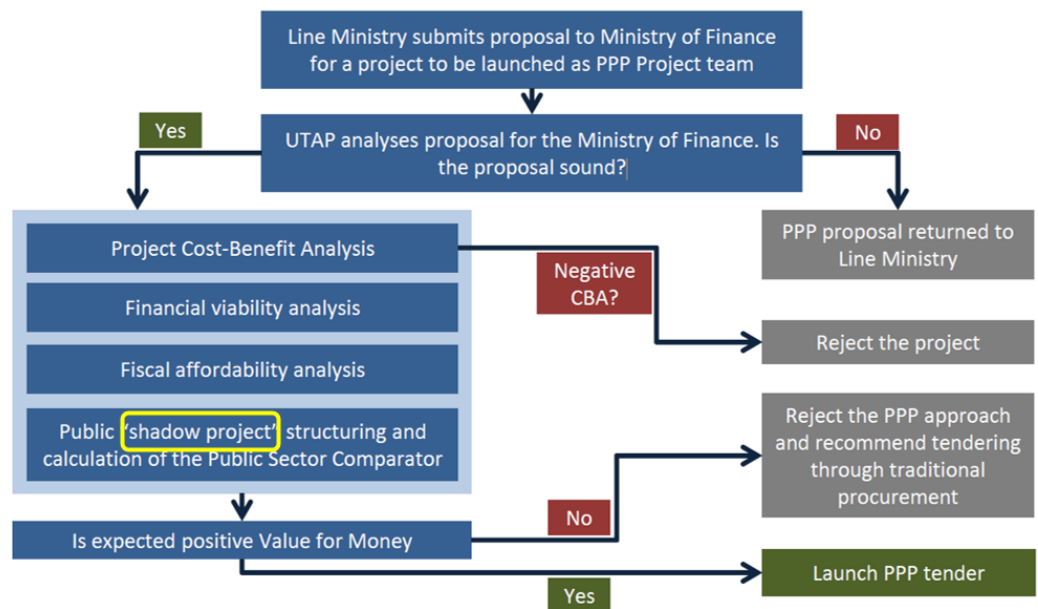
⁵ <https://www.utap.gov.pt/>

particolare, si evidenzia una crescente attenzione alla sostenibilità finanziaria dei progetti e alla gestione dei rischi contrattuali (es. dispute legali, riconciliazioni finanziarie, variazioni inflazionistiche), questioni che impattano sull'analisi del VfM effettivo ex post e sulla trasparenza del ciclo PPP.

- Sono stati adottati standard contrattuali più rigorosi e procedure di gara più trasparenti per mitigare i rischi evidenziati in progetti precedenti.
- La collaborazione tra UTAP, Ministero delle Finanze e ministeri proponenti è diventata più integrata, mirando a una gestione coordinata dell'intero ciclo di vita dei progetti.

Il modello portoghese conserva le sue caratteristiche essenziali: il progetto in PPP viene approvato solo dopo una rigorosa validazione in più fasi, in cui si verifica la solidità tecnica della proposta, la validità dell'analisi costi-benefici e il confronto con il progetto ombra. Solo se tutti questi passaggi danno esito positivo si procede alla gara per il PPP.

Portugal: Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos



Fonte: EPEC

Il processo di VfM si articola nello specifico come segue:

Tipologia di approccio	Approccio misto, combinando solide analisi quantitative (cost-benefit e analisi economico-finanziarie) con valutazioni qualitative sul rischio, sostenibilità e impatti sociali e ambientali. La valutazione VfM è basata su modelli consolidati a livello europeo.
------------------------	---

Scopo della valutazione	Garantire l'efficienza e l'efficacia nell'uso delle risorse pubbliche, verificando se il ricorso al PPP generi un reale valore aggiunto rispetto all'appalto tradizionale, assicurando inoltre un adeguato trasferimento e una corretta gestione dei rischi.
Tempistica	La valutazione VfM viene svolta nelle fasi preliminari del progetto, prima della pubblicazione del bando di gara, con tempistiche adattate alla complessità progettuale e alle procedure di approvazione previste dal Decreto-Lei n.º 111-B/2017.
Fase di Identificazione	I progetti PPP sono selezionati in base a criteri strategici e di impatto economico da organismi governativi, tra cui il Ministero delle Finanze e l'IMPIC (<i>Instituto dos Mercados Públicos, do Imobiliário e da Construção</i>), che forniscono supporto tecnico e normativo.
Fase di preparazione	Si effettuano studi di fattibilità tecnico-economica e analisi costi-benefici dettagliate, che comprendono la valutazione di alternative progettuali (appalto tradizionale, PPP, etc.), supportate da scenari di rischio e modelli finanziari comparabili.
Fase di procurement	Le gare PPP seguono le procedure stabilite dal codice degli appalti pubblici portoghese, conforme alle direttive europee, assicurando trasparenza, concorrenza e una chiara valutazione comparativa tra opzioni.
Analisi dei rischi	L'analisi dei rischi rappresenta un elemento centrale e comprende l'identificazione, la quantificazione e l'allocazione dei rischi, che vengono assegnati ai soggetti più idonei a gestirli. È inoltre prevista una gestione dinamica lungo l'intero ciclo di vita del progetto, con monitoraggio periodico e aggiornamento continuo dei rischi, insieme a piani di mitigazione flessibili e clausole contrattuali adattative che consentono di rispondere tempestivamente a eventi imprevisti. Questo approccio proattivo, che coinvolge entrambe le parti — ente pubblico e partner privato — è coerente con i principi del <i>Project Risk Management</i> (PRM), secondo cui la gestione dei rischi

	deve essere continua e supportata da strumenti operativi capaci di intervenire in tempo reale.
Tasso di sconto	Si applicano tassi di sconto reali intorno al 3-5%, in linea con le prassi europee e le direttive della Commissione Europea, calibrati sulla durata del progetto e sulla natura dell'investimento.
Responsabilità Istituzionali	- Ministero delle Finanze: supervisione politica e finanziaria - IMPIC: supporto tecnico, monitoraggio e consulenza - Direção-Geral do Tesouro e Finanças: gestione finanziaria e controllo - Enti appaltanti locali e nazionali: gestione operativa dei progetti
Criticità e sviluppi recenti	Il Portogallo ha migliorato significativamente la normativa e la capacità tecnica per i PPP e il VfM, soprattutto dopo la crisi finanziaria. Rimangono sfide nella gestione complessiva del rischio e nel monitoraggio post-implementazione. Attualmente si punta a integrare maggiormente la sostenibilità ambientale e sociale nelle valutazioni VfM.

Germania



In Germania⁶, il tema del *Value for Money* per i progetti PPP è affrontato in modo strutturato e basato su strumenti tecnici evoluti, mantenendo però un approccio pragmatico e orientato all'efficienza.

Il PSC è uno degli strumenti chiave attualmente in uso ed esiste per questo un tool sviluppato e mantenuto dal Ministero delle Finanze tedesco, che consente di stimare in modo sistematico il valore economico di un progetto realizzato con appalto tradizionale rispetto a un'opzione PPP. Questo strumento è reso disponibile a tutte le amministrazioni pubbliche tedesche, che possono utilizzarlo in autonomia dopo aver ricevuto una formazione adeguata.

Il PSC rappresenta la base principale per valutare il VfM di un progetto: si calcolano e confrontano i costi e i benefici attesi nelle due alternative (appalto e PPP) lungo tutto il ciclo di vita dell'opera, includendo anche la valutazione dei rischi allocati al privato. L'obiettivo è capire quale soluzione garantisca la miglior convenienza economica e gestionale per la pubblica amministrazione.

La procedura in Germania prevede che:

- La valutazione preliminare (*suitability test*) e l'analisi di fattibilità avvengano nelle fasi iniziali, coinvolgendo l'ente appaltante e gli uffici PPP competenti, con un approccio qualitativo e quantitativo.
- La decisione definitiva sulla modalità di realizzazione (appalto tradizionale o PPP) venga presa solamente dopo la fase di gara, confrontando le offerte ricevute con il PSC aggiornato e adattato alle condizioni effettive emerse nel corso del processo di negoziazione.

L'approccio è dunque più dinamico e flessibile rispetto ad altri modelli (come quello portoghese), in cui la scelta tra PPP e appalto tradizionale viene stabilita prima di indire la gara. Inoltre, la questione del trattamento statistico passa assolutamente in secondo piano, anche perché anche nel caso di PPP On-balance, si allocherebbero al privato comunque alcuni rischi (quelli che riesce a gestire meglio dell'amministrazione pubblica).

Ad ogni modo la scelta definitiva tra le possibilità alternative, dopo aver realizzato il PSC, deve essere confermata dopo l'esito della gara.

Questo sistema, descritto nella tabella seguente, appare molto maturo e ben strutturato, e consente alle pubbliche amministrazioni di prendere decisioni consapevoli, basate su dati concreti e procedure trasparenti. La disponibilità del *tool PSC* aggiornato e la formazione diffusa delle PA favoriscono inoltre una diffusione più ampia e corretta delle metodologie di VfM in Germania.

⁶ [Markus Weidemann, Saskia Lehmann, Standardberechnungstool WU - Model 3.0, PD, 2026](#)

Tipologia di approccio	Quantitativo, supportato da un'analisi qualitativa. Il confronto è basato sul PSC (Public Sector Comparator) con valutazione NPV (<i>Net Present value</i>).
Scopo della valutazione	Determinare se un PPP offra un miglior rapporto costi-benefici rispetto all'appalto tradizionale.
Tempistica	L'analisi viene condotta nella fase di pianificazione e preparazione e successivamente aggiornata durante la fase di procurement.
Fase di Identificazione	Si effettua una prima analisi qualitativa per verificare l'idoneità del progetto a una soluzione in PPP.
Fase di preparazione	Si sviluppa il modello PSC, si identificano i rischi, si quantificano i costi e si attualizzano.
Fase di procurement	Le gare PPP seguono le procedure stabilite dal codice degli appalti pubblici portoghese, conforme alle direttive europee, assicurando trasparenza, concorrenza e una chiara valutazione comparativa tra opzioni.
Analisi dei rischi	Si aggiorna l'analisi VfM alla luce delle offerte ricevute, per confermare la convenienza del PPP.
Tasso di sconto	Il tasso di sconto è applicato secondo le linee guida federali, generalmente in base al costo opportunità del capitale pubblico (simile al modello UK).
Responsabilità Istituzionali	La responsabilità ricade sulle amministrazioni aggiudicatrici; <i>Partnerschaften Deutschland</i> (PD) fornisce il supporto tecnico.
Obiettivo del modello	Valutare se il PPP generi maggiore convenienza economica (VfM) rispetto a una realizzazione tradizionale del progetto da parte del settore pubblico.
Funzionamento del modello	
Definizione dello scenario di riferimento (Public Sector Comparator - PSC)	Viene costruito uno scenario ipotetico in cui il progetto viene attuato completamente dal settore pubblico. Si stimano costi lungo le fasi dell'intero ciclo di vita del progetto: progettazione, costruzione, gestione, manutenzione, smaltimento.

Valutazione dello scenario in PPP	Si costruisce lo scenario alternativo in cui il progetto viene realizzato tramite un PPP. Si considerano tutti i costi e i benefici attesi, incluse eventuali efficienze del privato.
Analisi dei rischi	I rischi vengono identificati, quantificati e allocati tra soggetto pubblico e privato, in base a chi è più idoneo alla gestione. Il costo atteso di ciascun rischio viene quindi incorporato nel calcolo economico complessivo.
Attualizzazione dei costi	Tutti i costi e benefici vengono attualizzati al valore presente (Net Present Value, NPV), per consentire un confronto equo tra le due opzioni.
Decisione	Se il PPP presenta un NPV inferiore a quello dello scenario pubblico, il progetto è considerato " <i>wirtschaftlich</i> " (conveniente) e quindi giustificato in ottica VfM.
Output del modello	Un report strutturato con: i) assunzioni alla base dei calcoli; ii) i risultati dello scenario PSC e PPP; iii) un'analisi della distribuzione dei rischi; iv) una raccomandazione sulla forma di realizzazione economicamente più vantaggiosa.

Il PD rende disponibile un modello Excel aggiornabile periodicamente, usato dalle PA per inserire i propri dati e ottenere una valutazione automatizzata. In generale questo modello è riservato alle amministrazioni ma può essere richiesto contattando direttamente il PD.

Paesi Bassi



Il Ministero delle Finanze dei paesi Bassi ha messo appunto un manuale: "*Manual for the Public Sector Comparator*"⁷.

Il manuale descrive in dettaglio come applicare il PSC, inclusi aspetti come l'analisi dei rischi, la definizione dell'ambito del progetto e la valutazione dei costi nel ciclo di vita del progetto. Di seguito sono rappresentate le principali caratteristiche:

Tipologia di approccio	Approccio quantitativo basato sul calcolo di un valore finanziario di riferimento che consente di confrontare il costo dell'appalto tradizionale con quello dell'offerta in PPP. Tuttavia, la decisione finale tiene conto anche di elementi qualitativi, quali la propensione
------------------------	--

⁷ [Ministry of Finance The Netherlands, Public Sector Comparator guidance, July 2002](#)

	dell'amministrazione a delegare responsabilità, il livello di controllo desiderato e l'efficacia degli incentivi alla performance.
Scopo della valutazione	Gli obiettivi principali sono due: • Stimare costi, ricavi e rischi complessivi nel ciclo di vita del progetto in caso di appalto. • Confrontare il benchmark del PSC con le offerte PPP per verificare se la PPP offre un miglior VfM.
Tempistica	La redazione del PSC richiede 5-8 mesi, suddivisi così: • Modulo 1: <i>Inception Report</i>: 1-2 settimane • Modulo 2: <i>Crude PSC</i>: 4-8 settimane • Modulo 3: <i>Risk Analysis</i>: 4-8 settimane • Modulo 4: <i>Supplementary analysis</i>: 4-6 settimane • Modulo 5: <i>Final report</i>: 4-6 settimane
Fase di Identificazione	Avviene tramite il modulo 1 (<i>Inception Report</i>) in cui sono previste le seguenti attività: • Definizione di scopo, assunzioni, attori coinvolti • Redazione di un protocollo per le modifiche ("<i>change protocol</i>") Creazione di un piano di comunicazione. In questa fase è cruciale che siano già definiti lo scopo del progetto, l'allocazione dei rischi, specifici output e opzioni pubbliche.
Fase di preparazione	Nel modulo 2 si costruisce il PSC "grezzo", si prevedono: • Identificazione di costi (transazione, realizzazione, esercizio) • Identificazione di ricavi (es. vendita/affitto beni, valore residuo) • Calcolo del cash flow netto
Fase di procurement	Durante la fase di procurement:

	• Il PSC viene aggiornato sulla base delle offerte ricevute; • Si applica il “<i>change protocol</i>” per garantire trasparenza; • Viene effettuato il confronto finale tra PSC aggiornato e offerta PPP.
Analisi dei rischi	Nel modulo 3 i rischi vengono distinti tra: • rischi puri (es. ritrovamenti archeologici, alluvioni); • rischi “spread” tecnici e di mercato (es. variazione prezzi, meteo, gestione) Successivamente i rischi vengono valorizzati e integrati nei flussi di cassa.
Tasso di sconto	Il tasso di sconto viene utilizzato per calcolare il valore attuale netto del PSC, e include anche una componente per i rischi “<i>spread</i>” di mercato. Viene descritto nel Modulo 5 (<i>Final Report</i>), anche se il documento non indica un valore fisso, ma suggerisce la consultazione di esperti per la sua determinazione.
Responsabilità Istituzionali	Il PSC team, composto da esperti tecnici, finanziari, legali, include: • Il Project Leader con responsabilità primaria, supportato da: PPP Knowledge Centre; • Ministero delle Finanze (<i>Government Finance Inspectorate</i>); • Dipartimenti tecnici e di policy; • Consulenti esterni per validazione o stime complesse (se necessario).

Irlanda



Il documento di riferimento per l'applicazione del PSC è “*Public Spending Code – Value for Money Review and Focused Policy Assessment Guidelines, 2018*”.⁸ Le principali fasi possono essere sintetizzate come segue:

⁸ [Department of Public Expenditure and Reform “Public Spending Code - Value for Money Review and Focused Policy Assessment Guidelines, January 2018](#)

Tipologia di approccio	L'approccio irlandese integra sia dati quantitativi che qualitativi. Il documento promuove un uso rigoroso dell'evidenza empirica, inclusi benchmark, modelli logici (<i>Programme Logic Model</i> - PLM), indicatori di performance, indagini, analisi econometriche e focus group. L'utilizzo combinato è considerato essenziale per rispondere in modo robusto ai criteri di valutazione (efficacia, efficienza, impatto, rilevanza ecc.). L'efficacia di questo approccio è rafforzata dalla presenza della Central PPP Unit presso il <i>Department of Public Expenditure, NDP Delivery and Reform</i>, che fornisce supporto tecnico e giuridico alle stazioni appaltanti, modelli standardizzati e linee guida uniformi. Grazie a questa unità, i dati quantitativi e qualitativi possono essere raccolti, analizzati e confrontati in maniera coerente tra i diversi progetti PPP.
Scopo della valutazione	Gli obiettivi del VfM Review (VFMR) sono i seguenti: • Valutare se un programma o politica raggiunge i risultati attesi. • Analizzare le spese pubbliche su base sistematica. • Fornire elementi per decisioni basate su evidenze e priorità politiche. • Migliorare accountability e orientare le future allocazioni di spesa
Tempistica	La durata consigliata è pari a 9 mesi. Si prevede l'identificazione di fasi con milestone chiave, in particolare: ○ approvazione dei ToR, ○ completamento di ciascun capitolo (rationale, efficienza, efficacia, impatto), ○ bozza finale, ○ approvazione definitiva.
Fase di Identificazione	• La fase di selezione dei temi avviene ogni 3 anni, con la supervisione del Ministero delle Finanze

	(DPER), in base a criteri come rilevanza, rischio, disponibilità dati; • Il DPER, approva un piano nazionale; • I criteri di selezione includono: rilevanza economica, rischio, accountability, disponibilità dati.
Fase di preparazione	Tale fase prevede le seguenti attività: • Definizione da parte della Steering Committee del ToR (Terms of Reference) e del piano di revisione; Costruzione del <i>Programme Logic Model (PLM)</i>; • Definizione della metodologia e dei dati da raccogliere; Valutare risorse, tempistiche, organizzazione e stakeholder.
Fase di procurement	Sebbene l'approccio sia rivolto a tutti i programmi pubblici (non solo PPP), le tecniche di analisi costi-benefici, benchmarking e controfattuale possono essere applicate nei casi di confronto tra alternative progettuali. Non si menziona, tuttavia, un uso sistematico del Public Sector Comparator come nei Paesi Bassi.
Analisi dei rischi	La gestione dei rischi è formalizzata nel “<i>risk register</i>”, sviluppato in fase di pianificazione ed include la definizione e valutazione di: • Rischi noti che possono impattare l'esito della revisione; • Misure di mitigazione e gestione dei dati carenti; • rischi legati a cambiamenti normativi, mancanza di dati e interferenze da stakeholder.
Tasso di sconto	Le linee guida di riferimento non specificano un tasso di sconto predefinito. Tuttavia, le analisi di impatto e costo-efficacia possono includere considerazioni temporali per valutare ritorni futuri su investimenti pubblici. È richiesto un approccio coerente, e si menzionano tecniche come il <i>counterfactual impact evaluation (CIE)</i>.

Responsabilità Istituzionali	• <i>Central PPP Unit</i> • <i>Management Board</i> del Ministero, responsabile dell'intero processo. • <i>Steering Committee</i>, a guida del singolo VFMR, presieduta da un Chair indipendente. • <i>Review Team</i> (inclusi membri IGEES), che svolge il lavoro analitico. • Stakeholder esterni coinvolti con consultazioni o focus group (non come membri del comitato per evitare conflitti di interesse) La PPP Unit funge da punto di riferimento operativo e metodologico per tutti i progetti PPP, affiancando il Management Board e la Steering Committee nella preparazione delle valutazioni VfM, nella raccolta dei dati e nella gestione dei rischi specifici dei progetti infrastrutturali. Tale approccio assicura uniformità metodologica, supporto tecnico alle stazioni appaltanti e maggiore coerenza nelle decisioni di investimento.
------------------------------	---

Regno Unito

Nel Regno Unito, l'esperienza con il PPP, formalizzata attraverso il modello PFI, è stata interrotta nel 2018 a seguito di numerose criticità legate alla trasparenza e alla reale convenienza economica. Il Green Book (*"The Green Book – Central Government Guidance on Appraisal and Evaluation"*).⁹) resta tuttavia uno strumento fondamentale per valutare il VfM, anche nelle ipotesi di collaborazione pubblico-privato non standardizzate, rappresentando un approccio applicabile non solo al PPP, ma a qualsiasi opzione progettuale.

Si tratta di linee guida generali per la valutazione economica di progetti e politiche pubbliche, incluse analisi costi-benefici, costi-efficacia e VfM.

La guida è aggiornata al giugno 2025, a seguito della revisione pubblicata nel documento *Green Book Review 2025 – Findings and Actions*.¹⁰

La revisione condotta nel 2025 ha evidenziato alcune criticità nell'applicazione del Green Book che, seppur essenziale, è troppo spesso frainteso o mal applicato. Alcuni enti trattano la guida come un semplice "esercizio tecnico", perdendo la visione strategica. Inoltre, si riscontra un uso eccessivo di modelli standardizzati, ma poco ragionato. Si evidenzia il

⁹ [HM Treasury, Green Book supplementary guidance - Value for Money, Marzo 2022](#)
[Gov.UK, The Green Book: templates and support material, November 2020](#)

¹⁰ [HM Treasury, Green Book Review 2025: Findings and actions, June 2025](#)

bisogno di rafforzare il collegamento tra analisi tecnica e obiettivi di politica pubblica. Dall'analisi emerge che le decisioni devono essere valutate in base al contesto sociale e territoriale, non solo in base ai numeri. Ci sono carenze nella valutazione dei rischi, dei benefici non monetizzabili e dell'equità. Infine, risulta una mancata coerenza nei modelli di *discounting*, nella selezione delle opzioni e nel calcolo del NPSV.

In risposta, il governo britannico ha annunciato un aggiornamento delle linee guida entro fine anno, introducendo maggiore enfasi su equità, impatti sociali e ambientali, e teoria del cambiamento. Di seguito una rappresentazione sintetica delle principali caratteristiche:

Tipologia di approccio	Approccio predominantemente quantitativo, basato su <i>Cost-Benefit Analysis</i> (CBA) e <i>Cost- Effectiveness Analysis</i> (CEA), ma sempre supportato da elementi qualitativi (obiettivi SMART, fattori non monetizzabili, analisi di rischio).
Scopo della valutazione	Fornire un bilanciamento tra costi, benefici, rischi ed effetti non monetizzabili per determinare l'opzione migliore (Five Case Model). Il VfM è definito come “ <i>balanced judgement about finding the best way to use public resources to deliver policy objectives</i> ”.
	La revisione del 2025 sottolinea la necessità di un approccio che combini rigore tecnico e contesto politico/sociale, con una crescente attenzione ai benefici non monetizzabili, all'equità territoriale e ai cambiamenti sistemici (teoria del cambiamento).
Tempistica	Non esistono tempi standard uniformi come in Irlanda. Il ciclo del business case segue un processo strutturato (<i>Strategic Outline Case</i> → <i>Outline Business Case</i> → <i>Full Business Case</i>), con tempistiche legate alla natura del progetto, dimensione e complessità.
Fase di Identificazione	La fase prevede un'Analisi Strategica (<i>Strategic Case</i>) tramite workshop per definire obiettivi SMART e selezionare le alternative. I temi non sono selezionati a cadenza fissa, ma emergono dalle priorità politiche e dalle necessità identificabili tramite iter di business case.
Fase di preparazione	Tale fase prevede la redazione del <i>Strategic Case</i> e la definizione di un <i>longlist</i> e successivo <i>shortlist</i> di opzioni usando l' <i>Options Framework-Filter</i> . Si integrano obiettivi SMART, teoria del cambiamento, CBA/CEA e valutazione di rischi e fattori non monetizzabili.

	Nel Regno Unito, la fase di preparazione è fortemente standardizzata tramite l'uso di modelli precompilati (template), tra cui l' <i>Economic Appraisal Model</i> , che permette un'analisi costi-benefici coerente e confrontabile tra progetti. Il <i>Green Book Toolkit</i> comprende anche checklist di qualità, registri dei rischi e riferimenti settoriali, rendendo il processo di valutazione del VfM estremamente operativo e comparabile.
Fase di procurement	La selezione è parte del business case: successivamente alla definizione del <i>shortlist</i> , si procede al confronto su costi/benefici, rischi e fattori non monetizzabili. Non è previsto l'utilizzo di un Public Sector Comparator sistematico, ma le valutazioni influenzano le decisioni di scelta tra appalto e PPP.
Analisi dei rischi	In tutte le fasi si effettua valutazione e analisi di sensitività. Si considerano " <i>switching values</i> " per capire come variazioni nelle <i>assumptions</i> possono modificare la classificazione del VfM.
Tasso di sconto	Si applica il <i>Social Time Preference Rate</i> (STPR): 3,5 % reale per i primi 30 anni, 3,0 % da 31 a 75 anni, 2,5 % successivamente.
Responsabilità Istituzionali	• <i>HM Treasury</i>: emette la guida e supervisiona • <i>Dipartimenti/Government Bodies</i>: elaborano business case e conducono le analisi • <i>Investment/Treasury Approval Committees</i>: valutano e approvano gli investimenti • Stakeholder e consulenti esterni: coinvolti per input specialistici durante preparazione e <i>appraisal</i>.

Spagna



Interessanti suggerimenti arrivano dal modello spagnolo¹¹, recentemente aggiornato dalla *Oficina Nacional de Evaluación* (ONE). Il modello, introduce un approccio sequenziale in cui l'analisi qualitativa funge da "visto" per quella quantitative, caratterizzato dal seguente iter:

1. Filtri di sbarramento (Cumple/No cumple) (passa o non passa):

Prima di ogni calcolo, il progetto viene valutato su criteri essenziali (es. viabilità giuridica, potenziale di trasferimento del rischio). Se questi non superano un "*umbral mínimo*" (soglia minima), l'opzione PPP viene scartata a priori. Si tratta di un "semaforo" che diventa rosso

¹¹ [Ministerio de Hacienda, Metodología y guía de valor por dinero \(VPD\), Dicembre 2025](#)

e blocca tutto se il progetto PPP è giuridicamente debole o non trasferisce abbastanza rischi al privato, impedendo così all'amministrazione di imbarcarsi in contratti inefficienti o rischiosi.

Questa parte del modello spagnolo (ONE) descrive un processo di "screening" o setacciatura iniziale progettato per risparmiare tempo e risorse pubbliche. Invece di calcolare immediatamente complessi fogli Excel (l'analisi quantitativa), l'amministrazione si ferma a verificare se il progetto ha le basi minime per essere un PPP. La "viabilità giuridica" è la primissima domanda. Esiste una legge che impedisce questo PPP? L'amministrazione ha il potere legale di firmare questo contratto? Se la risposta è "No" (non passa), il progetto PPP viene fermato subito, perché sarebbe illegale o richiederebbe anni per cambiare le leggi.

Il potenziale di trasferimento del rischio è Il cuore di un PPP è che il privato gestisca i rischi (come ritardi nei lavori o costi imprevisti) meglio dello Stato. Se l'amministrazione si rende conto che quasi tutti i rischi restano comunque sulle spalle del pubblico, allora il PPP non serve a nulla. In questo caso, il criterio riceve il punteggio minimo e il progetto viene scartato perché non c'è un reale vantaggio nel coinvolgere un privato.

In molti sistemi (incluso quello italiano tradizionale), si tende a fare prima il calcolo finanziario (il PSC). La Spagna inverte l'ordine. L'obiettivo è evitare di spendere soldi in consulenti e studi tecnici costosi per progetti che sono "nati morti" dal punto di vista legale o strategico. Se il progetto non supera questi "filtri di sbarramento" qualitativi, l'opzione PPP è considerata non giustificata a prescindere dai numeri.

L'Umbral Mínimo (Soglia minima): Per passare alla fase successiva (quella dei calcoli numerici e della gara), il progetto deve dimostrare di essere solido.

- Il sistema spagnolo assegna un punteggio da 1 a 3 a vari criteri.
- Se su temi fondamentali come la concorrenza attesa (ci sono almeno 2-3 aziende interessate?) o la misurabilità dei risultati (posso controllare se il privato lavora bene?) il punteggio è "1", il progetto fallisce il test.
- In totale, il progetto deve ottenere almeno 60 punti su 100 nell'analisi qualitativa per essere promosso alla fase successiva.

2. Soglia dimensionale:

La Spagna richiede il calcolo del PSC solo per investimenti superiori a 100 milioni di euro. Sotto questa soglia, la decisione si basa principalmente sull'Analisi Multicriterio (MCA).

Questo punto della metodologia spagnola introduce un principio di proporzionalità tra la complessità dell'analisi richiesta e la dimensione economica del progetto. L'obiettivo è evitare che i costi burocratici e tecnici necessari per fare calcoli finanziari ultra-dettagliati (come il PSC) superino i benefici attesi, specialmente per progetti più piccoli.

Ecco i dettagli fondamentali per comprendere questa soglia:

a. La distinzione tra Progetti "grandi" e "piccoli"

La guida spagnola classifica i progetti in due categorie nette in base all'investimento iniziale previsto (CapEx):

- Progetti di dimensione minore: Investimento totale inferiore a 100 milioni di euro.
- Progetti di dimensione maggiore: Investimento totale pari o superiore a 100 milioni di euro.

b. Perché esiste questa soglia? (Il problema dei costi di transazione)

Strutturare un PPP è molto più costoso e complesso rispetto a un appalto tradizionale. Richiede consulenti legali, advisor finanziari e analisi dei rischi molto sofisticate.

- Se un progetto è troppo piccolo, questi "costi di strutturazione e transazione" rischiano di mangiare tutto il valore generato dall'efficienza del privato.
- La Spagna stabilisce che sotto i 100 milioni non sia sempre giustificato obbligare l'amministrazione a produrre un modello finanziario quantitativo complesso, preferendo un giudizio basato sulla qualità strategica del progetto.

c. Cosa cambia operativamente?

Il processo decisionale segue strade diverse a seconda del superamento della soglia:

- Sotto i 100 milioni (focus qualitativo): La decisione se procedere con il PPP si basa sull'Analisi Multicriterio (MCA). L'amministrazione deve dimostrare che il progetto è "giusto" per un PPP valutando 9 criteri (come la stabilità della domanda a lungo termine o la capacità di definire risultati misurabili). Il calcolo numerico del risparmio (VfM quantitativo) non è obbligatorio, sebbene debbano esserci comunque evidenze documentate.

Ecco i 9 criteri nel dettaglio:

- 1. Viabilità giuridica:** Valuta se il progetto è compatibile con il quadro normativo vigente e se l'amministrazione ha il potere legale di firmare il contratto.
- 2. Potenziale di trasferimento efficiente del rischio:** Analizza se il profilo di rischio del progetto permette di trasferire responsabilità significative al privato che sia in grado di gestirle meglio dello Stato/PA.
- 3. Capacità dell'ente appaltante:** Misura se l'amministrazione dispone delle risorse umane, tecniche e amministrative necessarie per gestire un contratto complesso lungo tutto il suo ciclo di vita.

- 4. Efficienza nella gestione dei costi del ciclo di vita:** Valuta il potenziale di ottimizzazione dei costi integrando progettazione, costruzione e manutenzione, promuovendo l'innovazione e la resilienza dell'opera.

Nota: questo criterio non si applica alle concessioni di soli servizi senza lavori.

- 5. Aspettativa di concorrenza:** Stima l'attrattività del progetto per il mercato e se ci sarà un numero sufficiente di partecipanti alla gara per garantire una vera competizione.
- 6. Dimensione del progetto:** Verifica se l'investimento è abbastanza grande da giustificare gli alti costi di strutturazione, gara e gestione tipici di un PPP.
- 7. Stabilità a lungo termine delle necessità di servizio:** Valuta quanto siano prevedibili nel tempo la domanda e i requisiti funzionali, poiché cambiamenti drastici in un contratto trentennale possono essere molto costosi.
- 8. Efficienza nei tempi:** Analizza se il PPP può accelerare la messa in funzione dell'opera o ridurre il rischio di ritardi rispetto ai tempi della burocrazia pubblica.
- 9. Capacità di definire output misurabili:** Verifica se i risultati attesi possono essere definiti in modo oggettivo e chiaro (es. "strada disponibile al traffico") anziché basarsi solo su specifiche tecniche (es. "spessore dell'asfalto")

Caratteristiche del sistema di valutazione:

- **Filtri di sbarramento:** I criteri 1, 2, 4, 5 e 9 sono considerati essenziali. Se uno di questi ottiene il punteggio minimo (1 su 3), l'opzione PPP viene scartata a priori perché considerata non praticabile o non conveniente.
- **Punteggio e soglia:** A ogni criterio viene assegnato un punteggio da 1 a 3 e un peso percentuale. Per giustificare il ricorso al PPP, il progetto deve ottenere un punteggio finale superiore a 60/100.

La formula del punteggio è la seguente:

$$C = \frac{\sum (a_i - 1) \cdot P_i}{2} \cdot 100$$

Se ad esempio si assegna il massimo (3) a tutte le domande:

- Si sottrae 1 a ogni voto: ogni domanda ora vale 2.
- Si moltiplica ogni "2" per il suo peso (es. 2x17%, 2x16%, ecc.).
- La somma di tutti i pesi è il 100% (ovvero 1). Quindi la somma totale sarà 2x1=2

- Si divide per 2 (che è il divisore fisso della formula per riportare tutto in base 1) e si moltiplica per 100.
- Risultato: $(2/2) \cdot 100 = 100$

Si noti che con un punteggio pari a 2 su tutte le domande si raggiunge il punteggio di 50/100 il che non sarebbe sufficiente a promuovere il progetto.

Sopra i 100 milioni (analisi integrata): Per investimenti superiori a 100 milioni di euro, la valutazione del Criterio 2 (trasferimento del rischio) deve obbligatoriamente essere supportata da un calcolo matematico chiamato “*Comparatore Pubblico Privato (CPP)*”. Oltre all'analisi qualitativa, diventa quindi obbligatorio il calcolo del PSC. Questo è un esercizio matematico che confronta, in termini di valore attuale netto (VAN), quanto costerebbe il progetto se realizzato in appalto (il PSC, chiamato nel documento spagnolo col nome di *CSP - Comparatore del Settore Pubblico*) rispetto a quanto costa tramite la concessione. Il risultato di questo calcolo numerico va a determinare il punteggio del Criterio 2 sul trasferimento del rischio.

Quindi, mentre per progetti sotto i 100 milioni di euro la valutazione del Criterio 2 avviene in modo puramente qualitativo, basandosi su una scala di adempimento da 1 a 3 definita da esperti, per importi maggiori la valutazione del Criterio 2 deve obbligatoriamente basarsi sui risultati di un'analisi quantitativa numerica, chiamata “*Comparatore Pubblico Privato (CPP)*”.

d. Il vantaggio per le pubbliche amministrazioni

Questo approccio permette alle PA di:

- **Focalizzarsi sulla strategia:** Per i progetti medi (es. 30-50 milioni), l'energia viene spesa nel capire se il contratto è ben disegnato, piuttosto che nel tentare di prevedere flussi di cassa incerti a 20 anni.
- **Rigore sui grandi numeri:** Per i progetti che superano i 100 milioni, dove un errore di stima può costare milioni ai contribuenti, la Spagna impone il massimo rigore tecnico con la simulazione numerica obbligatoria del PSC.

La soglia dei 100 milioni serve a dire che più alta è la posta in gioco, più precisa e numerica deve essere la prova della convenienza. Sotto quella soglia, ci si fida di un'analisi della qualità del progetto che sia comunque rigorosa e strutturata (l'MCA).

3. Indice di giustificazione:

La scelta del PPP è considerata valida solo se il punteggio dell'analisi multicriterio MCA è pari o superiore a 60/100 punti, garantendo che il partenariato sia scelto per il valore aggiunto reale e non solo per vincoli di bilancio.

Annex II: Linee guida ANAC: l'approccio italiano

Alla luce delle varie esperienze europee in ambito di VfM, analizziamo adesso nel dettaglio l'approccio italiano. Il documento dell'ANAC di riferimento è *"Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del PSC Public Sector e l'analisi del valore"*¹², pubblicato nel 2009 in collaborazione con l'Unità Tecnica Finanza di Progetto. Questo studio rappresenta il primo tentativo italiano di formalizzare l'uso del Public Sector Comparator (PSC) come strumento per valutare il Value for Money (VfM) nei progetti di partenariato pubblico-privato (PPP).

Tuttavia, a oltre quindici anni dalla sua pubblicazione, emerge la necessità di integrare questo approccio con le più recenti tendenze internazionali. Mentre il modello italiano si concentra prevalentemente sulla comparazione numerica del PSC, le esperienze di paesi come la Spagna suggeriscono l'importanza di anteporre un'analisi qualitativa (multicriterio) per verificare l'idoneità strategica del progetto prima ancora di quella finanziaria. Parallelamente, le riflessioni in ambito internazionale invitano a vedere il VfM non più come una scelta binaria tra modelli, ma come l'esito di una più ampia strategia di acquisto basata sulla reale capacità della PA di gestire i rischi e sulla corretta scomposizione dei pacchetti di lavoro. In questa prospettiva, l'approccio italiano può evolvere verso un modello di decisione più strategico e meno meccanicistico.

Il VfM nelle aule di giustizia: il caso del nuovo ospedale di Cuneo

Una recente sentenza del TAR Piemonte (n. 1518/2024)¹³ offre un esempio concreto di come il principio del Value for Money sia diventato il pilastro legale per giustificare il rifiuto di una proposta di PPP. Il caso riguardava la proposta di project financing per la realizzazione del nuovo ospedale di Cuneo, esitata negativamente dall'amministrazione proprio a causa di una valutazione di non convenienza economica.

Dalla sentenza emergono tre lezioni fondamentali per le Pubbliche Amministrazioni italiane:

1. La discrezionalità tecnica del VfM: Il giudice ha stabilito che la valutazione di convenienza del PPP rispetto all'appalto tradizionale è un atto di amplissima discrezionalità amministrativa. Questo significa che, se l'amministrazione utilizza advisor qualificati e analisi metodologicamente solide (come lo studio condotto da

¹² [Laura Martiniello, Alberto Zaino, *Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del Public Sector Comparator e l'analisi del valore*, Autorità per la Vigilanza sui Contratti Pubblici di Lavori, Servizi e Forniture in collaborazione con Unità Tecnica Finanza di Progetto, DIPE - Presidenza del Consiglio dei Ministri, Settembre 2009](#)

¹³ [Il Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte, *Sentenza sul ricorso numero di registro generale 1518 del 2024, integrato da motivi aggiuntivi, proposto da INC S.p.A., contro Azienda Ospedaliera S. Croce e Carle di Cuneo*, Gennaio 2026](#)

SDA Bocconi nel caso specifico), il giudice non può sostituirsi alla scelta tecnica dell'ente, a meno di palesi illogicità.

2. Il PPP non è "notoriamente" più conveniente: La sentenza smentisce l'idea che il partenariato sia intrinsecamente superiore all'appalto tradizionale. Il TAR ha confermato che l'amministrazione deve dimostrare il valore aggiunto caso per caso, e che un aumento dei costi dell'operazione (anche se dovuto a inflazione o varianti richieste) può rendere il PPP meno vantaggioso di un appalto finanziato con risorse pubbliche (es. fondi INAIL).
3. Il vincolo delle risorse disponibili: La sentenza chiarisce che la mancanza di copertura finanziaria per la quota di contributo pubblico richiesta dal privato è una condizione di per sé sufficiente a legittimare il diniego della proposta. Questo sottolinea come il VfM non sia solo un calcolo di efficienza, ma debba essere sempre ancorato alla disponibilità reale sul bilancio pluriennale dell'ente.

Infine, è interessante notare come la sentenza validi l'uso di metodologie di calcolo (PSC-VfM) anche più evolute o diverse da quelle minime suggerite da AVCP nel 2009, purché basate su indagini statistiche aggiornate (es. prezzi medi unitari al mq o banche dati BDAP) e criteri di attualizzazione coerenti.

Invece di affidarsi a un unico tasso di sconto (scelta spesso soggettiva e molto dibattuta), l'advisor ha confrontato la convenienza del PPP rispetto all'appalto tradizionale applicando simultaneamente tre parametri differenti:

1. Tasso di preferenza sociale (2,24%): Questo criterio stima il valore che la collettività attribuisce al differimento del consumo nel tempo. È un parametro di natura economica-sociale, coerente con le indicazioni della Commissione Europea per l'analisi dei grandi progetti pubblici.
2. Tasso finanziario (4,3%): Si basa sul costo reale del debito pubblico, prendendo come riferimento i tassi applicati dalla Cassa Depositi e Prestiti per i mutui ventennali. Questo criterio riflette l'onere finanziario concreto che l'amministrazione sosterebbe indebitandosi per l'appalto tradizionale.
3. Semplice somma dei flussi (valore nominale): Questo criterio elimina del tutto l'effetto dell'attualizzazione, sommando semplicemente gli esborsi monetari previsti anno per anno. Serve come "test di controllo" per verificare se il PPP sia più costoso del pubblico a prescindere dal valore temporale del denaro.

In questo modo, un progetto di PPP si considera solidamente conveniente per l'amministrazione solo se genera un VfM positivo in tutti gli scenari testati, garantendo una scelta prudentiale e al riparo da futuri contenziosi.

Confronto tra il modello italiano (ANAC 2009) e gli approcci europei: miglioramenti raccomandati al modello italiano di VfM

Anche dall'analisi comparata dei modelli di Value for Money nei principali Paesi europei emerge chiaramente che, per rafforzare l'efficacia e la trasparenza del ricorso ai PPP in Italia, non basta affidarsi solo a strumenti tecnici come il PSC o a obblighi normativi isolati. Serve una strategia integrata su vari livelli: regolamentare, formativa e istituzionale. In particolare:

1. Obbligatorietà formale della valutazione VfM ex ante e uso strutturato del PSC

Come si è detto, la valutazione della convenienza è richiesta dal Codice, ma il PSC non è obbligatorio. Rendere obbligatorio il PSC o strumenti equivalenti per tutti i progetti PPP, quantomeno sopra una certa soglia economica o con contributo pubblico rilevante. In UK il confronto controfattuale è sistematico. Seguendo l'approccio sequenziale della Spagna, l'Italia potrebbe adottare un'analisi multicriterio qualitativa obbligatoria come primo filtro di ammissibilità, basata sui citati criteri filtro, riservando la prova quantitativa del PSC solo per progetti superiori ad una certa soglia, basando la decisione per i progetti minori principalmente su criteri qualitativi strategici.

2. Revisione e validazione indipendente del VfM

Il PEF e il PSC impattano su trasparenza e capacità valutativa, ma richiedono capacità tecniche elevate.

In UK e in Irlanda le valutazioni sono spesso soggette a *peer review* o validazione esterna.

Si potrebbe valutare l'introduzione in Italia di un meccanismo formale di validazione terza (es. da MEF o ANAC) per i PSC o i PEF dei progetti di maggiore rilevanza.

Come primo passo significativo, riguardo al PEF, la Ragioneria Generale dello Stato ha recentemente pubblicato un modello per la simulazione dei Piani Economico-Finanziari, disponibile in due versioni – per opere “fredde” (a carico della PA) e “calde” (a tariffazione sugli utenti). I template guidano l'inserimento dei dati e permettono di valutare impatto finanziario, canoni e sostenibilità del progetto. Lo strumento supporta le amministrazioni nella valutazione economica e finanziaria, nella gestione dei rischi e nella trasparenza dei costi, favorendo una più efficace cultura del VfM. I template sono disponibili su richiesta via e-mail al MEF.

3. Integrazione sistematica del VfM nella pianificazione pluriennale

In UK il VfM è parte integrante dei documenti di spesa pubblica pluriennali e dei business case. In Italia potrebbe collegare il PSC e le valutazioni VfM agli strumenti di programmazione triennale (DUP, Documento di programmazione finanziaria, PNRR, ecc.), non solo alla fase progettuale.

4. Monitoraggio e valutazione ex post del VfM

In Italia il VfM è valutato solo ex ante, mentre manca una cultura della valutazione ex post.

Pur essendo prevista l'identificazione e l'allocatione dei rischi nella fase di programmazione e il monitoraggio della gestione in fase di esecuzione, nella pratica, molte amministrazioni italiane gestiscono i rischi in modo statico: li valutano in fase di gara e poi li "chiudono nel cassetto". Durante l'esecuzione del contratto, raramente c'è un monitoraggio sistematico con aggiornamenti formali e ricalcoli del VfM.

Si potrebbe introdurre un obbligo di VfM ex post (come in Portogallo e Regno Unito) per valutare risultati ottenuti, effettivo trasferimento dei rischi e eventuali lezioni apprese.

L'esperienza dei Paesi Bassi in ambito di VfM può esserci utile perché le linee guida nazionali per la valutazione VfM sono molto dettagliate, con metodologie e modelli di calcolo uniformi che riducono l'arbitrarietà e garantiscono confronti coerenti tra progetti.

Inoltre, rispetto all'Italia, i Paesi Bassi offrono un modello più strutturato, uniforme e orientato al lungo periodo, con una forte attenzione alla misurazione e al monitoraggio continuo.

5. Formazione obbligatoria per i funzionari delle PA

In Italia ci sono conoscenze limitate e poco diffuse sulla finanza di progetto e sui metodi comparativi. Una soluzione può passare attraverso percorsi formativi certificati per funzionari coinvolti nei PPP (come quelli promossi da HM Treasury in UK), con focus su: analisi del rischio, *cost-benefit analysis*, PSC e redazione del *business case*.

6. Standardizzazione e trasparenza dei dati di benchmarking

Seguendo l'esperienza in UK e in Irlanda, dove esistono dataset pubblici su costi standard, benchmark di settore, e modelli predefiniti, si sottolinea l'utilità di creare un archivio nazionale dei progetti PPP e PSC, con costi, rendimenti e rischi consuntivi, per facilitare confronti e migliorare la trasparenza. Il [Portale PPP della Ragioneria Generale dello Stato](#) è un primo passo importante verso la raccolta dei dati. Tale archivio, come suggerito anche dal modello spagnolo, non dovrebbe raccogliere solo costi puntuali, ma fornire distribuzioni di probabilità sui rischi basate su serie storiche (metodo Monte Carlo). Questo ridurrebbe la soggettività delle stime attuali che spesso portano a "bias" o errori sistematici a favore del PPP.

Tuttavia, è fondamentale che tale archivio non si limiti alla sola raccolta dei costi storici, ma fornisca distribuzioni di probabilità sui rischi (basate su serie storiche e analisi probabilistiche come il metodo Monte Carlo o distribuzioni triangolari), seguendo l'approccio metodologico adottato dalla Spagna. Questo permetterebbe di alimentare i PSCs con dati reali su ritardi e varianti, riducendo la soggettività delle stime attuali che spesso distorcono il risultato finale del VfM a favore di una o dell'altra opzione.

Con un ulteriore sviluppo si potrebbero includere e rendere disponibili alle amministrazioni pubbliche informazioni dettagliate sui costi effettivi, sui rendimenti e sui rischi post-implementazione dei progetti, integrando anche indicatori ESG (indicatori per valutare le prestazioni e il rendimento delle aziende in relazione a questioni ambientali, sociali e di governance) e risultati di monitoraggio finanziario e operativo. In questo modo, le amministrazioni avrebbero a disposizione un dataset completo e comparabile, utile per valutazioni VfM più accurate, migliore progettazione finanziaria e maggiore trasparenza nei processi decisionali.

Rispetto al modello tedesco, non v'è dubbio che in Italia c'è una mancanza di un database centrale di benchmark; il PSC viene spesso alimentato con dati stimati dal singolo ente o copiati da progetti simili, senza una base statistica nazionale solida. Ogni amministrazione nella pratica può impostare calcoli e parametri in modo diverso. Inoltre, come si è detto, c'è meno attenzione alle ricadute qualitative (innovazione, sostenibilità, impatti sociali). Inoltre, in Italia la valutazione dei rischi è spesso un documento iniziale, non un processo continuo di monitoraggio e aggiornamento. Infine, i dati e gli esiti delle valutazioni VfM non sono sempre pubblici o facili da confrontare tra progetti, mentre ad esempio in Germania esistono rapporti periodici nazionali.

7. Migliore gestione della fase di risk transfer

Si avverte la necessità di rafforzare il legame tra allocazione del rischio e calcolo del VfM, con maggiore dettaglio su clausole contrattuali, penali e meccanismi di condivisione.

Nell'ottica di supporto alla gestione dei rischi e all'analisi di sensitività, si noti come recentemente la Ragioneria Generale dello Stato ha messo a disposizione delle amministrazioni pubbliche una "Guida alla corretta redazione del capitolato prestazionale e meccanismo di decurtazione del corrispettivo nel rispetto delle regole Eurostat"¹⁴.

Con tale guida viene proposto un meccanismo standardizzato che, con l'obiettivo di rispettare la regola Eurostat "zero disponibilità, zero canone", costringe l'amministrazione a stabilire regole contrattuali chiare e inequivocabili per l'allocazione del rischio di disponibilità. Questo riduce la discrezionalità e interpreta in maniera coerente le regole Eurostat sulla contabilizzazione dei PPP, facilitando confronti tra diverse alternative progettuali e rendendo consapevoli ed orientando le amministrazioni pubbliche verso una scelta più ragionata. Con scenari predefiniti di decurtazioni, l'amministrazione può simulare l'impatto di variazioni di performance sul VfM, migliorando pianificazione e controllo. Un meccanismo di questo tipo collega direttamente il pagamento alla performance e ai rischi reali, rendendo il calcolo del VfM più realistico, robusto e confrontabile tra progetti.

8. PPP Unit

Per garantire scelte consapevoli, sostenibili e vantaggiose per il settore pubblico, occorrerebbe una struttura permanente, tecnica, trasversale e competente, seguendo

¹⁴ <https://ppp.rgs.mef.gov.it/ppp/#/materiale-a-supperto>

l'esempio di altri paesi europei, anche in considerazione della forte disomogeneità nella capacità tecnica delle stazioni appaltanti, specialmente a livello locale

Una "PPP Unit" nazionale potrebbe essere istituita sul modello dell'Infrastructure and Projects Authority (UK) o della Central PPP Unit irlandese. Tale unità dovrebbe:

offrire supporto tecnico centrale e assistenza operativa alle amministrazioni, chiarendo in maniera inequivocabile quale sia l'amministrazione competente per ciascun progetto e questione;

- fornire strumenti di analisi standardizzati (modelli PSC, matrici di rischio, benchmark);
- validare i progetti strategici e monitorare l'intero ciclo di vita delle operazioni PPP;
- fungere da interfaccia istituzionale stabile con il MEF e con gli organi di controllo;
- Coordinare la raccolta e l'aggiornamento dei dati sui progetti PPP, inclusi costi, rendimenti, rischi e indicatori ESG, per migliorare trasparenza e comparabilità;
- Promuovere la formazione e la crescita di competenze interne, facilitando l'adozione di migliori pratiche nella progettazione finanziaria, nella gestione dei rischi e nella valutazione VfM;
- Assicurare monitoraggio post-implementazione dei progetti, con valutazioni periodiche dell'efficienza, dei costi e degli impatti sociali, ambientali e di governance.

In questo modo, la PPP Unit diventerebbe un punto di riferimento nazionale unico, rafforzando la capacità delle amministrazioni di effettuare decisioni economicamente vantaggiose, sostenibili e basate su evidenze solide.

In questo modo, la PPP Unit diventerebbe un punto di riferimento nazionale unico, rafforzando la capacità delle amministrazioni di effettuare decisioni economicamente vantaggiose, sostenibili e basate su evidenze solide.

Infine, l'approccio italiano dovrebbe evolvere verso una visione sistemica della "strategia di acquisto", superando la scelta binaria "PPP o Appalto". Le amministrazioni dovrebbero prima decidere quali capacità mantenere internamente (make-or-buy) e come scomporre i grandi progetti in pacchetti di lavoro (packaging). Solo dopo aver definito la struttura dei rischi dei singoli pacchetti si dovrebbe assegnare il modello contrattuale più adatto, applicando il PPP solo laddove la competizione e l'incentivo privato generano reale valore aggiunto.