

*Il Presidente*

0003234-02/02/2018  
PROT. GENERALE / P

Spett.le  
ANAC  
Alla c.a. del Presidente  
Raffaele Cantone  
00100 Roma

Milano, 2 febbraio 2018

*Signor Presidente, Antonio Raffaele*

Con riferimento alla VS richiesta in oggetto, nei settori regolati dalla scrivente Autorità di regolazione per energia, reti e ambiente (ARERA), vengono in rilievo alcuni rapporti di concessione aventi a oggetto le seguenti attività: trasmissione di energia elettrica, distribuzione di energia elettrica, coltivazione di gas naturale, stoccaggio di gas naturale, distribuzione di gas naturale, servizio idrico integrato.

In relazione a tali rapporti, come noto, i poteri più significativi, ossia quelli connessi all'individuazione del soggetto concessionario del servizio, sono in capo agli enti concedenti.

Pertanto, la scrivente Autorità è chiamata a svolgere attività consultive e propositive (ad esempio in merito al contenuto degli atti concessori)<sup>1</sup>, e, cosa più rilevante, di regolazione (e di connesso *enforcement*) circa le modalità con cui il servizio (oggetto di concessione) deve essere erogato nei confronti dell'utenza. Tale profilo può avere ricadute sulle predette concessioni. D'altra parte, già prima dell'istituzione e dell'operatività dell'Autorità, tali atti concessori recavano anche alcuni vincoli in capo al concessionario sulle modalità di erogazione del servizio medesimo. Nel nuovo contesto legislativo, in cui la disciplina di tali aspetti è demandata all'Autorità (i cui provvedimenti di regolazione hanno anche l'effetto di eterointegrare le condizioni generali di contratto praticate dai gestori concessionari), eventuali disposizioni degli atti concessori che non risultassero coerenti con la regolazione settoriale non potrebbero essere opposte né dal concedente verso il concessionario, né dal concessionario verso l'utente.

<sup>1</sup> In particolare, la scrivente Autorità formula osservazioni e proposte al Governo, al Parlamento e ai singoli Ministri, stabilisce e aggiorna le tariffe, definisce i livelli di qualità dei servizi e ne controlla l'erogazione, esprime pareri e irroga sanzioni (cfr. legge 14 novembre 1995, n. 481).

Milano  
Sede Legale - corso di Porta Vittoria, 27  
Uffici - Piazza Cavour, 5

tel. (+39) 02 65565.1  
fax (+39) 02 65565.266

[info@arera.it](mailto:info@arera.it)  
[www.arera.it](http://www.arera.it)

Pertanto, eventuali indicazioni di massima in relazione a taluni rischi sottesi ai rapporti di concessione che sussistono nei settori di competenza della scrivente Autorità potrebbero ricavarsi da specifici atti da essa adottati.

Si pensi, con riferimento alla distribuzione nel settore del gas, al parere espresso dall'Autorità sul decreto del Ministro dello Sviluppo Economico 12 novembre 2011, n. 226 e in particolare sull'allegato bando di gara tipo<sup>2</sup>, là dove definisce, seppure in termini generali, le condizioni economiche delle offerte competitive (in particolare quelle a vantaggio dei consumatori), gli standard qualitativi e di sicurezza del servizio di distribuzione, nonché i piani di investimento e di sviluppo delle reti e degli impianti, incidendo quindi sulle prestazioni del concessionario anche in termini di trasferimento sullo stesso di rischi economici e di gestione.

Come emerge dal documento "Linee guida – Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato" (Linee Guida), elaborato da Codesta Autorità, il rischio che caratterizza le concessioni è il c.d. **rischio operativo**, cioè quello connesso alla possibilità per l'operatore economico di non riuscire a recuperare, in condizioni operative normali (cioè prevedibili), gli investimenti effettuati o i costi sostenuti (cfr., art. 3 comma 1, lett. zz d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50 – Codice contratti pubblici)<sup>3</sup>.

Si tratta di un rischio che, stando al Codice dei Contratti pubblici, deve essere assunto dal concessionario. Il concessionario dovrebbe essere capace di sostenere le variazioni della domanda, dell'offerta o di entrambe, legate alle fluttuazioni del mercato, e ciò senza avere certezza di recuperare gli investimenti effettuati o i costi sostenuti.

Rientrano nel rischio operativo: il rischio di costruzione, il rischio di domanda, il rischio di disponibilità, nonché altri rischi specifici.

---

<sup>2</sup> Il parere è stato espresso sulla base all'articolo 46-bis decreto legge 1° ottobre 2007, n. 159, convertito in legge 29 novembre 2007, n. 222.

<sup>3</sup> Si riporta di seguito la definizione di cui all'art. 3, comma 1, lett. zz, decreto legislativo 18 aprile 2016, modificato successivamente alla redazione delle Linee Guida in discorso, dall'art. 4, comma 1, lett. c), D.Lgs. 19 aprile 2017, n. 56, che ha aggiunto la definizione di «condizioni normali»:

*«rischio operativo», il rischio legato alla gestione dei lavori o dei servizi sul lato della domanda o sul lato dell'offerta o di entrambi, trasferito all'operatore economico. Si considera che l'operatore economico assuma il rischio operativo nel caso in cui, in condizioni operative normali, per tali intendendosi l'insussistenza di eventi non prevedibili non sia garantito il recupero degli investimenti effettuati o dei costi sostenuti per la gestione dei lavori o dei servizi oggetto della concessione. La parte del rischio trasferita all'operatore economico deve comportare una reale esposizione alle fluttuazioni del mercato tale per cui ogni potenziale perdita stimata subito dall'operatore economico non sia puramente nominale o trascurabile».*

Tra queste sottocategorie di rischi, quello che potrebbe essere maggiormente intercettato dall'azione della scrivente Autorità sembra il rischio di disponibilità, inteso come la capacità del concessionario di erogare, per tutta la durata della concessione, le prestazioni contrattuali pattuite sia per volume sia per standard di qualità in conformità alle relative previsioni, subendo, in caso negativo, le conseguenti perdite ovvero le penalità concordate.

Focalizzando l'attenzione su siffatto rischio di disponibilità, sembra poi significativo il sottostante rischio di *performance* di cui alle Linee Guida, ossia il rischio che la struttura messa a disposizione o i servizi erogati non siano conformi agli indicatori chiave di prestazione (in inglese, Key Performance Indicator o KPI) elaborati preventivamente in relazione all'oggetto e alle caratteristiche del contratto o agli standard tecnici e funzionali prestabiliti, soprattutto con riferimento alle prestazioni eseguite nei confronti degli utenti.

Si rammenta poi che, in conformità al parere del Consiglio di Stato, è necessario evitare che il soggetto privato subisca una doppia penalizzazione-sanzione, sicché gli atti propedeutici all'attribuzione delle concessioni devono tener conto delle previsioni regolatorie rilevanti.

## **OSSERVAZIONI SULLA PARTE I – Analisi e allocazione dei rischi**

- 1) Come indicato nell'articolo 181 del d.lgs. 50/16 la scelta di ricorrere a forme di partenariato pubblico privato (PPP) dovrebbe essere preceduta da un'adeguata istruttoria *“con riferimento all'analisi della domanda e dell'offerta, della sostenibilità economico-finanziaria e economico-sociale dell'operazione, alla natura e alla intensità dei diversi rischi presenti nell'operazione di partenariato, anche utilizzando tecniche di valutazione mediante strumenti di comparazione per verificare la convenienza del ricorso a forme di partenariato pubblico privato in alternativa alla realizzazione diretta tramite normali procedure di appalto.”*
- 2) Lo svolgimento di un'approfondita valutazione dei rischi dovrebbe collocarsi nella fase preliminare del processo decisionale sull'opportunità di realizzare un'opera o di gestire un servizio. Questo concetto è peraltro espresso nella Premessa. Considerata l'importanza di tale aspetto, nella Parte I potrebbe essere ribadito che l'analisi dei rischi dovrebbe essere svolta prima dell'avvio delle procedure di selezione della controparte.



Milano  
Sede Legale - corso di Porta Vittoria, 27  
Uffici - Piazza Cavour, 5

tel. (+39) 02 65565.1  
fax (+39) 02 65565.266

[info@arera.it](mailto:info@arera.it)  
[www.arera.it](http://www.arera.it)

3) Rispetto alle indicazioni contenute nella bozza di Linee guida in relazione alla matrice dei rischi, al fine di favorirne l'efficacia sul piano implementativo, sembra opportuno prevedere quanto segue:

- prevedere uno sdoppiamento della matrice:
  - una **prima matrice** potrebbe essere focalizzata sull'**analisi dei rischi** e riflettere l'esito di tale analisi, con identificazione dei diversi rischi associati al progetto, la loro probabilità e severità, con conseguente individuazione del livello di rischio, oltre alla indicazione delle cause e degli effetti di tali rischi;
  - una **seconda matrice** potrebbe invece essere focalizzata sulla **gestione del rischio** e contenere indicazioni sulle scelte relative all'allocazione del rischio, con i relativi riflessi contrattuali, e sugli strumenti di mitigazione disponibili. Questa seconda matrice potrebbe essere riferita solo ai rischi risultati rilevanti sulla base dell'analisi dei rischi. Nella seconda matrice potrebbero essere rese esplicite le ragioni che conducono alle scelte relative all'allocazione dei rischi, al fine di garantire la massima trasparenza nel processo decisionale.

4) Nel quadro delle analisi relative al piano economico-finanziario dovrebbero trovare diretta applicazione alcuni dei risultati dell'analisi dei rischi.

In particolare si ritiene potrebbero essere contenute indicazioni volte a:

- favorire lo svolgimento di una **sensitivity analysis** in relazione all'impatto delle variabili critiche per il progetto; ossia delle variabili le cui variazioni incidono in modo più significativo sul progetto. In questa fase vengono calcolati gli **switching values**. Lo **switching value** è il valore associato alle variabili critiche che **rende pari a zero il valore del NPV** del progetto. La corretta stima degli effetti delle variabili critiche consente di fare qualche valutazione sui rischi del progetto e sull'opportunità di intraprendere azioni di prevenzione del rischio. In questo senso, rispetto a quanto indicato nel paragrafo 4.1 della bozza di Linee guida si sottolinea l'esigenza di svolgere in parallelo l'analisi di equilibrio economico-finanziario e la **sensitivity analysis**.
- Lo svolgimento di una **sensitivity analysis** e l'identificazione degli **switching values** appare un passaggio fondamentale per fornire indicazioni concrete su come dare attuazione alle disposizioni dell'articolo 180,

Milano  
Sede Legale - corso di Porta Vittoria, 27  
Uffici - Piazza Cavour, 5

tel. (+39) 02 65965.1  
fax (+39) 02 65965.266

[info@arera.it](mailto:info@arera.it)  
[www.arera.it](http://www.arera.it)

comma 4, del Codice, secondo cui: *“A fronte della disponibilità dell'opera o della domanda di servizi, l'amministrazione aggiudicatrice può scegliere di versare un canone all'operatore economico che è proporzionalmente ridotto o annullato nei periodi di ridotta o mancata disponibilità dell'opera, nonché ridotta o mancata prestazione dei servizi. Tali variazioni del canone devono, in ogni caso, essere in grado di incidere significativamente sul valore attuale netto dell'insieme degli investimenti, dei costi e dei ricavi dell'operatore economico.”.*

- 5) Rispetto a quanto indicato nel paragrafo 4.1 in relazione all'equilibrio economico-finanziario sembra opportuno prevedere qualche indicazione rispetto a valutazioni di congruità in relazione alla determinazione di valori di WACC coerenti con i livelli di rischio associati al progetto. Per i servizi regolati appare opportuno un riferimento ai livelli stabiliti dall'Autorità di regolazione. Negli altri casi è opportuno un assessment indipendente volto a valutare la congruità dei valori utilizzati.

#### **OSSERVAZIONI SULLA PARTE II – Il monitoraggio dell'attività dell'operatore economico**

- 6) In relazione al contenuto del paragrafo 6.1 della bozza di Linee guida si ritiene che lo sdoppiamento della matrice indicato al punto 3) del presente appunto possa renderne più agevole l'utilizzo come strumento di controllo.
- 7) Nell'ambito del monitoraggio dovrebbe essere valutata la coerenza delle assunzioni considerate nella fase istruttoria per verificare se ci sono scostamenti significativi tra le ipotesi di base definite nella fase di valutazione preliminare e le condizioni effettive di svolgimento del servizio o di realizzazione/gestione del progetto, valutando in particolare quali effetti producano tali scostamenti rispetto alle condizioni di equilibrio economico-finanziario.

*Con i miei più cordiali saluti -*

Guido Bortoni

