



*Dipartimento di Impresa e management Cattedra Diritto pubblico
dell'economia*

IL PROJECT FINANCING COME MODELLO DI PUNTA NELLE OPERAZIONI DI PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO

RELATORE
Prof. Marco Sepe

CANDIDATO
Lorenzo Paolini

Matr. 156871

ANNO ACCADEMICO 2011/2012

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO PRIMO: Aspetti generali dell’istituto del Partenariato pubblico privato , del Project financing e delle operazioni realizzabili con tali strumenti.....	5
1.1 Inquadramento generale del contesto economico e giuridico delle molteplici forme di Partenariato pubblico privato	6
1.2 Definizione di Partenariato pubblico e privato e Project financing	7
1.3 Il mercato del Partenariato pubblico privato e del Project financing	9
1.4 Soggetti coinvolti nelle operazioni di project financing	11
1.5 Ring fence e schemi contrattuali.....	14
1.6 Settori di intervento	16
1.7 Opere “ calde, fredde” e metodi di “riscaldamento”	20
1.8 Aspetti generali della normativa in materia di rilascio delle concessioni di Partenariato pubblico privato	22
CAPITOLO SECONDO: Aspetti normativi delle operazioni di Partenariato pubblico privato e di finanza di progetto anche in relazione alle recenti modifiche apportate dall’attuale governo	28
2.1 Introduzione al capitolo	29
2.2 Il partenariato pubblico privato nel diritto europeo.....	30
2.2.1 Il partenariato di tipo istituzionalizzato	31
2.2.2 Il partenariato di tipo contrattuale	32
2.3 L’istituto della concessione nel diritto italiano e nel diritto comunitario	33
2.3.2 L’istituto delle concessioni nel diritto comunitario.....	36
2.4.Gli ultimi adeguamenti normativi in tema di Partenariato pubblico privato e di Project financing.....	39
2.4.1 Legge di stabilità 2012.....	39
2.4.2 DI n. 201/2011, Cresci Italia, Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici	40
2.4.3 DI Cresci Italia n. 1/2012 , Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività.....	44
2.4.4 DI 5/2012 c.d. Semplifica Italia, Disposizioni urgenti in materia di semplificazione e di sviluppo	45
2.4.5 DL n. 83/2012, Misure urgenti per la crescita del Paese	47
CAPITOLO TERZO: ANALISI DELLE PRINCIPALI FASI PROPEDEUTICHE ALLA PREPARAZIONE DEI BANDI DI GARA E DELLE OFFERTE DEI PRIVATI PER L’AGGIUDICAZIONE DEI LAVORI.....	49

3.1 Documenti necessari alla predisposizione del bando di gara ed al rilascio della concessione	50
3.2 Studio di fattibilità (SDF)	51
3.3 Bozza di convenzione	53
3.4 Progetto preliminare	54
3.5 Piano economico e finanziario (PEF)	61
CONCLUSIONI	72
BIBLIOGRAFIA.....	74

INTRODUZIONE

I contratti di Partenariati pubblico privati (PPP) e la tecnica di finanziamento del Project financing stanno avendo sempre più successo nel nostro Paese; le ragioni possono essere molteplici, ma le più importanti sono quelle riconducibili alla necessità di rispettare il vincolo del Patto di stabilità ed introdurre nelle fasi di costruzione, di finanziamento e di gestione delle opere di pubblico interesse, tecniche volte sia alla massimizzazione del profitto, sia alla massima soddisfazione dell'utenza.

L'Italia, sin dalla prima legge Merloni ter del 1998, ha lavorato molto sul quadro normativo di riferimento per le operazioni in esame al fine di rendere i contratti di PPP sempre più appetibili per i partner privati e garantire ai cittadini un adeguato servizio.

Il presente lavoro articolato in tre capitoli si prefigge l'obiettivo di analizzare, sotto più aspetti, la situazione italiana in materia di Partenariato pubblico privato e di Project financing, ponendo particolare attenzione, nei capitoli due e tre, alle novità introdotte dal Governo Monti ed alle fasi di programmazione e coordinazione che devono precedere l'aggiudicazione delle gare per l'aggiudicazione delle concessioni di lavori e gestione. Quello delle ultime novità introdotte da questa Legislatura, rappresenta sicuramente l'esempio emblematico di come il nostro Paese, caratterizzato da un altissimo debito pubblico, ha la necessità di rendere il più chiara possibile la normativa in materia di finanza di progetto e di collaborazioni pubblico-privato, ma anche l'assoluto bisogno di avvalersi di tali strumenti per evitare che il rispetto del Patto di stabilità porti ad un blocco totale di quelle opere o di quei cantieri per la realizzazione di infrastrutture necessarie all'erogazione di servizi di interesse collettivo.

L'elaborato, nella prima parte andrà ad evidenziare quelle che sono le caratteristiche generali dei contratti di PPP e di Finanza di progetto e del mercato di riferimento. La seconda parte invece, porrà particolare attenzione a quelle che sono le definizioni di Partenariato pubblico privato, contenute nel Libro verde della Comunità Ue e nel diritto italiano, verranno inoltre, anche analizzati gli ultimi provvedimenti legislativi in materia (Legge di stabilità, DI Salva Italia, DI Cresci Italia, DI Semplifica Italia ed infine il DI 83/2012). La terza parte, tramite lo studio dei documenti preparatori per la partecipazione alle gare, sarà volta all'analisi delle fasi programmazione e coordinamento che devono procedere le aggiudicazioni delle concessioni di lavori e gestione.

CAPITOLO PRIMO: Aspetti generali dell'istituto del Partenariato pubblico privato , del Project financing e delle operazioni realizzabili con tali strumenti

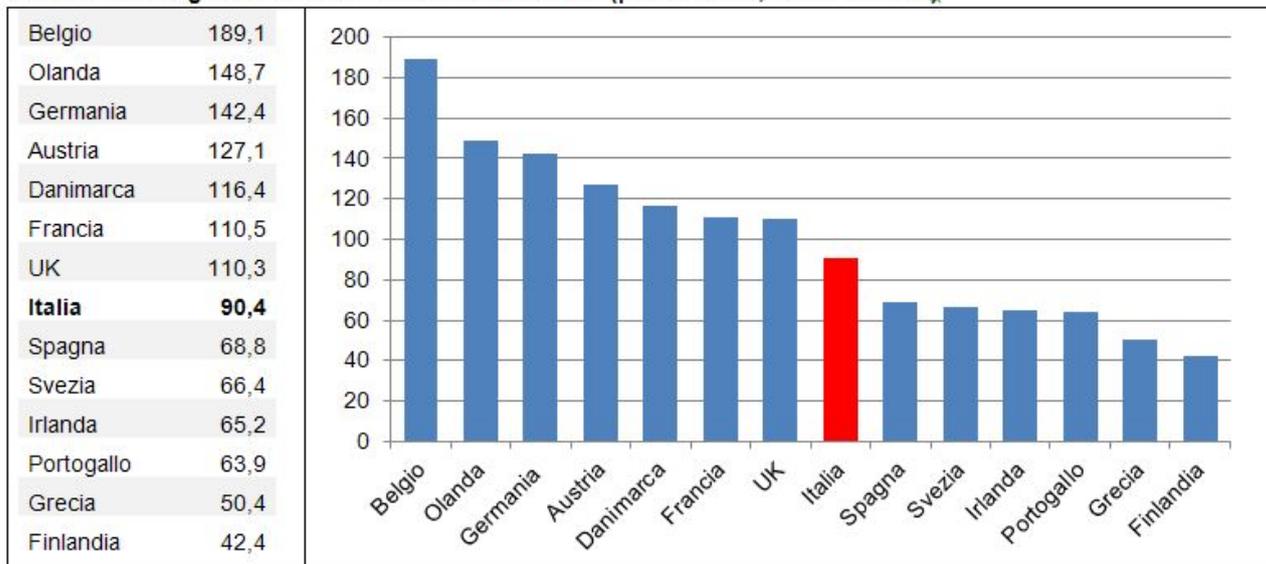
Aspetti generali ed osservazioni preliminari: 1.1 Inquadramento generale del contesto economico e giuridico delle molteplici forme di Partenariato pubblico privato, 1.2 *Definizione di Partenariato pubblico e privato e Project financing*, 1.3 *Il mercato del Partenariato pubblico privato e del Project financing*, 1.4 *Soggetti coinvolti nelle operazioni di project financing*, 1.5 *Ring fence e schemi contrattuali*, 1.6 *Settori di intervento*, 1.7 *Opere " calde, fredde" e metodi di "riscaldamento"*, 1.8 *Aspetti generali della normativa in materia di rilascio delle concessioni di Partenariato pubblico privato*

1.1 Inquadramento generale del contesto economico e giuridico delle molteplici forme di Partenariato pubblico privato

Il tema che ci apprestiamo ad analizzare è quello riguardante i contratti di Partenariato pubblico privato, ponendo molta attenzione sul Project financing, come principale modalità di realizzazione delle cooperazioni in esame.

Negli ultimi anni la Pubblica amministrazione si è trovata impegnata a fronteggiare due importanti sfide: una rivolta al rispetto del Patto di stabilità necessaria per evitare di andare ad aggravare ulteriormente i conti dello Stato già in deficit, l'altra invece, volta ad impedire che il rispetto dei vincoli di bilancio portasse al "blocco" di tutte quelle opere e dei servizi necessari sia alla vita che alla crescita economica di un paese. Tuttavia, nonostante gli sforzi, l'Italia ha mantenuto ed accresciuto il suo gap infrastrutturale rispetto alla media europea, contribuendo così ad incentivare la necessità di know how e di nuove best practice nelle operazioni di finanziamento, di progettazione, realizzazione e gestione delle opere e dei servizi di pubblica utilità.

Grafico - Indice generale di dotazione infrastrutturale (porti esclusi; media UE=100)



Fonte: Elaborazione CRESME su dati Istituto [Tagliacarne](#).

Figura 1: ritardo infrastrutturale italiano rispetto ad altri paesi Ue

L'istituto dei partenariati pubblici privati (PPP) viene definito, nelle sue molteplici modalità attuative, dall'Art. 3 comma 15 ter del Codice degli appalti come, "quei

contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti. Rientrano, a titolo esemplificativo, tra i contratti di partenariato pubblico privato la concessione di lavori, la concessione di servizi, la locazione finanziaria, il contratto di disponibilità, l'affidamento di lavori mediante finanza di progetto, le società miste.....”¹. Si può allora comprendere come l'utilizzo di queste forme di collaborazione tra settore pubblico e privato possano essere un utile rimedio al superamento dei problemi prima evidenziati.

1.2 Definizione di Partenariato pubblico e privato e Project financing

Trovare una definizione di PPP può risultare alquanto difficile e complicato. Ad esempio, il legislatore italiano non ne dà una precisa ma indica, nell'articolo enunciato precedentemente, una serie di operazioni che possono essere realizzate mediante la collaborazione tra il pubblico e privato. Anche a livello europeo non vi è traccia di una definizione dell'istituto del PPP universalmente riconosciuta, se non quella del Libro verde della Comunità Ue, che lo individua in quelle “ *forme di collaborazione tra autorità pubbliche ed il mondo delle imprese, che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio.*”²

È tuttavia possibile fare una classificazione delle operazioni realizzabili con lo schema del Partenariato pubblico privato: partenariato contrattuale e partenariato istituzionalizzato. Il primo, caratterizzato dalla presenza di precisi rapporti contrattuali tra il partner pubblico e quello privato, volti ad individuare una rigida ripartizione dei compiti necessari allo svolgimento dell'operazione o dell'erogazione del servizio.

¹ Art. 3 comma 15 ter Codice degli appalti pubblici

² Commissione Ue, Libro verde partenariati pubblici privati, 2004, 327 del 30/04/2004

Il partenariato istituzionalizzato invece, è contraddistinto dalla presenza sotto un'unica veste giuridica, sia del partner pubblico che privato. Infatti, tramite questa società si riesce nella fornitura di quei servizi di utilità sociale, per i quali spesso la Pubblica amministrazione non è in grado di garantire efficienza ed efficacia.

Quello dell'introduzione di best practice e di know how, nelle fasi di finanziamento, di progettazione, realizzazione e gestione delle opere e dei servizi pubblica utilità, è sicuramente un aspetto molto importante, che tramite questi strumenti di collaborazione con il mondo delle imprese private, si tende a valorizzare.

Non bisogna però dimenticare che l'istituto del Partenariato pubblico privato, oltre ad evitare il superamento dei limiti del Patto di stabilità, può, a causa delle innumerevoli difficoltà procedurali che si riscontrano nelle fasi di gara, essere fonte di notevoli ritardi nell'avvio dei lavori o nell'erogazione dei servizi. Basti solamente pensare che dal 2002 al 2008, solamente il 44% dei bandi pubblicati ha avuto una normale aggiudicazione, anche se il dato va via via migliorando³.

Un importante "modalità applicativa"⁴ del PPP è sicuramente quella del Project financing, che per utilizzare la classica definizione di Nevitt⁵ si pone come *"quella operazione di finanziamento di una specifica iniziativa economica, realizzata tramite un'entità costituita ad hoc, in cui i flussi di cassa derivanti dalla gestione rappresentano la fonte primaria per la copertura del servizio del debito"*. Si tratta quindi di una specifica operazione di finanziamento, che tramite una nuova società (detta Società di progetto o Spv) che riunisca dentro di sé il promotore, ovvero colui che è risultato vincitore del bando di gara per la realizzazione dell'opera, o un eventuale pluralità di questi, si occupi della realizzazione di un'opera pubblica o dell'erogazione di un servizio, Disciplinato per la prima volta nel 1998 dalla legge Merloni ter n. 415, il Project financing, ha trovato la sua naturale collocazione in quei progetti caratterizzati da un'elevata importanza della fase gestionale, da copiosi flussi di cassa volti a soddisfare sia "il servizio del debito"⁶ sia un'adeguata remunerazione del capitale investito, oltre

³ D. Santececca, Il finanziamento delle opere pubbliche in Italia. Il punto di vista delle banche per lo sviluppo del Project financing, Workshop sul Project financing " Riscaldiamo le opere fredde", XX Assemblea annuale Anci, Trieste 23/10/2008

⁴ Rosalba Cori, osservatorio collegamento ferroviario Torino-Lione

⁵ Nevitt, Fabozzi, 2000

⁶ Nevitt, Fabozzi, 2000

all'assunzione da parte del privato dei maggiori rischi connessi all'attuazione del progetto, liberando così, in un certo senso, la pubblica amministrazione dei problemi legati sia a fattori economici che gestionali dell'opera o del servizio.

Il promotore infatti, sotto la veste di una società di progetto, si incarica, in regime di concessione, del finanziamento e della realizzazione di un'opera di pubblica utilità, e tramite la gestione di quest'ultima riesce nel recupero dell'investimento.

Gli schemi contrattuali dell'istituto, attraverso i quali l'ente concedente si accorda con il privato, possono essere molteplici: BOT, BOO e BOOST, ma comunque tutti volti a garantire alla società di progetto il raggiungimento dell'equilibrio economico.

1.3 Il mercato del Partenariato pubblico privato e del Project financing

L'istituto del Project financing, sviluppatosi nei paesi come gli Usa e la Gran Bretagna, sta avendo un notevole successo anche nel nostro Paese. Le ragioni possono essere molteplici, alcune delle quali già esaminate, tuttavia non si può non notare il mutato ruolo della Pubblica amministrazione nel mercato dei servizi e delle opere pubbliche, passata da unico erogatore e produttore a coordinatore ed acquirente di quelle che una volta erano le sue principali competenze. Un segnale importante ci può arrivare dal dato degli investimenti effettuati, sia dagli enti locali, sia da quelli statali in quei settori di pubblica utilità. Dal grafico che segue si nota infatti, un notevole calo degli investimenti e servizi, sia da parte della P.A. che da parte della Pa allargata, evidenziando così in maniera più accentuata la necessità di aprire il mercato ai capitali privati al fine di evitare il blocco di tutto il sistema Paese.

Variazioni % su anno precedente -Valori costanti

	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*	2014*
Pubblica Amministrazione (a)	-6,4	-1,0	-16,9	-11,8	-19,0	-7,7	2,6
Imprese pubbliche e private	-4,8	-12,6	-3,8	-1,8	14,5	8,9	1,5
Ferrovie dello Stato S.P.A.	-16,6	-24,1	-21,2	-6,1	7,8	12,7	8,3
Imprese a partecipazione pubblica (b)	4,8	-11,8	-4,8	-6,5	10,7	4,9	-6,5
Telecomunicazioni	-4,1	-12,2	-6,2	-6,3	-4,1	-4,0	-3,5
Concessionari rete autostradale (c)	-12,2	1,3	12,7	7,6	28,5	16,6	7,8
Altri gestori privati di opere di pubblico interesse (d)	12,3	2,9	23,4	11,3	23,6	7,8	4,8
TOTALE GENERALE	-5,7	-5,5	-12,3	-7,9	-5,1	0,6	2,0

Fonte: CRESME Europa Servizi su fonti varie

** Previsioni*

(a) Stato, Anas, Regioni, Comuni, Province, Sanità, altri enti centrali e territoriali

(b) Enel, Terna, Eni e altre imprese operanti nei settori acqua, energia, gas, igiene ambientale e trasporto pubblico locale

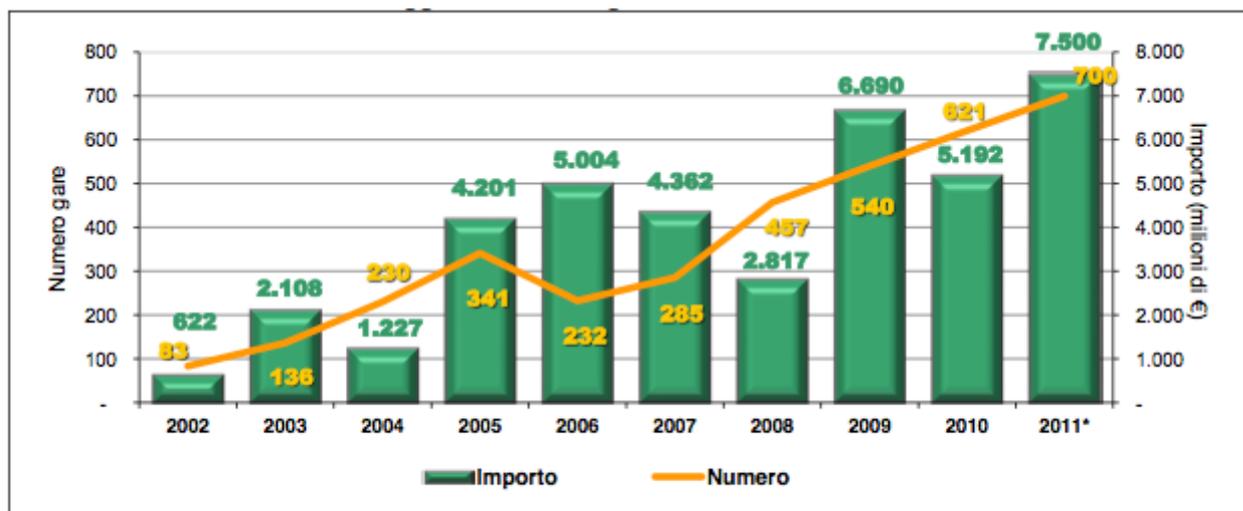
(c) Compresi anche gli investimenti relativi ai lavori in corso dei nuovi gestori individuati con procedure di Project Financing

(d) Contributo privato per la realizzazione di opere di pubblico interesse, escluse autostrade

Figura 2: spesa per investimenti in opere pubbliche della P.a.

Dall'introduzione della prima normativa, la Merloni ter del 1998 e le sue numerose modifiche, che in alcuni casi sono state fonte di incertezza e quindi di ritardo nelle fasi sia di rilascio delle concessioni che di realizzazione, sono stati fatti numerosi passi in avanti. Tra questi, la percentuale di aggiudicazione delle gare in costante aumento, una più accurata valutazione delle forme e proposte di PPP e di PF e la creazione dell'Unità tecnica di finanza di progetto in seno al CIPE, volta ad aiutare specialmente gli enti locali nelle formulazioni dei bandi di gara e nelle operazioni di analisi degli studi di fattibilità delle opere da realizzare, hanno contribuito ad aumentare l'interesse sia da parte dei privati che della autorità pubbliche a questo tipo di operazioni.

Il grafico che segue mostra, attraverso il numero ed il valore in costante aumento delle operazioni di PPP e di PF avvenute tra il 2002 e il 2010, il crescente interessamento a queste collaborazioni; che a causa della presente situazione di crisi finanziaria, avranno un ruolo di sempre maggiore importanza per il superamento del gap infrastrutturale e per la ripresa economica del Paese.



Fonte: www.infopieffe.it promosso da Unioncamere, Dipe-Utff e Ance e realizzato dal CRESME
 *Previsione

Figura 3: evoluzioni delle aggiudicazioni delle gare di PPP e di PF, periodo 2002- 2010

1.4 Soggetti coinvolti nelle operazioni di project financing

Prima di addentrarci in una più approfondita analisi di quelle che sono le caratteristiche del project financing è opportuno far luce sui principali attori coinvolti nell'operazione, che a fini esemplificativi possono essere raggruppati nelle seguenti categorie:

- **Promotore:** si tratta di quel soggetto che in possesso di determinati requisiti (determinati dall'art. 37 bis della legge n. 109/1994 e poi dall'art. 38 del "Codice degli appalti") presenti alla P.A. una proposta per la progettazione, finanziamento, realizzazione e gestione di un'opera di pubblica utilità, ed in alcuni casi a seconda della modalità di rilascio della concessione, possa beneficiare anche del diritto di prelazione sulle altre offerte pervenute all'ente concedente. Al promotore è quindi affidata l'intera procedura di progettazione e gestione ed anche l'eventuale rischio di un andamento negativo dell'opera.
- **Società di progetto o Spv:** al fine di separare i flussi di cassa, derivanti dalla gestione dei servizi erogati, dalle vicende legate all'attività del promotore, e con l'obiettivo di raggruppare l'eventuale pluralità di promotori sotto un'unica veste giuridica, è consentita la creazione di una società di progetto che dovrà assumere la forma di S.P.A. o S.R.L.. La newco, subentra al concessionario nel rapporto di concessione

divenendo quindi concessionaria a titolo originario ed unica referente per i rapporti con l'ente concedente.

Con questo meccanismo, si riesce a garantire anche ai soci promotori un'esposizione al rischio limitata alla sola partecipazione al capitale della spv.

- Finanziatori: spesso riuniti in un Pool di banche, forniscono i mezzi finanziari necessari alla realizzazione dell'opera. La peculiarità dei contratti di PPP è che nelle operazioni di raccolta del capitale, i creditori nella valutazione dell'affidabilità creditizia dei propri debitori, fanno esclusivamente riferimento alla capacità del progetto di generare ricavi sufficienti ad onorare il prestito concesso.
- Società di costruzione: spesso tra la pluralità dei soci della spv può figurare anche una società di costruzione, che si occupi della progettazione e realizzazione dell'opera, evitando così il ricorso a terzi estranei alla concessionaria.
- Assicurazioni: compagnie che tramite specifici accordi contrattuali, contribuiscono ad aumentare il risk sharing dell'operazione.
- Controparte commerciale: ovvero la componente più importante del rischio di impresa, caratterizzato dalla presenza di altri competitors nello stesso settore del mercato di riferimento
- Ente concedente o pubblica amministrazione: si occupa di "promuovere, spesso anche finanziariamente tramite contributi, la progettazione, realizzazione e gestione di un progetto di interesse collettivo"⁷. Tuttavia è bene sottolineare la frequente scarsa capacità della P.A. a coordinare e a programmare interventi da realizzare tramite un'apertura ai capitali privati, causando quindi inefficienze e ritardi sia nelle fasi di aggiudicazione delle gare che in quelle di realizzo delle opere.

La figura che segue mostra i rapporti tra la società di progetto e i principali attori in un'operazione di project financing.

⁷ Merola, infopieffe.it

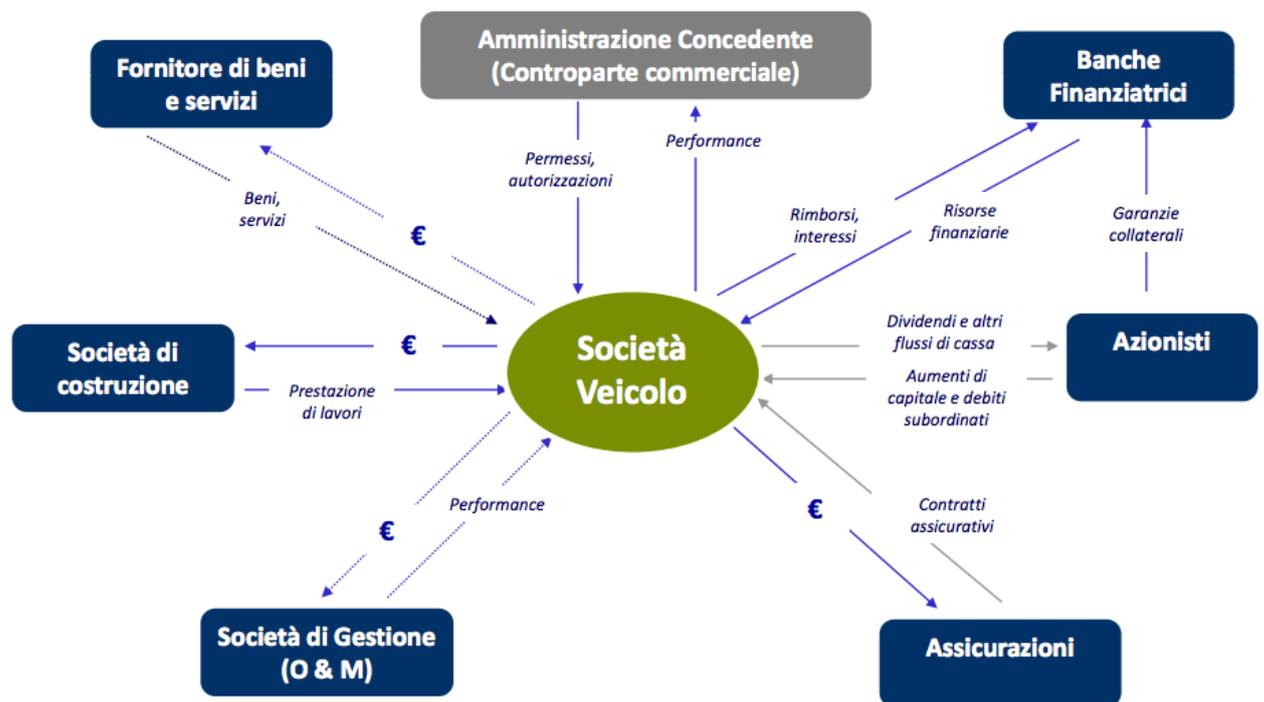


Figura 4: schema a cura dell'Unità tecnica di Finanza di progetto

Come abbiamo già accennato nell'introduzione, il P.F. si pone come quell'operazione di finanziamento di una specifica iniziativa economica, spesso infrastrutture o servizi di pubblica utilità, valutata in relazione alla sua capacità di generare flussi di cassa sufficienti a garantire un puntuale servizio del debito, oltre che a consentire un'adeguata remunerazione economica del capitale investito.

Vi sono però alcuni elementi che meglio descrivono l'operazione in esame rispetto ad altre forme di finanziamento. Alcuni di questi possono essere raggruppati nelle categorie che seguono:

- Self sustaining: ovvero la capacità del progetto di generare cash flow tali da onorare il prestito contratto e a remunerare il capitale di rischio dell'unità economica che ha realizzato il progetto o a erogato il servizio.
- Ring fence: si tratta della separazione giuridica e patrimoniale del progetto dalle altre attività dei promotori. Questa scissione si realizza mediante la creazione di un'apposita società di progetto o spv.
- Risk sharing: grazie al coinvolgimento di soggetti esperti nelle operazioni di finanziamento, progettazione, costruzione e gestione, si riesce ad ottenere una

migliore amministrazione e ripartizione dei rischi dell'operazione. Un altro rimedio molto utilizzato è sicuramente quello dei contratti assicurativi, dove in cambio del pagamento di un canone si ottiene un equo indennizzo in caso di eventi negativi.

1.5 Ring fence e schemi contrattuali

Da quanto detto finora, emerge come il "ring fence" costituisca uno degli elementi che meglio caratterizza l'istituto del Project financing.

Si tratta di un meccanismo, perfezionato mediante la realizzazione di una unità economica costituita ad hoc, volto a creare una vera e propria separazione giuridica e patrimoniale dei flussi di cassa del progetto dalle altre attività dei promotori. Questa scissione ha importanti ripercussioni, sia dal lato dei finanziatori, le banche, che dal lato dei soci promotori. Per quanto riguarda gli effetti su questi ultimi, il "ring fence" consente loro di circoscrivere l'eventuale andamento negativo dell'operazione solamente alla partecipazione del capitale azionario della spv, ed inoltre in caso di fallimento della società di progetto i promotori possono continuare la loro attività di impresa senza alcuna ripercussione sui loro bilanci. È ovvio, però che in caso di dissesto di uno dei soci anche la spv continua nella sua normale attività tramite la cessione ad altri della partecipazione del socio decaduto, oppure attraverso una riduzione del capitale sociale. Dal lato dei finanziatori invece, la separazione in esame, comporta la possibilità di isolare i flussi di cassa derivanti dalla gestione dell'opera da altre iniziative dei soci promotori, evitando così una sicura perdita in caso di fallimento di questi ultimi. Il ring fence implica inoltre, la necessità di valutare l'operazione di finanziamento non facendo ricorso alle analisi sulle condizioni dei soci promotori, ma solamente prendendo come punto di riferimento la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire un equilibrio economico.

Vi possono essere anche altri rimedi per isolare i cash flow di gestione dalle altre iniziative dei promotori, evitando così spiacevoli perdite in caso di fallimento dei soci della spv; uno di questi è quello dei "Covered bond o Project bond" istituiti in Italia dalla L. 30/04/1999. Si tratta di obbligazioni garantite da specifici assets di proprietà

dell'emittente, sui quali è prevista una sorta di priorità in favore dei sottoscrittori del prestito. Una caratteristica di questa forma di finanziamento è sicuramente quella del rendimento più basso del normale, poiché i rischi d'insolvenza sono mitigati dalla presenza di garanzie reali. In questo ultimo periodo, si sta dando sempre più importanza a questo strumento di raccolta di capitali: basti solamente pensare che nell'ultimo anno vi sono stati due decreti, il "Cresci Italia" n. 1/2012 ed il n. 83/2012" che recano importanti novità in materia: ad esempio la possibilità di beneficiare di un regime fiscale privilegiato. Inoltre, secondo le più recenti stime del Ministero dello sviluppo economico, nel prossimo futuro circa un quarto dei capitali per le nuove infrastrutture arriveranno proprio attraverso le obbligazioni emesse dalle società di progetto⁸.

Per quanto riguarda gli schemi contrattuali è opportuno ricordare l'art. 3 c.11 del codice degli appalti, secondo il quale le concessioni sono: *"contratti a titolo oneroso, conclusi in forma scritta, aventi ad oggetto l'esecuzione, ovvero la progettazione esecutiva e l'esecuzione, ovvero la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori pubblici o di pubblica utilità, e di lavori ad esse strutturalmente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica, che presentano le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di lavori, ad eccezione del fatto che il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo"*⁹. Negli ultimi anni l'istituto delle concessioni di lavori pubblici, realizzate con la tecnica del project financing, si è sviluppato seguendo schemi contrattuali ben precisi, come quelli del BOT, del BOO e del BOOST.

- BOT (build, operate e transfert): si tratta della modalità contrattuale più utilizzata nelle operazioni di project financing. Sulla base di questo schema, viene rilasciata ad una società di progetto la concessione di costruire (build), di gestire (operate), ed infine dopo un periodo di tempo predeterminato, trasferire (transfer) l'opera realizzata nelle mani dell'ente concedente. Durante la gestione a carico della spv, si realizza una parziale privatizzazione dell'infrastruttura o del servizio che permette di ottenere,

⁸ Giambi F. , Project bond il governo punta al rilancio dell'edilizia e delle infrastrutture, Leggi Oggi Quotidiano di Informazione Giuridica 24/08/2012

⁹ Art. 3 comma 11 del Codice degli appalti, DLgs. 163/2006

tramite la sua operatività, un adeguato cash flow tale da remunerare il servizio del debito e garantire anche un equo ritorno economico per il gestore.

- BOO (build, own e operate): è una forma contrattuale molto simile a quella del BOT, dalla quale si differenzia solamente dal fatto che alla fine del periodo di concessione l'opera non viene riconsegnata nelle mani dell'ente concedente, ma viene rinegoziato i termini della concessione. Si usa fare ricorso a questa modalità contrattuale per tener conto di eventuali problemi, che durante il periodo di operatività dell'opera, non hanno concesso alla spv il raggiungimento dell'equilibrio economico.
- BOOST (build, own, operate, subsidize- transfert): è una modalità contrattuale non molto diversa da quelle prima elencate; la differenza, però, risiede nel modo di finanziamento dell'opera o del servizio. In questa forma di contratto è prevista la presenza di contributi pubblici, sia nelle fasi di costruzione che in quelle di gestione, necessari a garantire alla società di progetto il raggiungimento dell'equilibrio economico. Il BOOST viene spesso utilizzato per la realizzazione di quelle opere c.d. fredde o tiepide, ovvero non in grado di generare attraverso il loro utilizzo margini sufficienti alla copertura delle spese.

1.6 Settori di intervento

L'istituto del project financing, specialmente in questo periodo di crisi, sta avendo un notevole sviluppo in molti settori dell'economia sia pubblica che privata.

Anche se in Italia è stato disciplinato per la prima volta nel 1998, è bene ricordare che non si tratta di una tecnica di finanziamento di recente innovazione, anzi una delle prime forme dell'operazione in oggetto risale al 1299. In quell'anno infatti, il governo Britannico con l'obiettivo di sviluppare un polo minerario nel Devon, negoziò un prestito con la nota famiglia di banchieri fiorentini dei Frescobaldi, che in cambio del denaro concesso, ebbero il diritto, per un anno, ad estrarre quanto più argento possibile dalle miniere di cui avevano finanziato gli scavi. Altri esempi più recenti possono essere quelli relativi al campo energetico e alle estrazioni petrolifere degli anni 30' del XX secolo negli Stati Uniti d'America.

Tuttavia, uno degli esempi più emblematici di opere realizzate con la tecnica della finanza di progetto, è sicuramente quello dell' "Euro tunnel", la galleria ferroviaria sottomarina che collega la Francia con l'Inghilterra. Si tratta di un'opera che è riuscita nello stesso tempo a mostrare, sia le capacità che le debolezze del Pf applicato alla realizzazione delle grandi infrastrutture di interesse collettivo. L'esempio in questione, è stato caratterizzato da una serie di problematiche legate ad una disattenta programmazione sia delle fasi lavorative che dei costi, comportando per la società che si era aggiudicata il progetto notevoli spese aggiuntive. Tali inefficienze avrebbero portato la società al fallimento, se gli istituti di credito non le avessero concesso la trasformazione di 12,5 miliardi di dollari di debito in equity.

Per quanto riguarda il contesto italiano, i settori che hanno avuto maggiore impulso grazie all'introduzione di capitali privati, possono essere quelli riguardanti:

- Energia e fonti rinnovabili: ovvero interventi volti alla realizzazione di impianti, spesso anche di piccole dimensioni, che attraverso l'energia eolica, solare, geotermica, o oppure tramite il calore sviluppato dalla combustione dei rifiuti solidi urbani, riescono a produrre elettricità.
- Strutture sportive: interventi volti alla realizzazione di "palazzetti dello sport", palestre, piscine che attraverso la loro gestione riescono a garantire un ritorno economico al concessionario.
- Strutture culturali: realizzazioni volte alla riconversione e alla riqualificazione di aree urbane. Un esempio è quello della trasformazione di vecchi poli industriali in musei, cinema e centri congressi.
- Arredo urbano: interventi relativi al miglioramento degli spazi pubblici; ad esempio nuovi impianti di illuminazione a led che riescono a garantire sensibili risparmi per la P.A..

Non bisogna però dimenticare il notevole impulso che la finanza di progetto, utilizzata nelle operazioni di PPP, sta dando alla realizzazione delle grandi infrastrutture come ad esempio strade, autostrade, ferrovie, ospedali e non da ultimo al settore degli interporti, intesi come *" quel complesso organico di strutture e di servizi integrati finalizzati allo scambio delle merci tra le diverse modalità di trasporto, comunque*

comprendente uno scalo ferroviario idoneo a formare o ricevere treni completi e in collegamento con porti, aeroporti e viabilità di grande comunicazione”¹⁰.

C'è quindi da aspettarsi, specialmente nei settori di intervento appena elencati, una sempre più notevole apertura ai capitali privati per la realizzazione e successiva gestione delle opere poste in essere.

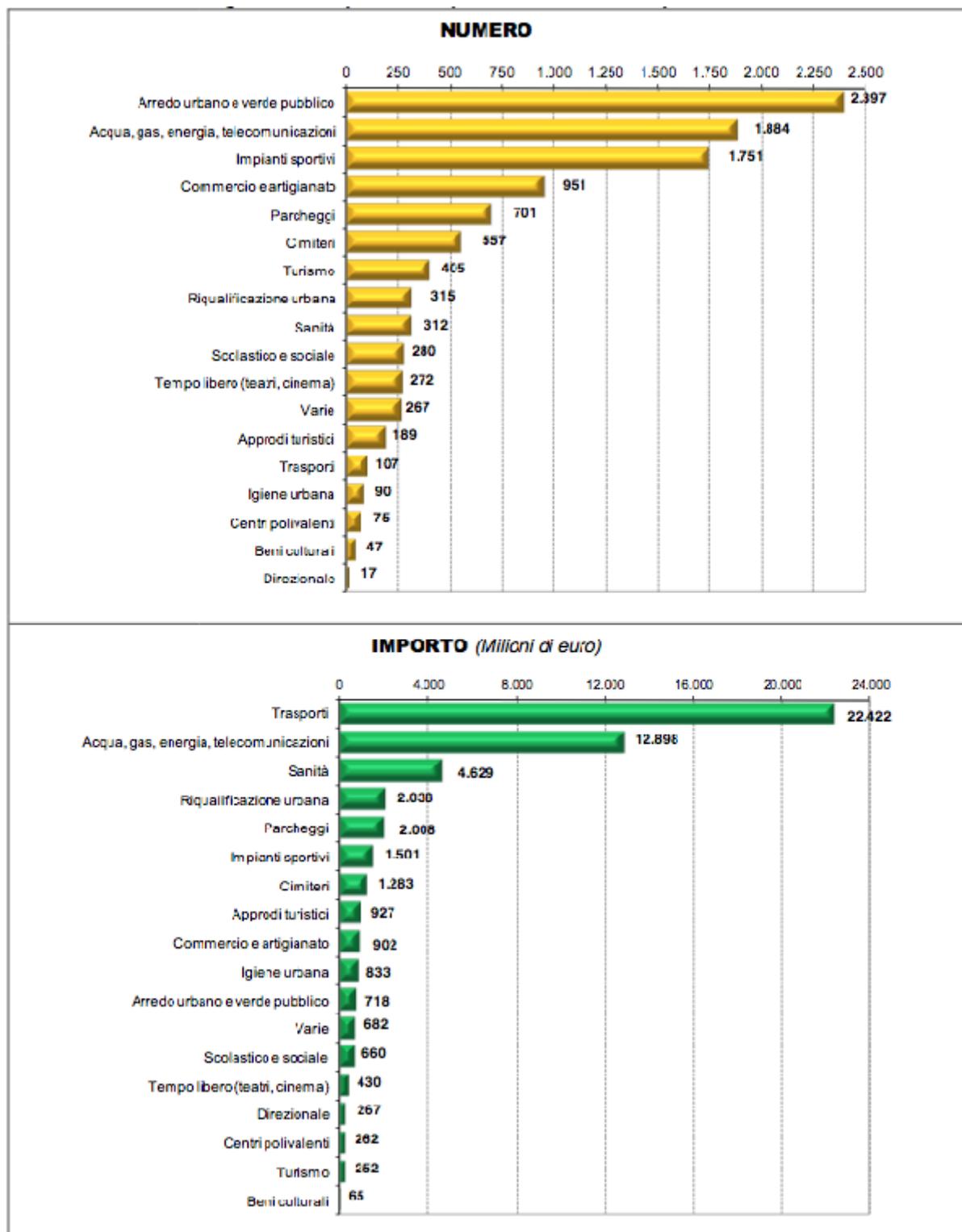
Di seguito si è voluto riportare una serie di grafici che oltre il numero di gare e aggiudicazioni, mostrano l'importo dei bandi di gara relativi al periodo 2002-2010.

Figura 5: gare e aggiudicazioni censite nel periodo 2002-2010

	Gare				Aggiudicazioni			
	N.	di cui con importo noto			N.	di cui con importo noto		
		TOTALE	Numero	Importo		Importo medio	TOTALE	Numero
Acqua, gas, energia, telecomunicazioni	1.884	1.190	12.898	10,8	640	490	7.739	15,8
Approdi turistici	189	56	927	16,5	35	31	631	20,4
Arredo urbano e verde pubblico	2.397	1.371	718	0,5	419	309	229	0,7
Beni culturali	47	23	65	2,8	6	3	5	1,6
Centri polivalenti	75	51	262	5,1	32	26	214	8,2
Cimiteri	557	480	1.283	2,7	271	241	982	4,1
Commercio e artigianato	951	655	902	1,4	185	151	416	2,8
Direzionale	17	16	267	16,7	10	10	217	21,7
Igiene urbana	90	61	833	13,6	42	33	607	18,4
Impianti sportivi	1.751	1.185	1.501	1,3	382	312	972	3,1
Parcheggi	701	532	2.008	3,8	296	244	1.428	5,9
Riassetto di comparti urbani	315	148	2.038	13,8	88	82	1.141	13,9
Sanità	312	257	4.629	18,0	144	132	3.546	26,9
Scolastico e sociale	280	236	660	2,8	135	128	386	3,0
Tempo libero	272	170	430	2,5	51	43	265	6,2
Trasporti	107	72	22.422	311,4	36	32	12.966	405,2
Turismo	405	295	252	0,9	63	51	69	1,3
Varie	267	146	682	4,7	90	77	409	5,3
TOTALE	10.617	6.944	52.777	7,6	2.925	2.395	32.222	13,5

Fonte: www.infopieffe.it promosso da Unioncamere, Dipe-Utfp e Ance e realizzato dal CRESME

¹⁰ Legge n. 240 del 4/08/1990



Fonte: www.infopieffe.it promosso da Unioncamere, Dipe-Utff e Ance e realizzato dai CRESME

Figura 6: bandi di gara per settore di attività, periodo 2002-2010

1.7 Opere “calde, fredde” e metodi di “riscaldamento”

Generalmente riguardo ai progetti realizzabili mediante lo strumento del P.F., si è soliti fare riferimento a tre grandi categorie: opere calde, opere fredde e opere c.d. tiepide.

- Opere calde: ovvero “*progetti dotati di un intrinseca capacità di generare reddito attraverso ricavi da utenza*”¹¹. Si tratta dunque di infrastrutture, che attraverso i cash flow derivanti dalla gestione ordinaria sono in grado di adempiere con puntualità al servizio del debito ed a garantire un’adeguata remunerazione del capitale investito. Tipici esempi di opere calde sono: autostrade a pedaggio, cimiteri, impianti di energie rinnovabili, interporti, ecc..
- Opere fredde: si tratta di progetti che non consentono di realizzare un cash flow sufficiente sia al rimborso del capitale preso a prestito che ad un’adeguata remunerazione dei soci della società di progetto.
- Opere tiepide: a differenza delle opere fredde, offrono rendimenti che non consentono la copertura di tutte le spese legate alla gestione. Spesso le opere calde per motivi politici e di utilità sociale, vengono a coincidere con le opere tiepide, e non riuscendo così a coprire tutti i costi, necessitano di interventi da parte dell’ente concedente.

Dalla precedente classificazione emerge come il P.F. meglio si presti alla realizzazione di quei progetti caratterizzati da elevati cash flow e da una domanda costante, a discapito di quelle opere caratterizzate da bassi rendimenti e dalla conseguente impossibilità di raggiungere un equilibrio economico.

Si pone allora il problema di come realizzare o meglio “riscaldare” le opere fredde o tiepide, al fine di renderle più appetibili al coinvolgimento dei capitali privati nelle fasi di realizzazione e gestione. Spesso infatti, per il raggiungimento dell’obiettivo, la P.A. è stata costretta a mettere appunto tecniche che hanno contribuito a rendere sempre più importante la fase di programmazione e di progettazione a carico sia del privato che dell’ente concedente. Tra le modalità di “riscaldamento” più importanti ed efficaci al raggiungimento dell’equilibrio economico possiamo citare:

¹¹ Rapporto: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia, pag. IX

- Integrazione tra opere calde ed opere fredde attuata mediante elementi compensativi: si tratta di un'operazione volta ad affiancare ad opere fredde, la realizzazione di opere calde, a condizione che queste ultime permettano, tramite l'ordinaria gestione, il raggiungimento dell'equilibrio economico dell'intero complesso. Un valido esempio di questa integrazione può essere il caso ternano, dove il Comune con un solo grande intervento, completamente a carico di un operatore privato, è riuscito nella realizzazione di un parcheggio sotterraneo, la riorganizzazione della viabilità cittadina, nuovo arredo urbano e uffici, concedendo inoltre, al privato l'autorizzazione a realizzare e a vendere immobili su suoli messi a disposizione della P.A.¹²
- Integrazione con contributi pubblici: si tratta di un'operazione che mira al raggiungimento dell'equilibrio economico tramite l'utilizzo di fondi pubblici da affiancare a quelli privati.
- Costruzione opere fredde: sebbene avessimo prima parlato della convenienza economica raggiungibile attraverso la realizzazione di opere calde, spesso la Pa tramite l'istituto del Pf può incentivare il coinvolgimento dei privati nelle fasi di progettazione, costruzione e gestione di infrastrutture e servizi non in grado di generare immediati ed elevati cash flow. Esempi tipici sono: ospedali, caserme, scuole ed uffici che in base a determinati accordi l'ente concedente si ripromette di prendere in locazione dal realizzatore per un prestabilito arco temporale, al fine di concedere a quest'ultimo il recupero dell'investimento effettuato.
- Pedaggio ombra: meccanismo volto a garantire al concessionario, ad esempio di una strada non a pagamento, il raggiungimento del pareggio economico, tramite il riconoscimento di un "pedaggio ombra". Si tratta dunque di un importo remunerativo calcolato in base ai "risultati operativi raggiunti dal gestore dell'infrastruttura e dei servizi ad essa collegati."¹³

¹² Finanza di progetto, temi e prospettive, R. Giovannini, pag. 635, par. "esperienze realizzate dagli enti locali sul tema oggetto di esame: integrazione tra opere calde e fredde", Editoriale scientifica, Napoli 2010

¹³ R. Giovannini, in Finanza di progetto temi e prospettive, pag. 645, par. "le esperienze delle amministrazioni locali per riscaldare le opere fredde"

1.8 Aspetti generali della normativa in materia di rilascio delle concessioni di Partenariato pubblico privato

La legislazione italiana, in materia di project financing per la realizzazione di opere pubbliche, è stata sempre caratterizzata, sin dalla sua prima formulazione nel 1998 con la L. 415 del 1998 c.d. Merloni Ter, da costanti incertezze e problematicità, contribuendo così ad incentivare il notevole ritardo nello sviluppo di questa tecnica di finanziamento. A ciò si aggiunga come il quadro di riferimento giuridico in materia di Partenariati pubblici privati ha subito nel tempo moltissimi cambiamenti volti a dare una risposta ai problemi evidenziati dalla prassi operativa. Volendo individuare le principali tappe di questo cammino, che saranno affrontate nel successivo capitolo, vanno ricordate:

- Legge Merloni ter n. 415 del 1998: si tratta di quella norma, che modificando il precedente impianto in materia di lavori pubblici disciplinato dalla legge 109 del 1994, introduceva la possibilità per gli operatori economici privati, promotori, la possibilità di partecipare alla realizzazione di un opera pubblica in regime di concessione. L'iter procedurale si articolava in tre fasi, disciplinate rispettivamente dagli art. 37 bis, ter, e quarter. La prima di queste consisteva nella presentazione da parte del promotore di un progetto riguardante la costruzione e gestione di un opera di interesse collettivo, preventivamente indicata dalla Pa nella sua programmazione triennale ai sensi dell'art. 14 c. 2 L. 109 del 1994. Successivamente a questa fase l'ente concedente era tenuto a valutare la fattibilità delle proposte pervenute, in relazione ai criteri di pubblica utilità e selezionare quella che riteneva più appropriata. Il terzo ed ultimo step invece, si articolava nella procedura di gara per la scelta del concessionario, tra il promotore, titolare della proposta valutata nella fase precedente come la più vantaggiosa per la collettività, ed altri due aspiranti selezionati in una sorta di pre-gara. Il promotore non godeva di alcun diritto di prelazione nel caso in cui vi fossero state offerte più vantaggiose. Tuttavia nel caso in cui quest'ultimo non fosse riuscito nell'aggiudicazione

della concessione, gli era comunque riconosciuto un rimborso spese pari al 2,5% dell'investimento che sarebbe stato necessario per la realizzazione dell'opera.

- Merloni quarter o primo decreto correttivo: la legge n. 166 del 2002, modificando il testo dell'art. 37 ter della legge n. 109, al fine di risolvere il problema del mancato riconoscimento del diritto di prelazione in capo al promotore, introduceva per quest'ultimo la possibilità di adeguare la propria offerta a quella economicamente più vantaggiosa eventualmente emersa durante l'ultima fase di gara.
- Legge comunitaria 2004: il legislatore nostrano, per porre rimedio alla procedura d'infrazione della Commissione Ue contro l'Italia, sfociata poi in un'assoluzione del nostro Paese da parte della Corte di giustizia Ue, è stato costretto a modificare l'art. 37 bis della legge n. 109 del 1994, nella parte in cui non era prevista un'adeguata pubblicità del diritto di prelazione del promotore
- Codice dei contratti pubblici: con il recepimento delle direttive comunitarie 2004/17/CE e 2004/18/CE, si è assistito ad un intervento in maniera profonda sul tema dei lavori pubblici. Tuttavia, l'introduzione del DLgs n. 163 del 12/04/2006, il c.d. *codice dei contratti pubblici dei lavori, servizi e forniture*, conferma, in materia di Finanza di progetto, sia l'impianto normativo della Merloni ter, articolato nelle sue tre fasi, che il diritto di prelazione in capo al promotore.
- Secondo decreto correttivo: il legislatore italiano, accogliendo un parere del Consiglio di Stato in materia di project financing, con il DLgs n. 113 del 31/07/2007 eliminava la parte degli art. 153 e 154 dove era espressamente pubblicizzato il diritto di prelazione del promotore. Tuttavia, gli adeguamenti normativi che dal 2002 erano stati messi in campo per rispondere alla procedura di infrazione contro l'Italia, non bastarono a fermare l'azione intrapresa dalla Comunità Ue, sfociata in un'assoluzione del nostro Paese. Secondo la Corte di giustizia Ue, il diritto di prelazione non costituirebbe alcuna violazione al principio della parità di trattamento; precisando però che avrebbe potuto costituire un illecito solamente il caso concreto di una singola procedura di gara, durante la quale fossero emerse palesi violazioni al principio di imparzialità.
- Terzo decreto correttivo: il legislatore nostrano, per evitare una nuova procedura d'infrazione promossa dalla Comunità Ue, riformulava, per la terza volta nell'arco di tre anni, il testo dell'art. 153 del Codice dei contratti pubblici. Infatti con il DLgs n. 152

dell'11/09/2008, oltre alla possibilità per i privati di formulare proposte per la realizzazione di interventi non presenti nella programmazione triennale, venivano introdotte le nuove modalità della gara unica, della gara doppia e della sollecitazione della P.A. per l'aggiudicazione delle concessioni di lavori pubblici.

- **Gara unica:** l'ente concedente, in base ad un proprio studio di fattibilità provvede alla pubblicazione di un bando di gara per l'affidamento della concessione di costruzione e gestione. La Pubblica amministrazione, è quindi tenuta ad esaminare, utilizzando come riferimento il proprio studio di fattibilità, le proposte pervenute ed a nominare un promotore. Sarà quindi compito della stazione appaltante, tramite anche il ricorso al CIPE, approvare il progetto ritenuto economicamente più vantaggioso e a chiedere al promotore stesso eventuali modifiche ritenute necessarie.

Figura 7: schema di tre possibili ipotesi di gara unica



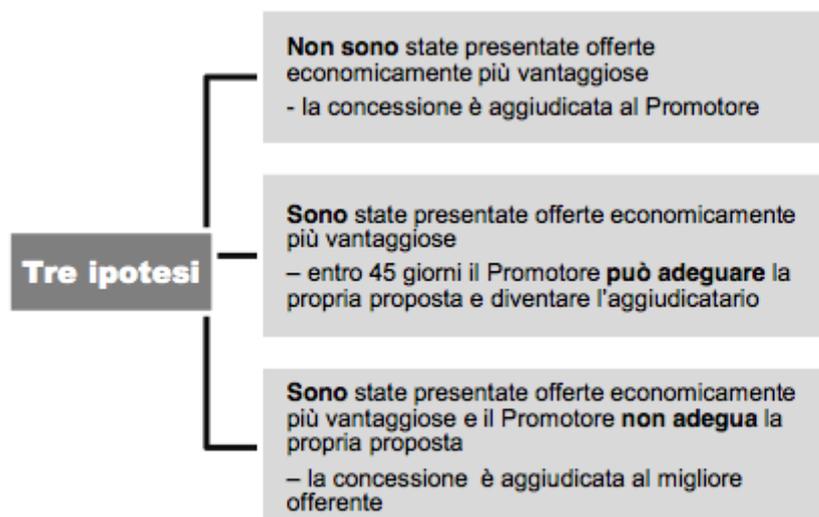
Fonte: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia¹⁴

- **Gara doppia:** la procedura in esame si caratterizza per il riconoscimento del diritto di prelazione. Infatti il c. 15 dell'art. 153 del Codice dei contratti pubblici, stabilisce che la P.A. pubblichi un bando di gara, nel quale viene precisato che *"la procedura non comporta l'aggiudicazione al promotore prescelto, ma soltanto l'attribuzione allo stesso del diritto di essere preferito al migliore offerente ove il promotore*

¹⁴ Schema preso da: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia, pag. VI

*prescelto intenda adeguare la propria offerta a quella ritenuta più vantaggiosa*¹⁵. La fase di che deve portare alla nomina del promotore viene quindi strutturata, nella valutazione delle proposte pervenute, nell'individuazione di colui che beneficerà del diritto di prelazione, ed infine nell'approvazione del progetto di quest'ultimo, che sarà utilizzato come punto di riferimento nella fase successiva. Nell'ultima gara, alla quale il promotore accede di diritto, possono essere presentate da altri soggetti nuove proposte, che anche nel caso in cui fossero riconosciute economicamente più vantaggiose rispetto a quella precedentemente individuata, non possono essere approvate se il promotore decide di avvalersi del diritto di prelazione riconosciutogli dall'art. 153 del Codice dei contratti pubblici.

Figura 8: schema di tre possibili ipotesi di gara doppia



Fonte: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia¹⁶

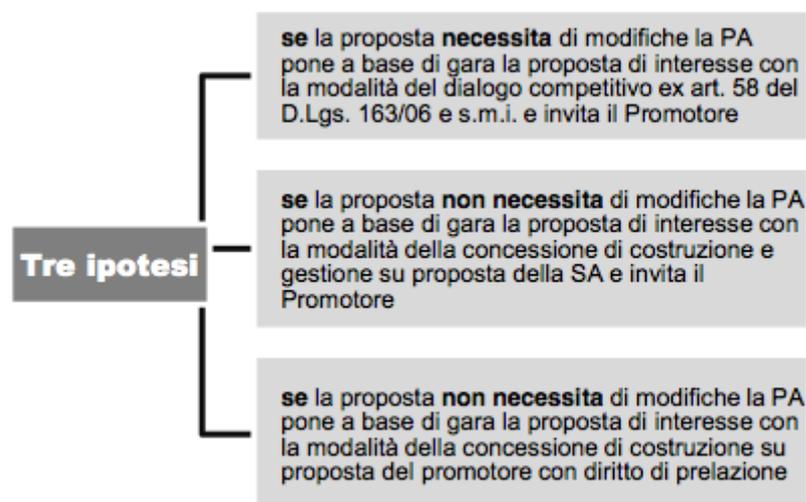
- **Inerzia pubblica amministrazione:** nel caso in cui la P.A. abbia provveduto all'approvazione del programma triennale delle opere pubbliche, ma nei sei mesi successivi non ha pubblicato alcun bando di gara per il rilascio delle concessioni di

¹⁵ Art. 153 c. 15 lette. A, Codice appalti pubblici

¹⁶ Schema preso da: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia, pag. VII

costruzione e gestione, è consentita la possibilità ai privati presentare delle proposte per la realizzazione delle opere comprese nell'elenco. Nei 60 giorni successivi al ricevimento delle proposte, la stazione appaltante è tenuta alla pubblicazione di un avviso per sollecitare ulteriori offerte. Alla scadenza di questo periodo si provvede alla valutazione dei progetti pervenuti e alla nomina di un promotore, titolare della proposta ritenuta più conveniente, la quale verrà successivamente posta a base della gara per il rilascio della concessione. È inoltre previsto dall'art. 58 del Codice dei contratti pubblici, la possibilità del dialogo competitivo, ovvero di quella procedura a cui la P.A. deve assolutamente ricorrere nel caso in cui l'offerta necessiti di alcune modifiche per le quali sia necessaria un'adeguata fase di studio.

Figura 9: schema di tre possibili modalità di affidamento a causa di inerzia della Pa



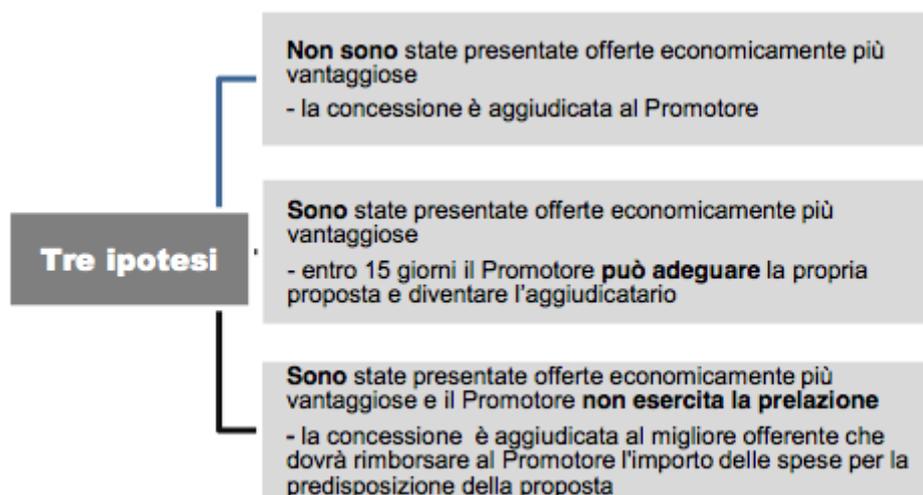
Fonte: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia¹⁷

- **Opere fuori programma:** il comma 19 dell'art. 153 del Codice dei contratti pubblici, riconosce la possibilità ai privati di presentare progetti preliminari per la realizzazione in concessione di lavori di pubblica utilità non inclusi nella programmazione dell'art.

¹⁷ Schema preso da: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia, pag. VII

161 del Codice dei contratti pubblici¹⁸. La P.A. ha quindi, tre mesi di tempo per valutare l'effettiva rilevanza sociale della proposta. In caso di giudizio favorevole, può essere pubblicato un bando di gara che abbia come punto di riferimento il progetto di cui prima. Alla procedura di aggiudicazione, partecipa di diritto il proponente, che assume la veste di promotore ed in quanto tale, nel caso di offerte ritenute economicamente più vantaggiose, può adeguare la propria proposta esercitando il diritto di prelazione.

Figura 10: schema di tre ipotesi di aggiudicazione di opere fuori programma



Fonte: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia¹⁹

¹⁸ Art. 161 c.1, "Il presente capo regola la progettazione, l'approvazione dei progetti e la realizzazione delle infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale" Codice contratti pubblici, DLgs 163/2006:

¹⁹ Schema preso da: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia, pag. VII

CAPITOLO SECONDO: Aspetti normativi delle operazioni di Partenariato pubblico privato e di finanza di progetto anche in relazione alle recenti modifiche apportate dall'attuale governo

Capitolo secondo: 2.1 Introduzione al capitolo, 2.2 Il partenariato pubblico privato nel diritto europeo, 2.2.2 Il partenariato di tipo istituzionalizzato, 2.2.3 Il partenariato di tipo contrattuale, 2.3 L'istituto della concessione nel diritto italiano e nel diritto comunitario, 2.3.2 L'istituto delle concessioni nel diritto comunitario, 2.4. Gli ultimi adeguamenti normativi in tema di Partenariato pubblico privato e di Project financing, 2.4.2 Legge di stabilità 2012, 2.4.3 DI n. 201/2011, Cresci Italia, Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici, 2.4.4 DI Cresci Italia n. 1/2012, Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività, 2.4.5 DI 5/2012 c.d. Semplifica Italia, Disposizioni urgenti in materia di semplificazione e di sviluppo, 2.4.6 DI n. 83/2012, Misure urgenti per la crescita del Paese

2.1 Introduzione al capitolo

Alla luce di quanto detto nella prima parte, emerge chiaramente come l'istituto del partenariato pubblico privato e della Finanza di progetto, sia in costante espansione non solo in Italia ma anche nei paesi europei, costretti al rispetto del patto di stabilità e dalla necessità di introdurre Know how, best practice e nuove risorse finanziarie nella progettazione, costruzione e successiva gestione dell'opere ed infrastrutture di interesse collettivo.

Un altro aspetto fondamentale che deve essere analizzato, è sicuramente lo sforzo e l'attenzione che il legislatore nostrano ed europeo sta facendo per rendere sempre più chiara la normativa di riferimento, intesa come punto di partenza necessario per attirare l'interessamento dei privati a questo tipo di collaborazioni.

Sotto questo punto di vista l'Italia, specialmente negli ultimi anni, spinta da un assoluto bisogno di rimediare all'annoso problema del gap infrastrutturale, sta lavorando molto all'aspetto dell'inquadramento legislativo dell'istituto del PPP. Anche il premier Monti nel suo discorso iniziale ha richiamato la necessità di una più attenta regolamentazione delle collaborazioni in esame, definendole come lo strumento idoneo a sopperire alla mancanze della Pubblica amministrazione, legata al rispetto dei vincoli di bilancio.

Per passare ad un'analisi di quelle che sono le caratteristiche "giuridiche" dei contratti di Partenariati pubblici privati, intesi in tutte le loro modalità di realizzazione, è utile ripartire dalle definizioni che sono state date in precedenza, ed arrivare poi ad un esame di quelle che sono state le principali novità introdotte in Italia dagli ultimi decreti sia del precedente che dell'attuale governo, che a fini esemplificativi possono essere riassunte come segue:

- Legge di stabilità 2012, art. 18
- DI "Salva Italia" n. 201 del 2011
- DI "Cresci Italia" n. 1 del 2012
- DI "Semplifica Italia" n. 5 del 2012
- DI " Misure per la crescita" n. 83 del 2012

2.2 Il partenariato pubblico privato nel diritto europeo

Al fine di inquadrare meglio sotto il profilo giuridico l'istituto del PPP, è utile partire dalla ricordata definizione che il legislatore europeo dà nel Libro verde del partenariati pubblici privati del 2004, classificati come *“ forme di collaborazione tra autorità pubbliche ed il mondo delle imprese, che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o di un servizio”*.²⁰ Nella parte introduttiva del Libro verde, il legislatore europeo inoltre, al fine di garantire, in sede di valutazione della proposte, il rispetto dei principi di concorrenza e di parità di trattamento posti alla base del nostro ordinamento comunitario, ricorda che il *“ , il presente Libro verde mira a illustrare la portata delle norme comunitarie applicabili alla fase di selezione del partner privato ed alla fase successiva, allo scopo di individuare eventuali incertezze e di valutare se il quadro comunitario è adeguato alle sfide ed alle caratteristiche specifiche dei PPP”*²¹.

Visto quindi il quadro di riferimento, caratterizzato come detto in precedenza, dall'assenza di una definizione univoca, diventa quindi necessario passare alla descrizione di quelli che sono gli elementi tipici dell'istituto del PPP per analizzare in seguito le possibili modalità di realizzazioni dei contratti di Partenariati pubblici privati. Il libro verde, ci è utile per identificare le caratteristiche che meglio rappresentano le operazioni di collaborazione tra *“autorità pubbliche ed il mondo delle imprese”*:

- Il primo elemento distintivo, è sicuramente quello della durata della collaborazione, di solito 20/30 anni a seconda delle peculiarità del progetto da realizzare e gestire.
- Il secondo elemento, è rappresentato dalle modalità di finanziamento, garantite da un pool di banche a cui possono aggiungersi, anche in maniera rilevante, contributi da parte dell'ente concedente o di enti no profit.

²⁰ Commissione Ue, Libro verde Partenariati pubblici privati n. 327 del 30/04/2004, pag. 3 par. 1.1

²¹ Commissione Ue, Libro verde Partenariati pubblici privati n. 327 del 30/04/2004, pag. 8 par. 1.3

- Nelle operazioni di PPP si assiste inoltre ad un cambiamento di ruolo della Pubblica amministrazione, che non si occupa più delle operazioni di finanziamento, costruzione e gestione dell'opera di interesse collettivo, ma del coordinamento e della fissazione di obiettivi e di standard di qualità che il privato deve garantire al pubblico
- L'ultimo elemento caratterizzante delle operazioni in esame è quello della ripartizione dei rischi tra il partner pubblico e quello privato che assume su di se gran parte dei rischi, che sarebbero stati a carico del pubblico nel caso di un normale appalto pubblico. È comunque opportuno ricordare che il frazionamento dei possibili eventi negativi deve essere valutato caso per caso, anche in relazione alle caratteristiche economiche e gestionali dell'opera da realizzare.

In base quanto detto a proposito degli elementi che meglio caratterizzano un'operazione di PPP, possiamo notare come la tecnica del Project financing possa essere considerata come una modalità attuativa dell'istituto in esame.

A causa delle differenze in materia di PPP che si possono riscontrare tra i vari stati appartenenti alla Comunità Ue, è opportuno riprendere la classificazione, fatta nel primo capitolo, riguardo le diverse forme di Partenariato pubblico privato individuate dal legislatore europeo. Quest'ultimo infatti, delinea due diverse forme di collaborazione tra pubblico e privato: una istituzionalizzata ed un'altra di tipo contrattuale.

2.2.1 Il partenariato di tipo istituzionalizzato

Si tratta di una modalità di collaborazione caratterizzata dalla creazione o dalla cessione di una partecipazione di un'entità giuridica, nella forma tipica della S.P.A che comprende al suo interno sia il partner pubblico e sia quello privato. La mission di questa società è quella di assicurare la fornitura di un servizio o di un opera di interesse collettivo. Attraverso questa forma di PPP, il partner pubblico oltre ad ottenere notevoli risparmi dal punto di vista economico può beneficiare, sia delle best practice e sia dei know how detenuti dai privati nella gestione e nell'erogazione dei servizi. L'elemento più importante di questo tipo di contratto è sicuramente quello

relativo al controllo della società incaricata del servizio. Sia che si tratti di una di una persona giuridica di nuova costituzione o di una già creata, il partner pubblico può mantenere un'elevata partecipazione al capitale azionario della S.P.A. in modo da poter imporre politiche decisionali e standard qualitativi durante tutta la fase di erogazione del servizio.

Questa forma di collaborazione tra settore pubblico e privato, volta alla creazione di una entità a capitale misto non è prevista dal diritto comunitario in materia di appalti e di concessioni; l'elemento caratterizzante è quindi la costituzione di una società o la cessione di una quota azionaria, per la realizzazione ed erogazione di un servizio di interesse collettivo. Il legislatore comunitario ha comunque posto particolare attenzione sulle modalità che devono guidare la P.A. nella scelta del partner privato e garantire oltre al rispetto dei principi già ricordati di parità di trattamento e della libera concorrenza, anche un'adeguata formulazione dei vincoli contrattuali che legano il concessionario privato a quello pubblico, in modo da poter assicurare un'efficiente esecuzione dell'opera.

2.2.2 Il partenariato di tipo contrattuale

Questa tipologia di collaborazione tra partner pubblico e privato è basata su accordi contrattuali, volti a definire le specifiche obbligazioni delle parti e le necessarie remunerazioni per raggiungere l'equilibrio economico della società che costruisce o eroga il servizio. In questo contesto, uno dei modelli contrattuali più utilizzati è quello della concessione, caratterizzata dal legame diretto che si instaura tra l'erogatore ed il fruitore del servizio. Il privato infatti, sotto il controllo della P.A. che riveste un ruolo di supervisore, ottempera alle obbligazioni prestabilite ed è autorizzato a chiedere un compenso all'utenza del servizio offerto.

Il PFI (Private finance initiative), costituisce un esempio particolare del Partenariato di tipo contrattuale. Istituito in Inghilterra, si caratterizza dalla presenza di legami contrattuali tra il partner pubblico e privato volti a garantire specifiche obbligazioni per il finanziamento, la costruzione, la gestione e la manutenzione di opere "*fredde o tiepide*" (caserme, scuole, ospedali, parchi e strade non a pagamento). La differenza rispetto al normale PPP di tipo contrattuale, risiede nel fatto che il partner privato

nonostante si assuma il compito della gestione e quindi del rapporto diretto con il cittadino fruitore dei servizi associati all'opera, non è tenuto a chiedere a quest'ultimo alcun compenso, che sarà invece garantito dalla Pubblica amministrazione sotto forma di "pedaggi ombra" adeguatamente prestabiliti in sede di contrattazione.

Le disposizioni contrattuali alla base dei Partenariati, seguono le norme del diritto nazionale del paese in cui avviene l'operazione di collaborazione. Il Libro verde, a prescindere di quelle che possono essere le norme dei singoli stati, ricorda che gli enti concedenti devono operare affinché sia garantito a tutti gli operatori economici un'adeguata pubblicità dell'operazione e parità di trattamento. I paesi membri, devono inoltre impegnarsi ad evitare che fenomeni distorsivi della libera concorrenza portino ad una violazione dei diritti riconosciuti agli operatori economici dall'*ordinamento comunitario in materia di appalti pubblici e concessioni*. È inoltre previsto che nel caso in cui un progetto per la realizzazione ed erogazione di un servizio di utilità sociale tragga origine da un'iniziativa privata, sia comunque soggetto alle norme dei contratti stipulati tra Pubblica amministrazione ed operatori economici. La Commissione Ue, chiarisce che nell'eventualità in cui questi progetti abbiano ad oggetto prestazioni di carattere oneroso siano normalmente assoggettati alle disposizioni in materia di appalti pubblici o di concessioni.

2.3 L'istituto della concessione nel diritto italiano e nel diritto comunitario

Come detto anche nella prima parte, l'istituto del Partenariato pubblico privato e più in particolare la tecnica di finanziamento del Project financing, utilizzata nella realizzazione di opere e servizi pubblici si avvale dello strumento della concessione disciplinato prima dall'art. 19²² della c.d. Legge quadro n. 109 del 1994 e poi dall'art. 3 c. 11 del Codice dei contratti pubblici, costituisce l'elemento fondamentale nei contratti di PPP. La legge 109 del 1994, ha introdotto la possibilità per i privati di

²² Legge quadro n. 109 del 11/02/1994, art. 19 (sistemi per la realizzazione dei lavori pubblici)

promuovere la realizzazione di lavori di pubblica utilità in regime di concessione, opzione che prima era riservata solamente al soggetto pubblico.

Il Codice dei contratti pubblici definisce la concessione di lavori pubblici come quei *"contratti a titolo oneroso, conclusi in forma scritta, aventi ad oggetto l'esecuzione, la progettazione esecutiva e definitiva, l'esecuzione di lavori pubblici o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica, che presentano le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di lavori, ad eccezione del fatto che il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo. La gestione funzionale ed economica può anche riguardare, eventualmente in via anticipata, opere o parti di opere direttamente connesse a quelle oggetto della concessione e da ricomprendere nella stessa."*²³ Dall'enunciato normativo appena riportato, emerge immediatamente la differenza tra appalto pubblico e concessione. Il primo è infatti caratterizzato dalla nomina di un soggetto, che incaricato dalla P.A. di eseguire, dietro il pagamento di un compenso, la realizzazione di un'opera o di un servizio pubblico. La concessione invece, si caratterizza dall'assenza di una ricompensa erogata dall'ente concedente per i lavori eseguiti. In questo caso infatti, come anche detto in precedenza, il privato, titolare della concessione, potrà attraverso la gestione dell'opera realizzata rifarsi dell'investimento iniziale.

Attraverso l'istituto della concessione, è possibile realizzare il trasferimento, o una ripartizione del rischio imprenditoriale dell'operazione dal soggetto pubblico a quello privato. In sede europea, si è posta molta attenzione su questo aspetto dell'istituto, classificato come uno degli elementi fondamentali della differenza con l'appalto pubblico²⁴. Si ricorda inoltre, che la pratica non ha evidenziato alcuna percentuale di allocazione ottimale del rischio tra il partner pubblico e quello privato, anzi prima di stipulare un accordo tra le parti per la realizzazione dell'opera, è quindi buona prassi procedere ad un'analisi, caso per caso del rischio, valutato anche in relazione alle caratteristiche economiche e gestionali del progetto.

²³ Codice dei contratti pubblici, art. 3 c. 11 modificato dall'art. 42, comma 1, lettera a, d.l. n. 201 convertito in legge n. 214 del 2011

²⁴ Aspetti giuridici della Finanza di progetto. Individuazione delle criticità anche in una prospettiva di analisi economica del diritto, tesi di dottorato di: G. Fidone, Luiss Guido Carli

La norma delle concessioni, stabilisce che a fronte degli oneri che gravano sul soggetto concessionario deve essergli garantito il diritto di gestire l'opera realizzata e di trarne ricavi. In sostanza questo aspetto può essere definito come il caso del Project financing c.d. puro, ovvero privo della presenza dei contributi pubblici necessari al raggiungimento dell'equilibrio economico. Tuttavia per ragioni di interesse collettivo, la pubblica amministrazione può in sede di rilascio della concessione stabilire il prezzo al quale il concessionario deve erogare il servizio. In questo caso però, l'ente concedente, tramite contributi, pedaggi ombra ed esenzioni fiscali, sia in fase di costruzione che in fase gestionale, deve garantire al gestore la possibilità di recuperare gli investimenti effettuati per la realizzazione dell'opera.

La fase di programmazione e coordinazione che deve precedere il momento del rilascio della concessione, riveste un ruolo molto importante anche per quanto riguarda la predisposizione dei termini di scadenza della concessione. Infatti tramite le analisi svolte sia dal partner pubblico che privato in relazione alla domanda e quindi alla redditività dell'operazione, si deve giungere alla predisposizione di un contratto che stabilisca in maniera appropriata la durata, la remunerazione che spetta al privato e le eventuali cause che possono influire su quest'ultima. Il dettato normativo della legge 109/1994, prevedeva che la durata massima non doveva eccedere i trenta anni. Tuttavia in seguito alle numerose critiche il limite è stato in parte abolito; in proposito è utile ricordare l'art. 143 del Codice dei contratti pubblici, che al comma sei stabilisce che le concessioni *"hanno di regola durata non superiore a trenta anni"*²⁵ ma ammette, al comma otto, la possibilità di prolungare i termini nel caso in cui eventuali modifiche alle condizioni di mercato pregiudicare il recupero degli investimenti effettuati e quindi anche il raggiungimento dell'equilibrio economico da parte del privato. Sempre sotto questo aspetto, il già citato comma 8 dell'art. 143, stabilisce che *"le condizioni di base che determinano l'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della gestione delle opere e dei servizi, da includere nelle premesse del contratto, ne costituiscono parte integrante. Le eventuali variazioni apportate dalla stazione appaltante a dette condizioni di base, nonché le norme legislative e regolamentari che stabiliscano nuovi meccanismi tariffari o nuove condizioni per l'esercizio delle attività previste nella*

²⁵ Codice dei contratti pubblici, art. 143 c. 6

concessione, qualora determinino una modifica dell'equilibrio del piano, comportano la sua necessaria revisione, da attuare mediante rideterminazione delle nuove condizioni di equilibrio, ed anche attraverso la proroga dei termini di scadenza delle concessioni. In mancanza di detta revisione il concessionario ha il diritto di recedere dal contratto. Nel caso in cui le nuove variazioni o le nuove condizioni introdotte siano più favorevoli per il concessionario, la revisione delle clausole contrattuali dovrà essere effettuata a favore del concedente. Inoltre al fine di garantire il rientro del capitale investito e l'equilibrio economico-finanziario del Piano Economico Finanziario, per le nuove concessioni di importo superiore ad un miliardo di euro, la durata può essere stabilita fino a cinquanta anni".²⁶

2.3.2 L'istituto delle concessioni nel diritto comunitario

Anche se nel Trattato della Comunità europea l'istituto della concessione non è espressamente disciplinato, esso deve essere ricercato nel diritto derivato²⁷. Infatti, sia nella direttiva in materia di appalti pubblici n. 93/37/CEE ed in quella n. 2004/18/Ce in materia di *"coordinamento delle procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori, di forniture e di servizi"*, e successivamente anche nel Libro verde riguardante i PPP, viene fornita una definizione di concessione di lavori pubblici: *"definita come quel contratto avente le stesse caratteristiche di un appalto pubblico ad eccezione del fatto che la contropartita dei lavori consiste soltanto nel diritto di gestione dell'opera o il servizio o in tale diritto accompagnato da un prezzo."*²⁸

Il contratto di appalto pubblico invece, come definito dalla già citata direttiva n. 93/37/CEE, consiste in quell'accordo, a titolo oneroso stipulato tra P.A. ed un imprenditore privato, per la realizzazione di un'opera o un servizio di utilità sociale.²⁹

²⁶ Codice dei contratti pubblici, art. 143 c. 8, così sostituito dall'art. 42, comma 4, d.l. n. 201 convertito in legge n. 214 del 2011

²⁷ Aspetti giuridici della Finanza di progetto. Individuazione delle criticità anche in una prospettiva di analisi economica del diritto, tesi di dottorato di: G. Fidone, LUISS Guido Carli

²⁸ Libro verde dei Partenariati pubblici privati, n. 327 del 30/04/2004, par. 1.2

²⁹ Direttiva del Consiglio CEE del 14 giugno 1993, n. 37 che coordina le procedure di aggiudicazione degli appalti di pubblici lavori, art. 1 lettera A

Dalle definizioni appena riportate, risulta chiaramente l'elemento distintivo tra i due istituti. Infatti, quello dell'appalto pubblico è caratterizzato dalla presenza della completa contribuzione pubblica e dall'assenza del trasferimento del c.d. rischio economico o imprenditoriale, che rimane in capo al partner pubblico. La concessione invece, si caratterizza: dall'assenza degli elementi tipici dell'appalto e dalla presenza del diritto riconosciuto in capo al concessionario di gestire l'opera e i servizi ad essa associata. Come detto anche in precedenza, la durata dovrà essere commisurata alla necessità del concessionario di rifarsi degli investimenti effettuati. Il legislatore europeo, come quello italiano, ha previsto la possibilità *"di accompagnare il diritto di gestione ad un prezzo"*³⁰, in modo da poter garantire, sia il raggiungimento dell'equilibrio economico del partner privato che il soddisfacimento dell'interesse collettivo alla realizzazione dell'opera e del servizio. Tale circostanza però non deve essere considerata come motivo di allocazione del contratto di concessione nell'alea dei contratti di appalto, poiché il trasferimento in capo al soggetto privato del rischio economico ed imprenditoriale, inteso come elemento fondamentale della differenza tra i due istituti, permane in capo al concessionario. Il legislatore europeo nel Libro verde sui Partenariati pubblici privati, ha posto molta attenzione riguardo alle diversità esistenti tra appalto e concessione ed alle modalità di rilascio di quest'ultime, considerato come momento di notevole importanza nell'aggiudicazione dei contratti di PPP. Infatti, nel caso in cui successivamente alla stipula dell'accordo tra P.A. e privato, cambino le condizioni base di ripartizione dei rischi e dei benefici, *"il contratto in questione deve essere definito come appalto pubblico"*³¹ ponendo quindi una serie di problemi riguardo della legalità della procedura di aggiudicazione del bando di gara. Al fine di individuare un quadro normativo relativo all'affidamento di concessioni di lavori si deve inoltre, far riferimento anche le norme che regolano l'aggiudicazione degli appalti pubblici. Come già detto in precedenza, l'istituto della concessione non essendo espressamente regolato nel Trattato della Comunità europea è soggetto ad un minor numero di norme rispetto a quelle relative all'appalto pubblico. Infatti nella

³⁰ Libro verde dei Partenariati pubblici privati, n. 327 del 30/04/2004, par. 1.2 e Codice dei contratti pubblici, art. 3 c. 11 modificato dall'art. 42, comma 1, lettera a, d.l n. 201 convertito in legge n. 214 del 2011

³¹ Libro verde dei Partenariati pubblici privati, n. 327 del 30/04/2004, par. 2.1.2

direttiva 93/37/CEE e nella 2004/18/CE, le disposizioni in materia di concessioni si limitano ad imporre il rispetto di quei principi di parità di trattamento, trasparenza, mutuo riconoscimento e proporzionalità che già sono alla base del diritto comunitario. Qualunque sia la normativa adottata dagli stati membri, deve sempre rispettare gli obblighi generali derivanti dal Trattato della Comunità europea³². Gli stati appartenenti all'Ue, devono quindi impegnarsi affinché vengano rispettati i principi che regolano il funzionamento del Mercato unico anche nelle fasi di rilascio delle concessioni.

- Principio di parità di trattamento: seconda la nota sentenza della Corte di giustizia Ue dell'8 ottobre 1980, il principio in esame *“impone di non trattare in modo diverso situazione analoghe, a patto che la disparità di trattamento sia dovuta a situazione oggettivamente giustificate”*³³. In relazione al rilascio delle concessioni, tale postulato implica che le regole ed i principi siano conosciuti e rispettati da tutti: sia quelli che devono formulare le proposte e sia quelli che sono tenuti a valutarle. È quindi necessario, che anche nel caso in cui non siano stati fissati dei prestabiliti criteri di valutazione delle offerte pervenute, l'aggiudicazione della concessione avvenga in maniera obiettiva e nel rispetto del principio di trasparenza in tutte le fasi della gara, evitando inoltre discriminazioni dovute alle diverse nazionalità dei concorrenti.
- Principio di trasparenza: affinché non venga violato il principio in esame, l'ente concedente si deve impegnare per garantire a tutti i possibili interessati alla concessione, un'adeguata conoscenza delle informazioni rilevanti, sia dei lavori che le prestazioni in capo al futuro concessionario.
- Principio della proporzionalità: affinché si raggiungano gli obiettivi prefissati la P.A., deve limitarsi a chiedere solamente lo stretto necessario per il fine preposto. Non possono quindi essere poste a base di gara delle condizioni di valutazione delle proposte eccessive rispetto al progetto da realizzare.
- Mutuo riconoscimento: si tratta di uno dei principi base del funzionamento del Mercato unico. Infatti, a causa di questo fondamento uno stato è tenuto ad

³² Corte di giustizia, sentenza del 9/07/1987, cause riunite 27/86, 28/86 e 29/86

³³ Corte di giustizia, sentenza dell' 8/10/1980 causa n. 810/79

accettare le certificazioni delle specifiche tecniche e professionali di candidati provenienti da altri paesi membri.

2.4.Gli ultimi adeguamenti normativi in tema di Partenariato pubblico privato e di Project financing

Il Partenariato pubblico privato, disciplinato dall'art. 3 c. 15 ter del Codice dei contratti pubblici³⁴ e la tecnica della Finanza di progetto, sono in questi ultimi anni al centro di una notevole produzione normativa volta, come detto in precedenza, a rendere più chiaro il quadro di riferimento necessario ad incentivare il più possibile l'attenzione degli investitori privati a questo tipo di operazioni.

Specialmente nell'ultimo anno, si è assistito ad un sempre maggiore interesse del legislatore al problema dell'inquadramento normativo; basti solamente pensare che negli ultimi dodici mesi vi sono stati ben cinque provvedimenti in materia di Finanza di progetto.

2.4.1 Legge di stabilità 2012

Il primo di questi è quello della legge di stabilità del 2012 n.183 del 12/11/2011 (ex legge finanziaria), che all'art. 18 prevede per la realizzazione di opere autostradali con il sistema della Finanza di progetto la possibilità della compensazione delle imposte sui redditi e sull'Irap, oltre ad un eventuale contributo che non dovrà eccedere il 50% dell'investimento³⁵.

³⁴ Art. 3 c.15 ter del Codice dei contratti pubblici: . *Ai fini del presente codice, i «contratti di partenariato pubblico privato» sono contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti. Rientrano, a titolo esemplificativo, tra i contratti di partenariato pubblico privato la concessione di lavori, la concessione di servizi, la locazione finanziaria, il contratto di disponibilità, l'affidamento di lavori mediante finanza di progetto, le società miste.*

³⁵ Art. 18 legge finanziaria 2012 n. 183

2.4.2 DI n. 201/2011, Cresci Italia, Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici

Il c.d. decreto Salva Italia n. 201/2011³⁶, mostra chiaramente l'interesse dell'attuale governo a tali forme di collaborazioni tra partner pubblici e privati al fine di realizzare le grandi opere di cui il Paese ha bisogno. Il legislatore infatti, intervenendo su alcune norme del codice dei contratti pubblici è andato ad incidere profondamente su quegli aspetti che potevano essere di ostacolo all'attrazione dei privati ed alle varie forme di partenariato, in particolare:

- individuazione delle infrastrutture ritenute di primaria importanza,
- stesura del nuovo art. 169 bis per l'approvazione del progetto preliminare,
- modifica dell'art. 175,
- prolungamento della durata delle concessioni di lavori che necessitano di elevati investimenti,
- cessione in godimento o in proprietà di beni nella disponibilità dell'ente concedente al privato in modo che possa raggiungere l'equilibrio economico,
- estensione della concessione anche ad opere connesse a quelle oggetto della concessione.
- elenco nazionale opere pubbliche incompiute
- nuovi collegamenti infrastrutturali ed eventuale riorganizzazione della logistica portuale

In merito al primo punto, si può subito evidenziare la modifica che il legislatore, tramite il DI n. 201/2011, ha apportato all'art. 161 del Codice dei contratti pubblici. Al fine di individuare le "*opere prioritarie*" vengono fissate alcune caratteristiche generali, come la coerenza, l'integrazione con le reti europee, lo "*stato di avanzamento dell'iter procedurale*" e la possibilità di finanziamento delle opere tramite forme di Partenariato pubblico privato. Inoltre, in merito alle opere individuate secondo le caratteristiche appena enunciate, devono essere specificati i lavori da eseguire, il

³⁶ Decreto Legge , testo coordinato 06.12.2011 n° 201 , G.U. 27.12.2011

crono programma da rispettare e la quantificazione delle opere realizzabili tramite il ricorso ai capitali privati³⁷.

Al fine di agevolare le procedure di valutazione delle proposte ed i progetti preliminari delle opere di interesse collettivo, è stata introdotta, dall'art. 169 bis, la possibilità di ricorrere al CIPE per l'approvazione del progetto preliminare, ed al Ministero dell'economia ed a quello delle infrastrutture per la convalida di quello definitivo. Inoltre riguardo a quest'ultimo, il nuovo dettato normativo stabilisce che oltre alle relazioni prescritte dall'art. 166 del Codice dei contratti pubblici³⁸, deve anche essere corredato da una relazione che confermi il rispetto del progetto definitivo alle raccomandazioni del CIPE emerse in sede di valutazione del progetto preliminare e che la realizzazione opera non comporti spese ulteriori rispetto a quelle approvate.

Tra le novità più importanti del DI Salva Italia, è sicuramente la modifica dell'art. 175 del Codice dei contratti pubblici (*"Promotore e finanza di progetto"*). Nel nuovo dettato normativo, vengono in un certo senso ridisegnate le procedure di aggiudicazione delle opere di interesse collettivo inserite nella programmazione dell'art. 161 c.1 relativo alle *"infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale ed ai progetti degli insediamenti strategici e delle infrastrutture strategiche private di notevole interesse nazionale"*³⁹. Secondo il nuovo art. 175, nella lista devono essere contenute tutte le informazioni relative al soggetto aggiudicatore presso il quale tutti gli eventuali interessati possono richiedere la documentazione necessaria alla presentazione delle domande di partecipazione alla gara di rilascio della

³⁷ Art. 161 Codice dei contratti pubblici c.1-bis. Nell'ambito del programma di cui al comma 1, il Documento di finanza pubblica individua, su proposta del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, l'elenco delle infrastrutture da ritenersi prioritarie sulla base dei seguenti criteri generali:

- a) coerenza con l'integrazione con le reti europee e territoriali;
- b) stato di avanzamento dell'iter procedurale;
- c) possibilità di prevalente finanziamento con capitale privato

1-ter. Per le infrastrutture individuate nell'elenco di cui al comma 1-bis sono indicate:

- a) le opere da realizzare;
- b) il cronoprogramma di attuazione;
- c) le fonti di finanziamento della spesa pubblica;
- d) la quantificazione delle risorse da finanziare con capitale privato.

³⁸ Art. 166 c.1 Codice dei contratti pubblici, Il progetto definitivo delle infrastrutture è integrato da una relazione del progettista attestante la rispondenza al progetto preliminare e alle eventuali prescrizioni dettate in sede di approvazione dello stesso con particolare riferimento alla compatibilità ambientale e alla localizzazione dell'opera.

³⁹ Art. 161 c. 1 Codice dei contratti pubblici

concessione. Ai fini dell'inserimento dell'opera o del servizio da realizzare nella lista dell'art. 161, gli enti concedenti redigono uno studio di fattibilità che dovrà successivamente essere rimesso, prima al Ministero di competenza e successivamente al CIPE, che in collaborazione con le regioni e le province eventualmente interessate dall'opera, si occupa di valutarne i contenuti. Una volta ricevuta l'approvazione dello studio di fattibilità, questo può essere messo dal soggetto aggiudicatore, come base del bando di gara. Nell'articolo, viene inoltre precisato che le proposte di partecipazione devono essere corredate: da un piano economico e finanziario dal quale sia possibile comprendere il grado di coinvolgimento di banche e finanziatori esterni necessari alla realizzazione dell'opera, una bozza di convenzione ed infine un progetto preliminare che evidenzia, oltre alle caratteristiche tecniche e funzionali dell'opera, anche le aree impegnate analizzate tramite lo studio dell'impatto ambientale. Ricevuta l'approvazione del progetto preliminare da parte del CIPE, il promotore o eventualmente un soggetto diverso dal primo se questo non ha voluto ottemperare alle modifiche richieste in sede di approvazione, assume il titolo di concessionario per l'opera realizzanda. Il Dl Salva Italia, mantiene ferma la possibilità per i privati di presentare, al soggetto aggiudicatore studi di fattibilità e proposte per la realizzazione di opere inserite nel programma dell'art. 161 del Codice dei contratti pubblici. In merito al caso dei studi di fattibilità la P.A. è tenuta a trasmettere il documento prima al Ministero e poi al CIPE, al fine di avviare, in caso di parere favorevole, la procedura di gara. Invece, nel caso in cui i privati presentino progetti preliminari per la realizzazione di opere, l'ente concedente non è obbligato ad accogliere la proposta pervenuta. In ultimo, ma non per questo meno importante, l'art. 42 del Dl Salva Italia prevede importanti novità per i concessionari. Infatti al fine di favorire l'interessamento dei privati a queste forme di collaborazione e garantire a quest'ultimi un adeguato ritorno economico degli investimenti effettuati, il legislatore ha varato importanti modifiche all'art. 143 del Codice dei contratti pubblici. La norma prevede che in sede di gara, oltre all'erogazione da parte della P.A. di un contributo, può essere anche predisposta la cessione a titolo di proprietà o di godimento di un bene immobile nella disponibilità dell'ente concedente⁴⁰. Tra le altre novità, tutte

⁴⁰ Art. 143 c. 5 Codice dei contratti pubblici, modificato dal Dl Salva Italia n. 201/2011

volte ad un raggiungimento più certo dell'equilibrio economico, introdotte dalla modifica dell'art. 143, vi sono quelle relative ad un ampliamento della sfera gestionale del concessionario. Infatti al c. 1 è prevista la possibilità di gestire *“opere direttamente connesse a quelle della concessione⁴¹”*, mentre al comma 4 è inserita anche la possibilità la *“gestione di opere già realizzate⁴²”*. Un'ultima importante novità introdotta dalla modifica dell'art. 143, è sicuramente quella relativa al prolungamento dei termini di scadenza delle concessioni, di norma fissati a trenta anni; è infatti prevista, per le opere che necessitino investimenti superiori al miliardo di euro⁴³, la possibilità di un prolungare i termini della concessione fino a cinquanta anni.

Il DL 201/2011 prevede inoltre, all'art. 44 bis, la redazione dell' *“elenco nazionale-anagrafe delle opere pubbliche incompiute⁴⁴”*, definite come quelle infrastrutture non completate a causa di mancanza di fondi, nuove normative tecniche, fallimento dell'impresa appaltatrice o concessionaria, o mancato interesse del promotore al completamento dell'opera. L'obiettivo dell'elenco è quello di individuare le possibili infrastrutture che possano essere riutilizzate, sia per gli scopi sociali che erano stati individuati al tempo dell'inizio dei lavori, sia per nuove ragioni di interesse collettivo.

Infine, all'art. 46 del DL 201/2011, vengono ripresi argomenti relativi ai *“collegamenti infrastrutturali e logistica portuale”* già oggetto di precedenti adeguamenti normativi⁴⁵. Infatti, al fine di favorire la creazione di nuovi sistemi di collegamento tra i porti e le zone in prossimità di questi, le autorità portuali di concerto con le amministrazioni locali, possono creare dei *“sistemi logistici”* che non siano di intralcio ai corridoi transeuropei.

⁴¹ Art. 143 c. 1 Codice dei contratti pubblici, modificato dal DL Salva Italia n. 201/2011

⁴² Art. 143 c. 4 Codice dei contratti pubblici, modificato dal DL Salva Italia n. 201/2011

⁴³ Art. 143 c. 8 Codice dei contratti pubblici, modificato dal DL Salva Italia n. 201/2011

⁴⁴ Art. 44 bis, DL 201/2011

⁴⁵ Art. 22 Legge finanziaria 2012 e art. 153 Codice dei contratti pubblici

2.4.3 DI Cresci Italia n. 1/2012 , Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività

Il DI c.d. Cresci Italia n. 1/2012 è un altro importante esempio dell'interessamento dell'attuale governo alle molteplici forme di Partenariato pubblico privato e, in particolare, alla Finanza di progetto. Il decreto, agli articoli 41, 42, 43 e 44 denominati "misure per lo sviluppo infrastrutturale", persegue nel lavoro di aggiornamento ed evoluzione del quadro normativo, già iniziato con il DI Salva Italia.

Per quanto riguarda la tecnica di finanziamento del Project financing, viene completamente modificato l'art. 157 del Codice dei contratti pubblici. L'art. 41 del DI 1/2012 prevede infatti la possibilità per le società di progetto, incaricate della realizzazione e gestione delle opere di interesse collettivo, l'emissione delle obbligazioni (Project bond) nominative, non trasferibili e destinate solo alla sottoscrizione degli "investitori qualificati"⁴⁶. Inoltre il legislatore concede la possibilità alle fondazioni, al sistema finanziario ed ai fondi d'investimento, di garantire le obbligazioni fino all'avvio delle fasi gestionali dell'infrastruttura o del servizio. L'art. 42 del DI Cresci Italia riprende la modifica dell'art. 175 del Codice dei contratti pubblici avvenuta in seguito al DI n. 201/2011: infatti, nel caso in cui i privati presentino delle proposte per la realizzazione di opere inserite nel programma dell'art. 161 del predetto Codice, il piano economico e finanziario, redatto secondo le modalità dell'art. 153 c. 9, deve contenere, ai fini della sua valutazione, anche *"l'indicazione dei contributi pubblici necessari alla realizzazione dell'infrastruttura o del servizio"*⁴⁷. Al proponente è riconosciuto il diritto di prelazione nel caso in cui egli abbia ottemperato a tutte le richieste necessarie per far inserire la sua proposta nell'elenco dell'art. 161. Il DI n. 1/2012 interviene sul delicato argomento del sovraffollamento delle carceri italiane. Viene infatti concessa la possibilità, tramite un'attenta analisi di convenienza economica, di ricorrere alle procedure di Project financing disciplinate dall'art. 153 del

⁴⁶ Investitori qualificati definiti dal Dlgs n. 58 del 24/02/1998

⁴⁷ Art. 42 c. 1 del DI Cresci Italia n. 1/2012

Codice dei contratti pubblici. Al concessionario è attribuito, dietro il pagamento di un prezzo adeguatamente prestabilito, il solo compito di gestione dei servizi dell'infrastruttura, tranne quelli legati alla custodia dei detenuti. Il legislatore in questo caso ha previsto che le concessioni non abbiano durata superiore a venti anni, concedendo inoltre alla società di progetto la possibilità di avere tra i suoi soci fondazioni bancarie ed enti no profit. L'art. 44 del DI in esame introduce il concetto di contratto di disponibilità, ossia di quell'accordo, disciplinato dall'art. 3 c. 15bis e dall'art. 160ter del Codice dei contratti pubblici, che prevede la completa messa a disposizione della P.A., a fronte di un corrispettivo, di un'opera di proprietà privata. Il privato, attraverso la continua disponibilità dell'opera e la conformità di questa ai criteri di funzionalità, ha diritto al pagamento o di un canone di disponibilità, o di un contributo in corso d'avanzamento lavori o, infine, ad un eventuale prezzo di trasferimento. Il primo caso prevede la corrispondenza di un canone, da parte della P.A. al proprietario, per l'effettiva disponibilità dell'opera. Nel caso del contributo in "corso d'opera", eventualmente non superiore al 50% del costo dell'opera stessa, è ammissibile solamente dinanzi al trasferimento della proprietà nelle mani della P.A.. La possibilità di ricevere un "prezzo di trasferimento" è altresì legata ad una futura cessione del diritto di proprietà all'ente pubblico. Il legislatore ricorda, inoltre, che il prezzo deve essere commisurato al valore di mercato e ad eventuali contributi versati precedentemente.

2.4.4 DI 5/2012 c.d. Semplifica Italia, Disposizioni urgenti in materia di semplificazione e di sviluppo

Il DI n. 5/2012, proseguendo il lavoro iniziato precedentemente nei decreti Salva Italia e Cresci Italia, introduce norme volte alla semplificazione e alla razionalizzazione dei controlli alle imprese, all'istituzione della Banca dati nazionale dei Contratti pubblici, a nuove modalità di sponsorizzazione dei privati per il restauro delle opere di interesse artistico ed, infine, la possibilità per la Pubblica amministrazione di ricorrere a forme di

Partenariato pubblico privato nella realizzazione ed ammodernamento dell'edilizia scolastica.

Procedendo con ordine, all'art. 14 del DI in esame, vengono introdotte le nuove linee guida inerenti l'attività di controllo alle aziende nella P.A. . In particolare, i nuovi criteri devono essere improntati a principi di proporzionalità⁴⁸, di collaborazione, di informatizzazione e di razionalizzazione, inoltre devono essere realizzati in maniera da non creare intralcio al prosieguo della normale attività di impresa. Vi è quindi espresso interesse da parte del legislatore a riformare la procedura dei controlli, considerata spesso macchinosa e ripetitiva; rimangono comunque salve le disposizioni applicate in materia di verifiche fiscali e di sicurezza sui luoghi di lavoro. Al fine di agevolare ulteriormente le procedure di controllo e di accelerare inoltre la verifica dei requisiti necessari per la partecipazione alle procedure disciplinate dal Codice dei contratti pubblici, il legislatore ha introdotto la Banca dati nazionale dei Contratti pubblici, disciplinata dall'art. 6 bis del suddetto codice, contiene, oltre ai dati previsti dall'art. 7 del Dlgs n. 163 del 12/04/2006⁴⁹, anche le informazioni necessarie alle stazioni appaltanti ed agli enti aggiudicatori per la verifica dei requisiti tecnico-finanziari dei soggetti interessati a partecipare alle gare. Un'altra importante modifica al Codice dei contratti pubblici è rappresentata dall'introduzione dell'art. 199 bis in materia di sponsorizzazioni: al fine di assicurare il rispetto dei principi stabiliti dall'art. 27 del Codice⁵⁰ le amministrazioni competenti in materia di opere di interesse artistico, nella loro programmazione triennale dei lavori, di cui all'art. 128, possono indicare quelle per le quali intendono affidarsi a meccanismi di sponsorizzazione. L'individuazione dello sponsor avviene mediante pubblicazione dei bandi di gara, contenenti sia uno studio di fattibilità che un progetto preliminare volto ad indicare in maniera accurata quali siano le obbligazioni ed i lavori da eseguire. Il bando deve inoltre indicare se l'amministrazione intenda affidarsi a forme di sponsorizzazione pura o tecnica. La prima si riferisce ad operazioni in cui il privato si fa carico di tutte le spese necessarie ed anche di quelle relative al pagamento dei *"corrispettivi dell'appalto dovuti*

⁴⁸ Legge n.59 del 15/03/1997

⁴⁹ Art. 7 Codice degli contratti pubblici, comma 4 e 10

⁵⁰ Art. 27 Codice dei contratti pubblici c. 1" . *L'affidamento dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi fornitura, avviene nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza, proporzionalità.*

dall'amministrazione"⁵¹, la seconda, invece, consiste in un'operazione simile a quella di Partenariato pubblico privato. A differenza delle normali forme di PPP, dove la valutazione avviene secondo il criterio "dell'offerta economicamente più vantaggiosa"⁵², nelle operazioni in esame, l'aggiudicazione delle proposte, nel caso di sponsorizzazione pura, avviene secondo il criterio del finanziamento maggiore, mentre, nell'ipotesi di sponsorizzazione tecnica, la valutazione avviene tramite l'analisi del progetto. Un'altra novità introdotta dal DL n. 5/2012 è quella riportata all'art. 53, contenente le disposizioni relative al patrimonio immobiliare scolastico italiano. Il legislatore, infatti, al fine di favorire la messa in sicurezza, il rinnovamento, la razionalizzazione delle spese di gestione ed una maggiore efficienza energetica degli immobili adibiti ad uso scolastico, di concerto con il CIPE ed i Ministeri competenti, approvano un piano volto ad individuare quali siano gli interventi necessari al raggiungimento degli obiettivi preposti. Inoltre al comma 2 dell'art. 53 del Semplifica Italia, vista la scarsità delle risorse messe a disposizione dall'art. 33 c. 8 della Legge Finanziaria 2012, si fa espresso riferimento al coinvolgimento dei capitali privati tramite la promozione di accordi di Partenariato pubblico privato e la messa a disposizione, anche tramite permuta, di immobili già esistenti o da costruire con il vincolo di uso scolastico, per il quale vengono previste norme agevolate, volte al rilascio ed alla eventuale modifica dei vincoli urbanistici⁵³.

2.4.5 DL n. 83/2012, Misure urgenti per la crescita del Paese

Il DL n. 83/2012 costituisce l'ultimo decreto che l'attuale governo ha varato in materia di finanza di progetto; tra le novità vi è quella dei project bond, già presente nel nostro panorama legislativo⁵⁴ ed oggetto altresì di modifiche nel DL Cresci Italia⁵⁵. Riconoscendo l'importanza di tali strumenti di finanziamento delle opere pubbliche

⁵¹ Art. 199bis Codice dei contratti pubblici c.1

⁵² Art. 83 Codice dei contratti pubblici

⁵³ Art. 53 c. 6 DL 5/2012, i vincoli di destinazione urbanistica vengono automaticamente attribuiti alle infrastrutture adibite ad uso scolastico attraverso il collaudo dell'opera, cessano invece per le infrastrutture cedute in permuta

⁵⁴ Art. 157 Codice contratti pubblici

⁵⁵ DL n. 1/2012 Cresci Italia, art. 41

realizzate attraverso contratti di Partenariato pubblico privato, il legislatore, all'art. 1 del decreto in esame, ha introdotto delle norme volte a garantire una maggiore diffusione dei project bond: infatti, oltre ad assoggettare gli interessi delle obbligazioni emesse dalle società di progetto allo stesso regime fiscale previsto per i titoli di debito pubblico⁵⁶, è stata anche ammessa la possibilità di emettere delle obbligazioni necessarie al rifinanziamento del debito precedentemente contratto per la realizzazione dell'opera oggetto del contratto di PPP. Ulteriori innovazioni sono contenute nell'art. 3 e nell'art. 4 bis del DI 83/2012: il primo, in riferimento alle operazioni di finanza di progetto, disciplinate dall'art. 153 del Codice dei contratti pubblici, prevede la convocazione della conferenza di servizi⁵⁷ ogni qualvolta lo studio di fattibilità sia posto a base di gara. Inoltre l'articolo, introduce il comma 2 bis all'impianto normativo del già citato art. 153, prevedendo la possibilità del ricorso a soggetti esterni qualificati alla stesura dei bandi e degli studi di fattibilità nel caso in cui la P.A. non abbia nel proprio organico personale adeguatamente qualificato. L'art. 4 bis invece, apporta delle modifiche all'art. 160 ter (contratto di disponibilità) del Codice dei contratti pubblici: infatti, oltre ad una specificazione più chiara della divisione dei rischi, le cui variazioni possono essere fonte di modifiche nella gestione o nei corrispettivi dovuti⁵⁸, viene anche introdotta la norma volta ad investire il proprietario dell'opera dell'autorità espropriante⁵⁹.

⁵⁶ Aliquota fissa del 12,5%

⁵⁷ Conferenza di servizi, introdotta dalla Legge n. 241 del 7/08/1990

⁵⁸ Art. 4 bis lett. a DI n. 83/2012 di modifica all'art. 160 ter c. 2 del Codice dei contratti pubblici

⁵⁹ Art. 4 bis lett. b DI n. 83/2012 di modifica all'art. 160 ter c. 5 del Codice dei contratti pubblici

CAPITOLO TERZO: ANALISI DELLE PRINCIPALI FASI PROPEDEUTICHE ALLA PREPARAZIONE DEI BANDI DI GARA E DELLE OFFERTE DEI PRIVATI PER L'AGGIUDICAZIONE DEI LAVORI

Capitolo terzo: 3.1 Documenti necessari alla predisposizione del bando di gara ed al rilascio della concessione, 3.2 Studio di fattibilità (sdf), 3.3 Bozza di convenzione, 3.4 Progetto preliminare, 3.5 Piano economico e finanziario (Pef)

3.1 Documenti necessari alla predisposizione del bando di gara ed al rilascio della concessione

In base ai nuovi decreti in materia di project financing illustrati in precedenza, emerge con sempre maggiore chiarezza l'importanza di un'adeguata fase preliminare necessaria alla stesura del bando di gara, ossia del documento che dovrà attirare l'attenzione degli investitori privati e, più in generale, del mercato.

Purtroppo però durante questa fase si riscontrano difficoltà e carenze, sia legislative che tecniche, le quali causano una disattenta programmazione delle opere da realizzare e di conseguenza uno scarso interesse da parte degli operatori economici "spaventati" dall'incertezza regolamentare.

Con il tempo tuttavia, sono stati messi in campo diversi strumenti normativi e tecnici volti ad aiutare i soggetti aggiudicatori, in particolar modo le piccole amministrazioni, caratterizzate dall'assenza di personale, nello svolgimento di quelle funzioni programmatiche e gestionali necessarie alla realizzazione delle opere e dei servizi da porre in gara. Sicuramente un'importante innovazione, come già sottolineato, è stata l'introduzione dell'Unità Tecnica di Finanza di Progetto, ossia di quell'organo in seno al CIPE volto ad aiutare principalmente gli enti più piccoli nelle procedure preliminari alla redazione dei bandi per il rilascio delle concessioni di realizzazione delle opere ritenute di pubblico interesse finanziabili attraverso il ricorso a forme di Partenariato pubblico privato.

Tra gli adeguamenti legislativi, deve altresì essere ricordato quanto disposto dall'Art. 153 c. 2 bis del Codice dei contratti pubblici che prevede, nel caso in cui l'ente concedente non abbia a disposizione *"il personale adeguatamente qualificato"* per l'elaborazione degli studi di fattibilità e quindi del successivo bando di gara, la possibilità di ricorrere a soggetti esterni qualificati.

Lo studio di fattibilità (SDF) assume quindi una notevole importanza, sia nella fase di programmazione ed inserimento delle opere nell'elenco triennale (ex Art. 128 Codice

appalti pubblici) che nella successiva fase di pubblicazione ed aggiudicazione del bando di gara.

Vi sono però anche altri documenti, redatti dal promotore, come la bozza di convenzione, il progetto preliminare, il piano economico e finanziario dell'opera, che rivestono un ruolo di primaria importanza durante la valutazione delle proposte pervenute alla P.A.

3.2 Studio di fattibilità (SDF)

L'art. 128 del Codice dei contratti pubblici, qualifica lo studio di fattibilità come l'attività preliminare all'introduzione delle opere di pubblico interesse nella programmazione triennale volta alla trasformazione, attraverso l'analisi economica, finanziaria, tecnica ed ambientale, dell' *"idea progetto"*⁶⁰ in concrete proposte di intervento. L'SDF è caratterizzato da due importanti funzioni: la prima riguardante la qualificazione, la quantificazione e l'analisi economico/ambientale dei progetti ritenuti di utilità sociale, la seconda, invece, rivolta alla predisposizione di un documento, frutto delle valutazioni precedenti, da porre come base di gara per la realizzazione delle opere inserite nel programma triennale.

Lo studio di fattibilità, per quanto riguarda le realizzazioni in regime di Partenariato pubblico privato, riveste un ruolo molto importante: infatti, oltre a costituire la base del bando di gara per il rilascio delle concessioni, offre un utile ausilio alla verifica delle caratteristiche progettuali, gestionali, finanziarie e dell'effettiva convenienza per la P.A. a ricorrere a forme di collaborazione con gli operatori economici privati. Si tratta, quindi, del documento tramite il quale l'analisi finanziaria (Af) mira a valutare a priori quale sia l'interesse del mercato e a verificare la convenienza economica e finanziaria del progetto. Di seguito si specificano gli aspetti analitici:

- convenienza economica, la quale, oltre alla creazione di valore, mira a valutare il livello di redditività del capitale impiegato nel progetto;

⁶⁰ L. Ponzzone, Finanza di progetto temi e prospettive, pag. 66

- convenienza finanziaria, inerente lo studio dei cash flow e della loro effettiva capacità di onorare il servizio del debito.

È dunque dalla qualità della programmazione progettuale e dalle analisi in merito all'equilibrio economico che deriva l'apprezzamento del mercato all'opere messe in bando.

Appare quindi palese l'interesse che la Pubblica amministrazione da un lato ed i privati dall'altro ripongono sul documento in esame. Questi ultimi, infatti, saranno molto attenti nella valutazione dell'effettiva chiarezza del bando, della quantificazione dei lavori da eseguire e dei risultati dell'analisi finanziaria, in modo da poter formulare una propria proposta ed un progetto preliminare. L'interesse della P.A. a questa fase di programmazione è invece dovuto, oltre a motivi di interesse collettivo, anche alla necessità di lavorare in collaborazione con partner privati che siano in possesso di know how , best practice e risorse finanziarie fondamentali per il successo dell'operazione.

In estrema sintesi, possiamo riassumere lo studio di fattibilità come il momento volto all'individuazione, qualificazione e quantificazione delle opere e dei servizi di pubblico interesse che devono essere inseriti nella programmazione triennale al fine di avviare le procedure di gara, garantendo, inoltre, nei confronti di tutti gli interessati, una perfetta simmetria informativa idonea a tutelare la parità di trattamento in sede di valutazione delle proposte.

In conclusione per completezza espositiva, di seguito vengono riportati gli elementi fondamentali che caratterizzano lo studio di fattibilità:

1. Relazione illustrativa: volta all'inquadramento territoriale dell'area di intervento, all'analisi attuale e prospettica del mercato ed alla descrizione dell'opera e delle possibili alternative.
2. Relazione tecnica: articolata in crono programma, analisi delle tecniche e delle normative costruttive necessarie, computo metrico.
3. Analisi finanziaria, volta alla verifica della convenienza economica e finanziaria, ed all'individuazione dello schema tariffario ottimale.
4. PPP test: necessario a verificare l'effettiva utilità della P.A. a ricorrere a schemi di Partenariato pubblico privato.

5. Elementi essenziali per la predisposizione della convenzione.

3.3 Bozza di convenzione

Per ciò che concerne i documenti necessari alla presentazione di un' offerta per la realizzazione di un'opera realizzabile in regime di PPP, è considerata di primaria importanza la bozza di convenzione, ossia quel preciso accordo tra ente concedente e concessionario riguardante le modalità di svolgimento delle operazioni necessarie alla realizzazione, gestione e successivo trasferimento dei progetti messi in gara.

Si tratta dunque di un contratto che va a definire con assoluta precisione l'oggetto della concessione ed i compiti della P.A. e del promotore, al fine di evitare, in corso d'opera, spiacevoli inconvenienti dovuti ad una scarsa capacità di programmazione del lavoro. È quindi necessario porre particolare attenzione alla stesura della convenzione sia da parte del soggetto economico privato, incaricato della sua predisposizione dall'art. 153 c. 9 del Codice dei contratti pubblici, sia da parte dell'ente concedente che, oltre a dover mirare al successo dell'operazione, deve evitare che una disattenta pianificazione possa pregiudicare il soddisfacimento dell'interesse collettivo.

Comunemente si è soliti definire Bozza di convenzione quel documento incluso nella proposta che permette di delineare già in sede di valutazione dell'offerta quali saranno le obbligazioni contrattuali a carico della P.A. e del promotore, relativamente ad aspetti finanziari, gestionali e quelli legati al trasferimento dell'opera alla scadenza del periodo di concessione. L'art. 86 del D.P.R. n. 554 del 1999 è di aiuto nel definire quali siano gli elementi che sono obbligatoriamente inclusi all'interno del documento, tra i quali troviamo:

"1) le condizioni relative all'elaborazione da parte del concessionario del progetto dei lavori da realizzare e le modalità di approvazione da parte dell'amministrazione aggiudicatrice;

2) l'indicazione delle caratteristiche funzionali, impiantistiche, tecniche e architettoniche dell'opera e lo standard dei servizi richiesto;

3) i poteri riservati all'amministrazione aggiudicatrice, compresi i criteri per la vigilanza riservata *al* *R.U.P.;*

4) la quota annuale di ammortamento degli investimenti;

- 5) *il limite minimo dei lavori da appaltare obbligatoriamente a terzi*
- 6) *modalità di collaudo dei lavori;*
- 7) *le modalità ed i termini per la manutenzione e per la gestione dell'opera realizzata, nonché i poteri di controllo del concedente sulla gestione stessa;*
- 8) *le penali per le inadempienze del concessionario, nonché le ipotesi di decadenza della concessione e la procedura della relativa dichiarazione;*
- 9) *le modalità di corresponsione dell'eventuale prezzo;*
- 10) *i criteri per la determinazione e l'adeguamento della tariffa che il concessionario potrà riscuotere dall'utenza per i servizi prestati;*
- 11) *l'obbligo per il concessionario di acquisire tutte le approvazioni necessarie oltre quelle già ottenute in sede di approvazione del progetto;*
- 12) *le modalità ed i termini di adempimento da parte del concessionario degli eventuali oneri di concessione, comprendenti la corresponsione di canoni o prestazioni di natura diversa;*
- 13) *le garanzie assicurative richieste per le attività di progettazione, costruzione e gestione;*
- 14) *le modalità, i termini e gli eventuali oneri relativi alla consegna del lavoro all'amministrazione aggiudicatrice al termine della concessione".⁶¹*

È tuttavia ammessa la possibilità all'ente concedente di chiedere la modifica, in sede di valutazione della proposta, di eventuali elementi aggiuntivi oltre a quelli previsti dal dettato normativo. Inoltre negli ultimi anni, al fine di rendere più snelle e sicure le procedure di rilascio di concessioni, specialmente per quei settori di notevole importanza quali l'ospedaliero o l'idrico, sono state predisposti dei modelli base di convenzione che tramite l'individuazione di casi standard, aiutano il privato e la pubblica amministrazione nella stesura del documento in oggetto.

3.4 Progetto preliminare

Nella realizzazione di infrastrutture o nella gestione dei servizi pubblici assume, come già evidenziato, maggiore importanza la fase di programmazione e coordinamento dei lavori da eseguire.

⁶¹ Art. 86 D.P.R. n. 554 del 21/12/1999

Il progetto preliminare disciplinato dall'art. 93 del Codice dei contratti pubblici *“definisce le caratteristiche qualitative e funzionali dei lavori, il quadro delle esigenze da soddisfare e delle specifiche prestazioni da fornire con riferimento ai profili ambientali e all'utilizzo dei materiali provenienti dalle attività di riuso e riciclaggio, della sua fattibilità amministrativa e tecnica, dei costi,... nonché gli schemi grafici e la necessaria documentazione volta a consentire l'avvio della procedura espropriativa”*⁶².

Le tabelle che seguono riportano quali sono gli elementi fondamentali dei documenti che compongono un progetto preliminare.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA: Contenuti	
1)	scelta delle alternative: riepilogo dei i dati e le considerazioni in base a cui si è giunti alla determinazione della soluzione progettuale (soluzione selezionata) riportando anche gli elaborati grafici, le soluzioni progettuali alternative prese in esame;
	descrizione generale corredata da elaborati grafici delle soluzioni progettuali analizzate sotto il profilo funzionale, tecnico (strutturali, impiantistici, ecc.) e sotto il profilo dell'inserimento ambientale (aspetti urbanistici, archeologici, vincolistici, ecc.); motivazione delle ragioni della soluzione selezionata sotto il profilo localizzativo, funzionale ed economico, nonché delle problematiche connesse all'inserimento ambientale, alle preesistenze archeologiche e alla situazione complessiva della zona, con riferimento alle altre possibili soluzioni; ove l'intervento preveda l'adeguamento o l'ampliamento di opere esistenti, il progetto espone chiaramente le caratteristiche dell'opera esistente, le motivazioni che hanno portato a tale scelta e l'esame di possibili alternative anche parziali.
2)	descrizione puntuale del progetto, della soluzione selezionata ed indicazioni per la prosecuzione dell'iter progettuale:

⁶² Art. 93 c. 3 Codice dei contratti pubblici

	<p>descrizione dettagliata della soluzione selezionata;</p> <p>analisi della fattibilità dell'intervento, documentata anche attraverso i risultati dello studio di prefattibilità ambientale, ed in particolare:</p> <p>esito delle indagini geologiche, idrologiche e idrauliche, di traffico, geotecniche ed archeologiche delle aree interessate;</p> <p>risultati delle verifiche in merito a vincoli di natura storica, artistica, archeologica, paesaggistica interferenti sulle aree o sugli immobili interessati;</p> <p>aspetti funzionali e relazionali dei diversi elementi del progetto in riferimento al quadro delle esigenze e dei bisogni da soddisfare illustrando le peculiarità architettoniche;</p> <p>accertamento in ordine alla disponibilità delle aree ed immobili da utilizzare, oltre alle relative modalità di acquisizione, e i prevedibili oneri;</p> <p>verifica della disponibilità dei pubblici servizi e delle modalità dei relativi allacciamenti;</p> <p>controllo delle interferenze con pubblici servizi presenti nella zona e proposta di soluzione alternative;</p> <p>indirizzi per la redazione del progetto definitivo;</p> <p>cronoprogramma delle fasi operative, con l'indicazione dei tempi massimi di svolgimento delle varie attività di progettazione, approvazione, affidamento, esecuzione e collaudo;</p> <p>indicazioni in merito all'accessibilità, l'utilizzo e la manutenzione delle opere, degli impianti e dei servizi esistenti.</p>
3)	<p>riepilogo dei profili economici e finanziari del progetto:</p> <p>calcoli estimativi della spesa;</p> <p>quadro economico;</p> <p>esposizione delle forme e fonti di finanziamento necessarie alla copertura della spesa;</p>

RELAZIONE TECNICA: Principali argomenti di indagine contenuti	
1)	Analisi geologica;
2)	Analisi geotecnica;
3)	Analisi sismica;
3)	studio preliminare di inserimento urbanistico e vincoli;
4)	Analisi archeologia;
5)	Censimento delle interferenze con pubblici servizi presenti nella zona ed analisi di costo per soluzioni alternative;
6)	Gestione delle materie considerando ipotesi le eventuali esigenze di cave e discariche;
7)	Piano degli espropri e quantificazione degli importi;
8)	Analisi architettonica e funzionale dell'intervento;
9)	Analisi strutturale;
10)	Analisi degli impianti e del piano della sicurezza;
11)	Analisi idrogeologica;
12)	Analisi idraulica;
13)	Analisi della domanda.
<p>Per interventi di adeguamento ed ampliamento di opere già in essere, la relazione tecnica deve contenere:</p> <p>a. resoconto sulla composizione, sui caratteri storici, tipologici e costruttivi e sullo stato di manutenzione dell'opera da adeguare/ampliare;</p> <p>b. la destinazione finale delle zone dismesse;</p> <p>c. chiare indicazioni sulle fasi esecutive necessarie per garantire l'esercizio durante.</p>	
STUDIO DI PREFATTIBILITÀ AMBIENTALE: Contenuti	

1)	Verifica dell'acquisizione dei necessari pareri amministrativi, di compatibilità dell'intervento con le prescrizioni di eventuali piani paesaggistici, territoriali ed urbanistici;
2)	Analisi dei prevedibili effetti dovuti alla realizzazione dell'intervento e del suo esercizio sulle componenti ambientali e sulla salute dei cittadini;
3)	Motivazione delle ragioni della scelta del sito, della soluzione progettuale prescelta e delle possibili alternative localizzative e tipologiche in funzione della minimizzazione dell'impatto ambientale e sociale;
4)	Determinazione delle misure di compensazione ambientale e degli eventuali interventi di ripristino, riqualificazione e miglioramento ambientale e paesaggistico, ed infine la stima dei relativi costi;
5)	esplicitazione delle norme volte alla tutela ambientale che verranno applicate nella realizzazione dell'opera, i limiti posti dalla normativa di settore per l'esercizio di impianti, ed infine l'indicazione dei criteri tecnici che si intendono adottare per assicurarne il rispetto.
ELABORATI GRAFICI: Contenuti	
1)	per opere e lavori puntuali: 1) gli strumenti di pianificazione territoriale, di tutela ambientale e paesaggistica, nonché degli strumenti urbanistici vigenti, sui quali sono indicate la localizzazione dell'intervento da realizzare e le aree analizzate; 2) Le planimetrie con le indicazioni delle curve di livello in scala inferiore a 1:2.000, sulle quali sono riportati separatamente le opere ed i lavori da realizzare e le altre eventuali ipotesi progettuali esaminate;

	<p>3) Gli elaborati relativi alle indagini e studi preliminari, in scala adeguata alle dimensioni dell'opera da realizzare:</p> <ul style="list-style-type: none"> -carta e sezioni geologiche; -sezioni e profili geotecnici; - carta archeologica; - planimetria delle interferenze; - planimetrie catastali; - ubicazione e pianta dei siti di cava e di deposito merci; <p>4) Gli schemi grafici e sezioni utili a facilitare l'individuazione di massima di tutte le caratteristiche spaziali, tipologiche, funzionali e tecnologiche delle opere e dei lavori da realizzare;</p>
--	--

Nel caso in cui il progetto preliminare venga posto a base di appalto di cui all'articolo 53, comma 2, lettera c), del codice, gli elaborati da porre a base di gara comprendono tutte le informazioni necessarie per consentire ai concorrenti di formulare le offerte, ed in particolare:

a) i rilievi piano altimetrici delle aree e lo stato di consistenza delle opere da ristrutturare;

b) gli elaborati grafici a corredo delle relazioni geologica, idrologica e geotecnica delle aree;

c) gli elaborati grafici a corredo del piano di sicurezza e di coordinamento.

PROGETTO PRELIMINARE: Contenuti

1	Relazione illustrativa;
2	Relazione tecnica;
3	Studio di prefattibilità ambientale;
4	Studi necessari volti ad un'adeguata conoscenza del contesto in cui è inserita l'opera, corredati da dati bibliografici, indagini preliminari (storiche, archeologiche, ambientali, topografiche, geologiche, idrologiche, idrauliche, geotecniche e sulle interferenze e relative relazioni) ed elaborati grafici – atti a

	pervenire ad una completa analisi del territorio ed in particolare delle aree impegnate;
5	Planimetria generale e elaborati grafici;
6	<p>Indicazioni e misure finalizzate alla stesura dei piani di sicurezza sui luoghi di lavoro:</p> <p>a) identificazione e la descrizione dell'opera: 1) localizzazione ed analisi territoriale della zona in cui è previsto il cantiere; 2) descrizione sintetica dell'opera, facendo riferimento alle scelte progettuali preliminari;</p> <p>b) Relazione sintetica volta all'individuazione, l'analisi e la valutazione dei rischi in riferimento all'area ed all'organizzazione del cantiere;</p> <p>c) Scelte progettuali ed organizzative dell'area di cantiere;</p> <p>d) Stima sommaria dei costi per la messa in sicurezza dell'area di cantiere e dell'opere da realizzare.</p>
7	<p>Calcolo sommario della spesa;</p> <p>Nel caso di concessione, il quadro economico è accompagnato da specifico allegato relativo al piano economico di massima di copertura della spesa e della connessa gestione, con l'indicazione:</p> <p>a) dell'arco temporale prescelto ;</p> <p>b) dell'eventuale prezzo che l'amministrazione prevede di riconoscere per consentire al concessionario di perseguire l'equilibrio economico e finanziario;</p> <p>c) della eventuale cessione in proprietà o a titolo di godimento, a titolo di prezzo, dei beni;</p> <p>d) dei conseguenti oneri a carico del concessionario, da porre a base di gara;</p> <p>e) dei costi della sicurezza dedotti dal piano di sicurezza.</p>
8	quadro economico di progetto;

9	piano particellare preliminare delle aree o rilievo di massima degli immobili.
---	--

Figura 11: tabelle a cura di PROIND SRL, Taranto

Il progetto preliminare costituisce dunque un documento di analisi delle caratteristiche progettuali, tecniche, gestionali, ambientali e finanziarie dell'opera o del servizio da realizzare o da erogare. Sarà poi compito della P.A. e del CIPE⁶³ approvare il progetto ed eventualmente apportare alcune modifiche migliorative che dovranno essere assolutamente accettate dal promotore, pena la mancata aggiudicazione della concessione.

3.5 Piano economico e finanziario (PEF)

Tra i documenti che corredano la presentazione delle offerte, il piano economico e finanziario costituisce uno dei più importanti esempi sull'importanza della fase di analisi e programmazione che precede la pubblicazione del bando e la successiva aggiudicazione della gara per la realizzazione di opere di interesse collettivo.

Il PEF infatti, per quanto riguarda i Partenariati pubblici privati, deve svolgere una valutazione della fattibilità economica e finanziaria del progetto, illustrare quali siano le modalità di reperimento dei fondi necessari al suo realizzo ed infine consentire alla P.A. una valutazione completa della proposta pervenuta.

Il documento di programmazione in oggetto, costruito tramite una serie di dati ed ipotesi "input" deve permettere l'analisi dell'equilibrio economico dell'opera sia dal lato dei promotori che dal lato dei finanziatori. Questi ultimi infatti, porranno particolare attenzione alla capacità del progetto di generare sufficienti flussi di cassa sufficienti al servizio del debito, i promotori e quindi la Spv saranno invece, più interessati al livello di rendimento del capitale di rischio. È bene ricordare anche il testo dell'art. 153 c. 9 del Codice dei contratti pubblici, che dispone l'obbligo dell'asseverazione del PEF da parte di una banca o di un altro istituto abilitato, che ne

⁶³ Art. 169 bis Codice appalti, modificato dal DL 201/2011

attesti la veridicità e la capacità dell'operazione di generare flussi di cassa adeguati al raggiungimento dell'equilibrio economico.

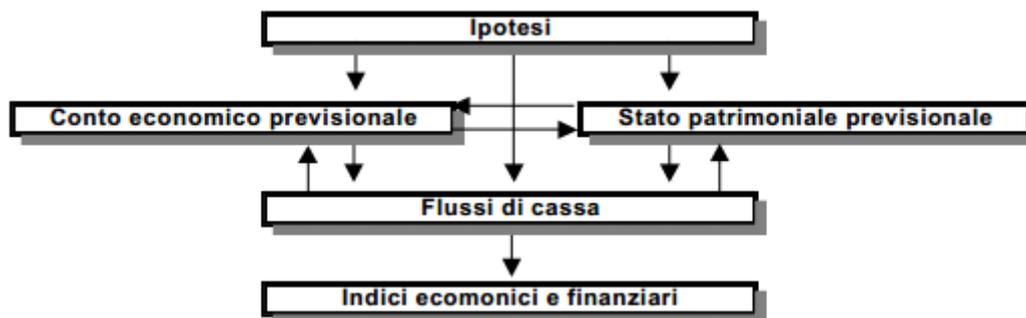


Figura 12: Piano economico e finanziario

La costruzione del Piano economico e finanziario avviene tramite un processo iterativo, articolato in tre fasi necessarie alla predisposizione dei Conti economici, degli Stati patrimoniali e dell'analisi dei flussi di cassa previsionali del progetto.

In sintesi le procedure per la redazione del PEF possono essere descritte come segue:

1. calcolo dei valori connessi alla gestione caratteristica dell'opera e trasposizione negli schemi di bilancio e di flusso di cassa previsionali;
2. calcolo dei valori relativi alla dinamica finanziaria del progetto e trasposizione negli schemi di bilancio e di flusso di cassa previsionali;
3. calcolo ed analisi degli indici di valutazione della convenienza economica e finanziaria (Van, Tir, Dscr, Llcr).

La prima delle fasi elencate costituisce uno dei momenti più importanti per la predisposizione del piano, consentendo, attraverso l'analisi dei principali indicatori economici e finanziari, la verifica della capacità di reddito del progetto che si intende realizzare e il calcolo dei fabbisogni finanziari. In questa verifica, dovranno essere presi come riferimento dei dati "input", i quali saranno poi utili nel calcolo di voci di particolare importanza all'interno degli stati patrimoniali, conti economici e flussi di cassa previsionali.

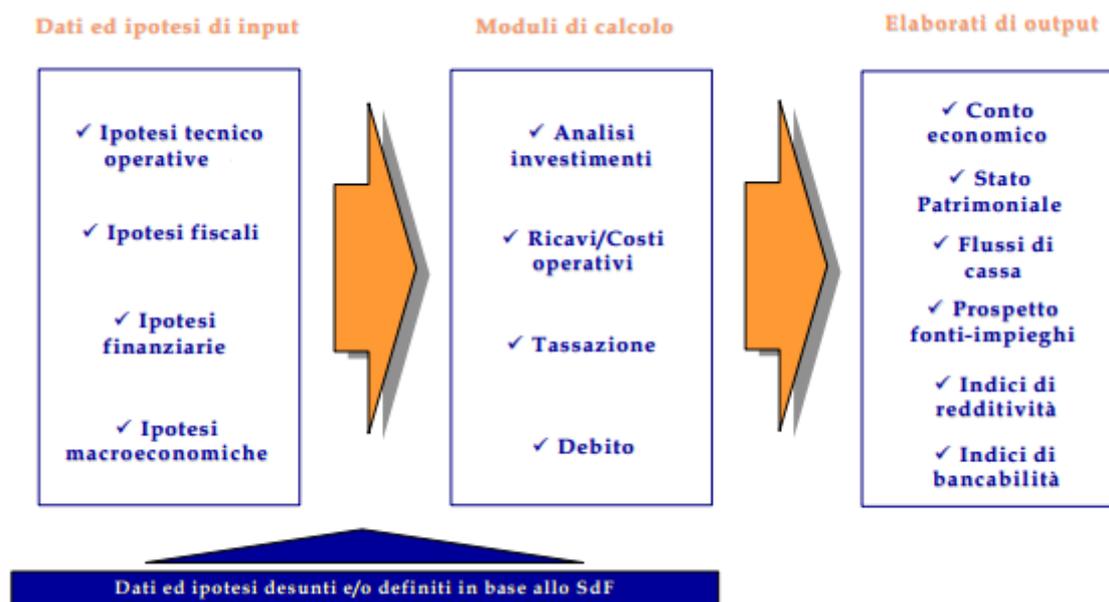


Figura 13: elaborazione del Pef, diagramma di flusso

Dalla grafico precedente abbiamo:

COSTI D'INVESTIMENTO: si tratta di tutti quei costi che devono essere sostenuti dalla Spv per avviare l'operazione; l'analisi deve quantificare con precisione quale sia la tempistica per l'esecuzione dei lavori e suddividerli per categorie omogenee. Si segnala inoltre, che a questa voce possono essere aggiunte le spese di manutenzione straordinaria necessarie per aumentare la vita utile e il valore residuo dell'immobilizzazione.

RICAVI OPERATIVI: con l'obiettivo di individuare le varie tipologie di ricavo e di spesa (stra/ordinarie), occorre definire quale siano le caratteristiche della gestione operativa ed analizzare i principali fruitori dell'opera e le controparti commerciali. Il legislatore inoltre, in un documento informativo redatto dalla Unità Tecnica di Finanza di Progetto stabilisce che i livelli di ricavo e di spesa debbano essere scomposti e verificati al "maggior livello di disaggregazione possibile"⁶⁴ in relazione alle possibili tipologie di entrate considerate.

COSTI OPERATIVI: la quantificazione dei costi operativi non si discosta di molto da quella condotta precedentemente per i ricavi. Infatti, anche in questo caso si deve fare

⁶⁴ La valutazione della convenienza economico-finanziaria nella realizzazione e gestione degli investimenti pubblici con il ricorso alla finanza privata, pag. 12

riferimento a quelle che sono le caratteristiche della gestione ordinaria e i livelli di servizio che si intendono offrire tramite la gestione dell'opera realizzanda.

In linea generale, le voci più importanti di costi operativi riguardano quelle relative al personale, materie prime, servizi, spese generali e manutenzione ordinaria.

IMPOSIZIONE FISCALE: per quanto riguarda l'influenza che il prelievo tributario sia diretto che indiretto può avere sull'equilibrio economico dell'operazione, l'analisi di questo aspetto riveste un ruolo molto importante. Occorre quindi valutare quelle che sono le possibili soluzioni per l'ottimizzazione fiscale tenendo bene a mente le disposizioni in materia contenute nel Testo unico delle imposte sui redditi (Tuir). Si ricorda inoltre, che devono essere oggetto di valutazione anche le modalità di ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali che possono essere fonte di notevoli riduzioni d'imposta.

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO: si tratta della differenza tra le attività e le passività correnti, calcolata in relazione ai tempi medi di incasso, di pagamento e al tasso di rotazione delle merci in magazzino.

PARAMETRI MACROECONOMICI: per ottenere una valutazione, dei costi, dei ricavi e del costo delle fonti di finanziamento, espressa a prezzi correnti si deve tener conto dei principali indicatori relativi al tasso di inflazione ed ai tassi di interesse forniti dai principali istituti statici e bancari.

In base ai dati appena esaminati si può giungere alla predisposizione di voci di conto economico, stato patrimoniale e flussi di cassa previsionali che possono essere così riassunti:

- margine operativo lordo (Mol)
- capitale circolante netto
- totale immobilizzazioni espresso al netto degli ammortamenti
- flusso monetario della gestione operativa

le figure che seguono mostrano rispettivamente lo sviluppo del Pef ed i prospetti standard per la predisposizione dei conti economici e di calcolo dei flussi di cassa previsionali.

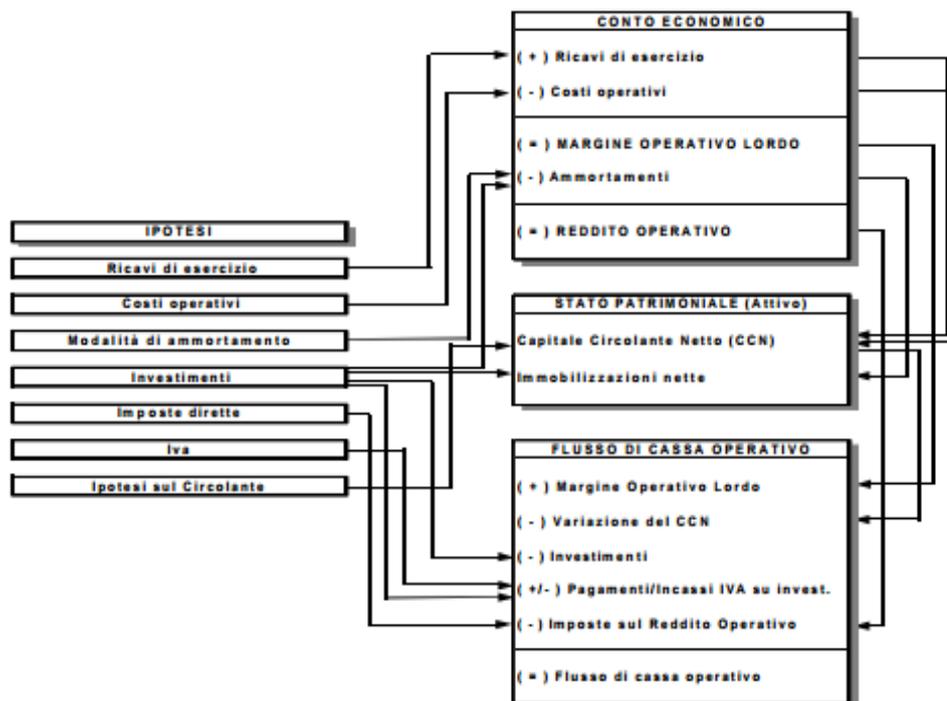


Figura 14: sviluppo del Pef, fase 1

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno (...)
+ Ricavi tipo (a)						
+ Ricavi tipo (b)						
+ Ricavi tipo (c)						
+ Ricavi tipo (...)						
+ (A) Ricavi totali						
(-) Acquisto Materie prime						
(-) Costi per servizi						
(-) - Costi per servizi (elettricità, acqua, ecc.)						
(-) - Altri costi (leasing, godimento beni di terzi)						
(-) Costi per manutenzione ordinaria (e straordinaria)						
(-) Costo del personale						
(-) (B) Costi operativi totali						
+(-) (C) Margine operativo lordo = (A) + (B)						
(-) Ammortamenti beni materiali						
(-) Ammortamenti beni immateriali						
(-) Ammortamenti oneri finanziari capitalizzati						
(-) Accantonamento a fondo manut.ne straordinaria						
+ Utilizzo dei fondi ammortamento/accantonamento						
+(-) (D) Totale ammortamenti e accantonamenti						
+(-) (E) Margine operativo netto = (C) + (D)						

Figura 15: prospetto standard di C.E. previsionale, fase 1

		Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno (...)
(-)	Investimenti tipo (A)						
(-)	Investimenti tipo (B)						
(-)	Investimenti tipo (C)						
(-)	Investimenti tipo (...)						
(A1)	(-) Totale investimenti						
(A2)	+/-) Iva su investimenti						
(A)	+/-) Totale flussi di cassa riferiti ad investimenti (A1) + (A2)						
(B)	+/-) Margine operativo lordo						
(C)	+/-) Variazione del capitale circolante netto						
(D)	+/-) Flusso di cassa operativo per calcolo del TIR di progetto lordo (A) + (B) + (C)						
(E)	(-) Imposte sul reddito (calcolate su Margine operativo netto)						
(F)	(-) Flusso di cassa operativo per calcolo del TIR di progetto netto (D) + (E)						

Figura 16: prospetto standard per il calcolo dei FC previsionali, fase 1

Il secondo step del processo di redazione del Piano economico e finanziario, necessita ulteriori procedure ed analisi volte ad esaminare la dinamica finanziaria del progetto e l’impatto che potrebbero avere possibili variazioni delle fonti di finanziamento prescelte.

Durante questa fase, in base ai risultati precedenti, si deve stabilire quale sia il rapporto debito/equity che si intende mantenere e la politica dei dividendi che si vuole perseguire. Passando poi ad un esame più approfondito delle fonti di finanziamento, si deve verificare la coerenza di queste, con i tassi d’inflazione, d’interesse e l’eventuale necessità di ricorrere a contributi pubblici in fase di costruzione o in fase di gestione dell’opera. Tra le analisi fin qui svolte, devono inoltre essere menzionate anche quelle dei rischi che potrebbero influenzare la riuscita del progetto; tra gli strumenti più idonei a questa funzione, vi sono sicuramente quelli delle matrici e delle “analisi di sensibilità”. Quest’ultima è una tecnica che verifica, tramite simulazioni di calcolo, la capacità del progetto e del grado di indebitamento prescelto, di assicurare livelli di redditività sufficienti a coprire il servizio del debito ed a garantire un’adeguata

remunerazione del capitale di rischio in condizioni diverse da quelle inizialmente ipotizzate.

Attraverso lo studio del mix delle fonti di finanziamento, che dovranno essere specificate all'interno del piano nella maniera più dettagliata possibile, si giunge alla predisposizione ed al calcolo della seconda parte degli schemi di bilancio e dei flussi di cassa previsionali.

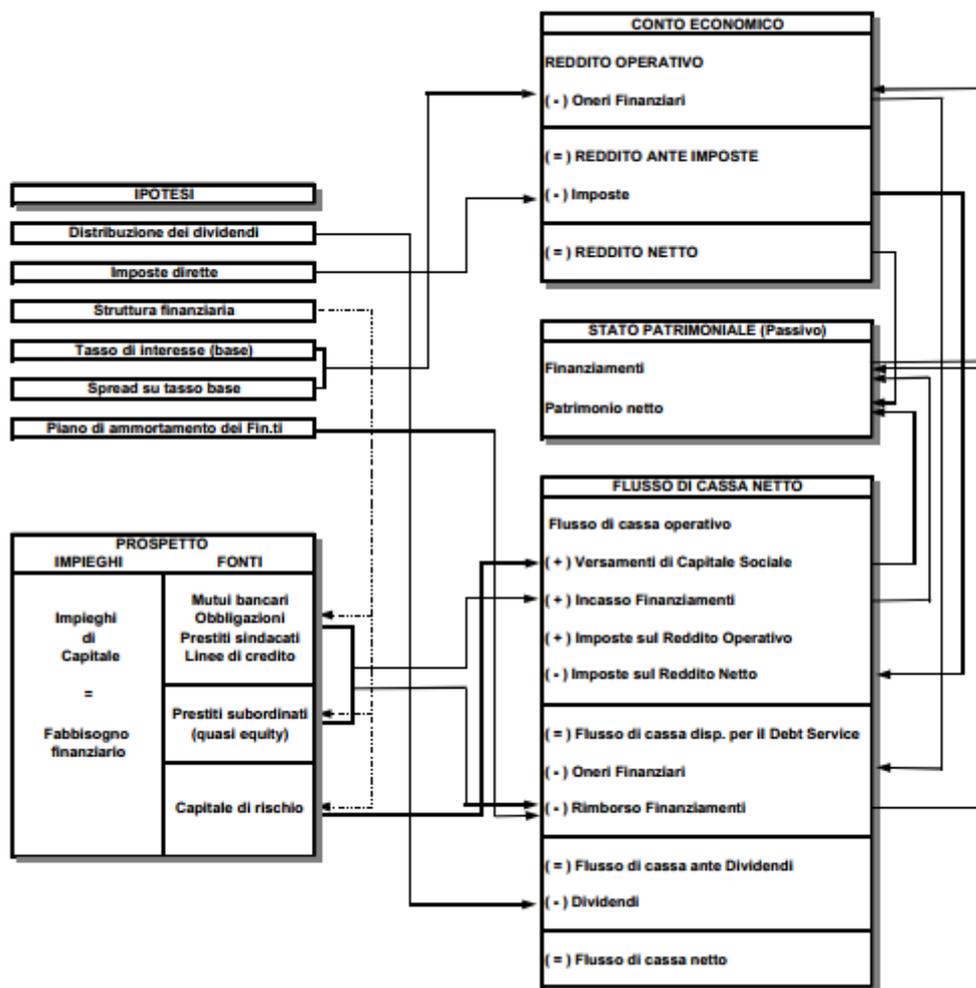


Figura 17: sviluppo del Pef, fase 2

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno (...)
+ Ricavi tipo (a)						
+ Ricavi tipo (b)						
+ Ricavi tipo (c)						
+ Ricavi tipo (...)						
+ (A) Ricavi totali						
(-) Acquisto Materie prime						
(-) Costi per servizi						
(-) - Costi per servizi (elettricità, acqua, ecc.)						
(-) - Altri costi (leasing, godimento beni di terzi)						
(-) Costi per manutenzione ordinaria (e straordinaria)						
(-) Costo del personale						
(-) (B) Costi operativi totali						
+ / (-) (C) Margine operativo lordo = (A) - (B)						
(-) Ammortamenti beni materiali						
(-) Ammortamenti beni immateriali						
(-) Ammortamenti oneri finanziari capitalizzati						
(-) Accantonamento a fondo manut.ne straordinaria						
+ Utilizzo dei fondi ammortamento/accantonamento						
+ / (-) (D) Totale ammortamenti e accantonamenti						
+ / (-) (E) Margine operativo netto = (C) + (D)						
(-) Oneri finanziari						
+ Oneri finanziari capitalizzati						
+ / (-) (F) Totale oneri finanziari netti						
+ / (-) (G) Utile ante imposte = (E) - (F)						
(-) Imposte e tasse						
+ / (-) (H) Utile netto = (G) - imposte e tasse						

Figura 18: prospetto standard di C.E., fase 2

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno (...)
ATTIVO						
Immobilizzazioni materiali						
- Fondo ammortamento						
Immobilizzazioni materiali nette						
Interessi bancari						
- Fondo ammortamento						
Interessi subordinati						
- Fondo ammortamento						
Commissioni bancarie						
- Fondo ammortamento						
Altri costi pluriennali (consulenti)						
- Fondo ammortamento						
Costi capitalizzati netti						
Crediti IVA						
Crediti Commerciali						
Crediti totali						
Tesoreria disponibile						
Riserva di cassa per la copertura del debito (DSRA)						
Tesoreria totale						
ATTIVO TOTALE						
PASSIVO						
Capitale						
Riserva legale						
Utili(perdite) cumulati						
Totale mezzi propri						
Linea di credito principale						
Linea di credito IVA						
Debito subordinato						
Linea di credito stand by						
Debito subordinato stand by						
Debiti a medio e lungo termine totali						
Dilazioni su investimenti						
Retention money guarantee						
Debiti commerciali						
Debito IRPEG						
Debito IRAP						
Debito vs soci conto dividendi						
Debiti a breve termine totali						
PASSIVO TOTALE						

Figura 19:prospetto standarda di S.P., fase 2

Come si può notare dal grafico emergono nuovi dati, che frutto delle analisi svolte, mostrano: il reddito netto, dato dalla differenza tra il reddito operativo imposte e oneri finanziari, la struttura finanziaria complessiva dell'operazione e la quota di flussi di cassa netti rimanenti dopo aver onorato il servizio del debito ed aver provveduto versamento dei dividendi agli azionisti. Si tratta, dunque, di importanti informazioni che saranno utilizzate per la successivo calcolo degli indici di convenienza economica e finanziaria, nonché della valutazione complessiva dell'intero progetto.

La terza ed ultima fase della predisposizione del Piano economico e finanziario, tramite i dati e le analisi svolte in precedenza, è volta al calcolo degli indicatori di convenienza economica e di sostenibilità finanziaria dell'operazione.

In merito allo studio della convenienza economica, si è soliti fare riferimento ad alcuni indici come il VAN ed il TIR, che sono in grado di fornire un giudizio sulla capacità del progetto di generare valore sufficiente ad un'adeguata remunerazione del capitale di rischio.

Valore attuale netto o VAN: si tratta di una modalità di valutazione degli investimenti molto utilizzata in finanza aziendale, caratterizzata dalla possibilità di considerare la ricchezza generata dal progetto come se immediatamente disponibile nel momento in cui viene effettuata l'analisi. La peculiarità di questo sistema è quella dall'attualizzazione dei flussi di cassa previsionali ad un costo stimato del capitale impiegato.

$$\text{VAN} =$$

Affinché un progetto venga valutato positivamente, in relazione alla sua capacità di generare elevati flussi di cassa, deve avere un $\text{VAN} \geq 0$.

Vale la pena aprire una piccola parentesi per quanto riguarda il tasso in base al quale devono essere attualizzati i flussi di cassa. Infatti nel caso in cui le fonti di finanziamento siano caratterizzate da un mix di debito ed equity, il costo del capitale dovrà essere calcolato tenendo conto dei benefici fiscali ottenibili attraverso la deduzione degli oneri passivi relativi al denaro preso in prestito. A tale scopo viene utilizzata la formula del WACC (weighted average cost of capital), in grado di fornire una media ponderata tra il rendimento del capitale proprio, il costo del finanziamento e i possibili benefici fiscali derivanti dalla deduzione degli interessi.

$$\text{WACC} = K_d \cdot (D/D+E)(1-t) + K_e (E/D+E)$$

Tasso interno di rendimento o TIR: in finanza si è soliti definire il TIR come il tasso che rende il VAN pari a zero, ossia in grado di rendere l'uscita monetaria iniziale uguale al valore attuale di tutti i flussi di cassa attesi. Affinché un progetto venga valutato positivamente, deve essere caratterizzato da un tasso interno di rendimento superiore

al costo stimato del capitale investito, calcolato come in precedenza attraverso la formula del WACC.

L'Unità Tecnica di Finanza di Progetto in un recente documento⁶⁵, al fine di valutare la redditività conseguita dai soci della Spv, ha introdotto, all'interno del PEF, l'obbligo della valutazione economica dei dividendi spettanti a quest'ultimi. Le modalità di calcolo sono sempre quelle utilizzate in precedenza (TIR e VAN), ma andranno applicate solamente ai flussi di cassa di competenza dei soci ed attualizzate al costo del capitale di rischio.

Per quanto riguarda la sostenibilità finanziaria, si è soliti fare riferimento alla capacità del progetto di generare elevati flussi di cassa sufficienti a garantire la copertura del debito ed un'adeguata remunerazione degli azionisti della società di progetto.

La sostenibilità finanziaria inoltre, può anche essere espressa in termini di "*bancabilità, ossia facendo riferimento a specifici indici idonei a valutare i margini di sicurezza di un progetto*"⁶⁶ specificatamente individuati da finanziatori come garanzie per il rimborso del capitale prestato. I principali indicatori sono: il Debt service cover ratio (DSCR) e il Loan life cover ratio (LLCR).

Il primo rappresenta la capacità del progetto di generare flussi di cassa in grado di coprire il debito contratto. Il DSCR, calcolato come il rapporto tra il flusso di cassa operativo e le rate del prestito di tutto il periodo previsto del finanziamento, deve avere un valore maggiore di uno, poiché se fosse pari all'unità verrebbe compromessa la possibilità di erogare dividendi ai soci della Spv.

L'LLCR consiste invece nel rapporto tra la somma attualizzata dei flussi di cassa disponibili per il pagamento delle rate, relativi al periodo in cui viene svolta la valutazione dei margini di sicurezza e la scadenza del prestito, e l'ammontare residuo del finanziamento, considerato nello stesso periodo di valutazione. Come nel caso precedente, al fine di garantire una maggiore solidità dell'investimento, è auspicabile optare per una struttura finanziaria che permetta di ottenere un Loan life cover ratio maggiore di uno.

⁶⁵ La valutazione della convenienza economico-finanziaria nella realizzazione e gestione degli investimenti pubblici con il ricorso alla finanza privata, pag. 32

⁶⁶ La valutazione della convenienza economico-finanziaria nella realizzazione e gestione degli investimenti pubblici con il ricorso alla finanza privata, pag.33

CONCLUSIONI

In conclusione del presente lavoro, si può notare, pur nelle difficoltà, il notevole successo che l'istituto del Partenariato pubblico privato e quello del Project financing stanno avendo nel nostro Paese. I motivi come detto più volte sono quelli legati al rispetto del Patto di stabilità ed alla necessità di introdurre nuovi know how, best practice e capitali per la realizzazione di opere pubbliche. Secondo gli studi ed i grafici che sono stati riportati nel testo, il settore che ha avuto maggiore impulso da questa nuova modalità di finanziamento, è stato sicuramente quello legato ai trasporti ed all'arredo urbano, ossia in quelle porzioni di mercato in cui è più facile il ricorso ad un gestore privato. Occorre quindi pensare ad un nuovo "modus operandi" per la realizzazione dell'opere di interesse pubblico, ed è proprio quello che il legislatore ha intenzione di fare nei prossimi anni. Costituiscono esempi lampanti le nuove normative introdotte in materia di Finanza di progetto, divenuta ormai il vero e proprio modello di punta nelle operazioni di Partenariato pubblico privato.

Tuttavia, se da un lato vi è lo sforzo di cambiare la mentalità di approccio alla realizzazione di infrastrutture pubbliche, dall'altro lato vi è la solita caratteristica, tutta italiana, di evitare che le informazioni relative ai contratti stipulati tra pubblico e privato per la realizzazione di opere di interesse collettivo vengano tenute in gran segreto, evitando così, oltre ad una possibile analisi, anche ai soli fini didattici, dei costi sostenuti dai privati e dei benefici all'utenza finale, anche la vera conoscenza dei progetti che sono stati attuati. Bisogna comunque riconoscere i notevoli passi avanti fatti in tema di pubblicità delle collaborazioni, e di una maggiore chiarezza del quadro normativo di riferimento. Inoltre, il costante impegno del legislatore, confermato proprio in questi giorni dall'approvazione del decreto *sviluppo bis* del 4/10/2012 che prevede l'esenzione fiscale ai fini Irap ed Ires per quei progetti di importo superiore ai 500 mln di euro che non riescano a raggiungere una situazione di equilibrio economico, ha fatto sì che oggi l'Italia si ponga tra i paesi d'Europa con la più avanzata legislazione in materia.⁶⁷

A mio parere, il nostro Paese, vista la presente situazione economica, si trova costretto a dover ricorrere a tali forme di collaborazione, ma non deve assolutamente far sì che tali modalità di realizzazione delle opere ed infrastrutture diventino una costante. Sono infatti fermamente convinto che in uno stato liberale, la Pubblica

⁶⁷ Giambi F. , Project bond, il Governo punta al rilancio di edilizia e infrastrutture, Leggi Oggi, Quotidiano di informazione giuridica del 24/08/2012

amministrazione debba mantenere un controllo, seppur minimo, sui servizi che devono essere garantiti ai contribuenti, che a fronte del pagamento delle tasse esigono, giustamente, la massima efficienza della “macchina pubblica” intesa in tutte le sue forme. Il ricorso al privato può essere un giusto rimedio solamente se adeguatamente vigilato, sia sotto il profilo gestionale che economico e sia sotto il profilo comportamentale, evitando quindi atteggiamenti “opportunistici” ai danni dell’utente finale del servizio.

BIBLIOGRAFIA

- Codice degli appalti pubblici, DLgs n. 163 del 12/04/2006, Art. 3 comma 15 ter
- Libro verde partenariati pubblici privati n. 327, Commissione Ue del 30/04/2004,
- Santeca D. *Il finanziamento delle opere pubbliche in Italia. Il punto di vista delle banche per lo sviluppo del Project financing, Workshop sul Project financing " Riscaldiamo le opere fredde"*, XX Assemblea annuale ANCI, Trieste, 23/10/2008
- Cori R. Osservatorio collegamento ferroviario Torino - Lione,
- Fabozzi, Nevitt, Milano, 2000
- Merola, *seconda lezione*, Infopieffe.it, Il portale del Partenariato pubblico privato,
- Giambi F. ,*Project bond il governo punta al rilancio dell'edilizia e delle infrastrutture*, Leggi Oggi Quotidiano di Informazione Giuridica 24/08/2012
- Codice degli appalti pubblici, Art. 3 comma 11 DLgs. 163/2006
- Legge n. 240 del 4/08/1990
- *Rapporto: 10 anni di partenariato pubblico privato in Italia*, Osservatorio nazionale sui Partenariati pubblici privati, 2011
- Giovannini R. , *Finanza di progetto temi e prospettive*, Editoriale scientifica, Napoli, 2010
- Codice appalti pubblici, Art. 153 c. 15 lette. A, DLgs. 163/2006
- Legge quadro n. 109 del 11/02/1994, art. 19 , sistemi per la realizzazione dei lavori pubblici
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, art. 3 c. 11 modificato dall'art. 42, comma 1, lettera a, Dl n. 201 convertito in legge n. 214 del 2011
- Fidone G. *Aspetti giuridici della Finanza di progetto. Individuazione delle criticità anche in una prospettiva di analisi economica del diritto, tesi di dottorato*, LUISS Guido Carli
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006 , art. 143 c. 6
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, art. 143 c. 8, così sostituito dall'art. 42, comma 4, d.l. n. 201 convertito in legge n. 214 del 2011
- Direttiva del Consiglio CEE del 14 giugno 1993, n. 37 che coordina le procedure di aggiudicazione degli appalti di pubblici lavori, art. 1 lettera A

- Corte di giustizia, sentenza del 9/07/1987, cause riunite 27/86, 28/86 e 29/86
- Corte di giustizia, sentenza dell' 8/10/1980 causa n. 810/79
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 3 c.15 ter
- Legge finanziaria 2012 n. 183, Art. 18
- Decreto Legge , testo coordinato 06.12.2011 n° 201 , G.U. 27.12.2011
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 161 c.1-bis
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 166 c.1
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, modificato dal DI Salva Italia n. 201/2011
- DI 201/2011
- Legge finanziaria 2012 n. 183 del 12/11/2011, Art. 22 Legge finanziaria 2012
- DLgs n. 58 del 24/02/1998, definizione Investitori qualificati
- DI Cresci Italia n. 1/2012, Art. 42 c. 1
- Legge n.59 del 15/03/1997
- Codice degli contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 7 comma 4 e 10
- Codice dei contratti pubblici , DLgs 163/2006, art. 27 c. 1
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 199bis c.1
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 83
- DI 5/2012, Art. 53 c. 6
- DI n. 1/2012 Cresci Italia, art. 41
- Legge n. 241 del 7/08/1990
- Ponzzone L. , *Finanza di progetto temi e prospettive*, pag. 66, Editoriale scientifica, Napoli, 2010
- D.P.R. n. 554 del 21/12/1999, Art. 86
- Codice dei contratti pubblici, DLgs 163/2006, Art. 93 c. 3
- PROIND SRL, *Taranto, tabelle progetto preliminare*
- Codice appalti, DLgs 163/2006, Art. 169 bis, modificato dal DI 201/2011
- Unità Tecnica di Finanza di Progetto, *La valutazione della convenienza economico-finanziaria nella realizzazione e gestione degli investimenti pubblici con il ricorso alla finanza privata*, pag. 12, Maggio 2002
- CRESME Europa servizi su fonti varie, Infopieffe, il portale del Partenariato pubblico privato
- Unità Tecnica di Finanza di Progetto, *Project finance, elementi introduttivi*