

Edizioni dell'Assemblea

111

Materiali

**Partenariato pubblico privato
e finanza di progetto**
con cenni alla sponsorizzazione della P.A.

a cura di Diego Cremona

REGIONE TOSCANA



Consiglio Regionale

Partenariato pubblico privato e finanza di progetto con cenni alla sponsorizzazione della P.A. / a cura di Diego Cremona. – Firenze : Consiglio regionale della Toscana, 2015

1. Cremona. Diego 2. Toscana. Consiglio regionale

346.4502

Amministrazione pubblica – Cooperazione con Aziende - Italia

CIP (Cataloguing in publishing) a cura della Biblioteca del Consiglio regionale

Volume in distribuzione gratuita

Consiglio regionale della Toscana

Settore Comunicazione istituzionale, editoria e promozione dell'immagine

Progetto grafico e impaginazione: Patrizio Suppa

Pubblicazione realizzata dalla tipografia del Consiglio regionale,
ai sensi della l.r. 4/2009

Agosto 2015

ISBN 978-88-89365-54-0

Sommario

PRESENTAZIONI

<i>Eugenio Giani</i>	9
<i>Marco Carraresi</i>	11
Prefazione - <i>Il curatore</i>	15
Le procedure di <i>project finance</i> nel codice dei contratti pubblici <i>Diego Cremona</i>	17
Partenariato pubblico-privato e investimenti infrastrutturali: alcune considerazioni economiche <i>Alessandro Petretto e David Ciapetti</i>	47
La progettazione preliminare nella finanza di progetto <i>Paolo Gini</i>	73
Criteri di successo di un <i>project finance</i> <i>Ufficio Project Financing di MPS Capital Services S.p.A.</i>	87
Pubblica amministrazione e contratti di sponsorizzazione <i>Diego Cremona</i>	103
Gli Autori	113

Presentazioni

Eugenio Giani*Presidente del Consiglio regionale della Toscana*

Questa nuova pubblicazione delle Edizioni dell'Assemblea segue un convegno di grande attualità tenuto nella scorsa legislatura regionale sulla cooperazione pubblico-privato. L'autorevolezza degli interventi ha reso il volume un testo di stimolo e di riflessione relativamente ad un argomento su cui amministratori pubblici e mondo produttivo si trovano quotidianamente a confrontarsi con l'obbligo, aggiunto, di saperlo ben utilizzare. Il partenariato pubblico-privato, la finanza di progetto, le sponsorizzazioni dei beni culturali sono infatti moderni strumenti giuridici ed economici che possono offrire importanti occasioni di sviluppo per una città e per un intero territorio. La Toscana lo ha potuto e saputo dimostrare. La pubblicazione quindi, com'è giusto che sia, mette in evidenza anche alcune criticità, unite però a proposte per il superamento delle difficoltà che questi stessi strumenti hanno manifestato sul campo. Ecco perciò che l'idea di creare un "Soggetto nazionale indipendente" che sia di supporto tecnico obbligatorio per le infrastrutture più importanti e facoltativo per le altre, così come la proposta della creazione di un "Codice unico del partenariato pubblico-privato (PPP)" e, infine, il suggerimento di istituire un fondo *equity* per sostenere lo sviluppo delle operazioni fatte proprio con questo tipo di partenariato sono tutte argomentazioni tese a dare a questo volume la caratteristica di strumento di lavoro e, al tempo stesso, di stimolo a tutti gli operatori a lavorare per migliorare l'esistente.

Un plauso, quindi, al curatore e agli interventi pubblicati per un lavoro pregevole che ben si inserisce nella nostra collana editoriale.

Marco Carraresi

*Segretario dell'Ufficio di Presidenza
del Consiglio regionale della Toscana - IX legislatura*

La realizzazione di opere pubbliche, lo sviluppo delle infrastrutture, il restauro e la valorizzazione dei beni culturali sono questioni rilevanti per il rilancio economico del nostro Paese.

Come però ben sappiamo, la pubblica amministrazione dispone di risorse sempre più scarse e comunque gravate da pesanti limiti e vincoli (basti pensare alle dinamiche, spesso perverse, del patto di stabilità). In una simile situazione la finanza di progetto rappresenta sicuramente uno strumento innovativo di partenariato pubblico-privato: un'operazione finanziaria che consente appunto di coinvolgere soggetti e capitali privati nella realizzazione e gestione di opere pubbliche o di pubblica utilità. Così l'operatore economico privato, senza rinunciare al legittimo interesse di carattere economico, può essere determinante per la possibilità stessa di realizzare o meno un'opera pubblica ritenuta necessaria se non addirittura indispensabile.

E' evidente che il partenariato tra settore pubblico e settore privato dovrà vedere garantito l'equilibrio tra il pubblico interesse (che rappresenti in modo fedele un bisogno della collettività) e il vantaggio economico (che in modo trasparente il privato ha titolo a ricercare). Un mix virtuoso che, secondo molti, è assolutamente possibile, fino al punto da costituire una efficace e sorprendente via d'uscita dalla crisi economica.

In Toscana non sono mancati esempi più o meno virtuosi. L'esempio sicuramente più consistente – e forse più riuscito – è quello dei quattro nuovi ospedali di Prato, Pistoia, Lucca e Massa, per la cui realizzazione il sistema sanitario toscano si è avvalso proprio del meccanismo del *project financing*. Un progetto partito nel lontano 2002 e che ha visto ritardi per almeno due anni e mezzo a causa di

ben 23 fra ricorsi e contenziosi (con una richiesta finale di danni da parte della Regione Toscana di ben 61 milioni di euro). Il costo complessivo di realizzazione ammonta a 419 milioni e 499 mila euro, dei quali 169 milioni messi dallo Stato, 56 milioni dalle Aziende sanitarie e 194 milioni dal concessionario. Con i nuovi presidi che avranno caratteristiche simili sia dal punto di vista organizzativo che strutturale.

Meno virtuosi altri esempi. Uno fra tutti quello della progettata bretella Lastra a Signa - Prato. Un'opera viaria (la cui vicenda si è chiusa proprio pochi mesi fa) ritenuta fondamentale per il sistema infrastrutturale della piana fiorentino-pratese e, di conseguenza, dell'intera Toscana. E', infatti, del 29 settembre 2014 l'approvazione di una delibera della Giunta regionale con la quale si è andati verso la conclusione di questa annosa e infelice vicenda politico-amministrativa.

Dopo la decadenza, nel 2011, della concessione relativa alla progettazione, realizzazione e gestione della bretella, considerata troppo onerosa per la Regione Toscana, si era aperto un contenzioso per il recupero dei 28.900.000 euro versati nel 2006 dalla stessa Regione alla Società Infrastrutture Toscana Spa (S.I.T.) e garantiti con una polizza fideiussoria con Assicurazioni Generali.

Nel 2012 venne promosso l'avvio di un procedimento arbitrale il cui lodo si è concluso poco tempo fa con la condanna di SIT spa a restituire il contributo pubblico per complessivi 32.168.075 euro e la Regione Toscana a corrispondere a SIT spa, in conseguenza della decadenza della concessione, la somma di 30.644.862 euro (di cui 18.637.593 a titolo di rimborso, 9.854.988 quale valore della progettazione definitiva del 2009 e 2.152.280 a titolo di rivalutazione monetaria e interessi) con una differenza a favore della Regione e a carico di SIT Spa di soli 1.523.212 euro. Pertanto in questa vicenda la Regione Toscana ha una "perdita secca" di circa 28 milioni di euro.

E' la prova, insomma, che il meccanismo della finanza di progetto è fatto ancora di luci e di ombre, ma che, proprio per questo, vale la pena di essere approfondito, studiato e di conseguenza utilizzato. Pertanto ben volentieri, come Consiglio regionale della Toscana, abbiamo condiviso la pubblicazione curata dall'Avv. Diego Cremona dal titolo "Cooperazione pubblico privato e finanza di progetto" e deliberato il suo inserimento nella nostra collana "Edizioni dell'Assemblea"

Prefazione

Che l'Ufficio di Presidenza dell'Assemblea regionale toscana ospiti riflessioni in materia di *partenariato pubblico privato* è cosa apprezzabile. Indica una consapevolezza.

L'interesse pubblico può essere gestito senza disdegnare il contributo delle risorse private. Oltre la leva fiscale, ovvero senza aggravare l'inaggravabile.

Saper accettare, per il pubblico, questo contributo esige non solo, banalmente, il mai abbastanza reclamato 'rispetto della legge', il rigore morale, ma anche la condizione della mitezza e della coscienza dei ruoli.

La prima condizione passa anche per il rifiuto di un vecchio arnese che si ripropone in forme sempre nuove, la tentazione dell'esercizio del potere, come dire, dall'alto. La seconda condizione, alfine decisiva, richiede a sua volta una formazione, una comprensione profonda: la scelta politica, l'opportunità nel merito, la valutazione del bene comune, non sono negoziabili con l'interesse privato. A ciascuno il suo.

Per essere più concreti e avvicinarsi al tema, nelle opere pubbliche le funzioni di indirizzo, di controllo, gli obiettivi ultimi dell'operazione, devono rimanere saldi nelle mani di chi è chiamato a rappresentare il bene della collettività. D'altro canto, proprio nel rispetto del non delegabile ruolo di chi è chiamato ad amministrare nell'esclusivo interesse dei cittadini, sbagliato è non cogliere tutte le lecite opportunità che si danno per il conseguimento di quell'interesse.

Facile scriverne, si dirà. Ma è anche scrivendone, parlandone, che ci si affranca dal torpore che rischia poi d'inquinare l'anima del pubblico amministratore.

L'Assemblea regionale non è nuova peraltro ad iniziative sul tema. E con la presente pubblicazione dà anzi un séguito al Convegno dello

scorso ottobre su “*Il partenariato pubblico privato / Dalla finanza di progetto nelle opere pubbliche al contratto di sponsorizzazione dei beni culturali*” con il quale aveva inteso dare voce, accanto agli aspetti economici e giuridici (affidati al prof. Petretto, al prof. Conte e a chi scrive), agli stessi pubblici amministratori (l’assessore del Comune di Firenze, ing. Giorgetti, e il direttore degli Uffici, dott. Natali), ai politici (l’on. Parrini, della Commissione Bilancio della Camera dei Deputati).

In tale occasione l’idea originaria fu quella di diffondersi soprattutto sullo strumento della finanza di progetto, ‘tecnica’ di finanziamento delle opere pubbliche sovente percepita come congegno complicato, percorso accidentato, afflitto da technicalità incomprensibili. Sarebbe, agli occhi dei più, il *project financing*, un percorso oscuro, una via buia. E nelle vie buie, si sa, non si trovano sempre uomini immacolati. Ecco, l’idea era quella di rischiarare quel percorso, di piantare un altro lampioncino lungo la strada, perché sia il camminamento meno rischioso, più invitante per chi ha buone intenzioni.

In fondo la stessa idea che oggi ispira questa pubblicazione.

Stavolta si è ritenuto che, accanto all’affronto giuridico ed economico (aspetti probabilmente ineludibili del tema), utilmente si potesse collocare una riflessione di carattere tecnico (affidata all’ing. Gini) ed una di carattere finanziario (affidata all’Ufficio Project Financing di MPS Capital Services) significativamente intitolata “*Criteri di successo di un project finance*”.

Alfine un ringraziamento. Va all’ex consigliere Carraresi, dell’Ufficio di Presidenza dell’Assemblea regionale, e al suo entusiasmo nel coltivare la riflessione proposta.

Il curatore

Le procedure di *project finance* nel codice dei contratti pubblici

Diego Cremona

Premessa

Dice taluno, non senza una punta di disincanto, che a nulla si nega un ‘fondamento’ nella nostra generosa carta costituzionale.

E, certo, neppure può negarsi (almeno) un richiamo costituzionale al tema che qui è stato scelto, quello della cooperazione economica tra la mano pubblica e quella privata negli ambiti della finanza di progetto.

Tale richiamo lo collocheremmo nel terzo comma dell’art. 41, come pure nel comma quarto dell’art. 118. Contiene, il primo, una sorta di auspicio a dare coordinamento tra l’attività economica pubblica e l’attività economica privata, coordinamento rivolto verso i cosiddetti “fini sociali”. Contiene invece, il secondo, nel quadro del principio di sussidiarietà, una nota di favore verso l’“iniziativa” privata quando la stessa annoveri tra i suoi scopi quello dell’“interesse generale”.

Con quella speciale forma di partenariato pubblico privato (*ppp*) che il *project finance* rappresenta, chi ha in cura l’interesse pubblico non solo non guarda con sospetto all’interesse privato (il famigerato *lucrum* dell’operatore di mercato), ma addirittura ci si coniuga.

Vero è che le cronache ci dicono che non ne escono sempre buoni matrimoni, ma questo è tema (quello delle difficoltà applicative) che non siamo qui, ora, chiamati ad approfondire. Peraltro, alla luce della più diffusa esperienza maturata in questi ultimi anni dalla pubblica amministrazione e, soprattutto, in forza delle recenti riforme

in punto di ‘bancabilità’ dei progetti, la speranza è che lo strumento del *project financing* possa finalmente dare quel che sin qui ha promesso.

1. Il contenuto

Il p.f. è sostanzialmente una *«tecnica finanziaria che [...] si sostanzia in un’operazione di finanziamento di una particolare attività economica idonea ad assicurare una fonte di utili in grado di consentire il rimborso del prestito e la gestione proficua dell’attività stessa; in altri termini, l’attività economica promossa deve avere la capacità di autofinanziarsi»*. Così lo definisce Cons. Stato, sez. V, n.6847/2004 (pure si veda Cons. Stato, sez. V, n. 3319/2009).

Dunque esso è metodo di finanziamento di progetti generalmente complessi (grandi opere) con elevato coinvolgimento di soggetti e di finanziamenti bancari.

La prima garanzia per il rimborso dei finanziamenti è data

- dai cosiddetti flussi di cassa del progetto (*cash flow*, flussi che si devono rivelare adeguatamente certi),

nonché

- da una efficace e credibile gestione dei rischi connessi all’iniziativa.

La valutazione di sostenibilità economica e finanziaria della singola iniziativa si basa soprattutto sulla qualità del progetto.

Deve cioè trattarsi di progetto che, a fronte di un determinato livello di rischio, si manifesta comunque atto a generare adeguati flussi.

Minor rilievo ha il merito creditizio del singolo promotore, dei singoli azionisti, il cui peso in qualche modo si pone in seconda linea rispetto alla bontà del progetto proposto.

Si rammenti infine che secondo l’“Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici” (ora “Autorità nazionale anticorruzione”, A.N.AC., legge 114 del 2014), la finanza di progetto non è un istituto auto-

uomo ma un sistema di realizzazione dei lavori pubblici che si basa sulle comuni norme che regolano la concessione.

2. Perché ricorrere al *project financing*?

Per schematizzare, la pubblica amministrazione ricorrerà alla finanza di progetto per

- superare i propri vincoli finanziari, i propri limiti di indebitamento (i cosiddetti patti di stabilità e di crescita interni, di derivazione comunitaria);
- evitare la leva fiscale;
- compensare scarti di competenza (organizzativa, gestionale, tecnologica) necessaria a garantire qualità all'opera tesa a soddisfare il bisogno pubblico;
- allocare e distribuire rischi e responsabilità (*risk sharing*) in modo più efficiente possibile, tendenzialmente trasferendoli sul settore privato.

Dall'altro lato, l'operatore privato trova nella finanza di progetto la possibilità di

- accedere ad un'alta leva finanziaria (cui fuori da quel progetto e da quella procedura non avrebbe probabilmente avuto accesso);
- dotarsi, per quel progetto, di un'autonomia che consenta di collocare fuori dal suo bilancio ordinario (*off balance*) l'indebitamento richiesto e di limitare dunque i rischi di fallimento del progetto medesimo;
- condividere con altri soggetti del mercato, attraverso le società di progetto (la *project company*), risorse e competenze che, soprattutto per le opere a forte innovazione, comportano più consistenti rischi tecnologici e finanziari.

In sintesi, il pubblico è dunque mosso dalla necessità di dotare la collettività di opere e infrastrutture necessarie a riattivare lo svilup-

po compatibilmente con la limitatezza delle sue risorse, e il privato intravede nella gestione di tali opere infrastrutturali flussi di cassa capaci di rimborsare il debito da contrarre e di remunerare il capitale investito.

Ma la finanza di progetto è sì una tecnica di finanziamento ma anche una procedura di gara.

Ed è infatti come tale che essa trova ingresso nel Codice dei Contratti pubblici (all'art. 153, di séguito riprodotto nel testo ad oggi vigente).

Articolo 153 (Finanza di progetto)

1. Per la realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, ivi inclusi quelli relativi alle strutture dedicate alla nautica da diporto, inseriti nella programmazione triennale e nell'elenco annuale di cui all'articolo 128, ovvero negli strumenti di programmazione formalmente approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente, ivi inclusi i Piani dei porti, finanziabili in tutto o in parte con capitali privati, le amministrazioni aggiudicatrici possono, in alternativa all'affidamento mediante concessione ai sensi dell'articolo 143, affidare una concessione ponendo a base di gara uno studio di fattibilità, mediante pubblicazione di un bando finalizzato alla presentazione di offerte che contemplino l'utilizzo di risorse totalmente o parzialmente a carico dei soggetti proponenti.

2. Il bando di gara è pubblicato con le modalità di cui all'articolo 66 ovvero di cui all'articolo 122, secondo l'importo dei lavori, ponendo a base di gara lo studio di fattibilità predisposto dall'amministrazione aggiudicatrice o adottato ai sensi del comma 19.

2-bis. Lo studio di fattibilità da porre a base di gara è redatto dal personale delle amministrazioni aggiudicatrici in possesso dei requisiti soggettivi necessari per la sua predisposizione in funzione delle diverse professionalità coinvolte nell'approccio

multidisciplinare proprio dello studio di fattibilità. In caso di carenza in organico di personale idoneamente qualificato, le amministrazioni aggiudicatrici possono affidare la redazione dello studio di fattibilità a soggetti esterni, individuati con le procedure previste dal presente codice. Gli oneri connessi all'affidamento di attività a soggetti esterni possono essere ricompresi nel quadro economico del progetto (3).

3. Il bando, oltre al contenuto previsto dall'articolo 144, specifica:

a) che l'amministrazione aggiudicatrice ha la possibilità di richiedere al promotore prescelto, di cui al comma 10, lettera b), di apportare al progetto preliminare, da questi presentato, le modifiche eventualmente intervenute in fase di approvazione del progetto, anche al fine del rilascio delle concessioni demaniali marittime, ove necessarie, e che in tal caso la concessione è aggiudicata al promotore solo successivamente all'accettazione, da parte di quest'ultimo, delle modifiche progettuali nonché del conseguente eventuale adeguamento del piano economico-finanziario;

b) che, in caso di mancata accettazione da parte del promotore di apportare modifiche al progetto preliminare, l'amministrazione ha facoltà di chiedere progressivamente ai concorrenti successivi in graduatoria l'accettazione delle modifiche da apportare al progetto preliminare presentato dal promotore alle stesse condizioni proposte al promotore e non accettate dallo stesso.

4. Le amministrazioni aggiudicatrici valutano le offerte presentate con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa di cui all'articolo 83.

5. Oltre a quanto previsto dall'articolo 83 per il caso delle concessioni, l'esame delle proposte è esteso agli aspetti relativi alla qualità del progetto preliminare presentato, al valore economico e finanziario del piano e al contenuto della bozza di convenzione. Per quanto concerne le strutture dedicate alla nautica da diporto, l'esame e la valutazione delle proposte sono svolti anche con riferimento alla maggiore idoneità dell'inizia-

tiva prescelta a soddisfare in via combinata gli interessi pubblici alla valorizzazione turistica ed economica dell'area interessata, alla tutela del paesaggio e dell'ambiente e alla sicurezza della navigazione.

6. Il bando indica i criteri, secondo l'ordine di importanza loro attribuita, in base ai quali si procede alla valutazione comparativa tra le diverse proposte. La pubblicazione del bando, nel caso di strutture destinate alla nautica da diporto, esaurisce gli oneri di pubblicità previsti per il rilascio della concessione demaniale marittima.

7. Il disciplinare di gara, richiamato espressamente nel bando, indica, in particolare, l'ubicazione e la descrizione dell'intervento da realizzare, la destinazione urbanistica, la consistenza, le tipologie del servizio da gestire, in modo da consentire che le proposte siano presentate secondo presupposti omogenei.

8. Alla procedura sono ammessi solo i soggetti in possesso dei requisiti previsti dal regolamento per il concessionario anche associando o consorziando altri soggetti, fermi restando i requisiti di cui all'articolo 38.

9. Le offerte devono contenere un progetto preliminare, una bozza di convenzione, un piano economico-finanziario asseverato da un istituto di credito o da società di servizi costituite dall'istituto di credito stesso ed iscritte nell'elenco generale degli intermediari finanziari, ai sensi dell'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, o da una società di revisione ai sensi dell'articolo 1 della legge 23 novembre 1939, n. 1966, nonché la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione, e dare conto del preliminare coinvolgimento di uno o più istituti finanziatori nel progetto; il regolamento detta indicazioni per chiarire e agevolare le attività di asseverazione ai fini della valutazione degli elementi economici e finanziari. Il piano economico-finanziario comprende l'importo delle spese sostenute per la predisposizione delle offerte, comprensivo anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile. Tale importo non può superare il 2,5 per cento del valore dell'investimento, come desumibile dallo studio di

fattibilità posto a base di gara. Nel caso di strutture destinate alla nautica da diporto, il progetto preliminare deve definire le caratteristiche qualitative e funzionali dei lavori ed il quadro delle esigenze da soddisfare e delle specifiche prestazioni da fornire, deve contenere uno studio con la descrizione del progetto ed i dati necessari per individuare e valutare i principali effetti che il progetto può avere sull'ambiente e deve essere integrato con le specifiche richieste nei decreti del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti 5 giugno 2009, nn. 10/09, 11/09 e 12/09 e successive modificazioni.

10. L'amministrazione aggiudicatrice:

- a) prende in esame le offerte che sono pervenute nei termini indicati nel bando;
- b) redige una graduatoria e nomina promotore il soggetto che ha presentato la migliore offerta; la nomina del promotore può aver luogo anche in presenza di una sola offerta;
- c) pone in approvazione il progetto preliminare presentato dal promotore, con le modalità indicate all'articolo 97, anche al fine del successivo rilascio della concessione demaniale marittima, ove necessaria. In tale fase è onere del promotore procedere alle modifiche progettuali necessarie ai fini dell'approvazione del progetto, nonché a tutti gli adempimenti di legge anche ai fini della valutazione di impatto ambientale, senza che ciò comporti alcun compenso aggiuntivo, né incremento delle spese sostenute per la predisposizione delle offerte indicate nel piano finanziario;
- d) quando il progetto non necessita di modifiche progettuali, procede direttamente alla stipula della concessione;
- e) qualora il promotore non accetti di modificare il progetto, ha facoltà di richiedere progressivamente ai concorrenti successivi in graduatoria l'accettazione delle modifiche al progetto presentato dal promotore alle stesse condizioni proposte al promotore e non accettate dallo stesso.

11. La stipulazione del contratto di concessione può avvenire solamente a seguito della conclusione, con esito positivo, della procedura di approvazione del progetto preliminare e della ac-

cettazione delle modifiche progettuali da parte del promotore, ovvero del diverso concorrente aggiudicatario. Il rilascio della concessione demaniale marittima, ove necessaria, avviene sulla base del progetto definitivo, redatto in conformità al progetto preliminare approvato.

12. Nel caso in cui risulti aggiudicatario della concessione un soggetto diverso dal promotore, quest'ultimo ha diritto al pagamento, a carico dell'aggiudicatario, dell'importo delle spese di cui al comma 9, terzo periodo.

13. Le offerte sono corredate dalla garanzia di cui all'articolo 75 e da un'ulteriore cauzione fissata dal bando in misura pari al 2,5 per cento del valore dell'investimento, come desumibile dallo studio di fattibilità posto a base di gara. Il soggetto aggiudicatario è tenuto a prestare la cauzione definitiva di cui all'articolo 113.

Dalla data di inizio dell'esercizio del servizio, da parte del concessionario è dovuta una cauzione a garanzia delle penali relative al mancato o inesatto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali relativi alla gestione dell'opera, da prestarsi nella misura del 10 per cento del costo annuo operativo di esercizio e con le modalità di cui all'articolo 113; la mancata presentazione di tale cauzione costituisce grave inadempimento contrattuale.

14. Si applicano ove necessario le disposizioni di cui al decreto del Presidente della Repubblica 8 giugno 2001, n. 327, e successive modificazioni.

15. Le amministrazioni aggiudicatrici, ferme restando le disposizioni relative al contenuto del bando previste dal comma 3, primo periodo, possono, in alternativa a quanto prescritto dal comma 3, lettere a) e b), procedere come segue:

a) pubblicare un bando precisando che la procedura non comporta l'aggiudicazione al promotore prescelto, ma l'attribuzione allo stesso del diritto di essere preferito al migliore offerente individuato con le modalità di cui alle successive lettere del presente comma, ove il promotore prescelto intenda adeguare la propria offerta a quella ritenuta più vantaggiosa;

- b) provvedere alla approvazione del progetto preliminare in conformità al comma 10, lettera c);
- c) bandire una nuova procedura selettiva, ponendo a base di gara il progetto preliminare approvato e le condizioni economiche e contrattuali offerte dal promotore, con il criterio della offerta economicamente più vantaggiosa;
- d) ove non siano state presentate offerte valutate economicamente più vantaggiose rispetto a quella del promotore, il contratto è aggiudicato a quest'ultimo;
- e) ove siano state presentate una o più offerte valutate economicamente più vantaggiose di quella del promotore posta a base di gara, quest'ultimo può, entro quarantacinque giorni dalla comunicazione dell'amministrazione aggiudicatrice, adeguare la propria proposta a quella del migliore offerente, aggiudicandosi il contratto. In questo caso l'amministrazione aggiudicatrice rimborsa al migliore offerente, a spese del promotore, le spese sostenute per la partecipazione alla gara, nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo;
- f) ove il promotore non adegui nel termine indicato alla precedente lettera e) la propria proposta a quella del miglior offerente individuato in gara, quest'ultimo è aggiudicatario del contratto e l'amministrazione aggiudicatrice rimborsa al promotore, a spese dell'aggiudicatario, le spese sostenute nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo. Qualora le amministrazioni aggiudicatrici si avvalgano delle disposizioni del presente comma, non si applicano il comma 10, lettere d) ed e), il comma 11 e il comma 12, ferma restando l'applicazione degli altri commi che precedono.

16. In relazione a ciascun lavoro inserito nell'elenco annuale di cui al comma 1, per il quale le amministrazioni aggiudicatrici non provvedano alla pubblicazione dei bandi entro sei mesi dalla approvazione dello stesso elenco annuale, i soggetti in possesso dei requisiti di cui al comma 8 possono presentare, entro e non oltre quattro mesi dal decorso di detto termine, una proposta avente il contenuto dell'offerta di cui al comma 9, garantita dalla cauzione di cui all'articolo 75, corredata dalla docu-

mentazione dimostrativa del possesso dei requisiti soggettivi e dell'impegno a prestare una cauzione nella misura dell'importo di cui al comma 9, terzo periodo, nel caso di indizione di gara ai sensi delle lettere a), b) e c) del presente comma. Entro sessanta giorni dalla scadenza del termine di quattro mesi di cui al periodo precedente, le amministrazioni aggiudicatrici provvedono, anche nel caso in cui sia pervenuta una sola proposta, a pubblicare un avviso con le modalità di cui all'articolo 66 ovvero di cui all'articolo 122, secondo l'importo dei lavori, contenente i criteri in base ai quali si procede alla valutazione delle proposte. Le eventuali proposte rielaborate e ripresentate alla luce dei suddetti criteri e le nuove proposte sono presentate entro novanta giorni dalla pubblicazione di detto avviso; le amministrazioni aggiudicatrici esaminano dette proposte, unitamente alle proposte già presentate e non rielaborate, entro sei mesi dalla scadenza di detto termine. Le amministrazioni aggiudicatrici, verificato preliminarmente il possesso dei requisiti, individuano la proposta ritenuta di pubblico interesse procedendo poi in via alternativa a:

a) se il progetto preliminare necessita di modifiche, qualora ricorrano le condizioni di cui all'articolo 58, comma 2, indire un dialogo competitivo ponendo a base di esso il progetto preliminare e la proposta;

b) se il progetto preliminare non necessita di modifiche, previa approvazione del progetto preliminare presentato dal promotore, bandire una concessione ai sensi dell'articolo 143, ponendo lo stesso progetto a base di gara ed invitando alla gara il promotore;

c) se il progetto preliminare non necessita di modifiche, previa approvazione del progetto preliminare presentato dal promotore, procedere ai sensi del comma 15, lettere c), d), e) ed f), ponendo lo stesso progetto a base di gara e invitando alla gara il promotore.

17. Se il soggetto che ha presentato la proposta prescelta ai sensi del comma 16 non partecipa alle gare di cui alle lettere a), b) e c) del comma 16, l'amministrazione aggiudicatrice incamera la

garanzia di cui all'articolo 75. Nelle gare di cui al comma 16, lettere a), b) e c), si applica il comma 13.

18. il promotore che non risulti aggiudicatario nella procedura di cui al comma 16, lettera a), ha diritto al rimborso, con onere a carico dell'affidatario, delle spese sostenute nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo. Al promotore che non risulti aggiudicatario nelle procedure di cui al comma 16, lettere b) e c), si applica quanto previsto dal comma 15, lettere e) ed f).

19. Gli operatori economici possono presentare alle amministrazioni aggiudicatrici proposte relative alla realizzazione in concessione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, incluse le strutture dedicate alla nautica da diporto, non presenti nella programmazione triennale di cui all'articolo 128 ovvero negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente. La proposta contiene un progetto preliminare, una bozza di convenzione, il piano economico-finanziario asseverato da uno dei soggetti di cui al comma 9, primo periodo, e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione. Nel caso di strutture destinate alla nautica da diporto, il progetto preliminare deve definire le caratteristiche qualitative e funzionali dei lavori ed il quadro delle esigenze da soddisfare e delle specifiche prestazioni da fornire, deve contenere uno studio con la descrizione del progetto ed i dati necessari per individuare e valutare i principali effetti che il progetto può avere sull'ambiente e deve essere integrato con le specifiche richieste nei decreti del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti 5 giugno 2009, nn. 10/09, 11/09 e 12/09, e successive modificazioni. Il piano economico-finanziario comprende l'importo delle spese sostenute per la predisposizione della proposta, comprensivo anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile. La proposta è corredata dalle autodichiarazioni relative al possesso dei requisiti di cui al comma 21, dalla cauzione di cui all'articolo 75, e dall'impegno a prestare una cauzione nella misura dell'importo di cui al comma 9, terzo pe-

riodo, nel caso di indizione di gara. L'amministrazione aggiudicatrice valuta, entro tre mesi, il pubblico interesse della proposta. A tal fine l'amministrazione aggiudicatrice può invitare il proponente ad apportare al progetto preliminare le modifiche necessarie per la sua approvazione. Se il proponente non apporta le modifiche richieste, la proposta non può essere valutata di pubblico interesse. Il progetto preliminare, eventualmente modificato, è inserito nella programmazione triennale di cui all'articolo 128 ovvero negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente ed è posto in approvazione con le modalità indicate all'articolo 97; il proponente è tenuto ad apportare le eventuali ulteriori modifiche chieste in sede di approvazione del progetto; in difetto, il progetto si intende non approvato. Il progetto preliminare approvato è posto a base di gara per l'affidamento di una concessione, alla quale è invitato il proponente, che assume la denominazione di promotore. Nel bando l'amministrazione aggiudicatrice può chiedere ai concorrenti, compreso il promotore, la presentazione di eventuali varianti al progetto. Nel bando è specificato che il promotore può esercitare il diritto di prelazione. I concorrenti, compreso il promotore, devono essere in possesso dei requisiti di cui al comma 8, e presentare un'offerta contenente una bozza di convenzione, il piano economico-finanziario asseverato da uno dei soggetti di cui al comma 9, primo periodo, la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione, nonché le eventuali varianti al progetto preliminare; si applicano i commi 4, 5, 6, 7 e 13. Se il promotore non risulta aggiudicatario, può esercitare, entro quindici giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione definitiva, il diritto di prelazione e divenire aggiudicatario se dichiara di impegnarsi ad adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario. Se il promotore non risulta aggiudicatario e non esercita la prelazione ha diritto al pagamento, a carico dell'aggiudicatario, dell'importo delle spese per la predisposizione della proposta nei limiti indicati nel comma 9. Se il promotore esercita la

prelazione, l'originario aggiudicatario ha diritto al pagamento, a carico del promotore, dell'importo delle spese per la predisposizione dell'offerta nei limiti di cui al comma 9.

20. La proposta di cui al comma 19, primo periodo, può riguardare, in alternativa alla concessione, la locazione finanziaria di cui all'articolo 160-bis.

21. Possono presentare le proposte di cui al comma 19, primo periodo, i soggetti in possesso dei requisiti di cui al comma 8, nonché i soggetti dotati di idonei requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali, specificati dal regolamento, nonché i soggetti di cui agli articoli 34 e 90, comma 2, lettera b), eventualmente associati o consorziati con enti finanziatori e con gestori di servizi. La realizzazione di lavori pubblici o di pubblica utilità rientra tra i settori ammessi di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c-bis), del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153. Le camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, nell'ambito degli scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico dalle stesse perseguiti, possono aggregarsi alla presentazione di proposte di realizzazione di lavori pubblici di cui al comma 1, ferma restando la loro autonomia decisionale.

21-bis. Al fine di assicurare adeguati livelli di bancabilità e il coinvolgimento del sistema bancario nell'operazione, si applicano in quanto compatibili le disposizioni contenute all'articolo 144, commi 3-bis, 3-ter e 3-quater (4).

22. Limitatamente alle ipotesi di cui i commi 16, 19 e 21, i soggetti che hanno presentato le proposte possono recedere dalla composizione dei proponenti in ogni fase della procedura fino alla pubblicazione del bando di gara purché tale recesso non faccia venir meno la presenza dei requisiti per la qualificazione. In ogni caso, la mancanza dei requisiti in capo a singoli soggetti comporta l'esclusione dei soggetti medesimi senza inficiare la validità della proposta, a condizione che i restanti componenti posseggano i requisiti necessari per la qualificazione.

23. Ai sensi dell'articolo 4 del presente codice, per quanto attiene alle strutture dedicate alla nautica da diporto, le regioni e le

province autonome di Trento e di Bolzano adeguano la propria normativa ai principi previsti dal presente articolo.

(1) Articolo modificato dall'articolo 1 del D.Lgs. 31 luglio 2007 n. 113, sostituito dall'articolo 1, comma 1, lettera ee), del D.Lgs. 11 settembre 2008, n. 152, modificato articolo 4, comma 2, del D.L. 13 maggio 2011, n. 70e, da ultimo, sostituito dall'articolo 59 bis, comma 1, del D.L. 25 gennaio 2012, n. 1.

(2) Vedi la Determinazione 14 gennaio 2009, n. 1, la Determinazione 20 maggio 2009, n. 3 e la Determinazione 20 maggio 2009, n. 4.

(3) Comma inserito dall'articolo 3, comma 2, del D.L. 22 giugno 2012, n. 83.

(4) Comma aggiunto dall'articolo 19, comma 1, lettera c), del D.L. 21 giugno 2013, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla Legge 9 agosto 2013 n. 98. Vedi inoltre l'articolo 19, comma 2, del D.L. 21 giugno 2013, n. 69.

3. Le procedure di affidamento

Quattro sono oggi le procedure di affidamento della concessione con lo strumento della finanza di progetto.

La procedura, ad iniziativa pubblica,

- a gara unica (art. 153 Cod., commi da 1 a 14)

e

- a doppia gara (art. 153 Cod., comma 15)

per lavori inseriti nella programmazione triennale e nell'elenco annuale di cui all'art. 128, ovvero negli strumenti di programmazione formalmente approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente, finanziabili almeno in parte con capitale privato, per i quali si è già data pubblicazione dei bandi (e ove è ammesso l'utilizzo sia della procedura aperta che di quella ristretta¹).

1 G. Bo e I. Paradisi, U.T.F.P., in *Ondaverde*, 121, 16 giugno 2009, osservano

Ed ancora la procedura ad iniziativa privata

- relativa a lavori inseriti nella programmazione ma di cui non si è data pubblicazione dei bandi (commi da 16 a 18),

ed infine quella

- relativa a lavori non inseriti nella programmazione (commi 19, 19 *bis*, 20 e 21).

Ben si comprende che per le prime tre procedure, alternative, tutto muove da un lavoro di programmazione che sarà frutto di un esame dei bisogni pubblici che compete anzitutto alla P.A. riconoscere.

Un'attenta programmazione – lavoro solitamente faticosissimo e tuttavia fondamentale – produce in genere buoni esiti delle procedure di gara (il cui fallimento, per converso, è in larga misura ascrivibile a difetto di buona programmazione).

Segue alla programmazione la fase di valutazione degli strumenti (opere o servizi) atti a dare risposta ai riconosciuti bisogni pubblici.

Poi la valutazione delle proposte, che sfocia, esaurito il vaglio, in una convenzione.

Parallelamente ogni cura dovrà essere rivolta alla strutturazione del finanziamento e, infine, alla gestione, che significativamente connota l'operazione di *project finance*.

3.I. Iniziativa pubblica a gara unica

Con la prima delle procedure previste dall'art. 153 Cod., la gara (cd. a scorrimento, senza diritto di prelazione, commi 1 - 14) si indice con la pubblicazione di un bando, la cd. *lex specialis*, alla cui

in punto di scelta tra procedura aperta o ristretta che “*dal momento che la norma non precisa se la procedura debba essere aperta o ristretta, l'Autorità ricorda che il Codice prevede l'esperibilità di entrambe le procedure per la concessione di lavori pubblici (cfr. art. 144) e indica come preferibile la procedura ristretta quando il contratto non ha ad oggetto la sola esecuzione, o quando il criterio di aggiudicazione è quello dell'offerta economicamente più vantaggiosa (cfr. art. 55 comma 2)*”.

stesura l'amministrazione aggiudicatrice presterà scrupolosa cura anzitutto per la decisiva funzione sollecitatoria delle offerte che il bando riveste ma poi anche per le possibili censure di eccesso di potere che talora investono il bando medesimo soprattutto quando la p.a. – ipotesi non infrequente – inserisce clausole che esorbitano dal contenuto minimo previsto *ex lege*.²

L'amministrazione predispone prima uno studio di fattibilità che pone a base di gara.

Lo studio di fattibilità, che dovrebbe già essere stato elaborato ai fini dell'inserimento dell'opera nella programmazione triennale e nell'elenco annuale, dovrà in genere essere integrato per consentire di specificare gli elementi necessari per l'indizione della gara.

Peraltro, sia qui rilevato a mo' d'inciso, come suggeriva già nel 2009 l'A.V.C.P., opportuno parrebbe sottoporre gli studi di fattibilità ad una conferenza di servizi preliminare, ai sensi dell'articolo 14 *bis* della legge 241/90, per verificare in anticipo quali siano le condizioni per ottenere i necessari atti di consenso sui successivi livelli di progettazione e così comprimere al minimo i rischi di modifiche in fase di approvazione che troppo spesso appesantiscono con insopportabili moratorie i tempi della procedura.

Lo studio di fattibilità è redatto dal personale interno delle amministrazioni aggiudicatrici dotato dei requisiti soggettivi necessari e in caso di carenza in organico le amministrazioni aggiudicatrici possono affidare la redazione dello stesso a soggetti esterni, individuati con le procedure previste nel Codice (art. 90, comma 6).

E (come introdotto con il cd. "decreto sviluppo", art. 3, co. 2, del D.L. 22 giugno 2012 n. 83, convertito con modificazioni dalla L. 7

2 Sul contenuto del bando si veda S. M. Sambri, *Project Financing / La finanza di progetto per la realizzazione di opere pubbliche*, II ediz., Padova 2013.

Pure si veda D. Cremona, R. Farnetani, C. Pieragnoli, *Project Financing / Guida alla Finanza di Progetto nel sistema del partenariato pubblico privato*, editrice Altalex, Milano, 2014.

agosto 2012, n. 134) “gli oneri connessi all’affidamento di attività a soggetti esterni possono essere ricompresi nel quadro economico del progetto”.

I concorrenti dovranno allegare all’offerta

- il progetto preliminare (che dovrà evidentemente essere coerente con gli obiettivi dello studio di fattibilità),
- il piano economico finanziario,
- la bozza di convenzione.

La migliore proposta sarà infine valutata col criterio dell’offerta economicamente più vantaggiosa di cui all’art. 83 Cod. e, previa redazione di una graduatoria (art. 153, comma 10), si nominerà il promotore. Ciò cui si addiverrà anche in presenza di una sola offerta.

Il progetto preliminare del promotore viene dunque posto in approvazione nei modi indicati nell’art. 97, sottoponendolo a conferenza di servizi.

Si noti che le eventuali modifiche richieste non autorizzano il promotore ad esigere alcun compenso aggiuntivo né incremento di spese per aver predisposto l’offerta indicata nel piano finanziario (art. 153, comma 10, lett. c).

Accettate le modifiche prescritte si procederà con la stipula del contratto di concessione (il cd. *closing*: la materia è, naturalmente, invasa da anglicismi).

Tali modifiche potranno peraltro pur essere rifiutate, e in tal caso si dovrà scorrere la graduatoria e indennizzare il primo promotore delle spese di predisposizione dell’offerta che non potranno comunque andare oltre al 2,5 per cento del valore dell’investimento, quale si ricava dallo studio di fattibilità posto a base di gara (art. 153, comma 12).

Stipulata la convenzione, il concessionario redigerà il progetto definitivo e quello esecutivo, prima dell’avvio dei lavori.

3.II. Iniziativa pubblica a doppia fase

Si tratta d'una particolare e articolata procedura (regolata dall'art. 153 Cod., comma 15) che, per quanto virtuosa (per i motivi di cui *infra*) non viene frequentemente utilizzata.

Essa è definita dal Consiglio di Stato (sez. VI, n. 4639 del 23 luglio 2009) “*a canocchiale*” perché il primo progetto preliminare del concorrente prescelto è destinato ad una doppia possibilità di modificazione e dunque passibile di essere messo a fuoco in modo graduale e progressivo.

Si muove, anche qui, da uno studio di fattibilità predisposto dalla P.A., e il doppio vaglio (nella seconda fase il *preferred bidder* della prima fase, ‘promotore’, non partecipa ma accede con un titolo di prelazione esercitabile entro quarantacinque giorni) se da un lato

- appesantisce costi e tempi della procedura, dall'altro dovrebbe consentire
- una migliore selezione delle competenze tecniche,
- una compressione dell'eventuale sovrabbondanza di costi o dei margini di remunerazione che il promotore, uscito vincente dalla prima fase, potrebbe essersi riservato nelle pieghe della sua proposta.

Con Determinazione 1/2009 l'Autorità per la Vigilanza sui contratti Pubblici, offre una chiara sintesi di tale doppia gara.

La prima gara (con l'approvazione del progetto)

L'amministrazione aggiudicatrice:

- a. pubblica un bando di gara, ponendo a base di esso lo studio di fattibilità;
- b. prende in esame le offerte che sono pervenute nei termini indicati nel bando;
- c. redige, secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, una graduatoria e nomina promotore il soggetto che ha presentato la migliore offerta (la nomina del promotore

- può aver luogo anche in presenza di una sola offerta e al promotore spetta il diritto di prelazione);
- d. pone in approvazione il progetto preliminare presentato dal promotore sottoponendolo a conferenza di servizi *ex artt. 14 bis* e seguenti della legge n. 241/1990;
 - e. qualora il progetto non necessiti di modifiche, l'amministrazione indice una gara ponendo a base di essa il progetto preliminare presentato dal promotore ed il piano economico-finanziario;
 - f. qualora il progetto necessiti di modifiche, richiede al promotore di procedere, stabilendone anche i termini: a) alle modifiche progettuali prescritte in conferenza di servizi ai fini dell'approvazione del progetto; b) ad adeguare il piano economico-finanziario; c) a svolgere tutti gli adempimenti di legge anche ai fini della valutazione di impatto ambientale (la predisposizione di tali modifiche e lo svolgimento di tali adempimenti in quanto onere, a norma di legge, del promotore non comportano alcun compenso aggiuntivo, né incremento delle spese sostenute e indicate nel piano economico-finanziario per la predisposizione delle offerte).

La seconda gara (con l'affidamento della concessione)

- a. l'amministrazione pubblica un bando, ponendo a base di gara il progetto preliminare approvato e il piano economico-finanziario, eventualmente adeguato a seguito delle necessarie modifiche al progetto richieste in sede di approvazione, nonché le altre condizioni contrattuali offerte dal promotore;
- b. ove non siano state presentate offerte, il contratto è aggiudicato al promotore;
- c. ove siano state presentate una o più offerte, il promotore può entro quarantacinque giorni dalla comunicazione dell'amministrazione aggiudicatrice, adeguare la propria proposta a quella del migliore offerente, aggiudicandosi il contratto (in questo caso l'amministrazione aggiudicatrice rimborsa al migliore offerente, a spese del promotore, i costi sostenuti per la

partecipazione alla gara nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo, dell'articolo 153 del Codice);

- d. ove il promotore non adegui, nel termine indicato alla precedente lettera c) la propria proposta a quella del miglior offerente individuato in gara, quest'ultimo è aggiudicatario del contratto e l'amministrazione aggiudicatrice rimborsa al promotore, a spese dell'aggiudicatario, i costi sostenuti nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo, dell'articolo 153 del Codice.

3.III. Procedura ad iniziativa privata per lavori pubblici programmati

La terza procedura (commi 16-18 dell'art.153 Cod.) prevede dunque l'iniziativa d'un operatore privato volta a realizzare lavori pubblici già inseriti nella programmazione annuale come eseguibili almeno in parte con risorse private, per i quali tuttavia l'amministrazione è rimasta inerte, non ha pubblicato cioè il relativo bando entro sei mesi dall'approvazione dell'elenco annuale.

Pertanto chi è dotato dei requisiti di partecipazione previsti *ex art.* 153 comma 8, anche associando o consorziando altri soggetti può avanzare, previo accesso allo studio di fattibilità predisposto dall'amministrazione (che verrà successivamente posto a base di gara), la sua proposta entro quattro mesi (termine perentorio) dallo spirare di quel termine semestrale.

Tale proposta si costituirà di

- un progetto preliminare,
- una bozza di convenzione,
- un piano economico-finanziario asseverato,
- la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione.

Ad essa sarà altresì allegata la cd. garanzia di affidabilità dell'offerta di cui all'art. 75 Cod. (ovvero il 2% dell'investimento) e un

impegno documentato a prestare ulteriore cauzione pari al 2,5% del valore dell'investimento quale si desume dallo studio di fattibilità predisposto dall'amministrazione.

Nei successivi sessanta giorni (termine solo sollecitatorio) l'amministrazione aggiudicatrice provvede, anche laddove le sia pervenuta una sola offerta, a pubblicare un bando con le modalità di cui agli artt. 66 e 122 Cod. a seconda dell'importo dei lavori.

Nei successivi novanta giorni (termine perentorio) dovranno pervenire le nuove offerte. Le stesse potranno provenire sia da chi aveva già depositato la sua proposta (che potrebbe magari, in questa nuova fase, decidere di rielaborare sulla scorta delle indicazioni attinte dai criteri di valutazione del bando), sia da proponenti *ex novo*.

Si consideri che il proponente già prescelto (promotore) può anche non partecipare a questa seconda fase. Ma in tale ipotesi egli perde le somme prestate a titolo di garanzia *ex art. 75*, somme che il legislatore, a dissuaderlo dalla rinuncia, prevede vengano "incamerate" dall'amministrazione aggiudicatrice.

L'Amministrazione valuterà quindi nei successivi sei mesi le proposte pervenute arrivando infine ad una dichiarazione di pubblico interesse della proposta prescelta e ad un conseguente sviluppo della gara (ai fini dell'aggiudicazione della concessione) che è delineato all'art. 153, comma 16, lett. a), b) e c) con soluzioni che dipendono dal fatto che la proposta necessiti o meno di modifiche.

Nel primo caso, trattandosi di opere particolarmente complesse, si dovrà indire un dialogo competitivo (art. 58, comma 2, Cod.) all'esito del quale si approverà il progetto in conferenza dei servizi. In tale ipotesi il promotore non aggiudicatario della concessione non si vedrà riconosciuto diritto di prelazione, potendo solo pretendere il rimborso delle spese sostenute per la progettazione, con onere a carico dell'affidatario, nella misura massima di cui all'art. 153, comma 9, terzo periodo.

Ma, dovremmo chiederci, se si richiedano modifiche e non si versa in ipotesi di “opere particolarmente complesse”? La norma tace al riguardo e l’A.V.C.P. (con la già citata Det. N.1/2009 rilevava che *“si potrebbe in tal caso ritenere che l’amministrazione stessa modifichi il progetto preliminarmente adeguandolo alle modifiche richieste in sede di approvazione; predisponga il piano economico-finanziario ed indica una gara ai sensi dell’articolo 143 del Codice; altrimenti l’amministrazione potrebbe procedere con le modalità dell’articolo [in realtà “del comma”] 15, lett. b), c), d) ed f), previa indicazione di entrambe le possibilità nell’avviso di gara, poiché la disposizione non ne richiama l’applicazione, invitando in ogni caso il promotore”*).

Ove invece non si richiedano modificazioni del progetto preliminare del promotore, previa approvazione dello stesso, si procederà, riconoscendo al medesimo promotore diritto di prelazione, o con il bando di una concessione *ex art.* 143 Cod. oppure con la procedura (a doppia gara) di cui all’art. 153, comma 15, lett. c) d), e), ed f).

Se il promotore esercita la prelazione, l’amministrazione aggiudicatrice rimborsa al migliore offerente, a spese del promotore, le spese sostenute per la partecipazione alla gara, nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo, dell’art. 153 Cod.

Ove il promotore non adegui nel termine di quarantacinque giorni (comma 15 lett. e) la sua proposta a quella del miglior offerente individuato in gara, quest’ultimo è aggiudicatario del contratto e l’amministrazione aggiudicatrice rimborserà al promotore, a spese dell’aggiudicatario, le spese sostenute nella misura massima di cui al comma 9, terzo periodo (comma 15, lett. f).

3.IV. Procedura ad iniziativa privata per lavori pubblici non programmati

Come si è detto, la privata iniziativa è consentita non solo in caso di amministrazione inerte, ma anche in totale assenza di previsione dell’opera nella programmazione.

Per motivi che non è poi così difficile intuire (non ultimo, l'onerosità della predisposizione di uno studio di fattibilità da parte della stazione appaltante, studio dal quale nella procedura *de qua* si prescindere) lo strumento apprestato dal comma 19 dell'art. 153 appare sempre più utilizzato nella prassi recente.

Il privato può dunque avanzare autonome proposte di realizzazione di lavori che rivestano un pubblico interesse purché disponga

- dei requisiti di carattere generale *ex art. 38 Cod.*,
- dei requisiti del concessionario *ex art. 95 del Reg.*

Il legislatore, anche per il principio del *favor participationis*, si premura di dare ampia ammissione di soggetti diversi alle procedure di affidamento:

- imprenditori individuali, anche artigiani, società commerciali e cooperative, consorzi di cooperative di produzione e lavoro, consorzi stabili, consorzi di imprese artigiane, consorzi ordinari di concorrenti ai sensi dell'art. 2602 c.c., A.T.I. (Associazioni Temporanee di Imprese), G.E.I.E. (Gruppi Europei di Interesse Economico), società d'ingegneria (art. 90 comma 2, lett. *b*), che siano dotati di requisiti tecnici, organizzativi, gestionali e finanziari previsti dall'art. 96 Reg., eventualmente associati o consorziati con enti finanziatori e/o gestori di servizi (come vuole il comma 21);
- professionisti in attività assicurativa, finanziaria, tecnico-operativa, di consulenza e di gestione nel settore dei lavori pubblici e dei servizi alla collettività purché nell'ultimo triennio abbiano in modo significativo partecipato alla realizzazione di interventi di natura e di importo almeno pari a quello oggetto della proposta (art. 96 Reg.), costituiti *ad hoc* e in cui la maggioranza dei soci abbia requisiti che attestino l'esperienza finanziaria, commerciale e gestionale (vedi anche Determinazione n. 20 del 2001 dell'A.V.C.P.);

- fondazioni (bancarie) di cui al d.lgs. n. 153/1999, art. 1, comma 1, lett. c;
- camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, nell'ambito degli scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico dalle stesse perseguiti.

L'amministrazione valuta, entro tre mesi, il pubblico interesse della proposta.

E può invitare il proponente ad apportare al progetto preliminare modifiche necessarie per la sua approvazione.

Il progetto preliminare, eventualmente modificato, è inserito nella programmazione triennale di cui all'articolo 128 ovvero negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente ed è posto in approvazione con le modalità di cui all'articolo 97.

Il progetto preliminare approvato è quindi posto a base di gara per l'affidamento di una concessione. Alla stessa gara è invitato il proponente che diviene così "promotore".

Nel bando l'amministrazione aggiudicatrice potrà chiedere ai concorrenti, compreso il promotore, la presentazione di eventuali varianti al progetto.

Il bando dovrà anche

- specificare che il promotore può esercitare il diritto di prelazione (entro quindici giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione: l'assenza di premialità per il promotore ideatore della previgente disciplina aveva dissuaso dall'utilizzazione dello strumento);
- indicare i criteri di valutazione comparativa (*ex* comma 6 art. 153 cit.) secondo un ordine di importanza;
- operare un richiamo al disciplinare di gara che indica, in particolare, l'ubicazione e la descrizione dell'intervento da realizzare, la destinazione urbanistica, la consistenza, le tipologie

del servizio da gestire, in modo da consentire che le proposte siano presentate secondo presupposti omogenei (comma 7 art. 153 cit.).

4. Disposizioni per l'ammodernamento e la costruzione di impianti sportivi (cd. "legge sugli stadi")

Procedura indubbiamente affine a quella di cui al comma 19 dell'art. 153 Cod. contratti pubblici è quella prevista *ex art.* 1 comma 304 della L. 147 del 2013 (Legge di stabilità per il 2014) relativa ad ammodernamento (ipotesi preferenziale nella norma) e costruzione di impianti sportivi.

Qui la proposta si sostanzia in uno studio di fattibilità, a valere quale progetto preliminare, corredato dal piano economico finanziario e dall'accordo con una o più associazioni o società sportive utilizzatrici in via prevalente dell'impianto da ammodernare o costruire.

Lo studio di fattibilità non può prevedere altri tipi di intervento, salvo quelli strettamente funzionali alla fruibilità dell'impianto e al raggiungimento del complessivo equilibrio economico-finanziario dell'iniziativa e concorrenti alla valorizzazione del territorio in termini sociali, occupazionali ed economici e comunque con esclusione della realizzazione di nuovi complessi di edilizia residenziale.

Il Comune ricevuta la proposta, indice a scopo istruttorio, su istanza dello stesso proponente, una Conferenza di servizi preliminare. Se l'esito della valutazione di "rispondenza" è positivo, avviene entro novanta giorni dal ricevimento della proposta ad una dichiarazione di pubblico interesse altresì fornendo indicazioni per ottenere i successivi atti di assenso.

Il proponente, sulla scorta dell'approvazione di cui sopra, presenta il progetto definitivo.

L'amministrazione convoca quindi una nuova Conferenza di servizi ("decisoria") che delibera sulla proposta in via definitiva potendo

indicare modifiche. L'intera procedura deve chiudersi in centoventi giorni (entro centottanta giorni in caso di competenze regionali, ipotesi questa nella quale sarà la Regione a convocare la Conferenza di servizi).

Il provvedimento finale sostituisce ogni autorizzazione o permesso necessario alla realizzazione dell'opera e determina la dichiarazione di pubblica utilità, indifferibilità e urgenza dell'opera medesima.

Ove si dia superamento dei termini anzidetti e per impianti di più consistente capienza si danno competenze del presidente della Regione interessata, del Consiglio superiore dei lavori pubblici, del Presidente del Consiglio dei ministri, per assicurare l'adozione entro congrui termini dei provvedimenti necessari (si veda comma 304 lett. c della legge cit.).

Solo in caso di interventi da realizzare su aree di proprietà pubblica o su impianti pubblici esistenti, il progetto approvato è posto a base di gara ad evidenza pubblica, da concludersi comunque entro novanta giorni dalla sua approvazione. A tale gara è invitato anche il proponente (promotore).

Il bando specificherà che ove lo stesso non dovesse risultare aggiudicatario, potrà tuttavia esercitare il diritto di prelazione entro quindici giorni dall'aggiudicazione definitiva e divenire aggiudicatario dichiarando di assumere la migliore offerta presentata.

E se l'aggiudicatario è soggetto diverso da colui che ha sottoscritto l'accordo con la società sportiva interessata (utilizzatrice prevalente dell'impianto), egli subentrerà comunque nel medesimo accordo.

Resta comunque salvo il regime di maggiore semplificazione previsto dalla normativa vigente in relazione alla tipologia o dimensione dello specifico intervento promosso.

La norma vuole infine, espressamente, che si applichino, in quanto compatibili, le previsioni del codice dei contratti pubblici in materia di finanza di progetto.

Lo strumento in questione appare certamente incentivante, ma l'attrazione dei capitali privati nell'impiantistica sportiva sconta talora una perplessità. Sovente l'equilibrio economico finanziario in tali interventi non è compiutamente assicurato dai proventi dei diritti applicati sulle vendite dei biglietti, sulle somministrazioni di alimenti, sulle inserzioni pubblicitarie (cd. *advertising*).

Talora neppure è apparso sufficiente il ricorso ad accordi di sponsorizzazione pluriennali –*title o venue sponsorship*– con un partner commerciale che acquista il diritto di dare la sua denominazione all'impianto (cd. *naming*).

Necessario è allora prevedere multifunzionalità alla struttura aprendo ad altre forme di redditività dell'impianto quali (esclusa l'edilizia residenziale per espressa disposizione normativa) commercio e servizi.

E tale possibilità non pare effettivamente esclusa dalla norma in commento quando consente allo studio di fattibilità di prevedere “*altri tipi di intervento*” che abbiano speciale riguardo “*al raggiungimento del complessivo equilibrio economico-finanziario dell'iniziativa*” e che concorrano “*alla valorizzazione del territorio in termini sociali, occupazionali ed economici*”.

La difficoltà che peraltro sorge e che potrebbe investire il giudice costituzionale sta nel fatto che, nel legittimo proposito di snellire e semplificare le procedure, la previsione di un provvedimento definitivo che “*sostituisce ogni autorizzazione o permesso comunque denominato*” parrebbe travolgere le procedure (di competenza regionale) che regolano l'adozione delle varianti urbanistiche con cui solo si possono mutare i piani regolatori comunali (che, nella specie, potrebbero ad esempio escludere l'affiancamento all'impianto sportivo di servizi o centri commerciali).

Va da sé che la Conferenza di servizi regionale, a carattere decisivo (quando è svolta), dovrebbe praticamente azzerare i rischi di

sostanziale difetto di conformità del progetto, ma ogni dubbio al riguardo (di costituzionalità) della norma in questione può comunque essere superato anche col recepimento della disciplina in questione da parte della legge regionale.

5. La bancabilità del progetto

Ritiene taluno che i non infrequenti fallimenti delle procedure di *project financing* siano sovente dipesi dalla riottosità del sistema bancario a sposare gli articolati progetti che caratterizzano tale tecnica di finanziamento delle opere pubbliche.

La vecchia disciplina pressoché esauriva in realtà il ruolo dell'istituzione creditizia al provvedimento, indefettibile, dell'asseverazione.

Ai sensi del comma 9 dell'art. 153 del Codice dei contratti pubblici *“le offerte devono contenere [...] un piano economico-finanziario asseverato da un istituto di credito o da società di servizi costituite dall'istituto di credito stesso ed iscritte nell'elenco generale degli intermediari finanziari, ai sensi dell'articolo 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, o da una società di revisione ai sensi dell'articolo 1 della legge 23 novembre 1939, n. 1966 [...]; il regolamento detta indicazioni per chiarire e agevolare le attività di asseverazione ai fini della valutazione degli elementi economici e finanziari”*.

E l'art. 96 del Regolamento di attuazione (d.P.R. 207 del 2010) ai commi 4 e 5 detta quanto segue:

4. L'asseverazione del piano economico-finanziario presentato dal concorrente ai sensi dell'articolo 153 del codice consiste nella valutazione degli elementi economici e finanziari, quali costi e ricavi del progetto e composizione delle fonti di finanziamento, e nella verifica della capacità del piano di generare flussi di cassa positivi e della congruenza dei dati con la bozza di convenzione.

5. La valutazione economica e finanziaria di cui al comma 4

deve avvenire almeno sui seguenti elementi, desunti dalla documentazione messa a disposizione ai fini dell'asseverazione:

- a) prezzo che il concorrente intende chiedere all'amministrazione aggiudicatrice;
- b) prezzo che il concorrente intende corrispondere all'amministrazione aggiudicatrice per la costituzione o il trasferimento dei diritti;
- c) canone che il concorrente intende corrispondere all'amministrazione;
- d) tempo massimo previsto per l'esecuzione dei lavori e per l'avvio della gestione;
- e) durata prevista della concessione;
- f) struttura finanziaria dell'operazione, comprensiva dell'analisi dei profili di bancabilità dell'operazione in relazione al debito indicato nel piano economico-finanziario;
- g) costi, ricavi e conseguenti flussi di cassa generati dal progetto con riferimento alle tariffe.

Tuttavia, la formula con cui l'ABI adotta l'atto asseverativo reca testualmente che nello svolgimento dell'attività di asseverazione la banca si basa su dati e documentazione relativi al progetto forniti dal promotore che non sono stati sottoposti a verifica alcuna di congruità. L'istituto di credito non assume pertanto responsabilità circa la veridicità e congruità dei dati e dei documenti presentatigli.

Ora, il legislatore, presa coscienza della debolezza di tale strumento, ha inteso integrare la disciplina rafforzando l'impegno e il coinvolgimento del sistema bancario nelle operazioni di finanza di progetto.

Così, con l'articolo 19, comma 1, lettera c), del D.L. 21 giugno 2013, n. 69, "Disposizioni urgenti per il rilancio dell'economia", convertito, con modificazioni, dalla Legge 9 agosto 2013 n. 98 (si veda inoltre l'articolo 19, comma 2, del D.L. cit.) è stato inserito nell'art. 153 il comma 21bis il quale reca:

Al fine di assicurare adeguati livelli di bancabilità e il coinvolgimento del sistema bancario nell'operazione, si applicano in quanto compatibili le disposizioni contenute all'articolo 144, commi 3-bis, 3-ter e 3-quater.

In applicazione di tali disposizioni, i bandi potranno così prevedere che

1. l'offerta sia corredata dalla dichiarazione sottoscritta da uno o più istituti finanziatori di manifestazione di interesse a finanziare l'operazione;
2. il contratto di concessione sancisca la risoluzione del rapporto in caso di mancata sottoscrizione del contratto di finanziamento (salvo il reperimento entro congruo termine di ulteriore/diversa fonte di finanziamento);
3. l'amministrazione aggiudicatrice (per procedure ristrette) possa indire, prima della scadenza del termine di presentazione delle offerte, una consultazione preliminare con gli operatori economici invitati a presentare le offerte, al fine di verificare l'insussistenza di criticità e possa provvedere, a seguito della consultazione, ad adeguare gli atti di gara aggiornando il termine di presentazione delle offerte.

Non è ora irragionevole pensare che il ricorso più intenso delle amministrazioni aggiudicatrici a questi più rigorosi criteri di bancabilità delle operazioni di cui all'art. 153 del Cod. se da un lato dissuaderanno taluni operatori economici dall'intraprendere il percorso della finanza di progetto, dall'altro favoriranno la possibilità di vedere giungere positivamente al *closing* una percentuale di tentativi assai più alta di quanto ad oggi si sia registrato.

Partenariato pubblico-privato e investimenti infrastrutturali: alcune considerazioni economiche

Alessandro Petretto e David Ciapetti

Introduzione

L'analisi dei contratti di Partenariato Pubblico-Privato (PPP) sotto il profilo economico presenta almeno tre aspetti di rilievo tra loro concatenati: il legame tra infrastrutture e crescita, la carenza infrastrutturale italiana rispetto alla media europea e le potenzialità dello strumento, non ancora pienamente sfruttate.

La teoria macroeconomica ha evidenziato come lo stock infrastrutturale costituisca uno dei fattori fondamentali per la competitività di un Sistema Paese e, in particolare, della produttività totale dei fattori. Infatti, è stato dimostrato che la dotazione di opere pubbliche contribuisce non soltanto alla determinazione dell'output, ma anche alla spiegazione delle divergenze, in termini di PIL pro capite, tra Stati e Regioni diverse. Tuttavia, l'effetto positivo può essere vanificato dalle distorsioni provocate da un'eccessiva pressione fiscale, che riduce il rendimento netto sul capitale investito nel settore privato, producendo così uno spiazzamento degli investimenti pubblici su quelli privati, con effetti incerti sulla crescita. Viceversa, l'efficacia rimane intatta se gli investimenti pubblici sono finanziati con il concorso del capitale privato e in genere da forme di finanziamento meno distorsive delle imposte sui redditi di impresa e da capitale, da cui l'importanza delle forme di PPP.

Benché la spesa pubblica per investimenti non sia stata inferiore a quella media dei principali Paesi europei negli ultimi tre decenni,

l'analisi empirica evidenzia un certo divario nella dotazione infrastrutturale del nostro Paese. Il confronto tra i volumi di spesa e le dotazioni fisiche suggerisce l'esistenza di margini di miglioramento nell'utilizzo delle risorse finanziarie, soprattutto nel Mezzogiorno.¹

Una corretta implementazione del Partenariato Pubblico-Privato nel settore infrastrutturale potrebbe apportare elementi di efficienza nel processo di realizzazione delle opere di pubblico interesse, risolvendo alcune delle problematiche che hanno portato il nostro Paese ad avere un gap di dotazione fisica rispetto ai nostri principali competitor.

Al riguardo, merita ricordare come il così detto Piano Juncker per il finanziamento di grandi opere infrastrutturali, recentemente messo a punto dalla Commissione europea e al quale sono attribuite molte speranze di incentivo alla ripresa economica nell'Eurozona, faccia ampiamente affidamento sull'applicazione delle tecniche di PPP. Il capitale iniziale del nuovo Fondo, noto con l'acronimo inglese Efsi, sarà di 21 miliardi di euro e avrà l'obiettivo, attraverso una cospicua leva finanziaria, di favorire investimenti, ad elevato potenziale moltiplicativo, per 315 miliardi di euro.

In questo lavoro, analizzeremo brevemente le caratteristiche principali del PPP, evidenziandone i vantaggi e le criticità. Successivamente, passeremo in rassegna i maggiori contributi teorici sull'argomento, concentrandoci sulle indicazioni fondamentali emerse nel corso degli anni. Quest'area di studio, infatti, riveste un'importanza sempre maggiore nelle scelte di politica economica. In particolare, essa fornisce una serie di indicazioni utili per gli enti locali e nazionali su come reperire risorse per finanziare specifici progetti di pubblica utilità. Nell'ultima parte, ci concentreremo sulla situazione del PPP in Europa e, in particolare, sul mercato italiano. Evidenzieremo i problemi e le criticità nell'applicazione dello stru-

1 BANCA D'ITALIA (2011), *Le infrastrutture*, in *Relazione Annuale sul 2010*.

mento nel nostro Paese. Infine, esamineremo alcune proposte per risolvere le problematiche strutturali che impediscono lo sfruttamento ottimale di questo strumento; a tal fine faremo riferimento alle proposte recentemente suggerite dall'Osservatorio MP3 dell'Università Bocconi.

1. Il Partenariato Pubblico-Privato in sintesi

Il “*Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati e al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni*” rappresenta il documento di riferimento in ambito comunitario. Esso non prevede regimi regolatori appositi per il partenariato.² Ciononostante, qualsiasi atto che sottintende l'assegnazione di un'attività economica ad un terzo, da parte di una pubblica amministrazione, deve essere esaminato alla luce delle regole e dei principi derivanti dal Trattato.

Nonostante la sempre maggior integrazione tra i Paesi membri, la disciplina dello strumento deve ancora riferirsi all'esperienza propria dello Stato nazionale regolatore che, dismessi i panni imprenditoriali, si appropria delle funzioni di organizzazione e controllo. La principale finalità di tale configurazione normativa è quella di sottolineare che l'opzione per la cooperazione tra pubblico e privato trova giustificazione soltanto alla luce di comprovati vantaggi microeconomici, derivanti dalla peculiare relazione contrattuale tra i due soggetti; in altre parole, non devono essere prese in considerazione operazioni tese esclusivamente all'aggiramento dei vincoli di finanza pubblica.

1.I. Definizione e caratteristiche principali

Il Libro verde fornisce una definizione piuttosto ampia dello strumento: «*Il termine Partenariato Pubblico-Privato [...] si riferisce in*

2 COMMISSIONE EUROPEA (2004), *Libro Verde relativo ai Partenariati Pubblico-Privati ed al Diritto Comunitario degli Appalti Pubblici e delle Concessioni*, COM(2004) 327, Bruxelles, 30/4/2004.

generale a forme di cooperazione tra le 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».

Il partenariato sottintende spesso operazioni molto complesse dal punto di vista tecnico e finanziario. Gli elementi fondamentali che definiscono normalmente tali operazioni sono:

- una durata relativamente lunga della collaborazione (30/40 anni);
- una particolare modalità di finanziamento del progetto, a carico usualmente dell'operatore privato, eventualmente integrato dall'ente pubblico;
- una forte distinzione dei ruoli tra l'operatore privato, che partecipa attivamente a varie fasi del progetto, e il partner pubblico, che si appropria del ruolo di regolatore e controllore;
- una specifica ripartizione dei rischi tra partner pubblico e partner privato, sul quale sono trasferiti rischi, di solito, a carico del settore pubblico.

I progetti in partenariato possono essere classificati in base alla capacità di generare reddito.

1. Esistono progetti dotati di un'intrinseca capacità di generare reddito attraverso la tariffazione sull'utenza (le c.d. "*Opere calde*"): in cui i ricavi attesi consentono al privato di recuperare integralmente i costi di investimento nell'arco di vita della concessione.
2. Sul versante opposto si collocano i progetti in cui il concessionario vende direttamente all'ente pubblico servizi utili alla collettività (le c.d. "*Opere fredde*"). E' il caso di tutte quelle opere d'interesse generale (carceri, ospedali, scuole) per le quali il soggetto privato trae la propria remunerazione esclusivamente (o in maniera prevalente) da trasferimenti effettuati dall'amministrazione, su base commerciale.

3. Infine, esistono progetti che richiedono una componente integrativa di contribuzione pubblica (le c.d. “*Opere tiepide*”): è il caso di iniziative in cui i ricavi da tariffazione sull’utenza sono insufficienti a generare adeguati ritorni economici, ma la cui realizzazione genera rilevanti effetti positivi in termini di benessere collettivo. Tali esternalità giustificano l’erogazione delle sovvenzioni.

Particolare rilevanza è riservata a una corretta gestione dei rischi di progetto: un’efficiente allocazione del rischio tra settore pubblico e settore privato è condizione necessaria affinché sia possibile un affidamento ottimale. Se le incertezze legate all’iniziativa sono identificate e analizzate correttamente, i partecipanti possono minimizzare la probabilità di insuccesso e massimizzare il rapporto qualità-prezzo.

I partenariati per la realizzazione e gestione di infrastrutture sono soggetti alla seguente serie di rischi:

1. In primo luogo, si ha il “*Rischio di costruzione*” che si riferisce a eventi quali il ritardo nei tempi o la mancata consegna, il non rispetto degli standard di qualità, l’aumento dei costi di produzione e gli inconvenienti di tipo tecnico in corso d’opera.
2. In secondo luogo, è presente il “*Rischio di disponibilità*”, legato alla capacità di erogare le prestazioni contrattuali pattuite da parte del concessionario.
3. Infine, si registra il “*Rischio di domanda*”, originato dalla variabilità della richiesta del servizio da parte della collettività.

1.II. Le forme di collaborazione tra pubblico e privato

Il Libro Verde delinea una distinzione fondamentale tra due tipologie di partenariato: il partenariato di tipo istituzionalizzato, che implica una cooperazione tra pubblico e privato in seno ad un’entità economica distinta, e il partenariato di tipo puramente contrattuale, nel quale le relazioni si fondano su legami esclusivamente convenzionali e sotto forma di accordi contrattuali.

Nel nostro ordinamento, a differenza di quanto accade in altri Stati della Comunità europea (ad esempio in Francia e in Spagna), non è presente una normativa specifica per il Partenariato Pubblico-Privato. Esistono, però, singoli istituti che possono portare a forme di collaborazione dello stesso genere. Inoltre, è diffusa la prassi degli affidamenti a società miste, legittimi se il socio privato è scelto con una procedura concorrenziale, avente per oggetto l'opera o il servizio in questione. Le forme giuridiche di partenariato di tipo puramente contrattuale più utilizzate in Italia sono disciplinate dal Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi e forniture.

Tutte le iniziative devono essere accompagnate da specifiche analisi e documenti tecnici. Tra le varie forme di partenariato, spicca, per importanza, il "*Project Financing*". Nel *Project Financing*, l'intero processo diviene un oggetto a sé stante rispetto all'attività principale dei contraenti, usualmente attraverso la costituzione di una società apposita. I flussi di cassa e gli utili della società rappresentano la fonte primaria (se non unica) di remunerazione dell'investimento (e di garanzia per i finanziatori).

1.III. Vantaggi e criticità del Partenariato Pubblico-Privato

Lo strumento del partenariato deve essere proposto quando i capitali e le competenze private possono apportare benefici consistenti all'ente pubblico e agli utenti finali del servizio.

I vantaggi possono essere di carattere puramente economico, e concretizzarsi in una riduzione dei costi di costruzione e gestione dell'infrastruttura, oppure possono essere riconducibili ad una maggiore efficienza e qualità dei servizi erogati. Inoltre, l'intervento dei privati nel finanziamento e nella gestione dei progetti d'interesse collettivo permette di perseguire ulteriori finalità collaterali. Il ricorso a tecniche di "*whole life costing*", valutazione necessaria a definire i termini della collaborazione, permette l'ottimizzazione della quantificazione degli esborsi in conto capitale. Infine, le operazioni in par-

tenariato sono caratterizzate dalla possibilità di trasferire, in modo trasparente, proporzionato e mirato, parte dei rischi del progetto al settore privato, che può sopportare meglio le incertezze del mercato di riferimento. Oltre a tali benefici, il ricorso al partenariato può, sotto certe condizioni, consentire di superare i vincoli sulla spesa pubblica e sui saldi di bilancio derivanti dall'adesione all'Unione Europea. Per valutare le voci di spesa da escludere, occorre fare riferimento alla classificazione delle iniziative in funzione della capacità di autofinanziarsi attraverso i flussi di cassa. Se i progetti in partenariato generano ricavi sufficienti a coprire i costi dell'investimento, allora sono fuori dal perimetro pubblico. Se, invece, prevedono l'erogazione di sussidi o sovvenzioni, risulta necessario effettuare una valutazione caso per caso, in funzione della quantità di risorse erogate e della ripartizione dei rischi. In linea di massima è possibile considerare fuori dal bilancio pubblico il costo di realizzazione di determinate infrastrutture, qualora vengano trasferiti al privato il rischio di costruzione e almeno uno tra rischio di disponibilità e di domanda.

Nonostante vi possano essere elementi potenzialmente molto vantaggiosi nelle iniziative in partenariato, esse non sono esenti da problematiche da tenere in forte considerazione. La principale criticità riguarda l'elevata complessità contrattuale necessaria a definire correttamente l'operazione. Per questo, i progetti richiedono spesso tempi lunghi per l'avvio della fase operativa. Inoltre, gli enti locali dimostrano spesso una fiducia eccessiva nelle capacità risolutive dello strumento come alternativa alla carenza di risorse pubbliche disponibili. Tali operazioni devono essere messe in atto soltanto quando apportano comprovati vantaggi alla collettività, in termini di efficacia ed efficienza. Infine, occorre notare come la valutazione dell'amministrazione risulti in posizione di svantaggio informativo rispetto alla parte privata, sia nell'identificazione dei rispettivi obbli-

ghi contrattuali, sia nel monitoraggio della corretta esecuzione degli accordi negoziati.

2. Il Partenariato Pubblico-Privato secondo la teoria economica

La sintetica analisi della teoria economica che proponiamo verte inizialmente sul confronto tra il partenariato e l'affidamento convenzionale, sulla base degli elementi che possono essere inseriti nei relativi contratti tra ente pubblico e concessionario. Successivamente, approfondiremo le modalità di finanziamento ottimali della costruzione e gestione di opere di pubblico interesse.

2.I. Costruzione e gestione di una infrastruttura: contratti separati o PPP?

Gli economisti hanno sottolineato spesso l'importanza del miglioramento nell'efficienza che i contratti PPP possono apportare, ma hanno anche enfatizzato la possibile insostenibilità di questa tipologia di affidamento in determinate circostanze.

Il "*bundling*" delle fasi, che caratterizza solitamente i progetti in PPP, incentiva il contraente privato a prendere in considerazione anche i costi di lungo periodo, cioè i costi di manutenzione e i costi operativi. Quando l'esternalità tra le fasi è positiva, l'incentivo è ancora più forte e, attraverso un'opportuna ripartizione del rischio, si ottengono progetti di qualità migliore a un minor costo complessivo. Al contrario, con una esternalità negativa, l'affidamento tradizionale è preferibile. Inoltre, i contratti PPP mancano della necessaria flessibilità per adattare gli accordi a nuove circostanze intervenute, nuovi bisogni degli utenti, o cambiamenti tecnologici. Questa caratteristica evidenzia la non sostenibilità di accordi PPP in contesti di forte incertezza.

Quindi, l'analisi teorica suggerisce che il Partenariato Pubblico-Privato è da preferire quando:

1. una qualità migliore dell'infrastruttura può ridurre notevolmente i costi nella fase operativa (inclusi i costi di manutenzione),
2. la qualità dell'opera ha un grande impatto sulla qualità dei servizi e
3. la domanda per i servizi è stabile e facilmente prevedibile.

Queste considerazioni ci portano ad affermare che l'affidamento in PPP può apportare significativi guadagni di efficienza per la realizzazione di iniziative nel settore dei trasporti ed in quello idrico, dove la qualità dell'infrastruttura è molto importante e la domanda è relativamente stabile. Al contrario, è meno probabile che i contratti PPP forniscano un guadagno di efficienza per progetti inerenti case di cura e scuole, dove la qualità del servizio è determinata in maniera prevalente da investimenti in capitale umano, o nel settore dei servizi IT, dove la domanda evolve rapidamente nel tempo.³

La modalità *bundling*, con contratti di lungo termine, permette ai progetti in PPP di fornire incentivi di lungo periodo efficienti e di ottimizzare il *trade-off* tra investimento e manutenzione lungo tutto l'arco di vita del progetto. Questo aiuta a prevenire l'aumento ingiustificato dei costi, ma richiede alle istituzioni un forte impegno per verificare l'implementazione delle clausole contrattuali. Più il rischio di collusione è alto, più debole è la preferenza per l'opzione PPP.⁴

2.II. Modalità di finanziamento ottimale

L'affidamento in partenariato non può essere giustificato solo

3 HART O. (2003), *Incomplete Contracts and Public Ownership: Remarks, and an Application to Public-Private Partnerships*. The Economic Journal, 113: C69 C76.

BENNET J., IOSSA E. (2006), *Building and managing facilities for public services*, Journal of Public Economics, Volume 90, Issues 10 11, pp. 2143-2160.

4 MARTIMORT D., POUYET J. (2008), *Build It Not: Normative and Positive Theories of Public-Private Partnerships*, International Journal of Industrial Organization, Special Issue on PPPs , 26, pp. 393-411.

da ragioni di bilancio pubblico. Quando la scelta è giustificata da ragioni di efficienza complessiva, il contratto ottimale deve bilanciare i rischi di domanda, le distorsioni tariffarie e il costo opportunità dell'utilizzo dei fondi. Assumendo che sia stata decisa la realizzazione di un progetto in partenariato, descriveremo adesso le caratteristiche fondamentali del contratto ottimale e come implementarlo.⁵

Il punto di partenza è una proposizione che smentisce parte degli argomenti utilizzati a favore dell'affidamento in partenariato. Si dimostra infatti un "*risultato di irrilevanza*", secondo cui, con sussidi efficienti, ogni combinazione di tariffe e sussidi che soddisfa il vincolo di partecipazione del concessionario in maniera stringente, massimizza il benessere sociale. Questo, nonostante il costo del sussidio sia incrementato dalla distorsione fiscale necessaria per finanziarlo. L'intuizione che spiega il risultato è basata sul fatto che ogni euro di tariffa incassato dal concessionario potrebbe essere utilizzato per ridurre la tassazione distorsiva. Al margine, il costo opportunità delle tariffe è uguale a quello dei sussidi.

Più interessante è però il risultato quando è l'erogazione (non solo il finanziamento) dei sussidi a risultare inefficiente, cioè quando un euro di sovvenzioni costa alla società più di un euro. Questo avviene poiché si perdono risorse nel processo di erogazione. L'inefficienza può essere spiegata con la maggiore attività di controllo che l'autorità pubblica deve mettere in atto per fronteggiare il problema di agenzia che nasce dal trasferimento di risorse. In questo caso, le tariffe sono il mezzo di compensazione più efficiente. Ciononostante, lo spreco nel trasferimento di risorse pubbliche non è un argomento sufficiente contro i progetti che prevedono l'erogazione di sussidi poiché il valore sociale dell'opera potrebbe essere maggiore dell'inve-

5 Il riferimento principale è a ENGEL E., FISCHER R., GALETOVIC A. (2008), *The Basic Public Finance of Public-Private Partnerships*, Yale university, Economics Department Working Papers, n.35.

stimento e i ricavi da tariffa potrebbero essere insufficienti a ripagare il concessionario.

Dunque, il *trade-off* che il policy maker si trova ad affrontare è il seguente: da una parte, vorrebbe utilizzare il sistema tariffario il più a lungo possibile per ripagare il concessionario, al fine di evitare l'erogazione di sussidi; dall'altra, sa benissimo che usare soltanto le tariffe potrebbe esporre il concessionario a un rischio eccessivo.

Si dimostra che il contratto ottimale è caratterizzato da due soglie, una "*minimum revenue guarantee*" m ed un "*revenue cap*" M . Questi limiti definiscono tre situazioni diverse. Negli stati del mondo a bassa domanda, cioè quando la disponibilità totale degli utenti a pagare per il servizio è minore di m , la concessione dura per sempre e l'affidatario riceve un sussidio per conseguire l'entrata minima garantita. Il contratto ottimale prevede quindi l'assicurazione piena dal rischio di bassa domanda. Al contrario, negli stati del mondo ad alta domanda, cioè quando la disponibilità totale a pagare per il servizio è maggiore di M , la concessione dura fino a quando l'affidatario non riceve la soglia stabilita dal *revenue cap*. Al termine della concessione l'ente pubblico incamera il gettito tariffario. Nel caso di stati del mondo a domanda intermedia la concessione non ha termine, ma l'ente pubblico non eroga alcun sussidio. Quindi, tutti i contratti in partenariato devono prevedere il pieno recupero dei costi d'investimento iniziale, o aumentando la durata della concessione, o prevedendo l'erogazione di sussidi per coprire la quota non recuperata attraverso le tariffe.

I requisiti informativi necessari per implementare il contratto ottimo potrebbero sembrare notevoli, ma sorprendentemente, non è così. E' possibile farlo anche quando il pianificatore non conosce né il costo totale dell'investimento, né l'avversione al rischio dell'impresa. Il risultato si consegue con un'asta perfettamente concorrenziale

sui valori di una “*scoring function*”, in cui le imprese scelgono il livello delle due soglie.

Quindi, in sintesi, nei contratti PPP, la soddisfazione dei bisogni degli utenti e il miglioramento del servizio possono essere incentivati mediante l’allocazione ottimale del rischio e la scelta della durata della concessione. In particolare, il concessionario dovrebbe sopportare un livello più elevato di rischio da domanda in settori caratterizzati da *opere calde*, come nei trasporti, dove gli utenti pagano per il servizio e la quantità domandata è influenzata dallo sforzo del gestore. Al contrario, dovrebbe sopportare un livello minore di rischio in settori caratterizzati da *opere fredde*, come le prigioni, dove gli utilizzatori non pagano il servizio e l’utilizzo della struttura è determinato principalmente dalle politiche dell’ente pubblico. La durata della concessione dovrebbe essere più lunga nei settori in cui il rischio di domanda è più basso (settore idrico), mentre dovrebbe essere più corta nei settori con un rischio di domanda considerevole (trasporti). Tutti i contratti PPP devono prevedere il pieno recupero dei costi d’investimento iniziale, o aumentando la durata della concessione, o prevedendo l’erogazione di sussidi per coprire la quota non recuperata attraverso le tariffe. Il benessere complessivo è maggiore quando la qualità del servizio offerto è verificabile, il rischio di domanda è basso (o l’impresa può diversificare il rischio) e quando ci sono fondi pubblici appositi destinati all’opera (o l’investimento iniziale è basso).

Una proposta interessante, per gli enti locali, potrebbe essere quella di utilizzare un’*imposta di scopo* per finanziare i progetti in Partenariato Pubblico-Privato. Tale può essere, ad esempio, un’imposta immobiliare per l’implementazione del servizio di trasporto pubblico, che aumenta il valore degli immobili della zona che ne trae beneficio. L’imposta potrebbe essere inserita nello stesso cash-flow dell’investimento in *project* ed essere temporanea, cioè cessare al termine della durata dell’investimento, o quando l’investimento ha

conseguito il *break-even point*. In termini di efficienza complessiva, questa soluzione potrebbe mitigare gli effetti distorsivi del finanziamento effettuato tramite fiscalità generale.⁶

3. Un confronto europeo sull'applicazione del PPP

I dati dell'Unità Tecnica di Finanza di Progetto evidenziano che, considerando solo i progetti con un costo d'investimento superiore ai 10 milioni di euro, sono state 80 le operazioni in Partenariato Pubblico-Privato nel 2013 in Europa.⁷ Il valore complessivo di tali operazioni si aggira sui 16,3 miliardi di euro. Il dato segnala una ripresa del mercato del PPP europeo sul fronte dei contratti di finanziamento rispetto al trend decrescente degli ultimi anni (nel quale il 2012 aveva fatto registrare i valori più bassi dell'ultimo decennio) sia per quanto riguarda la numerosità, sia per quanto riguarda l'importo totale.

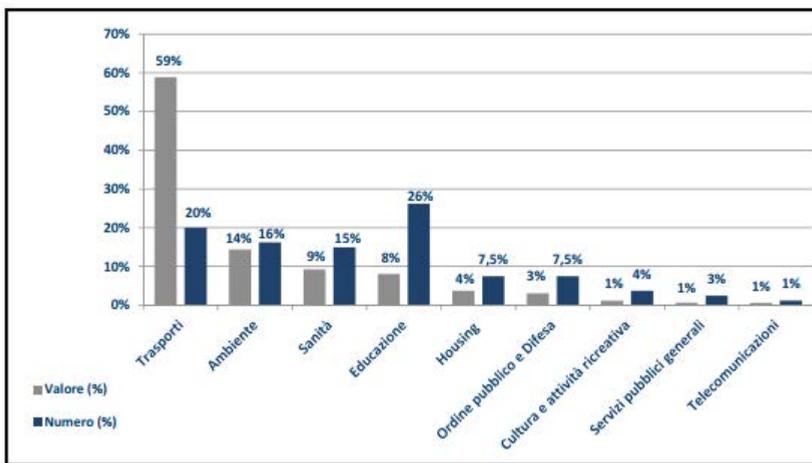


Figura 1. Mercato europeo del PPP 2013 - ripartizione percentuale per settori. Importo e numerosità dei contratti di finanziamento. Fonte: UTFP, 2014

- 6 GRAZZINI L., PETRETTO A. (2011), *Earmarked Taxation for Financing Public Investments Projects*, Working Papers Series, Università degli Studi di Firenze, Dipartimento di Scienze Economiche.
- 7 UNITÀ TECNICA FINANZA DI PROGETTO, UTFP (2014), *Relazione sull'attività svolta nel 2013*.

Il valore medio dei finanziamenti si è attestato intorno a 203 milioni di euro, con un aumento significativo rispetto al dato del 2012 (188 milioni di euro).⁸

Venendo all'analisi settoriale del mercato, il comparto dei trasporti si è attestato, come accaduto negli ultimi anni, al primo posto per quanto riguarda gli importi: circa il 59 per cento (pari a 9,6 miliardi di euro) del valore totale ha, infatti, riguardato questo settore. Il settore "education" è stato caratterizzato da un significativo fermento con 21 transazioni eseguite, mentre il comparto dei trasporti ha portato al *closing finanziario* 16 operazioni (UFTP, 2014).

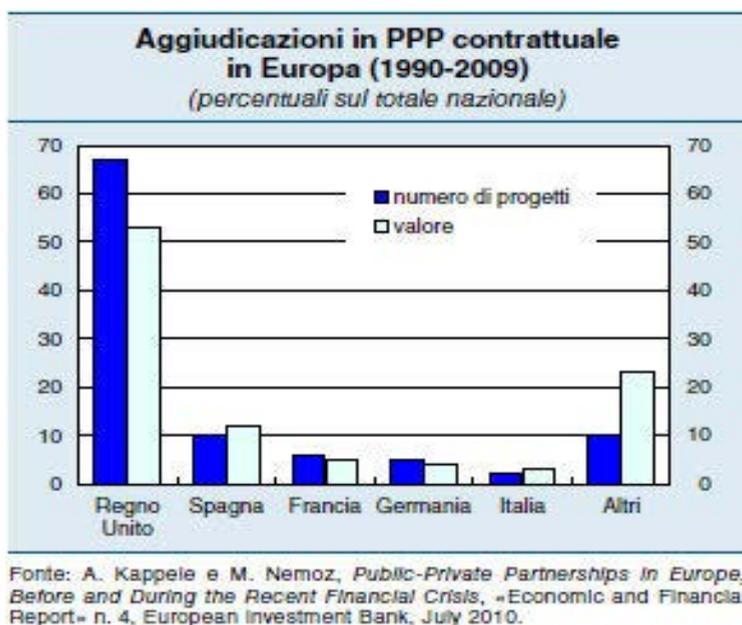


Figura 2. PPP in Europa. Fonte: Banca d'Italia, 2011.

⁸ La cifra complessiva è stata raggiunta principalmente a causa del *closing finanziario* di sei grandi opere, che hanno rappresentato più della metà del valore del mercato con 8,6 miliardi di euro, tra cui spiccano, per importo, due infrastrutture italiane: l'autostrada Brescia-Bergamo-Milano (Bre.Be.Mi.) e la Tangenziale Est Esterna di Milano (T.E.E.M.).

Il confronto internazionale evidenzia la preponderanza del partenariato nel Regno Unito. Benché le formule tradizionali di affidamento siano le più diffuse nel resto d'Europa, il PPP si è aggiudicato una quota significativa di mercato anche in Francia, Germania, Spagna, e Italia. Questi Paesi hanno sofferto in passato di un vuoto legislativo sull'argomento. Senza un quadro giuridico chiaro e ben definito (ad esempio, linee guida e standard contrattuali), risulta difficile allocare correttamente il rischio tra le parti. A partire dagli anni 2000, i Paesi in questione hanno sviluppato una normativa coerente, che permette di sfruttare a pieno tutte le potenzialità dello strumento.⁹

4. Caratteristiche e problemi del mercato delle operazioni in Partenariato in Italia

Nel 2013, l'importo delle gare bandite per il totale delle opere pubbliche ha registrato il valore più basso dell'ultimo decennio. In tale ambito, le operazioni in partenariato, che rappresentano circa il 25% del mercato, evidenziano una variazione ancor più negativa. Nella nostra analisi, riserveremo particolare attenzione ai dati relativi alle concessioni di lavori pubblici, in quanto principale strumento contrattuale di partenariato (42% circa del totale delle operazioni in PPP).

Nell'ultimo triennio, si è registrato un andamento in continuo e forte ribasso per quanto riguarda gli importi banditi per la realizzazione di opere pubbliche: 30,5 miliardi di euro nel 2011; 22,8 miliardi di euro nel 2012 e 19,5 miliardi di euro nel 2013. L'importante flessione è senz'altro riferibile, in buona misura, alla notevole diminuzione degli importi registrati nelle operazioni in partenariato. Nel 2013, il valore totale dei bandi in PPP si è attestato poco sotto i 5 miliardi di euro. La numerosità dei bandi è, invece, rimasta sostan-

⁹ BANCA D'ITALIA (2011), *Le infrastrutture*, in *Relazione Annuale sul 2010*.

zialmente stabile, passando da 2.803 gare nell'anno 2011, a 3.039 gare nell'anno 2012, per arrivare a 2.951 gare nell'anno 2013.

Tra le altre forme di PPP bandite nel 2013, hanno trovato spazio: il partenariato societario (società miste per l'esercizio di servizi pubblici), la sponsorizzazione e il contratto di disponibilità.

4.I. I progetti banditi: l'andamento delle concessioni di lavori pubblici

Un ruolo decisivo nel ridimensionamento del mercato lo ha giocato il calo dell'importo delle concessioni di lavori pubblici, per il quale è stato censito un forte ridimensionamento a partire dal 2011.

Nel 2013, l'incidenza del valore dei bandi relativi alle concessioni di lavori pubblici rispetto al totale dei bandi di gara per opere pubbliche (pari a circa l'11 per cento) ha raggiunto il minimo dell'ultimo quinquennio.

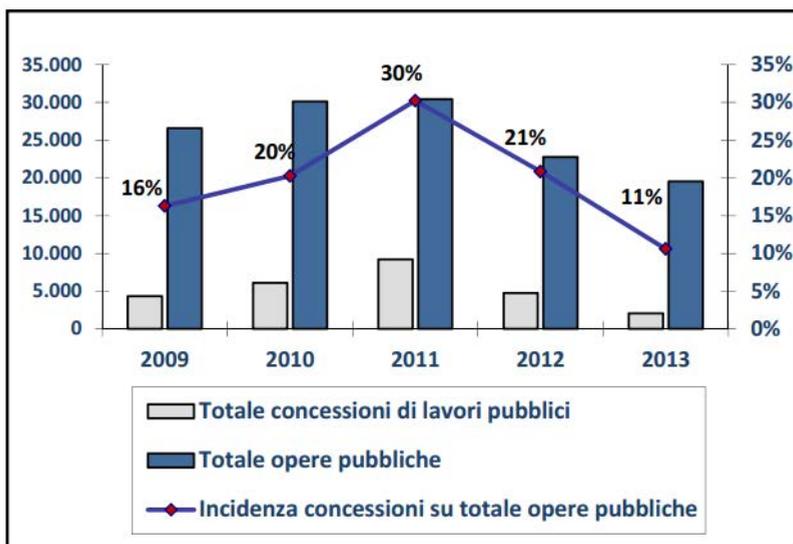


Figura 3. Confronto tra il valore dei bandi di concessione di lavori pubblici e il totale dei bandi per le opere pubbliche (2009 - 2013). Fonte: UTFP 2014.

L'analisi settoriale evidenzia, dal punto di vista della numerosità e del valore dei bandi, il primato del settore energetico, con 310

avvisi (pari al 43 per cento del mercato) per un valore complessivo di 531 milioni di euro. A seguire, per quanto riguarda la numerosità delle iniziative, troviamo i settori relativi agli impianti sportivi e alle strutture cimiteriali (rispettivamente, 58 e 51 bandi). In termini di valore, il settore dei trasporti ha pesato per circa il 23 per cento del mercato, con un valore complessivo di circa 464 milioni di euro.¹⁰

Settore	2013		
	Numero	Importo	Importo medio
Energia e telecomunicazioni	312	531	6,64
Trasporti e viabilità	4	464	232
Edilizia sanitaria	18	364	24,25
Edilizia sociale e pubblica	42	171	6,57
Strutture cimiteriali	51	161	3,35
Impianti sportivi	58	92	2,13
Ambiente	11	148	16,42
Strutture ricettive	17	66	5,10
Parcheggi	21	36	3,23
Porti e logistica	8	29	14,68
Edilizia scolastica	3	2	1
TOTALE	545	2.063	8,19

valori degli importi in milioni di euro

NB: l'importo medio è calcolato sui progetti con valore noto

Figura 4. Distribuzione settoriale dei bandi per concessioni di lavori pubblici.

Fonte: UTFP 2014.

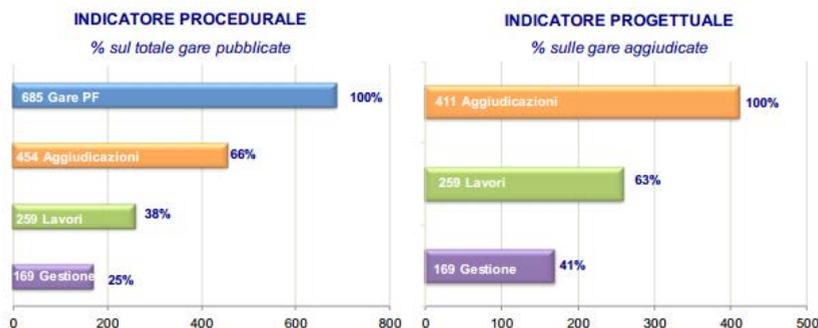
4.II I principali problemi

I problemi del PPP in Italia riguardano soprattutto l'elevata mortalità dei progetti. A fronte di una innegabile vivacità nel numero di bandi pubblicati, non emerge altrettanto dinamismo in termini di gare aggiudicate. L'analisi dell'Associazione Nazionale Costruttori

10 Nel 2012, il settore aveva rappresentato circa l'81 per cento del mercato, con un importo complessivo pari a 3,9 miliardi di euro.

Per un'analisi approfondita del mercato del PPP, si veda UTFP (2014).

Edili (ANCE, 2012)¹¹ sulle iniziative in *Project Financing* nel periodo 2003–2009 evidenzia una ridotta efficacia ed efficienza delle procedure. Per 1/3 delle gare bandite, infatti, non è stato identificato alcun soggetto aggiudicatario. Quindi, il ritardo nel nostro Paese emerge, soprattutto, dalla bassa percentuale di opere effettivamente realizzate.



Dati Ance e elaborazione Ance su dati Infopieffe.it promosso da Unioncamere/Cipe-UTFP/Ance e realizzato da Cresme Europa Servizi

Figura 5. La finanza di progetto in Italia 2003-2009. Fonte: ANCE 2012.

- Considerando la fase successiva all'aggiudicazione, lo studio evidenzia che il 38% delle gare bandite è arrivato all'avvio dei cantieri, mentre la gestione è stata attivata solo nel 25% delle gare pubblicate. Tali valori sottolineano un'evidente debolezza nell'efficacia dell'istituto del *Project Financing* e, per estensione, degli altri strumenti di partenariato.
- Circoscrivendo il campo alle sole gare aggiudicate, la quota di quelle che hanno avviato i lavori e attivato la gestione si attesta rispettivamente al 63% e al 41%. Il dato rappresenta un indicatore progettuale particolarmente efficace per valutare le difficoltà dello sviluppo industriale dei progetti.

Una corretta analisi sullo stato di attuazione del PPP in Italia non può prescindere dallo studio dei tempi medi necessari per

11 ASSOCIAZIONE NAZIONALE COSTRUTTORI EDILI, ANCE (2012), *Il Project Financing in Italia. L'indagine Ance sulla realizzazione delle opere.*

il completamento dei progetti. L'indagine ANCE sul *Project Financing* costituisce un primo passo per evidenziare le criticità e le inefficienze.

L'ANCE identifica 5 fasi successive alla pubblicazione del bando di gara: «*la fase necessaria all'aggiudicazione della concessione, seguita da quella per la sottoscrizione della convenzione, per l'approvazione del progetto definitivo, per l'approvazione del progetto esecutivo ed, infine, la fase necessaria per l'esecuzione dei lavori, al termine della quale viene attivata la gestione*» (ANCE, 2012).¹²

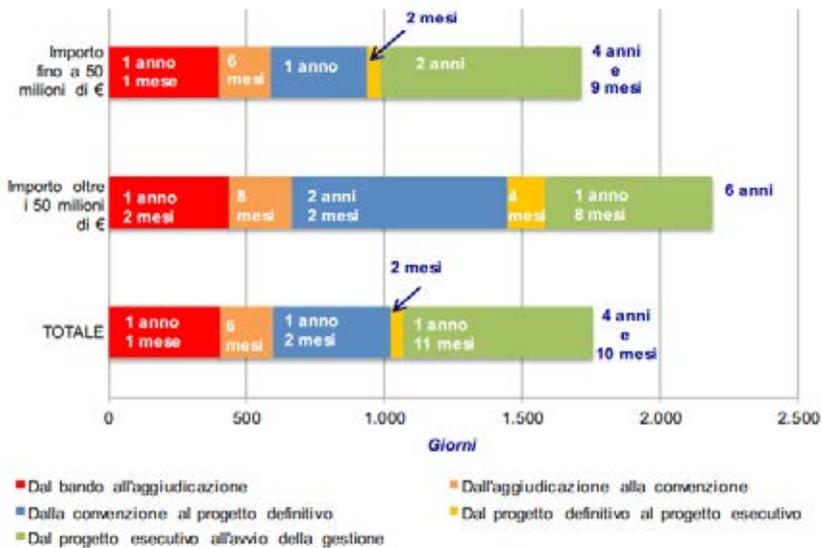


Figura 6. Tempi medi di realizzazione di opere in Project Financing in Italia.
Fonte: ANCE, 2012

Sono necessari quasi 5 anni tra la pubblicazione del bando e l'avvio della gestione. Suddividendo le gare con riferimento alla soglia di importo dei 50 milioni di euro, le tempistiche non variano significativamente con riguardo alle prime due fasi, mentre si dilatano notevolmente quelle dell'approvazione del progetto definitivo:

12 ASSOCIAZIONE NAZIONALE COSTRUTTORI EDILI, ANCE (2012), *Il Project Financing in Italia. L'indagine Ance sulla realizzazione delle opere.*

per le opere di maggior importo sono necessari più di 2 anni, a causa della complessità, sia economica che progettuale. Escludendo le tempistiche necessarie a completare i lavori, la fase progettuale è quella che richiede maggior tempo, soprattutto per quanto riguarda le opere più importanti. L'analisi evidenzia, quindi, una criticità legata alla fase procedurale. Tuttavia, è bene tener presente che, come dimostra il confronto con il grafico seguente, i tempi sono comunque inferiori rispetto a quelli mediamente necessari alla realizzazione di infrastrutture nel nostro Paese.

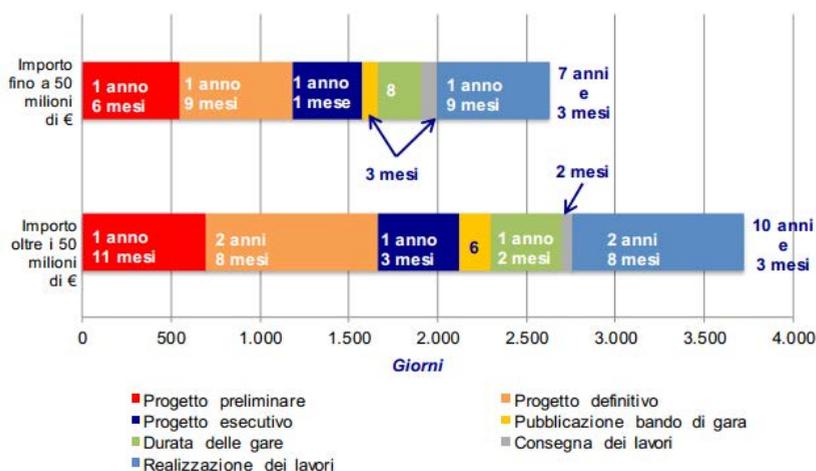


Figura 7. Tempi medi per la realizzazione di infrastrutture in Italia.
Fonte: ANCE, 2012.

Un'altra caratteristica peculiare del mercato PPP in Italia riguarda il dimensionamento e la scelta delle opere da finanziare. Le iniziative in partenariato presentano dimensioni relativamente modeste: nel periodo 2003-2009, l'importo medio delle gare si è attestato intorno ai 19 milioni di euro, contro i 113 del Regno Unito; inoltre, i progetti sotto i 5 milioni di euro hanno rappresentato il 66% del numero totale (solo il 6% come valore). Come rilevato dalla Banca d'Italia (2011):¹³ «Spesso si tratta di opere cosid-
13 BANCA D'ITALIA (2011), *Le infrastrutture*, in *Relazione Annuale sul*

dette fredde (la cui gestione, cioè, non determina direttamente ricavi di mercato), con canoni per di più scarsamente legati alla qualità del servizio, o di interventi poco complessi, con un flusso di cassa facilmente prevedibile e un rischio gestionale presumibilmente contenuto. A parte pochi grandi interventi nelle autostrade, nelle metropolitane e negli ospedali, la gran parte delle opere ha riguardato investimenti locali per la realizzazione di parcheggi, impianti sportivi e cimiteri. Per questo genere di opere non è immediatamente evidente il vantaggio del PPP sull'appalto tradizionale: in altri paesi il ricorso a questo strumento è subordinato a una preliminare valutazione della sua convenienza rispetto ad altre formule contrattuali».

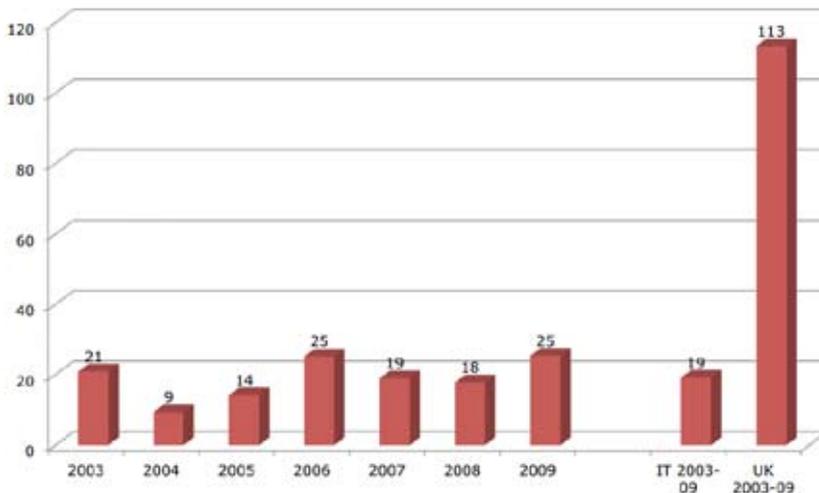


Figura 8. Valore medio gare in PPP. Fonte: ANCE 2012.

Infine, il mercato italiano del PPP, salvo alcune eccezioni, si caratterizza per una poco chiara e spesso inefficiente allocazione dei rischi. In particolare, gli operatori prestano scarsa attenzione alla corretta strutturazione delle ipotesi di riequilibrio del piano economico-finanziario. Si registra inoltre una notevole carenza di controllo sulla gestione delle opere (una volta finiti i lavori infra-

strutturali) e un inadeguato apparato sanzionatorio per i casi di inadempimento contrattuale, con la parallela assenza di meccanismi premiali.¹⁴

5. Alcune proposte per superare i limiti strutturali del PPP in Italia

Le cause strutturali che compromettono il buon esito delle operazioni in partenariato nel nostro Paese sono molteplici. Come rivela l'Osservatorio Partnership Pubblico Privato - MP3 dell'Università Bocconi di Milano: *«manca una politica chiara a favore del PPP e quindi una pipeline di progetti fattibili e bancabili secondo modelli di partnership (gap di programmazione); il sistema di regole è stratificato e non coordinato e vi è una polverizzazione di competenze tra istituzioni (gap di governance). L'utilizzo emergenziale del PPP, la dominanza degli operatori industriali (del settore delle costruzioni) e lo scarso coinvolgimento delle istituzioni finanziarie non consente di utilizzare il PPP come strumento per allocare i rischi in modo bilanciato, stimolando processi di innovazione e scrematura del mercato a favore delle imprese più competitive (gap di selezione). Infine, lo sbilanciamento di competenze e non conoscenza reciproca tra operatori pubblici e privati (gap di partnership), la scarsa trasparenza sulle operazioni di PPP e la prevalenza di approccio burocratico nella PA (gap di comunicazione) ostacolano l'attrazione di operatori e capitali esteri»*.¹⁵

Per superare le difficoltà nell'utilizzo ottimale di questo strumento, gli autori hanno elaborato 4 proposte che, in questa sede conclusiva, ci sentiamo di sottoscrivere.

14 Per un'analisi più approfondita delle criticità del PPP in Italia, con particolare riferimento alle iniziative in *project financing*, si veda la citata indagine ANCE del 2012.

15 VECCHI V., CORBETTA G., CASELLI S., AIROLDI M., *I mali del project financing, quattro proposte dalla Bocconi*. Il Sole 24 Ore, 5 marzo 2014.

In primo luogo, si sostiene la necessità di creare un “*soggetto nazionale*” che sia di supporto tecnico obbligatorio per le infrastrutture più importanti e facoltativo negli altri casi. L’ente dovrebbe intervenire sia ex ante, nelle valutazioni di fattibilità e finanziabilità (stabilendo se lo strumento PPP sia idoneo alla realizzazione del progetto in questione), sia successivamente nella fase di gara. Inoltre, dovrebbe svolgere la funzione di monitoraggio e controllo degli accordi contrattuali. È essenziale che il soggetto sia autorevole e indipendente, con procedure rapide e snelle. L’intervento non dovrebbe essere calato dall’alto, ma ricercato e voluto dalle amministrazioni. Potrebbe essere dotato anche di poteri sostitutivi ad acta, ossia con la possibilità d’intervento nei casi più gravi. Gli autori rimarcano l’importanza di convogliare i professionisti più esperti e la necessità di risorse adeguate per utilizzare i migliori servizi offerti dal mercato. Questo soggetto viene definito come una sorta di “cervello del PPP”: grazie alle elevate competenze, esso potrebbe coordinare, in raccordo con altre istituzioni (Autorità di Vigilanza sui Contratti Pubblici, Ragioneria dello Stato, Corte dei Conti, etc...), l’aggiornamento del quadro normativo e definire linee guida, procedure e modelli contrattuali per investimenti di piccola taglia. Inoltre, l’ente potrebbe fungere da forum permanente di confronto tra i vari operatori del mercato per recepire opportunità e criticità, coordinando il processo di input normativo. L’attrazione di capitali esteri e la promozione di investimenti domestici sui mercati internazionali dovrebbero essere gli altri obiettivi del soggetto. Gli autori evidenziano come la creazione di questo ente richieda una forte volontà politica. Non dovrebbe essere un ulteriore tassello nello scacchiere istituzionale, difficilmente giustificabile in un momento in cui l’attenzione è posta sulla semplificazione e sulla riduzione dei costi, ma piuttosto l’attore di riferimento, autorevole, competente, indipendente e legittima-

to, a trainare lo sviluppo infrastrutturale e l'attrazione di capitali. Inoltre, questo soggetto nazionale dovrebbe coordinarsi anche con i soggetti di riferimento sia a livello centrale che regionale. La funzione potrebbe essere assimilata a quella di una “cinghia di trasmissione” del sistema, che diriga e coordini i vari livelli di governo. In quest'ottica, è importante che le Regioni potenzino gli uffici specializzati nella programmazione, nella strutturazione delle gare, nella gestione e nel monitoraggio dei contratti. Le strutture regionali devono diventare il punto di riferimento per gli enti locali, facendo leva sul supporto del *soggetto nazionale*.

In secondo luogo, si auspica la creazione di un “*Codice Unico del PPP*” che aggiorni e riordini il corpus normativo e fiscale. In particolare, risulta fondamentale una chiara e corretta specificazione delle norme che entrano in gioco nel processo di strutturazione, selezione e gestione di un progetto in partenariato. Il codice potrebbe rappresentare lo strumento attraverso il quale recepire la nuova direttiva comunitaria sulle concessioni (Direttiva 2014/23/UE),¹⁶ la cui impostazione dovrebbe essere mantenuta quanto più possibile intatta, al fine di creare un quadro normativo allineato a quello internazionale/europeo. Gli autori sostengono che lo sforzo normativo dovrebbe fornire modelli procedurali fondati sulla cosiddetta “discrezionalità amministrativa”, elemento riconosciuto in Costituzione e che oggi non viene erroneamente esercitato per timori di ricorso. L'effettivo esercizio della discrezionalità e, quindi, di procedure più flessibili potrebbe essere rafforzato dal ruolo del *soggetto nazionale* e da un serio processo di investimento in competenze.

In terzo luogo, occorrono procedure per certificare le competenze. A livello internazionale, risulta in forte crescita l'attenzione verso

16 PARLAMENTO EUROPEO (2014), *Direttiva 2014/23/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 sull'aggiudicazione dei contratti di concessione*, Bruxelles, 26/02/2014.

la certificazione delle competenze professionali. Il contesto del PPP è caratterizzato da una moltitudine di professioni con esperienze, profili e *background* diversi, ma tutte figure molto specializzate. La forte asimmetria informativa data dalla complessità del PPP e dall'assenza di dati sulle effettive performance non consente di selezionare facilmente i professionisti adatti. La certificazione delle competenze, specialmente per i funzionari e dirigenti pubblici, ma anche per i consulenti che operano a stretto contatto con le Pubbliche Amministrazioni, può essere una risposta per:

- dotare le amministrazioni di competenze adeguate a gestire la complessità dei progetti in partenariato;
- scongiurare, o comunque ridurre, clientelismi nei rapporti di consulenza, migliorando la trasparenza e la meritocrazia;
- alzare la qualità della formazione, valorizzando le competenze maturate sul campo dai professionisti.

Gli autori sostengono che, nell'ambito della nuova programmazione europea, possono essere individuate le risorse per mettere a punto il "*body of knowledge*" necessario ad avviare il processo di certificazione e per testarlo. Il "*capacity building*", infatti, è una delle priorità della nuova programmazione dei fondi europei. Inoltre, il *soggetto nazionale* potrebbe assumere il ruolo di certificatore delle competenze, grazie alla necessaria indipendenza e autonomia rispetto ai soggetti che erogano la formazione.

Infine, c'è la proposta di istituire un fondo di *equity* pubblico-privato per sostenere lo sviluppo delle operazioni di PPP in Italia. È indubbio come *credit crunch* e Basilea 3 abbiano reso molto problematico l'accesso al credito, imponendo maggiori quote di *equity* nelle strutture finanziarie dei progetti. La costituzione di un fondo misto pubblico-privato potrebbe rappresentare una risposta efficace per sostenere lo sviluppo del partenariato nel nostro Paese. Tra le altre cose, l'intervento di investitori nello sviluppo delle iniziative in

PPP potrebbe essere fondamentale per la bancabilità del progetto. «Un investimento pubblico nell'ordine dei 50 milioni di euro potrebbe generare, con una leva 1:10, un volume di risorse da investire in equity per 500 milioni di euro, i quali a loro volta potrebbero servire per attirare nel settore debito per 1,5 miliardi di euro, considerando una leva finanziaria media per i progetti di PPP del 75%-70%».¹⁷

Come detto nell'Introduzione questa è la logica del Piano Juncker che a partire dal Fondo Efsi si attende una leva 1:15; si tratterebbe quindi di rendere sistematica anche a livello nazionale la procedura.

17 VECCHI V., CORBETTA G., CASELLI S., AIROLDI M., *I mali del project financing, quattro proposte dalla Bocconi*. Il Sole 24 Ore, 5 marzo 2014

La progettazione preliminare nella finanza di progetto

Paolo Gini

Generalità

Nella Finanza di progetto (art. 153 del D.Lgs. 163/2006) la progettazione preliminare ha un ruolo centrale. Infatti sia che l'intervento si muova su iniziativa pubblica che su iniziativa privata, il livello progettuale sul quale si procederà all'approvazione da parte della P.A. e successivamente alla stipula del contratto di concessione è quello Preliminare.

Esso rappresenta il primo momento di emersione e di sintesi delle scelte strutturali, ambientali, funzionali, tecnologiche ed economiche sottese all'opera pubblica. Il progetto preliminare introduce gli elementi di controllo degli aspetti qualitativi dell'intervento progettuale, determinando l'entità dell'intervento in termini funzionali, dimensionali, tecnologico-prestazionali e, quindi, economici e verificandone nel complesso la fattibilità.

Lo stesso codice degli appalti, al 3° comma dell'art. 93 precisa quali siano le caratteristiche del progetto preliminare per gli Appalti e le Concessioni dei lavori pubblici. Esso deve definire le caratteristiche qualitative e funzionali dei lavori, il quadro delle esigenze da soddisfare e delle specifiche prestazioni da fornire e consiste in una relazione illustrativa delle ragioni della scelta della soluzione prospettata in base alla valutazione delle eventuali soluzioni possibili, anche con riferimento ai profili ambientali e all'utilizzo dei materiali provenienti dalle attività di riuso e riciclaggio, della sua fattibilità amministrativa e tecnica, accertata attraverso le indispensabili indagini

di prima approssimazione, dei costi, da determinare in relazione ai benefici previsti, nonché in schemi grafici per l'individuazione delle caratteristiche dimensionali, volumetriche, tipologiche, funzionali e tecnologiche dei lavori da realizzare; il progetto preliminare deve inoltre consentire l'avvio della procedura espropriativa.

Tale conformazione trova ancora maggiore necessità quando la finanza di progetto si muove non per iniziativa pubblica ma per iniziativa del privato (comma 19 dell'art. 153). Infatti nel primo caso è la stessa Amministrazione Pubblica che, attraverso uno studio di fattibilità, inserisce l'opera nel piano triennale delle OO.PP. (art. 128 del D.Lgs. 163/2006) manifestando la volontà di procedere alla sua realizzazione attraverso "l'utilizzo di risorse totalmente o parzialmente a carico dei soggetti proponenti" .

Nella redazione dello studio di fattibilità, che di norma deve essere redatto da tecnici dipendenti della stessa Pubblica Amministrazione, sono già state effettuate tutte le analisi che definiscono come "fattibile" l'opera e per essa è, di norma, già previsto l'inserimento nel regolamento urbanistico o comunque sono avviate le operazioni finalizzate alla redazione di una variante allo stesso strumento. Giova ricordare che al comma 8 dello stesso articolo 128 si prescrive che "I progetti dei lavori degli Enti Locali ricompresi nell'elenco annuale devono essere conformi agli strumenti urbanistici vigenti o adottati". D'altra parte l'avvio della procedura espropriativa, eventualmente necessaria, non può prescindere dall'apposizione del vincolo preordinato all'esproprio derivante dall'approvazione della relativa pianificazione urbanistica (art. 9 D.P.R. 327/2001).

Quando invece, la finanza di progetto, si muove su iniziativa del privato ai sensi del comma 19 suddetto, l'opera proposta non è inserita nella programmazione triennale. In questo caso è ragionevole pensare che l'Amministrazione, al momento in cui viene presentata la proposta, non abbia ancora programmato la realizza-

zione dell'opera neppure a livello di inserimento della stessa nella pianificazione urbanistica. La realizzazione di un'opera, pubblica o privata, infatti, ha bisogno che sia prevista negli strumenti di governo del territorio (legge R.T. n° 65/2014), piano strutturale comunale e regolamento urbanistico (nella legge "piano operativo"). Il piano operativo comunale, relativamente alle previsioni che si realizzano mediante piani attuativi o progetti unitari convenzionati di iniziativa pubblica, comunque denominati, o mediante interventi di rigenerazione urbana, ha validità quinquennale e gli stessi interventi perdono efficacia se, entro i cinque anni di validità del piano, non sono stati approvati i relativi piani o progetti. (art 95 comma 9 legge R.T. 65/2014) . Inoltre, nei casi in cui il piano operativo preveda la possibilità di piani attuativi, interventi di rigenerazione urbana, o di progetti unitari convenzionati di iniziativa privata, la perdita di efficacia di cui sopra, si verifica qualora entro cinque anni non sia stata stipulata la relativa convenzione oppure i proponenti non abbiano formato un valido atto unilaterale d'obbligo a favore del comune che corrisponda nei contenuti allo schema di convenzione approvato con il piano o progetto. (art. comma 11 legge R.T. 65/2014). Infine, i vincoli preordinati all'esproprio perdono efficacia se entro il suddetto termine quinquennale non è stato approvato il progetto definitivo dell'opera pubblica (la perdita di efficacia non avviene se è prevista la possibilità di realizzare l'opera anche attraverso l'iniziativa privata) (comma 10 art 95 legge R.T. 65/2014)

In questo quadro normativo, al momento in cui un'amministrazione pubblica prevede nel suo strumento urbanistico la realizzazione di un'opera pubblica in una determinata area, allo scopo di non far decadere tale previsione, inserisce la previsione di esecuzione dei relativi lavori, all'interno di uno dei piani triennali dei LL.PP. immediatamente successivi all'approvazione del piano operativo.

Se quindi, come detto, non c'è ancora la previsione urbanistica, dovendo l'Amministrazione trovare nella proposta tutti gli elementi che le rendano possibile la valutazione della sua bontà, fattibilità ed opportunità, la stessa deve contenere, per espressa previsione normativa, non uno studio di fattibilità ma un Progetto Preliminare.

A livello qualitativo e quantitativo la composizione del progetto preliminare è stata successivamente puntualmente stabilita dal legislatore negli artt. dal 17 al 22 del D.P.R. 207/2010.

Già dalla lettura dell'elenco delle analisi che devono essere riportate nel primo elaborato, la Relazione Illustrativa, si comprende quale livello di approfondimento deve essere compiuto nella redazione del Progetto Preliminare. Essa, infatti, dovrà dar conto di come si è arrivati alla scelta proposta, illustrando le analisi delle alternative possibili prese in considerazione ed effettuando una "descrizione dettagliata della soluzione selezionata". Tale soluzione dovrà essere giustificata da considerazioni che ne avvalorano "il profilo localizzativo, funzionale ed economico, nonché delle problematiche connesse all'inserimento ambientale, alle preesistenze archeologiche e alla situazione complessiva della zona" rispetto alle altre ipotesi analizzate.

La relazione tecnica dovrà riportare lo «sviluppo degli studi tecnici specialistici», enucleando e descrivendo tutte le analisi tecniche che sono state sviluppate e che sono necessarie per portare avanti il progetto della proposta. La norma indica come prevedibili 16 tipologie di indagini ma ovviamente la previsione è del tutto indicativa e non prescrittiva e finalizzata a chiarire che nella relazione tecnica vanno analizzati tutti gli aspetti tecnici che potrebbero condizionare la fattibilità dell'opera. Le indicazioni date comprendono anche la relazione archeologica, il censimento delle interferenze (con risoluzione e preventivo di costo di risoluzione), il piano di gestione delle

materie di cava e di discariche, la quantificazione degli importi per gli espropri, analisi e relazione sismica, lo studio del traffico, una prima valutazione delle misure finalizzate alla tutela della salute, una descrizione degli impianti previsti e chiaramente uno studio preliminare di inserimento urbanistico.

1. Il progetto come 'volano' della proposta

Relativamente alla progettazione degli impianti, la ricerca e la proposta di tecnologie che consentano un forte risparmio energetico trova un'utile applicazione nella finanza di progetto. Infatti può servire da volano per ottenere un migliore equilibrio economico e allo stesso tempo essere un valore aggiunto nella valutazione da parte dell'Amministrazione di riferimento della proposta presentata.

Sono già molti gli interventi realizzati, per esempio, installando nell'area interessata dalla proposta, pannelli fotovoltaici che, attraverso gli incentivi previsti consentono di produrre energia elettrica da cedere sul posto all'Ente gestore con un significativo ritorno economico sull'investimento.

Si pensi alla realizzazione di un parcheggio a pagamento che nel bilancio economico che rende fattibile la proposta della sua realizzazione con onere a carico del privato, può contare oltre che sull'entrata relativa al pagamento del ticket di sosta anche sull'entrata dovuta al margine di contribuzione derivante dall'investimento di un impianto fotovoltaico. La proposta potrebbe così richiedere un tempo minore di durata della concessione con un sicuro maggiore interesse ad accoglierla da parte della amministrazione pubblica.

Allo stesso modo la realizzazione di un impianto eolico o di cogenerazione là dove non ci siano gli spazi per realizzare campi fotovoltaici.

Anche la realizzazione di un risparmio energetico, senza produzione di energia elettrica, trova utile applicazione nella finanza di progetto. Si pensi alla proposta di realizzare un moderno impianto di pubblica illuminazione in una vasta area cittadina dove è presente un impianto realizzato con apparecchi illuminanti aventi accenditori tradizionali. Il progetto potrebbe prevedere l'utilizzo di apparecchi illuminanti con accenditori elettronici che oltre ad incrementare il rendimento degli stessi siano in grado di essere comandati da remoto per la regolazione del flusso luminoso emesso durante la giornata. Il considerevole risparmio di consumo di energia elettrica ottenibile potrebbe agevolmente essere messo in conto nel bilancio economico dell'opera.

Allo stesso modo l'utilizzo di elementi passivi a bassissima trasmittanza nella realizzazione di un'opera puntuale (pareti, infissi, solai di un edificio) potrebbero costituire una grossa economia nella futura gestione dell'opera stessa creando certamente un valore aggiunto apprezzabile in sede di valutazione.

2. Il progetto come base per l'inserimento territoriale

Tornando agli elementi che dovrà contenere la relazione tecnica merita un approfondimento l'inquadramento territoriale.

Infatti, l'inserimento urbanistico dell'opera, ammesso che almeno sia conforme al piano strutturale vigente, dovrà dare conto di tutti gli effetti connessi alla realizzazione dell'opera e al suo esercizio, con particolare riguardo ai prevedibili effetti che potrebbero derivare sulle componenti ambientali e sulla salute dei cittadini.

Inoltre dovrà contenere tutti gli elementi che consentano all'Amministrazione l'avvio delle procedure di variante urbanistica. A tale proposito, dovendo comunicare agli interessati l'avvio della procedura finalizzata all'espressione del vincolo preordinato all'esproprio, c'è necessità che il piano particellare individui le aree soggette ad espro-

prio o ad occupazione temporanea in modo lenticolare. Dovranno essere indicate le particelle catastali interessate nella parte che effettivamente si ritiene sarà occupata dall'intervento con le relative proprietà e la previsione dei relativi oneri.

Attenzione particolare dovrà essere tenuta verso gli elaborati che caratterizzano lo studio di prefattibilità ambientale. La legge regionale Toscana n° 65/2014 all'art. 14 rimanda alla legge regionale Toscana n° 10/2010 circa gli atti di pianificazione territoriale per i quali è necessario procedere alla valutazione ambientale strategica. In particolare il secondo comma dell'art. 5 della legge 10/2010 alla lettera a) stabilisce che "Sono obbligatoriamente soggetti a VAS: a) i piani e i programmi elaborati per i settori agricolo, forestale, della pesca, energetico, industriale, dei trasporti, della gestione dei rifiuti e delle acque, delle telecomunicazioni, turistico, per la valutazione e gestione della qualità dell'aria ambiente, della pianificazione territoriale o della destinazione dei suoli e che definiscono il quadro di riferimento per l'approvazione, l'autorizzazione, l'area di localizzazione o, comunque, la realizzazione di progetti sottoposti a VIA o a verifica di assoggettabilità a VIA, di cui agli allegati II, III e IV del d.lgs. 152/2006".

E' evidente che se la proposta prevedesse la realizzazione di un intervento inserito negli allegati suddetti al D. Lgs 152/2006 sarebbe necessario che lo studio prevedesse tutte le analisi utili per poter dare avvio alle procedure di VAS. Si pensi ad una proposta che prevede la realizzazione di un porto marittimo con la sua gestione per un tempo congruo per il ritorno dell'investimento necessario, nella proposta presentata si dovranno individuare tutte le criticità con le relative soluzioni proposte indicate agli artt. 22 e 23 della legge Regione toscana 10/2010.

In ogni caso, comunque, anche se l'intervento fosse di natura puntuale e riguardasse un'opera non indicata negli allegati suddetti,

trova applicazione il comma 3 dell'art. 5 della stessa legge con la necessità di procedere alla verifica di assoggettabilità a VAS.

D'altra parte anche l'art. 20 del D.P.R. 207/2010 bene dettaglia gli studi e gli elaborati che compongono lo studio di prefattibilità ambientale.

3. L'approvazione del progetto

Il privato che presenta una proposta ha certamente analizzato la stessa dal punto di vista economico sulla base di calcoli di costi di realizzazione dell'opera e dei costi e ricavi della gestione valutati in un determinato momento temporale. Se le procedure che portano al completamento dell'opera ed al suo utilizzo fossero tali da allontanare nel tempo il momento in cui inizia il ritorno dell'investimento, tutta la proposta potrebbe essere vanificata e non resa più possibile. Appare evidente, quindi che il proponente ha bisogno di procedure snelle e di tempi certi che stabiliscano in tempi brevi la volontà realizzativa della parte pubblica e l'acquisizione dei pareri necessari da parte degli Enti coinvolti.

A tale proposito l'art. 14 *bis* della legge 241/1990 introdotto dall'art.3 della legge 83/2012 prevede che in relazione alle procedure di cui all'articolo 153 del Codice "la conferenza dei servizi è sempre indetta".

In relazione alle opere pubbliche da realizzare mediante finanza di progetto sussiste dunque l'obbligo di indire la conferenza preliminare affinché si esprima sullo studio di fattibilità o, in alternativa, sul progetto preliminare.

Tale previsione pare proprio andare nell'ottica di spingere verso una maggiore promozione degli investimenti privati, frenati da procedure lunghe e defatiganti nell'ambito delle quali gli interessi pubblici coinvolti possono indurre le amministrazioni interessate ad opporsi alla realizzazione degli interventi.

La stessa norma, inoltre, sempre al fine di garantire una maggiore certezza agli investitori privati attraverso uno studio di fattibilità / progetto preliminare stabile non soggetto a frequenti

richieste di variazioni, sottolinea che le indicazioni fornite in sede di conferenza possono essere motivatamente modificate o integrate solo in presenza di significativi elementi emersi nelle fasi successive del procedimento.

Dunque l'istituto della conferenza dei servizi preliminare nell'ambito della procedura in esame ha come chiara finalità quella di consentire da un lato un maggior coinvolgimento degli investitori privati nella realizzazione di opere pubbliche, dall'altro di semplificare l'azione amministrativa, mediante il coinvolgimento ed il coordinamento tra le amministrazioni interessate e la composizione dei vari interessi coinvolti.

4. Il progetto come base di gara

Nell'analizzare gli elaborati che dovranno comporre il progetto preliminare redatto per la finanza di progetto ad iniziativa del privato non si può non considerare che a mente del comma 19 dell'art 153 del D.Lgs 163/2006 il progetto preliminare inserito nella proposta, eventualmente modificato su richiesta dell'Amministrazione, dovrà essere, dalla stessa, prima approvato e poi "posto a base di gara per l'affidamento di una concessione".

Trovano quindi piena applicazione le indicazioni dei commi 3 e 4 dell'art. 17 del DPR 207/2010 che prevedono che qualora il progetto debba essere posto a base di gara di una concessione di lavori pubblici:

- a. sono effettuate, sulle aree interessate dall'intervento, le indagini necessarie quali quelle geologiche, idrologiche, geotecniche, nonché archeologiche e sulle interferenze e sono redatte le relative relazioni ed elaborati grafici nonché la relazione tecnica sullo stato di consistenza degli immobili da ristrutturare;

- b. è redatto un capitolato speciale descrittivo e prestazionale
- c. è redatto uno schema di contratto

Inoltre la stima sommaria dei costi della sicurezza va indicata nel bando di gara e deve essere allegata al contratto.

Di conseguenza il comma 2 dell'art. 21 della stessa legge, nel declinare gli elaborati grafici necessari precisa che, se il progetto preliminare è posto a base di gara dovrà contenere 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 della relazione geologica, idrologica e geotecnica delle aree;
- c. gli elaborati grafici a corredo del piano di sicurezza e coordinamento.

Queste indicazioni sono chiaramente da intendersi ad integrazione di quelle più generali che prevedono per le opere puntuali la realizzazione di “schemi grafici e sezioni schematiche nel numero, nell'articolazione e nelle scale necessarie a permettere l'individuazione di massima di tutte le caratteristiche spaziali, tipologiche, funzionali e tecnologiche delle opere e dei lavori da realizzare” e per le opere a rete la realizzazione di piante, prospetti e sezioni in scala adeguata per la definizione delle opere correnti e minori, delle componenti impiantistiche e dei manufatti speciali oltre a planimetrie con l'indicazione dei tracciati di progetto in scala non inferiore a 1:2000 se su area urbana e a 1:5000 se su area non urbana.

Il fatto che il progetto preliminare, nella fattispecie di finanza di progetto analizzata, debba essere posto a base di gara, comporta anche che, a mente del 2° comma dell'art. 23 del DPR 207/2010, il capitolato speciale descrittivo e prestazionale, costituisca allegato allo schema di contratto. In questo caso, il capitolato speciale, dovrà

essere diviso in due parti, una contenente la descrizione delle lavorazioni e l'altra contenente la descrizione delle prescrizioni tecniche. Nella prima parte dovranno essere anche indicate le opere generali e quelle specialistiche, in cui si suddivide l'opera, con i relativi importi.

5. Il calcolo sommario dell'opera

Il calcolo sommario della spesa ed il relativo quadro economico, trattandosi di opere realizzate dal privato che deve trovare nella successiva gestione il recupero dell'investimento, diviene strategico. Allo stesso modo sono di fondamentale rilievo le modalità con cui tale valorizzazione viene effettuata anche per la parte pubblica che dovrà valutare la bontà della proposta nel suo insieme tecnico economico.

L'art. 22 del DPR 207/2010 al comma 1 indica che il progetto preliminare dovrà prevedere un calcolo sommario della spesa effettuato applicando alle quantità caratteristiche dei lavori i costi standardizzati determinati dall'Osservatorio. In assenza di costi standardizzati, applicando parametri desunti da interventi similari realizzati, ovvero redigendo un computo metrico estimativo di massima. La stessa Autorità dei LL.PP. in riferimento ai costi standardizzati, ha messo in evidenza come non rappresentino un livello di dettaglio e di analisi sufficienti a determinare il calcolo del costo dell'opera con la precisione che serve sia al proponente privato che alla parte pubblica per le analisi economiche necessarie in una proposta di finanza di progetto. D'altra parte non è pensabile che si possa sempre dedurre detti costi da opere già realizzate. L'ipotesi indicata nell'art. 22 come residuale, la redazione di un computo metrico estimativo di massima, appare quindi l'unica in grado di dare le certezze necessarie. Dovendo, quindi, redigere un'analisi quantitativa ed estimativa dei lavori e delle forniture necessarie per realizzare l'opera, trova fondamentale importanza, oltre alla predisposizione, come detto, di

elaborati con un sufficiente dettaglio, l'utilizzo di un elenco prezzi condivisibile tra la parte privata e la parte pubblica.

A tale proposito trova sicuramente necessità l'utilizzo dei prezzi regionali delle OO.PP. e dove alcune voci di prezzo non fossero presenti in detti prezziari occorre fare riferimento ad altri prezziari pubblici come quelli editi dalle Camere di Commercio o in ultima ipotesi formulando nuove analisi prezzi con valori desunti dal mercato, da allegare in modo trasparente alla proposta.

6. Conclusioni

Come si comprende dalle considerazioni effettuate la realizzazione di un progetto preliminare idoneo a rappresentare una proposta di finanza di progetto, per le implicazioni che comporta, ha necessità di essere sviluppato adeguatamente con necessarie analisi tecniche che richiedono competenze pluridisciplinari con comprensibili costi conseguenti.

L'onere economico relativo alla realizzazione del progetto della proposta e il rischio legato alla non accettabilità della stessa dalla parte pubblica è completamente a carico del privato proponente e forse, questo, è uno dei motivi che frenano le iniziative di cui al comma 19 suddetto. Il codice degli appalti, prevede, in caso di accettazione della proposta che il proponente, se non è anche aggiudicatario e non esercita il diritto di prelazione, riceva un indennizzo pari alle spese sostenute, che devono essere indicate nel quadro economico dell'opera, ma che non possono superare il 2,5 % del valore dell'investimento come desumibile dal progetto. D'altra parte sulla proposta si devono esprimere le amministrazioni aggiudicatrici, le quali hanno il compito di valutare la *fattibilità* sotto i profili costruttivo, urbanistico, ambientale, della qualità progettuale, della funzionalità, della fruibilità dell'opera, dell'accessibilità al pubblico, del rendimento, del costo di gestione e di manutenzione, della durata della

concessione, dei tempi di ultimazione dei lavori della concessione, delle tariffe da applicare, della metodologia di aggiornamento delle stesse; del valore economico e finanziario del piano e del contenuto della bozza di convenzione.

Le amministrazioni, inoltre, *verificano l'assenza di elementi ostacoli* alla loro realizzazione e, esaminate le proposte, sentiti i promotori, provvedono ad individuare quelle che ritengono di pubblico interesse.

Il rischio vero è che la proposta non appaia interessante agli occhi della parte pubblica, rischio tanto più grande se la stessa, prima di essere stata elaborata, non sia, in via preliminare, almeno partecipata e condivisa.

Criteri di successo di un *project finance*

Ufficio Project Financing di MPS Capital Services S.p.A.

Premessa

Per *Project Finance* si intende una formula di finanziamento di investimenti – caratterizzati solitamente da una grande dimensione, da un orizzonte temporale piuttosto lungo e da un’alta intensità di capitale – con peculiarità molto diverse rispetto alle forme di finanziamento tradizionali. Per prima cosa, il progetto imprenditoriale coinvolge molti soggetti caratterizzati da interessi distinti: gli sponsor, i fornitori di tecnologia, i clienti, i fornitori di *input* (cioè coloro che forniscono le risorse per il funzionamento della struttura sulla base di contratti di fornitura pluriennale), i soggetti incaricati della fase di *Operation&Maintenance*, eventualmente le autorità pubbliche e ovviamente gli intermediari finanziari. I rapporti tra entità così diverse vengono gestiti e canalizzati attraverso un soggetto creato appositamente (chiamato SPV, o *special purpose vehicle*), il quale risulta giuridicamente autonomo rispetto ai soggetti da cui nasce l’iniziativa (gli *sponsor*), permettendo così di separare completamente la vita del progetto da quella caratteristica degli sponsor nonchè di allocare in modo efficiente ai vari partecipanti tutti i rischi insiti nel progetto.

La caratteristica che definisce in maniera fondamentale *un project finance* è il fatto che i finanziamenti concessi alla società veicolo non dipendono in via prioritaria dal merito proprio degli sponsor o dal valore degli *assets* posti a garanzia dei finanziatori. La concessione del prestito è principalmente, ma non esclusivamente, funzione della capacità del progetto di ripagare il debito grazie ai flussi di cassa otte-

nuti nel periodo operativo del *project*. Gli *assets* vengono considerati solamente come una garanzia collaterale.

In Italia le banche commerciali rivestono un ruolo preponderante nel mercato del *project finance* sia per quanto riguarda la consulenza (*advisory*) nella fase di costruzione del *business plan* e di tutti gli aspetti tecnico-legali connessi al progetto, sia per quanto riguarda l'attività vera e propria di finanziamento (*lending*). Tale posizione predominante associa all'opportunità di partecipare a progetti complessi, pertanto caratterizzati da una congrua remunerazione del capitale di debito, numerose criticità che le banche devono affrontare per rendere il progetto bancabile e quindi di successo.

1. La verifica della Bancabilità

La "bancabilità" di un progetto viene definita sulla base di numerosi fattori. Il concetto fondamentale che determina la bancabilità riguarda la capacità previsionale dell'iniziativa di generare, durante la fase di gestione, flussi di cassa operativi (o *FCFO*, *Free Cash Flows from Operations*) in grado di remunerare in modo congruo sia gli azionisti della società di progetto mediante le distribuzioni periodiche, sia le banche finanziatrici mediante la regolare corresponsione di quota capitale e di quota interesse sui finanziamenti concessi. Il documento che consente alle banche di verificare ex-ante l'equilibrio economico-finanziario del progetto è il Piano economico e Finanziario (PEF). Il PEF deve contenere il prospetto di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario elaborati in modo previsionale, sulla base di studi accurati su tutti i fondamentali economici, finanziari e di rischio propri dell'iniziativa. In definitiva, il PEF deve accertare la sussistenza di un equilibrio sia economico che finanziario, determinato dall'esistenza di idonee fonti di copertura dei fabbisogni finanziari durante la costruzione dell'opera e dalla stima di *cash flow* gestionali congrui a soddisfare i finanziatori e gli *shareholders*. Solitamente è la

banca *advisor/arranger* (la banca *arranger* ha il mandato di sindacare eventualmente sul mercato il finanziamento) che gioca un ruolo fondamentale nella costruzione del *business plan* del progetto grazie a una mediazione tra i suoi interessi (e quelli delle altre banche finanziatrici) e quelli degli azionisti, con un risultato che sia sostenibile e apprezzato da tutti i soggetti coinvolti.

2. Il *rating* di progetto

Gli intermediari finanziari assegnano un rating interno ai *project*. Un rating peggiore determina un maggiore rischio di credito, condizionando quindi le decisioni della banca in merito al possibile finanziamento, che potrebbe non essere concesso, oppure che potrebbe richiedere una remunerazione maggiore in modo tale da garantire un rendimento adeguato al profilo di rischio dell'esposizione. Il rating di progetto, sovente calcolato con metodi interni che coniugano tecniche statistiche e simulative a giudizi prettamente qualitativi, può quindi essere visto come una misura di sintesi delle condizioni che determinano la bancabilità di un'iniziativa. Tale rating è frutto di elaborazioni che tengono conto di numerosi fattori:

- la solidità patrimoniale degli sponsor e la loro affidabilità;
- il contesto politico-giuridico del Paese e del settore specifico e tutti i possibili rischi ad esso collegati;
- la *due diligence* e la *risk allocation*. Tale attività valuta le caratteristiche intrinseche della transazione, nella sua articolazione di contratti (contratto di costruzione, contratto di gestione e manutenzione, ecc.) e di rischi (rischio tecnologico, rischio di progettazione, rischio di costruzione, ecc.). Questi ed altri elementi sono oggetto di studio e di approfondimento da parte delle banche insieme a consulenti indipendenti;
- la struttura finanziaria del progetto, strettamente connessa alla validità economico-finanziaria dell'iniziativa, a sua volta in-

fluenzata da molteplici variabili come la percentuale di ricavi non soggetti a rischio di mercato, il trend della domanda di mercato, la presenza di vantaggi competitivi per la locazione geografica o per la tecnologia utilizzata, il livello di determinati indici finanziari (*cover ratios*) e il profilo di ammortamento del finanziamento. Con riguardo a quest'ultimo elemento assume rilievo anche la comparazione tra la durata del finanziamento e la durata del progetto, nel caso il *project* sia legato a un'opera pubblica in regime di "concessione di costruzione e gestione". In altri settori, come per esempio quello delle energie rinnovabili, non essendo previste concessioni, solitamente la comparazione viene fatta tra la durata del finanziamento e l'eventuale durata degli incentivi cui ha diritto l'iniziativa. In entrambi i casi, le banche solitamente prediligono progetti in cui è possibile contare su un margine temporale "di sicurezza" tra la scadenza del finanziamento e la scadenza della concessione o del periodo di riconoscimento degli incentivi.

Il pacchetto delle garanzie, il grado di controllo della banca sui flussi di cassa dell'iniziativa, gli impegni contrattuali in capo al mutuatario e la presenza di fondi di riserva dedicati specificatamente alla copertura di determinati rischi.

2.1. La solidità patrimoniale degli *sponsor* e la loro affidabilità

Un primo aspetto che le banche devono affrontare ancora prima di intraprendere un *project finance* riguarda la valutazione dello standing e dell'affidabilità degli *sponsor* coinvolti. Gli *sponsor* possono essere privati, pubblici o con una conformazione di tipo PPP (partenariato pubblico-privato), nel quale imprese private e amministrazione pubblica partecipano congiuntamente a diverso titolo alla realizzazione dell'iniziativa.

Le banche finanziatrici prendono in considerazione diversi aspetti nel valutare la consistenza e l'affidabilità di tali controparti:

- l'affidabilità storica delle controparti. La reputazione e la storia degli sponsor hanno un ruolo importante nella decisione della banca riguardo alla partecipazione al progetto. Imprese storicamente affidabili e con una solida reputazione godono di maggior considerazione presso la banca, in quanto ritenute più affidabili nel portare a termine un progetto complesso;
- il *track record* specifico su operazioni precedenti. Gli sponsor che hanno già partecipato in passato insieme al mercato bancario ad operazioni di *project finance* vantano maggiori credenziali nel momento in cui si proporranno per una nuova iniziativa. L'operatività nel mercato del *project finance* richiede infatti competenze specialistiche che è più facile poter rintracciare in soggetti aventi una certa esperienza;
- il *rating* della controparte. Le banche determinano il rating delle controparti che partecipano al *project* sulla base di un processo interno, volto a qualificare il profilo di rischio di ogni sponsor coinvolto. Talvolta il mercato bancario si può inoltre avvalere di rating forniti da società esterne.

In tale ambito riveste una particolare rilevanza l'analisi della solidità patrimoniale. Tale solidità viene verificata con un'analisi dei bilanci storici degli sponsor e dei rapporti col sistema bancario. Essa è determinante in quanto la banca vuole accertarsi che le controparti possano, tra le altre cose, adempiere al loro obbligo di immissione di *equity* nella società progetto. Nel caso in cui tale immissione non venga corrisposta nella fase iniziale del progetto, ma venga effettuata durante fasi successive, la banca può comunque richiedere specifiche garanzie per coprirsi dal rischio di mancata immissione.

2.II. Il contesto politico e giuridico del Paese e del settore specifico

Il rischio politico si può manifestare sotto forme diverse. La prima riguarda la scarsa stabilità dei governi che può risultare critica in

certi progetti. Nel settore energetico, ad esempio, la società progetto potrebbe venire danneggiata da un cambio di governo se la nuova maggioranza politica non condividesse la stessa visione di quella precedente. Altre volte può essere la stessa volontà popolare a stravolgere il contesto di riferimento attraverso un referendum, come nel caso dell'energia nucleare in Italia.

Da un punto di vista macroeconomico i settori di applicabilità del project finance sono numerosi. I più ricorrenti sono i settori *power, oil and gas, infrastructure, industries e telecommunications*. In Italia i settori principali di applicazione sono: il settore elettrico ed energetico, il settore infrastrutturale e il settore delle telecomunicazioni.

Ognuno di questi settori ha una propria disciplina normativa. Una valutazione di sufficiente stabilità del contesto giuridico può rappresentare un elemento di vantaggio nella decisione di finanziamento di un'operazione.

2.III. *Due Diligence e Risk allocation*

Un *project finance* è caratterizzato da molteplici rischi, che devono essere identificati ed allocati coerentemente ai soggetti coinvolti nel progetto. Tale passaggio risulta indispensabile per la costruzione ed il successo di un'opera di *project financing*.

La prima fase di identificazione e valutazione dei rischi è necessaria per comprendere l'impatto che essi potrebbero avere sui flussi finanziari del progetto. L'allocation invece si rende necessaria per articolare un meccanismo di controllo e di incentivazione gradito da tutte le parti coinvolte. Nella prassi i rischi vengono suddivisi in ordine cronologico, ossia in ordine di manifestazione durante il progetto. Le due macro-fasi considerate sono:

- la fase di costruzione (*pre-completion phase*);
- la fase operativa (*post completion phase*).

La prima fase si caratterizza per una concentrazione di rischi di natura industriale, che vanno valutati con perizia dal momento che

essi si manifestano ancora prima che l'iniziativa produca dei *cash flow positivi*. I principali rischi compresi in questa fase sono:

- il rischio tecnologico. Il costruttore e il fornitore di tecnologia (*technology supplier*) possono non coincidere, facendo sorgere il rischio che una specifica tecnologia, pur in linea teorica utilizzabile, si dimostri difficilmente traducibile in una struttura funzionante. Molto spesso in un *project finance* si fa ricorso a tecnologie avanzate. E' comunque molto improbabile che un progetto venga strutturato basandosi su una tecnologia completamente sconosciuta e mai utilizzata in precedenza;
- rischio di completamento. Configura la possibilità che il progetto subisca ritardi o si blocchi, causando quindi maggiori costi di quelli stimati in precedenza. Tale rischio è improbabile che venga lasciato in capo alla SPV e, di conseguenza, ai suoi finanziatori. Più frequentemente viene sopportato dal costruttore o dagli sponsor se il problema è imputabile alla loro sfera di competenza.

Nella fase di gestione rappresentano driver di rischio tutti quei fattori che potenzialmente possono incidere negativamente sul *cash flow* della SPV. I maggiori rischi che vengono presi in considerazione sono:

- il rischio di mercato. Si verifica quando la domanda per il prodotto è inferiore rispetto al previsto, creando quindi dei deficit di cassa e conseguente difficoltà nel rimborsare i prestiti e remunerare il capitale investito. In alcuni progetti esposti al rischio di mercato è possibile adottare misure che contengono tale rischio grazie a contratti pluriennali di vendita del prodotto/servizio tali da poter costituire una base congrua di *cash flow* disponibili per il servizio del debito. Altri progetti, principalmente in ambito infrastrutturale, beneficiano invece di un quadro di *cash flow* maggiormente stabili, soprattutto quando la SPV può be-

neficiare di canoni sostanzialmente fissi corrisposti in suo favore da parte del soggetto che usufruisce dell'opera;

- rischio di fornitura. Si manifesta quando la SPV non riesce a reperire gli input necessari alla gestione, o quando gli approvvigionamenti hanno una qualità o una quantità non idonea all'efficiente impiego della struttura;
- rischio di performance. Si manifesta quando l'impianto funziona ma è *"underperforming"* e ciò determina una minore efficienza e un aumento dei costi operativi.

Esistono inoltre dei rischi che sono comuni alle due fasi:

- rischio di inflazione. Si manifesta quando la dinamica dei costi subisce un'accelerazione imprevista e non traslabile su un corrispondente aumento dei ricavi;
- rischio finanziario. Riguarda il rischio di tasso di interesse e rischio di cambio, che però molto spesso vengono coperti grazie a strategie di *"hedging"* con strumenti derivati;
- rischio amministrativo. Può manifestarsi in caso di ritardi e cancellazioni di autorizzazioni necessarie all'avvio del progetto, di rinegoziazioni impreviste delle concessioni o di revoca della concessione su cui si fonda l'iniziativa.

Una volta identificati tutti i rischi, essi vengono allocati tra le controparti coinvolte nell'operazione ad esito di un'attività di studio e negoziazione volta al raggiungimento dei reciproci obiettivi e alla realizzazione di una efficace tutela della SPV.

2.III.1. Le componenti della Due Diligence

L'attività di *due diligence* si compone di diversi documenti. In particolare si distingue quantomeno tra *due diligence* tecnica, di mercato, legale e assicurativa.

2.III.2. La Due Diligence tecnica e di mercato

La *due diligence* tecnica e di mercato riguarda principalmente l'analisi a livello tecnico-ingegneristico e settoriale degli elementi

considerati più critici e complessi del progetto. Alcuni aspetti affrontati riguardano:

- valutazione della consistenza tecnica del progetto, della sua fattibilità e della correttezza delle soluzioni tecniche adottate sulla base degli elaborati disponibili;
- valutazione della correttezza e della completezza della progettazione disponibile, specialmente per quanto riguarda l' idoneità degli assunti alla base della realizzazione del progetto;
- verifica della rispondenza tecnica ai requisiti di legge (materiali, normativa antisismica, soluzioni tecniche, etc);
- valutazione del corretto dimensionamento dei corrispettivi previsti nel piano economico-finanziario, specialmente in quei progetti nei quali il corrispettivo è legato a parametri di quantità;
- analisi e valutazione della congruità dei costi di progettazione e di costruzione previsti;
- analisi dei rischi riguardanti il completamento della struttura;
- conferma sull'adeguatezza delle competenze tecniche delle principali controparti di progetto col fine del rispetto degli obiettivi di performance nell'esecuzione delle prestazioni a loro affidate.

2.III.3 La Due Diligence legale

Il *due diligence* report legale è la sintesi della situazione del progetto dal punto di vista giuridico. Il report è solitamente costituito da due sezioni aventi caratteristiche e finalità diverse.

La prima sezione è di tipo informativo, e fornisce una descrizione del contesto legale del progetto. Gli argomenti trattati riguardano il contesto legislativo e/o regolamentare dello specifico settore di appartenenza del *project* e i documenti societari riguardanti gli sponsor e la società progetto.

La seconda parte del *due diligence report* legale è la *risk analysis*, che consiste nella descrizione dei punti "deboli" del progetto. La *risk*

analysis è rivolta a descrivere, a beneficio del pool di finanziatori, in quali aspetti le loro attese riguardanti il reddito futuro generato dal progetto non presentano un riscontro giuridico attendibile. Inoltre si descrivono le misure a disposizione dei finanziatori per mitigare tali debolezze.

In particolare alcune delle attività specifiche che vengono svolte nell'attività di *due diligence* legale riguardano:

- assistenza alla definizione della struttura del progetto;
- analisi dei documenti societari della SPV (statuto, atto costitutivo, etc) e della mappatura contrattuale del progetto con la definizione delle prime indicazioni sulla struttura contrattuale da implementare;
- esame dei principali contratti commerciali, quali il contratto di costruzione, il contratto di gestione e manutenzione e ogni altro contratto rilevante di natura non esclusivamente finanziaria che ha come protagonisti la società veicolo e le sue controparti;
- valutazione della coerenza della struttura giuridica e contrattuale del project con la normativa del settore di riferimento dell'iniziativa;
- analisi del profilo fiscale complessivo del progetto;
- costruzione della matrice dei rischi relativi agli aspetti legali e fiscali del progetto, valutando le possibili forme di *risk mitigation* compatibili con il profilo di bancabilità del progetto.

2.III.4. La Due Diligence assicurativa

L'obiettivo della *due diligence* assicurativa è individuare un'opportuna forma di mitigazione per ciascuna tipologia di rischio, fornendo quindi al sistema bancario una proposta di appropriate ipotesi di copertura assicurativa. In particolare il consulente assicurativo ha come compiti:

- analizzare la documentazione contrattuale del progetto che sia rilevante ai fini della definizione della copertura assicurativa;
- analizzare i rischi durante tutta la fase di vita del progetto e predisporre un Piano Assicurativo Generale che riguardi l'ampiezza delle coperture, la security degli assicuratori coinvolti, il livello delle franchigie e dei premi e un piano assicurativo per il periodo di costruzione e di gestione;
- valutare la conformità del piano assicurativo con la normativa vigente in materia di assicurazione.

2.IV. La struttura finanziaria del progetto

L'obiettivo fondamentale della banca *advisor/arranger* è quello di individuare una struttura finanziaria che possa essere sostenibile alla luce dell'analisi dei flussi di cassa futuri del progetto.

Obiettivo della banca *arranger* è quello di costruire una ripartizione delle fonti di finanziamento tra debito e *equity* che sia equilibrata in funzione delle caratteristiche economico-finanziarie del progetto e del gradimento atteso da parte dei mercati finanziari, tenendo altresì conto delle attese degli sponsor in termini di rendimento sul capitale investito.

L'indice più usato dagli *sponsor* per misurare il rendimento di un'iniziativa è probabilmente l'IRR (*Internal rate of return*, tasso interno di rendimento), cioè il tasso che eguaglia i benefici futuri attesi attualizzati di un'iniziativa ai flussi finanziari negativi attualizzati necessari per avviare il progetto stesso. Nel momento in cui gli sponsor attribuiscono il mandato all'*advisor/arranger*, essi hanno già in mente un IRR considerato come limite minimo per il *project*, sotto il quale l'iniziativa diventa poco interessante.

L'individuazione di un mix di debito ed *equity* soddisfacente è anche frutto del calcolo dei cosiddetti coefficienti di copertura ottenibili per effetto della struttura finanziaria ipotizzata (*cover ratios*).

Nella fase di gestione dell'opera, i flussi di cassa diventano infatti positivi e vengono destinati al servizio del debito, ai versamenti in eventuali *reserve account* a titolo precauzionale e alla distribuzioni in favore dei soci.

2.IV.1. I cover ratios

Un determinato progetto potrebbe essere redditizio, cioè presentare un IRR valutato positivamente dai promotori dell'iniziativa, ma potrebbe non essere finanziato se la distribuzione dei flussi di cassa non risultasse coerente con le esigenze di rientro del finanziamento.

Gli indici di bancabilità di un progetto (i *cover ratios*) mettono in relazione i flussi industriali dell'iniziativa con i flussi relativi alle componenti finanziarie (il pagamento degli interessi passivi e il rimborso delle quote capitali del debito).

Nella prassi, i due principali indici che vengono calcolati per determinare il grado di bancabilità sono:

- *il Debt Service Cover Ratio (DSCR)*;
- *il Loan Life Cover Ratio (LLCR)*.

Il *Debt Service Cover Ratio* è pari al rapporto tra il flusso di cassa operativo e il servizio del debito per quota capitale e quota interessi e/o commissioni:

$$DSCR = \frac{FCFO_t}{K_t + I_t}$$

dove

- K è la quota di capitale da rimborsare nel periodo t-esimo;
- I è la quota interessi/commissioni da ripagare nel periodo t-esimo.

Tale indice deve essere stimato in misura superiore all'unità affinché il progetto risulti bancabile. Se l'indice fosse minore di 1 le risorse finanziarie generate dall'iniziativa non sarebbero evidente-

mente sufficienti a ripagare il finanziamento. Non esiste un valore considerato ottimale di DSCR dai finanziatori, perché esso dipende da ogni specifico progetto, dal settore e anche dal momento storico considerato.

Il *Loan Life Cover Ratio* rappresenta il quoziente tra la somma attualizzata dei flussi di cassa operativi tra l'istante della valutazione (s) e l'ultimo anno per cui è previsto il rimborso del debito ($s+n$) e il debito residuo allo stesso istante s di valutazione. Quindi:

$$LLCR = \frac{\sum_{t=s}^{s+n} \frac{FCFO_t}{(1+i)^t}}{O_t}$$

dove

- i è il tasso praticato sul prestito dai finanziatori;
- O è il debito residuo nel momento della valutazione.

L'indice LLCR deve essere maggiore di 1 in ogni anno di gestione per rendere il progetto bancabile. Ciò è interpretabile come il surplus di cassa liberamente disponibile per gli sponsor del progetto qualora essi volessero liquidare oggi l'iniziativa, rimborsando tutto il debito con le entrate nette che vengono generate durante il periodo residuo di ammortamento del finanziamento.

2.IV.2. La *sensitivity analysis*

Dopo aver identificato una struttura finanziaria compatibile con le esigenze di sponsor e banche, l'*arranger* dispone di uno scenario base del progetto, nelle sue componenti industriali e finanziarie.

Partendo da tale ipotesi, vengono effettuati dei test per valutare il comportamento del PEF in funzione di variazioni di alcune *assumptions* concordate solitamente con i consulenti indipendenti. Questi test generano differenti scenari, i quali mostrano la *performance* del progetto al variare di una serie di parametri.

L'obiettivo non è immaginare il numero di scenari più ampio possibile, ma solamente specifici scenari alternativi che si manifestano modificando le variabili chiave del modello. Solitamente le variabili considerate nella *sensitivity analysis* sono quelle che impattano maggiormente sui flussi di cassa operativi, come i ricavi di vendita, i costi operativi o i tempi di costruzione. La logica alla base delle *sensitivity analysis* è quella di appurare quale sia la massima variazione di una data variabile tale da consentire comunque di ottenere FCFO sufficienti per il ripagamento del debito.

2.IV.3. Il pacchetto delle garanzie

Il pacchetto delle garanzie (*security package*) è l'apparato di sicurezza del progetto, destinato a entrare in funzione nel caso di anomalie nel funzionamento del *project* o del finanziamento. Esiste una differenza fondamentale tra le garanzie di un credito "tradizionale" e il *security package* di un *project financing*. Nel primo caso la garanzia è commisurata al valore dei beni concessi in garanzia alla banca e dovrebbe risultare di valore pari o superiore al credito concesso. Questo non può accadere in un *project finance*, nel quale per definizione la somma dei valori individuali dei beni del progetto non copre il valore del progetto stesso.

La SPV all'inizio del progetto non possiede alcun bene, ma lo realizza principalmente grazie al finanziamento. Anche alla conclusione della fase di costruzione dell'iniziativa il valore dell'impianto non avrà probabilmente un valore sufficiente a garantire il finanziamento.

Di norma la definizione dei beni che sono oggetto di garanzia a favore dei finanziatori non risulta essere un elemento negoziale fra le parti. Nel *security package* sono ricompresi il pegno sulle azioni o quote della SPV, la cessione in garanzia dei suoi crediti, il pegno sui conti correnti del progetto, l'ipoteca e il privilegio speciale.

Coerentemente con la natura del *project finance*, la garanzia più importante è rappresentata dai flussi di cassa prospettici e, quindi, dalla implementazione di un'architettura contrattuale tale da consentire alle banche un sufficiente controllo sugli stessi.

Pubblica amministrazione e contratti di sponsorizzazione

Diego Cremona

Premessa

Appieno inquadrabile tra le forme di partenariato pubblico privato è il contratto di sponsorizzazione di cui sia parte la pubblica amministrazione.

Può, la P.A., sponsorizzare, come pure essere sponsorizzata.

Va nota la prima forma come sponsorizzazione *attiva*, la seconda come sponsorizzazione *passiva*.

Nel 2010 il legislatore (L. 30 luglio 2010 n. 122 che convertiva il D.L. 31 maggio 2010 n.78, art. 6 comma 9), nel tentativo ennesimo di dare contenimento alla spesa pubblica, ha vietato le forme di sponsorizzazione in cui la p.a. assume la qualità di *sponsor*.

Il divieto, peraltro, ha trovato un doveroso temperamento con talune pronunce della Corte dei Conti (sezione regionale controllo Lombardia, con decisione n.1075 del 20 dicembre 2010, e sez. reg. contr. Liguria, n. 6, 15 febbraio 2011, in *Riv. corte conti* 2011, 1-2, 78) in forza delle quali solo quelle spese che mirino ad una mera promozione di immagine dell'Ente incappano nel divieto, mentre legittimi continuano ad essere quei contributi, ad esempio di patrocinio, resi in favore di soggetti che, in una logica di sussidiarietà *ex art.* 118 C, svolgono attività e iniziative che potrebbe competere all'ente pubblico svolgere (*"A seguito dell'entrata in vigore dell'art. 6 comma 9 d.l. n. 78 del 2010, conv. dalla l. n. 122 del 2010, ai comuni è vietata qualsiasi forma di contribuzione a terzi intesa a valorizzare il nome o le caratteristiche dell'ente ovvero a soste-*

neri eventi che non siano diretta espressione dei compiti istituzionali dell'ente, mentre è consentito di effettuare spese di sponsorizzazione in senso proprio, cioè, aventi lo scopo di segnalare ai cittadini la presenza dell'ente nel campo dei servizi al pubblico; sono, pertanto, ammissibili le contribuzioni (a prescindere dalla concessione del patrocinio, che per sua natura è gratuito) a soggetti terzi per iniziative, anche culturali, di diretto sostegno a finalità sociali o comunque istituzionali e che rappresentano, in via sussidiaria, una modalità alternativa alla realizzazione di fini pubblici rispetto alla diretta erogazione dei servizi da parte dell'amministrazione").

Già dal 1997 (art. 43, L.449/97), comunque, gli enti pubblici possono concludere accordi di sponsorizzazione con soggetti privati per “favorire l'innovazione dell'organizzazione amministrativa”, “realizzare maggiori economie”, “una migliore qualità dei servizi prestati”, “risparmi di spesa”, il tutto, s'intende, escludendo “forme di conflitto di interesse tra l'attività pubblica e quella privata”.

E lo stesso T.U. Enti Locali (d.lgs. 267 del 18 agosto 2000, art. 119) ha dato conferma al citato art. 43.

Oggi dunque l'istituto in questione trova il suo specifico regolamento nel combinato degli artt. 26, 27 e 199 *bis* del Codice dei contratti pubblici (D. Lgs. 163/2006) oltre che nell'art. 120 del Codice dei beni culturali (D.Lgs. 42/2004) e, più di recente, nelle cdd. Linee guida adottate con D.M. 19 dicembre 2012 (pubblicate in G.U. 12 marzo 2013, n. 60) “in materia di sponsorizzazioni di beni culturali e di fattispecie analoghe o collegate”.

1. Contenuti e tipi di sponsorizzazione

L'Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (ora A.N.AC.) definisce il contratto di sponsorizzazione come “*atipico a prestazioni corrispettive mediante il quale lo sponsor offre le proprie prestazioni nei confronti della Pubblica amministrazione (sponsee), la quale si obbliga*

verso il primo a pubblicizzare in appositi spazi nome, logo, marchio o prodotti durante lo svolgimento di determinate attività” (Deliberazione 8 febbraio 2012, n.9).

E ancora, secondo il Consiglio di Stato, *“la sponsorizzazione è un contratto atipico in cui un soggetto (‘sponsee’ o ‘sponsorizzato’) assume, in cambio di un corrispettivo, l’obbligo di associare a proprie attività il nome o il segno distintivo di altro soggetto (detto ‘sponsor’, o ‘sponsorizzatore’), quale forma di pubblicità indiretta, per mezzo del quale contratto l’Amministrazione, quando ne è parte, acquisisce un’utilità finanziaria, compensando con vantaggi di ordine pubblicitario (la veicolazione del marchio o del nome dello sponsor) il soggetto finanziatore” (Cons. Stato, sez. VI, 31 luglio 2013, n. 4034).*

Dall’anzidetta disciplina emerge intanto una prima distinzione, quella tra sponsorizzazione di puro finanziamento e sponsorizzazione tecnica.

La prima prevede l’accollo in capo allo *sponsor* delle obbligazioni di pagamento dei corrispettivi dell’appalto dovuti dall’amministrazione aggiudicatrice.

La seconda è definita come una forma di partenariato¹ estesa alla progettazione e alla realizzazione di parte o di tutto l’intervento a cura e a spese dello *sponsor*.

Come si ricava dal primo comma dell’art. 26 del Cod. sopra citato, si ha “sponsorizzazione tecnica” quando «*i lavori, i servizi, le forniture sono acquisiti o realizzati*» non soltanto «*a spese dello sponsor*», ma anche «*a cura*» dello stesso.

Tra le due forme di sponsorizzazione sopra definite, si colloca la

1 Cfr. D.Lgs. 163/2006, art. 3, comma 15-ter. «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»

cosiddetta sponsorizzazione mista che combina elementi delle altre e con la quale lo *sponsor* potrà finanziare l'iniziativa pubblica, totalmente o parzialmente, come pure offrire un contributo magari anche solo limitato ad una fase.

2. Le procedure di affidamento del contratto di sponsorizzazione

2.1. La sponsorizzazione tecnica

Se il rapporto corre tra Amministrazione (comunque soggetto rientrante nell'ambito di applicazione del codice dei contratti pubblici) e *sponsor* privato², si distinguerà tra interventi di valore superiore o inferiore ai 40.000 euro.

Per interventi di valore superiore ai 40.000 euro i contratti di sponsorizzazione sono soggetti

- alle disposizioni in materia di requisiti di qualificazione dei progettisti e degli esecutori del contratto previsti dal codice dei contratti e dal regolamento attuativo, sia per i lavori, che per i servizi e per le forniture (*vedi anche* art. 40 Cod. nonché Parte II Titolo III e art. 263 Regolamento di attuazione);
- al controllo e alle prescrizioni impartite dall'amministrazione aggiudicatrice per quanto attiene alla progettazione, alla direzione e all'esecuzione del contratto *ex* art. 26, comma 2, Cod.;
- ad apposita procedura selettiva dello *sponsor* (nel senso che la scelta deve sempre avvenire a séguito di procedura concorsuale ad evidenza pubblica, anche se semplificata, e comunque nel rispetto dei principi di economicità, efficienza, efficacia, imparzialità, parità di trattamento e proporzionalità).

2 Sui requisiti d'ordine generale per partecipare alle procedure d'affidamento di contratti pubblici (compreso il contratto di sponsorizzazione) così come modificati dal D.L. 90 del 24.6.2014 conv. in L. 114/14 nonché sulle cause di esclusione (artt. 38 e 46 Cod.), si veda anche Determinazione A.n.ac. 1/2015 in materia di soccorso istruttorio.

Generalmente la procedura prevede la pubblicazione di un avviso contenente i criteri di individuazione dell'offerta più vantaggiosa oppure, a discrezione del responsabile del procedimento, si potrà optare per la ricerca di mercato con invito di almeno cinque soggetti privati (o associazioni) a produrre una offerta (art. 27 Cod.)³.

Per interventi di valore inferiore ai 40.000 euro, è ammesso l'affidamento diretto (art. 125, comma 8, ultimo periodo, Cod.), fermi i requisiti di qualificazione sulla cui osservanza deve vigilare la P.A.

2.2. La sponsorizzazione per la realizzazione di beni culturali

Ai sensi del comma 2 *bis* dell'art. 26 Cod. "*Ai contratti di sponsorizzazione di lavori, servizi e forniture aventi ad oggetto beni culturali si applicano altresì le disposizioni dell'art. 199 bis del presente codice*". La specifica disciplina contenuta nell'art. 199 *bis* non si sostituisce dunque, ma si aggiunge a quella ordinaria di cui ai primi due commi dell'art. 26.

Secondo tale disciplina (art. 199 *bis*) l'amministrazione aggiudicatrice competente per la realizzazione degli interventi sui beni culturali dovrà intanto integrare il programma triennale dei lavori (di cui all'art. 128 Cod.) con un apposito allegato che indica i lavori, i servizi e le forniture per cui intende ricercare lo *sponsor*.

E potranno pure essere inseriti nel medesimo allegato gli interventi per i quali siano pervenute dichiarazioni spontanee di interesse alla sponsorizzazione.

All'uopo le amministrazioni aggiudicatrici predisporranno uno studio di fattibilità, anche semplificato, o un progetto preliminare,

3 Lo ribadisce l'A.V.C.P. (deliberazione 72/2010) secondo cui ai contratti di sponsorizzazione e a quelli assimilabili, tra i quali quelli di cui all'art. 119, del D. Lgs. n. 267/2000, si applica l'art. 26, del D. Lgs. n. 163/2006, nonché il successivo art. 27, di chiusura per i contratti esclusi in tutto o in parte dall'applicazione del Codice. In base ad essi l'appalto deve essere aggiudicato tenendo conto dei principi del Trattato, vale a dire economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità. Inoltre, l'affidamento deve essere preceduto da invito ad almeno cinque concorrenti.

nonché un bando che sarà pubblicato sul sito informatico istituzionale dell'amministrazione per almeno trenta giorni e un avviso di pubblicazione di detto bando da inserire su almeno due quotidiani a diffusione nazionale come pure su G.U.R.I. e, ove si dia superamento della soglia di rilevanza comunitaria (art. 28), su G.U.C.E.

L'avviso conterrà

- sommaria descrizione dell'intervento,
- indicazione del valore di massima,
- indicazione dei tempi di realizzazione,
- richiesta di offerte in aumento sull'importo del finanziamento minimo indicato,
- specificazione circa la natura della acquisenda sponsorizzazione.

Nel bando, invece, quando si versi in ipotesi di sponsorizzazione tecnica, saranno pure indicati gli elementi e i criteri di valutazione delle offerte (il criterio naturale di aggiudicazione è quello dell'offerta economicamente più vantaggiosa).

Sia nel bando che negli avvisi sarà altresì stabilito un termine non inferiore a sessanta giorni per far pervenire offerte impegnative all'amministrazione aggiudicatrice, la quale sarà direttamente chiamata ad esaminarle, salvi i casi di interventi di valore superiore al milione di euro (al netto dell'imposta sul valore aggiunto) e nei casi di particolare complessità per cui si renderà necessario nominare una commissione giudicatrice. Stilata la graduatoria, l'amministrazione può indire una successiva fase a scopo competitivo per acquisire, entro un termine stabilito, offerte migliorative. La previsione non pare a taluni autori (Sambri) immune da dubbi atteso che tale fase viene attivata su decisione discrezionale della P.A., il che potrebbe far nascere delle contestazioni da parte degli originari offerenti che si trovino al momento dell'assunzione di tale decisione in posizione primaria, di vantaggio.

Per il rispetto del principio di concorrenzialità, si ritiene che tale facoltà, pur prevista *ex lege*, dovrebbe essere manifestata dall'Amministrazione già in sede di disciplina di gara.

L'amministrazione procede, quindi, alla stipula del contratto di sponsorizzazione o con il soggetto che ha offerto il finanziamento maggiore, in caso di sponsorizzazione pura, o con il soggetto che ha proposto l'offerta realizzativa giudicata migliore, in caso di sponsorizzazione tecnica.

Se nessuna valida offerta perviene alla stazione appaltante, questa può, nei successivi sei mesi, ricercare di sua iniziativa lo *sponsor* con cui negoziare. E comunque i progetti per i quali non sono pervenute valide offerte, possono essere nuovamente pubblicati nell'allegato del programma triennale dei lavori dell'anno successivo.

2.3. La sponsorizzazione pura

L'Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici, con la deliberazione n. 9 del 2012, cit., ha ritenuto che tale schema negoziale sia da ritenere sottratto alla disciplina del Codice dei contratti pubblici (e dunque in specie degli articoli 26 e 27 dello stesso).

L'Autorità, infatti, ha chiarito che la distinzione tra contratti attivi, che importano un'entrata, e contratti passivi, che comportano una spesa per lo Stato “è rilevante ai fini della disciplina applicabile, la quale sarà – nel caso dei contratti attivi – quella del R. D. 23 maggio 1924, n. 827, Regolamento per l'amministrazione del patrimonio e per la contabilità generale dello Stato, in quanto non abrogata, e – nel caso dei contratti passivi – quella del codice dei contratti pubblici (cfr. art. 1, D. lgs 12 aprile 2006, n° 163)” (cfr. parere sulla normativa n. AG1/10 dell'11 marzo 2010).

Si tratta, dunque, di tipologia contrattuale sottoposta alle norme di contabilità di Stato, le quali richiedono comunque l'esperienza di procedure improntate al rispetto dei principi di legalità, buon andamento, trasparenza dell'azione amministrativa.

In conclusione, secondo l'Autorità

1. i contratti di sponsorizzazione tecnica di cui all'art. 26 del d.lgs. n. 163/2006, sono sottoposti agli obblighi di pubblicità e trasparenza enunciati nel successivo art. 27;
2. i contratti di sponsorizzazione di puro finanziamento, in quanto contratti attivi, sono sottratti alla disciplina del d.lgs. n. 163/2006 e sottoposti alle norme di contabilità di Stato, le quali richiedono l'esperimento di procedure trasparenti.

Si legge altresì nella Deliberazione anzidetta che la mutata volontà della stazione appaltante di concludere un contratto di sponsorizzazione di puro finanziamento in luogo del contratto di sponsorizzazione tecnica *ex art. 26*, d.lgs. n. 163/2006, può giustificare il ricorso ad una procedura negoziata con gli operatori interessati alla precedente procedura ad evidenza pubblica e non appare in contrasto con i principi di legalità, buon andamento e trasparenza dell'azione amministrativa.

Per garantire maggiore pubblicità, trasparenza e concorrenzialità, alla sponsorizzazione pura avente ad oggetto beni culturali si applica, come evidenziato nel precedente paragrafo, la procedura di cui all'art. 199 *bis* Cod. sempre che si tratti di contratti di valore superiore ai 40.000 euro.

3. Il regolamento per la gestione dei contratti di sponsorizzazione.

Per impostare l'azione amministrativa in modo da favorire maggiori economie, risparmi di spesa, innovazione dell'organizzazione amministrativa, il confronto concorrenziale, già l'A.V.C.P. e poi l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato auspicavano che gli Enti locali si dotassero di regole tese ad assicurare una trasparente gestione degli eventuali accordi di sponsorizzazione.

E lo stesso Ministero per i beni culturali, pubblicando le Linee guida in materia di sponsorizzazione di beni culturali (sopra cita-

te), ha ribadito “*la necessità di regolare il confronto concorrenziale, nel duplice interesse, da un lato, dell’amministrazione – che può legittimamente puntare a incrementare l’apporto economico dello sponsor – e, dall’altro lato, delle stesse imprese private, per evitare a priori contenziosi e poter confidare su un quadro certo di regole applicabili*”.

E risponde a tale necessità quello strumento adottato da ormai numerose amministrazioni comunali e che in genere è denominato ‘Regolamento per la disciplina e la gestione dei contratti di sponsorizzazione’.

Il suo scopo manifesto è di

- normare in via generale i possibili accordi con gli operatori privati (potenziali *sponsor* o erogatori liberali),
- ben impostare il lavoro (che resta impegnativo) di attrazione di risorse provenienti dal mercato.

Per l’Ente locale, *ad extra*, il Regolamento può essere utilmente letto quale

- indicatore di legalità che consente di affacciarsi sul mercato con maggiore trasparenza e credibilità,
- garanzia di certezza sui contenuti generali dei contratti e sulle procedure di selezione degli *sponsor*.

Esso appare, quanto meno in astratto, esempio di buona amministrazione, azione contraria alla logica dell’improvvisazione, delle misure urgenti dettate, imposte, dagli ‘imprevisti’.

3.I. Il dibattito ‘ideologico’ sulla sponsorizzazione dei beni culturali

In *subiecta* materia, non può infine non darsi conto di un dibattito che, semplificando, potremmo definire ideologico: da un lato gli assertori della ricerca di redditività ad oltranza dell’opera d’arte (“il nostro petrolio”), dall’altro i fautori dell’arte angelicata. I primi afflitti dal rischio di compromettere il valore contemplativo e identitario del bene culturale, reso merce, i secondi col rischio di isolare

e allontanare l'opera d'arte, di recingerla in altezzosa superbia. In mezzo chi ritiene che il patrimonio culturale debba essere preservato dalla mercificazione come pure dalla indifferenza (che a sua volta produce rischio di non conservazione, di agonia). Magari curandosi anche, nell'accostare l'opera allo *sponsor*, di chi esso sia, della sua attitudine alla cd. responsabilità sociale d'impresa.

E proprio in questa terra di mezzo sembra, a chi scrive, muoversi l'ultimo legislatore quando ad esempio, per restare sul delicato tema della sponsorizzazione, all'art. 26, c.2, del Codice dei contratti pubblici, prevede che deve comunque essere l'amministrazione "*a impartire le prescrizioni opportune in ordine alla progettazione nonché alla direzione ed esecuzione del contratto*", in cui l'espressione "direzione del contratto", così atecnica, sembra proprio indicare un indirizzo di carattere politico, di metodo, col quale appunto affermare una riserva ultima di competenze in capo a chi cura l'interesse pubblico dell'opera d'arte.

Sia consentito aggiungere, come è giusto che sia.

Gli Autori

Diego Cremona

Avvocato con patrocinio innanzi alle giurisdizioni superiori, ha svolto attività di assistenza e consulenza di imprese e di pubbliche amministrazioni.

E' direttore del portale *www.projectfinancing-giurisprudenza.it*, e, tra altre pubblicazioni, coautore di “*Project Financing. Guida alla Finanza di Progetto nel sistema del partenariato pubblico privato*”, edito da Altalex, Milano, 2014.

Alessandro Petretto

Professore ordinario di Economia Pubblica nell'Università di Firenze, è componente del Comitato Scientifico dell'IRPET, istituto di cui è stato direttore. E' attualmente membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione Cesifin. E' stato Presidente della Commissione tecnica per la spesa pubblica del Ministero dell'economia e assessore al bilancio del Comune di Firenze. Dal luglio 2014 è consigliere speciale per la Finanza pubblica del Sindaco di Firenze.

Davide Ciapetti

Dottore magistrale in Scienze dell'Economia presso l'Università di Firenze nel 2012, assegnista di ricerca presso la Fondazione Cesifin dal luglio 2013 al luglio 2014. Da quella data è dipendente presso MPS Capital Services.

Paolo Gini

Ingegnere libero professionista, iscritto all'ordine degli ingegneri della Provincia di Firenze.

Dirigente dal 2000 al 2014 del Settore Lavori Pubblici di amministrazione comunale.

E' stato progettista e direttore dei lavori di molteplici opere pubbliche nonché responsabile del procedimento di appalti pubblici.



Una selezione dei volumi della collana
delle *Edizioni dell'Assemblea* è scaricabile dal sito

www.consiglio.regione.toscana.it/edizioni

Ultimi volumi pubblicati:

Unione Giuristi Cattolici Italiani
Nuove tensioni nel matrimonio civile

Franco Fantechi

Il naufragio della Motonave *Paganini* 75 anni dopo. Storie di
Artiglieri raccolte e documentate dalla memoria e dalle carte

Giovanni Varrasi

Altrove. Manifesto per una nuova psichiatria

Mauro Carrara

Piombino: frammenti dal passato

Clotilde Barbarulli e Liana Borghi (a cura di)

Archivi dei sentimenti e culture femministe dagli anni Settanta a oggi

Angelo Pedani (a cura di)

Giuseppe Emanuele Modigliani il fratello "maggiore".
Socialismo, pace e libertà

Emanuele Marcheselli

Barbae tenus sapientes. Dodici saggi filosofici

Paolo Frosecchi

Ricordi di un poeta pittore fiorentino negli anni del Ventennio