

Le nuove regole del 2011-2012 per favorire la costruzione delle infrastrutture strategiche in Italia. Il ruolo centrale del finanziamento. Conoscerlo per allargare la resistenza.

2.10.2012, [www.notavbrennero.eu](http://www.notavbrennero.eu)

## SOMMARIO

<b>SINTESI</b> .....	<b>1</b>
<b>A LA FINANZA DI PROGETTO</b> .....	<b>6</b>
A.1 L'apparato delle regole generali sulla finanza di progetto .....	6
A.2 Le regole speciali sulla finanza di progetto per le infrastrutture strategiche: il nuovo articolo 175 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." .....	8
A.3 La progressiva evoluzione della finanza di progetto verso condizioni di favore per il promotore .....	11
<b>B IL CONTRATTO DI DISPONIBILITÀ</b> .....	<b>14</b>
<b>C LE OBBLIGAZIONI DI PROGETTO O PROJECT BOND</b> .....	<b>17</b>
<b>D LE OBBLIGAZIONI DI SCOPO EMESSE DA ENTI LOCALI</b> .....	<b>22</b>
<b>E ALTRI ELEMENTI DI "INNOVAZIONE", SOPRATTUTTO IN MATERIA DI ACCELERAZIONI PROCEDURALI E AGEVOLAZIONI ECONOMICO-FISCALI</b> .....	<b>23</b>
E.1 Decreto-legge 13.5.2011, n. 70, concernente "Semestre Europeo - Prime disposizioni urgenti per l'economia" convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011.....	23
E.2 Decreto-legge 6.7.2011, n. 98, "Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria" convertito, con modificazioni, dalla legge n. 111/2011.....	24
E.3 Legge 12.11.2011, n. 183, legge di stabilità 2012.....	25
E.4 Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, recante "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", convertito con modificazioni dalla legge n. 214/2011 .....	27
E.5 Decreto-legge 24.1.2012, n. 1, recante "Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività", convertito con modificazioni dalla legge n. 27/2012 .....	31
E.6 Decreto-legge 22.6.2012, n. 83, Misure urgenti per la crescita del Paese, convertito con modificazioni dalla legge n. 134/2012 .....	34
E.7 Le ultime novità dell'agosto e del settembre 2012.....	35

## Sintesi

Con le tre manovre finanziarie del 2011 <sup>1</sup>, con la legge di stabilità 2012 e con una parte del pacchetto dei decreti legge emanati fino all'estate del 2012 <sup>2</sup> i Governi Berlusconi e Monti e il Parlamento hanno approvato - con l'occasione del grande colpo allo stato sociale - una serie di nuove regole per modificare i meccanismi attraverso cui in Italia vengono decise, progettate e soprattutto finanziate le infrastrutture strategiche e altre "grandi opere".

La capacità di mobilitare risorse è un aspetto cruciale per quell'apparato di poteri che usa la costruzione delle "grandi opere" per spostare ricchezza dalla collettività a soggetti privati.

Conoscerne le modalità può servire a chi resiste per provare ad inceppare alcuni dei complicati ingranaggi che collegano la decisione su un'opera pubblica sbagliata alla concreta possibilità di finanziarla e realizzarla.

Le infrastrutture c.d. strategiche - ridisciplinate organicamente in Italia nel 2001 <sup>3</sup> - hanno avuto negli ultimi dieci anni uno sviluppo meno rapido di quello programmato dal mondo degli affari e raccontato dalla propaganda dei promotori. Questa relativa lentezza si deve in parte all'opposizione decisa che hanno incontrato quasi ovunque ed in parte alla sempre più evidente carenza di risorse economiche pubbliche da impegnare sui progetti.

Gli scandali, gli sprechi e l'enorme debito provocati finora dalla politica delle "grandi opere" non hanno però introdotto elementi di razionalità nell'arretrato modello di accumulazione capitalistica nazionale, che continua a vedere nei lavori pubblici ridondanti, nelle privatizzazioni dei servizi e nell'appropriazione dei beni collettivi uno degli sbocchi ancora possibili per riprodursi.

In queste pagine proviamo a spiegare come è cambiata nella forma e sta cambiando nella sostanza in Italia la strumentazione tecnico-amministrativa, specie quella economico-finanziaria, per costruire nuove "grandi opere" e per terminare quelle in costruzione, comprese quelle opere TAV/TAC che storicamente hanno costituito il paradigma teorico e il principale terreno di sperimentazione dei meccanismi di programmazione e realizzazione delle infrastrutture strategiche.

La dissipazione organizzata nel settore delle infrastrutture strategiche ferroviarie, le linee ad alta velocità/capacità, è un aspetto della strategia generale. In questo settore l'Italia brilla per i costi sei/sette volte superiori alla media europea e per l'ostinazione perversa con cui ignora le controindicazioni insuperabili di cui si prende atto in altri paesi dove ugualmente il profitto capitalistico governa <sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Due in estate, una in dicembre.

<sup>2</sup> Decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, recante "Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività", convertito con modificazioni dalla legge 24 marzo 2012, n. 27; decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, Misure urgenti per la crescita del Paese, convertito con modificazioni dalla legge 7 agosto 2012, n. 134. Nulla di rilevante dal punto di vista di queste pagine si trova nel decreto-legge 9 febbraio 2012, n. 5, "Disposizioni urgenti in materia di semplificazione e di sviluppo", convertito con modificazioni dalla legge 4 aprile 2012, n. 35, e nel decreto-legge 7 maggio 2012, n. 52, "Disposizioni urgenti per la razionalizzazione della spesa pubblica", convertito con modificazioni dalla legge 6 luglio 2012, n. 94.

<sup>3</sup> La legge 21 dicembre 2001, n. 443, *Delega al Governo in materia di infrastrutture ed insediamenti produttivi strategici ed altri interventi per il rilancio delle attività produttive*, ha fatto il punto sulla precedente normativa di settore abbastanza disarticolata ma comunque capace di far da supporto alla gran parte delle realizzazioni partite dalla metà degli anni 1980.

<sup>4</sup> Nei mesi scorsi sono stati avviati profondi processi di revisione delle scelte di costruire reti TAV in Germania e in Austria (con qualche oscillazione), in Portogallo, Ucraina, Slovenia, Ungheria, Polonia, ultimamente in Francia (cfr. *Le Figaro*, 11.7.2012,

Ormai impresentabile per gli abusi certificati e il debito pubblico prodotto, e zoppicante per l'incapacità di mobilitare tutte le risorse teoricamente richieste, sta entrando gradualmente in crisi il c.d. modello TAV e cioè il sistema economico-finanziario per governare il programma TAV e gli altri grandi lavori pubblici messo a punto tra gli anni 1991 e 2001; un sistema che ha impiegato, nella sostanza se non nella forma, soltanto risorse dei bilanci statali e si è basato sugli affidamenti a contraente generale per costruire le opere senza obbligo di gestirle a costruzione compiuta.

Non bisogna però pensare che stiano scomparendo i contraenti generali cui sono state affidate linee TAV o comunque concessioni di progettazione e costruzione di opere pubbliche. Gli affidamenti già decisi non sono in discussione, nuovi affidamenti continuano ad essere possibili, anche se il meccanismo appare in grave crisi sia - come accennato - per l'interruzione del flusso dei finanziamenti pubblici diretti sia per la grande conflittualità che crea con le imprese minori il meccanismo degli appalti e subappalti per i cantieri <sup>5</sup>. Ricordiamo poi che i contraenti generali in attività possono utilizzare alcuni dei nuovi strumenti di intervento descritti di seguito <sup>6</sup>. E ricordiamo, per citare a caso, che proprio nel luglio di questo 2012 il Consorzio COCIV <sup>7</sup> - contraente generale per il terzo valico dei Giovi della tratta AV/AC Milano Genova - ha tentato di avviare operazioni di esproprio nel Comune di Arquata Scrivia e che per la linea AV/AC Milano-Verona, tratta Treviglio-Brescia, primo e secondo lotto costruttivo, un contraente generale ENI denominato CEPAV DUE <sup>8</sup> opera con numerose gare di appalto già concluse.

I finanziamenti pubblici per le infrastrutture strategiche (tra cui quelle ferroviarie) restano sempre più lontani dalle stime di costo ufficiali e soprattutto dalle stime di costo indipendenti.

Si fa dunque strada - in modo non lineare e lentamente - un complesso di modalità diverse per costruire le grandi infrastrutture:

- 1) con una quota sempre più ridotta di capitale propriamente pubblico;
- 2) con la mobilitazione di capitale privato di varia provenienza <sup>9</sup>, soprattutto con la c.d. finanza di progetto, cui "innovative" riforme assicurano forte attenuazione del rischio e numerose compensazioni fiscali/economiche;
- 3) con nuovi istituti per operare in deficit (obbligazioni di progetto, contratti di disponibilità, obbligazioni di scopo degli enti locali);
- 4) puntando - senza trasparenza - a drenare anche il risparmio privato dei cittadini italiani verso operazioni ad altissimo rischio impiegandolo direttamente nella costruzione delle opere oppure utilizzandolo come base per le immancabili garanzie;
- 5) ottenendo che in sede europea si discuta su come gli "investimenti produttivi" siano da escludere dal computo del debito pubblico;
- 6) riprendendo vecchie proposte sull'uso delle riserve auree nazionali a garanzia di operazioni di finanziamento sui mercati;

---

*L'État va renoncer à des projets de lignes TGV*); in Spagna l'insostenibilità dei costi di manutenzione e nuova costruzione è sempre più palese.

<sup>5</sup> Non è un caso che l'ultimo bando di gara per affidamento a contraente generale in Italia è del 2009.

<sup>6</sup> Per esempio, la locazione finanziaria di opera pubblica o contratto di disponibilità, le obbligazioni di progetto.

<sup>7</sup> Al 30.11.2008 il Consorzio COCIV era composto da Tecnimont (Maire Engineering) al 50,5%, Impregilo (44%), CER fra le Cooperative di produzione e lavoro (3%), CIV Collegamenti Integrati Veloci (2%), Società Italiana Condotte d'acqua (0,5%). Oggi vi si trovano Impregilo con il 54%, Condotte con il 21%, Tecnimont con il 20% e CIV con il 5% (cfr. la pagina <http://ilmegafonoquotidiano.globalist.it/news/gli-altri-tav-ditalia>, 29.7.2012).

<sup>8</sup> Al 30.11.2008 il Consorzio CEPAV DUE era composto da Snamprogetti (40%), Società Italiana Condotte d'acqua (12%), Maltauro (12%), Saipem (12%), Pizzarotti (24%).

<sup>9</sup> Per lo più bancaria ma anche imprenditoriale.

7) strozzando le residue garanzie procedurali di settore (vincoli, formalità, fasi di codecisione).

Queste modalità si stanno affermando soprattutto con l'introduzione di rilevanti modifiche nel "Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi, forniture"<sup>10</sup>. Tra di esse troviamo:

- redistribuzione dei pesi tra gli interessi pubblici e privati in gioco, visto che la presenza di prevalente finanziamento da capitale privato comincia ad incidere sull'ordine di priorità delle opere pubbliche;
- straordinario impulso alla finanza di progetto, con contributo pubblico teorico fino al 50% ma in pratica superiore, allungamento dei tempi di concessione della gestione funzionale-economica delle opere capaci di redditività, spostamento verso il committente pubblico del rischio nella gestione dell'opera costruita;
- esplicito invito all'azzardo rivolto ad amministrazioni ed enti locali con la proposta di realizzare opere pubbliche impiegando i c.d. "contratti di disponibilità di opere" in cambio di impegni per canoni di affitto pluridecennali oppure impiegando l'emissione di obbligazioni di scopo garantite dai patrimoni immobiliari;
- tecniche incentivanti per l'emissione di obbligazioni di progetto;
- misure economico-fiscali di favore<sup>11</sup>, compensazioni fiscali e pratico azzeramento dei canoni d'uso delle infrastrutture quando la realizzazione di opere pubbliche è prevista con il ricorso a forme di partenariato pubblico privato (tra cui in particolare l'affidamento in finanza di progetto) ovvero mancano o sono ridotti i contributi pubblici a fondo perduto;
- alleggerimento sistematico dei requisiti di ammissibilità e di qualificazione di soggetti economici nelle procedure di affidamento dei lavori e di autocertificazione dei requisiti generali di partecipazione alle gare<sup>12</sup>;
- taglio da 1/3 alla metà di quasi tutti i tempi di valutazione ed approvazione dei progetti preliminari e definitivi delle opere nonché possibilità di saltare uno di questi due livelli di progettazione integrandolo in quello residuale;
- diminuzione dal 5% al 2% - rispetto al costo intero dell'opera - per il limite della spesa destinata a opere e misure compensative dell'impatto territoriale e sociale<sup>13</sup>;
- organica estensione della tecnica di approvazione dei lavori per lotti costruttivi;
- aree e siti del Comune di Chiomonte (TO), individuati per l'installazione del cantiere della galleria geognostica e per la realizzazione del tunnel di base della linea ferroviaria Torino-

---

<sup>10</sup> Decreto legislativo 12.4.2006, n. 163, "Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE" (G.U. n. 100 del 2 maggio 2006), e successive modifiche e integrazioni. Per brevità di seguito sarà indicato come "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.". Sono particolarmente interessati alle modifiche del 2011-2012 la Parte II, Titolo III, Capo II (Concessioni di lavori pubblici), Capo III (Promotore finanziario, società di progetto) e Capo IV (Lavori relativi a infrastrutture strategiche e insediamenti produttivi).

<sup>11</sup> Per esempio, il diritto per i vincitori di gara di ricevere in proprietà o in uso beni immobili pubblici o espropriati a privati e di impiegarli o "valorizzarli" per garantire l'equilibrio economico-finanziario della concessione. Per una trattazione ampia di questo aspetto vedi il punto E.4. e cfr. il decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, recante "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", convertito con modificazioni dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, articolo 42, comma 1, che sostituisce l'articolo 143, comma 5, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>12</sup> Cfr. il successivo punto E.1, n. 1.

<sup>13</sup> Cfr. il successivo punto E.1, n. 4.

Lione, individuati quali aree di interesse strategico nazionale con conseguenti pesanti sanzioni per ogni forma di pressione sulla continuità dei lavori;

- tentativo di privatizzare il servizio ferroviario universale per liberare finanziamenti pubblici per le linee TAV.

La preoccupazione di chi si oppone alle “grandi opere” inutili è aggravata anche dall’emergere graduale dei caratteri e degli effetti di altri meccanismi di finanziamento immaginati, e in parte praticati, in questi ultimi anni.

Si tratta di altri meccanismi per realizzare opere pubbliche in presenza di deficit di bilancio: si va dalle tasse generali di scopo a varie tipologie di imposizioni fiscali mirate per recuperare anticipatamente risorse dai soggetti che beneficerebbero di un’opera; dalla c.d. “cattura anticipata del valore immobiliare e commerciale”<sup>14</sup> ai possibili interventi della Cassa Depositi e Prestiti che con i suoi fondi dedicati e con il risparmio postale liquido investirebbe in infrastrutture di interesse pubblico a redditività contenuta e a “basso rischio”, potenzialmente costringendo lo Stato (che garantisce il risparmio postale) a sostituire gli importi impiegati con nuovi titoli del debito pubblico<sup>15</sup>; dai mutui pluridecennali BEI esclusi dai parametri per il patto di stabilità<sup>16</sup>, ai project bond europei per le infrastrutture, alle riserve della Banca d’Italia come garanzie per finanziamenti di lunga durata acquisiti dal mercato, agli incentivi premiali per i territori che accettano di non ostacolare le infrastrutture strategiche.

Il sistema bancario/finanziario nazionale non è sempre sollecitato in prima persona dalle riforme 2011-2012. Ma continua a giocare un ruolo imprescindibile in quanto, se non altro: a) i capitali privati che entreranno in gioco nella costruzione di “grandi opere” provverranno sostanzialmente dal mercato; b) le forme di certificazione previste per i piani economico-finanziari allegati ai progetti competono alle banche, agli intermediari finanziari o alle società di revisione; c) la strutturazione e l’offerta dei nuovi titoli di debito saranno curate da banche.

L’incognita che queste manovre incorporano sta nella effettiva possibilità che nuovi capitali privati siano davvero attivati nella direzione voluta, nonostante i clamorosi trattamenti di favore, in una fase in cui tutto il sistema creditizio è in apnea.

Ma non si può sostenere che le spinte governative stiano cadendo proprio nel vuoto.

Project bond e contratto di disponibilità, per esempio, hanno già suscitato l’attenzione di chi vuole costruire grandi opere e, in particolare, linee TAV. Per le tratte Brescia-Verona-Venezia e specialmente per quella Verona-Padova soggetti privati (ANCE, Confindustria Veneto) e la Regione Veneto hanno previsto l’attivazione di uno schema tipico di partecipazione pubblico-privata<sup>17</sup> con un contributo a fondo perduto dello Stato minimo del 25%, project bond e “canone

---

<sup>14</sup> L’invenzione - già applicata in Italia soprattutto nella realizzazione di reti infrastrutturali stradali (Quadrilatero Marche, per esempio) - consiste nel calcolare subito il maggior valore che con la realizzazione delle infrastrutture e dei piani di sviluppo acquisirebbero alcuni diritti di edificazione, proprietà immobiliari, zone di potenziale sviluppo, attività commerciali attuali o future e poi drenare parte di questo valore attraverso vendite di aree o immobili oppure contribuzioni e imposizioni mirate a carico di enti pubblici, privati, contribuenti, utenti, proprietari di immobili, titolari delle attività imprenditoriali interessate (tasse immobiliari, extraoneri urbanistici, canoni di concessione su aree pubbliche, ecc.).

<sup>15</sup> Vedi “Il Sole 24 Ore”, 6.2.2009, *Così saremo il volano della ripresa* e “Il Sole 24 Ore”, 8.2.2009, *Progetti più finanziabili con la nuova Cassa depositi*. Secondo dati di inizio 2011 (cfr. CorriereEconomia 21.2.2011) la Cassa ha una raccolta di 220 miliardi, 196 dei quali dal risparmio postale; secondo la semestrale 2010 la Cassa disponeva di 235 miliardi di attività con liquidità e depositi attivi interbancari per 121 miliardi.

<sup>16</sup> Vedi l’articolo 20 legge n. 2/2009.

<sup>17</sup> A scopo di chiarimento sistematico è utile ricordare che le forme concrete di realizzazione di lavori pubblici attraverso modalità di partecipazione o partenariato pubblico-privato (c.d. PPP) sono molteplici e non si risolvono affatto negli affidamenti

di disponibilità annuo da corrispondere alla società incaricata della costruzione e coperto in parte dai ricavi del traffico e in parte da un'integrazione al canone a carico dello Stato”<sup>18</sup>.

Proponiamo nei paragrafi seguenti, per chi volesse approfondire, una analisi più dettagliata di quelli che ci sembrano i principali strumenti tecnico-finanziari<sup>19</sup> di recente predisposti per far avanzare la realizzazione delle infrastrutture strategiche:

- la finanza di progetto riformata;
- il contratto di disponibilità;
- l'obbligazione di progetto o project bond;
- le obbligazioni di scopo degli enti locali;
- un insieme variegato di innovazioni non solo procedurali contenuto in aggregati normativi differenti.

---

di lavori mediante finanza di progetto.

E infatti l'articolo 3 (Definizioni) del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”, al comma 15-ter riporta:

“Ai fini del presente codice, i «contratti di partenariato pubblico privato» sono contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti. Rientrano, a titolo esemplificativo, tra i contratti di partenariato pubblico privato la concessione di lavori, la concessione di servizi, la locazione finanziaria, il contratto di disponibilità, l'affidamento di lavori mediante finanza di progetto, le società miste. Possono rientrare altresì tra le operazioni di partenariato pubblico privato l'affidamento a contraente generale ove il corrispettivo per la realizzazione dell'opera sia in tutto o in parte posticipato e collegato alla disponibilità dell'opera per il committente o per utenti terzi”.

<sup>18</sup> Cfr. Il Sole 24 Ore, 10.7.2012, *TAV a Est, i privati in prima linea* e inoltre *E sulla TAV il Veneto decide di fare da sé*.

L'iniziativa è stata lanciata circa un anno fa, cfr. Il Sole 24 Ore, 17.6.2011, *Ce la facciamo da soli* e Corriere del Veneto, 16.6.2011, *Gli industriali si fanno la TAV*. Ovviamente tutti sorvolano su quali sarebbero le quote del canone di disponibilità a carico dei privati che si farebbero il TAV da soli.

<sup>19</sup> Non tutti equivalenti per peso e potenzialità di diffusione.

## A - La finanza di progetto

La c.d. finanza di progetto o project financing è un procedimento complesso impiegato nella realizzazione di opere pubbliche in concessione di costruzione e di gestione <sup>20</sup>.

Praticabile in Italia fin dalla metà degli anni 1990, la finanza di progetto viene oggi riadattata alla necessità urgente di attirare ingenti capitali privati nel settore dei lavori pubblici in cambio di condizioni sempre più favorevoli che ne attenuano (se non annullano) il rischio di impiego e accollano alle amministrazioni l'onere di garanzie amplissime (se non totali).

La finanza di progetto attiene alla concessione di costruzione e gestione di varie tipologie di opere pubbliche; quando si tratta di infrastrutture strategiche è oggetto di una regolamentazione particolare che riprende molti elementi della regolamentazione generale.

### A.1 *L'apparato delle regole generali sulla finanza di progetto*

L'intervento in finanza di progetto, o project financing, è regolato per tutti i casi concessione di lavori pubblici <sup>21</sup> negli articoli da 153 a 160-ter del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

Riassumiamo schematicamente il contenuto di questi articoli.

Le opere pubbliche ritenute più importanti sono normalmente inserite in Italia in uno dei vari strumenti di programmazione pubblica pluriennale di settore, per esempio il "Programma delle infrastrutture e degli insediamenti produttivi strategici di preminente interesse nazionale" <sup>22</sup>.

Se decide di realizzare **opere inserite nella programmazione pubblica pluriennale di settore**, l'amministrazione aggiudicatrice bandisce una gara sulla base di uno studio di fattibilità da essa predisposto <sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> "Le concessioni di lavori pubblici hanno, di regola, ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di opere pubbliche o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica eventualmente estesa, anche in via anticipata, ad opere o parti di opere in tutto o in parte già realizzate e direttamente connesse a quelle oggetto della concessione e da ricomprendere nella stessa" (articolo 143, comma 1, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.").

E' importante ricordare che il contratto di concessione di costruzione e gestione di lavori pubblici si differenzia per un aspetto decisivo dal tipo di contratto finora utilizzato per realizzare in Italia le singole linee TAV dei programmi 1991 e 2001: l'affidamento unitario a contraente generale, secondo il cui schema l'affidatario non ha l'obbligo della gestione dell'opera realizzata.

<sup>21</sup> Si ricorda: concessione di progettazione, di costruzione e di gestione funzionale-economica.

<sup>22</sup> Vedi l'articolo 1 della legge 21.12.2001, n. 443, conosciuta come "legge obiettivo".

<sup>23</sup> La gara imperniata in maniera essenziale sullo studio di fattibilità caratterizza soprattutto l'affidamento in finanza di progetto, in alternativa all'affidamento di lavori pubblici mediante concessione ordinaria (articolo 143 e seguenti del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.") perché quest'ultima ha "di regola ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di opere pubbliche o di pubblica utilità ... nonché la loro gestione funzionale ed economica" (la gestione dell'opera resta in comune con lo schema di finanza di progetto).

Secondo alcune opinioni ("Il Sole 24 Ore", 25.11.2008) all'interno della nuova procedura di project financing riformata tra il 2001 e il 2006 lo studio di fattibilità - così come configurato - sarebbe uno strumento sostanzialmente inefficace sia perché la pubblica amministrazione non avrebbe capacità di elaborarlo in maniera adeguata sia perché non sarebbe abbastanza ben delineato quanto a forma e contenuti e quindi non fornirebbe ai concorrenti sufficienti elementi di riferimento.

E così, l'articolo 3 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito dalla legge n. 134/2012, ha aggiunto un comma 2-bis all'articolo 153 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." stabilendo che: "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

L'offerta di ogni interessato portatore di capitali propri (promotore) deve contenere un progetto preliminare, una bozza di convenzione per i rapporti bilaterali, indicazioni sui caratteri del servizio da prestare, un piano economico-finanziario asseverato da un istituto di credito o da una società di intermediazione finanziaria o da una società di revisione e comprende l'importo delle spese sostenute per predisporre le offerte (non superiore al 2,5% del valore dell'investimento).

Le offerte sono valutate con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, integrato da una valutazione su qualità del progetto preliminare presentato, valore economico e finanziario del piano, bozza di convenzione.

Ovviamente il contratto di concessione può essere firmato solo dopo l'approvazione del progetto preliminare e dopo l'accettazione delle eventuali modifiche progettuali da parte del promotore.

E' questa la procedura di project financing c.d. a fase unica.

Una procedura più farraginoso (a fase duplice) prevede che l'amministrazione aggiudicatrice selezioni con una prima gara simile a quella appena descritta un promotore preferibile, poi faccia approvare il progetto preliminare e infine selezioni con una seconda gara il migliore offerente, salvo diritto del promotore preferibile ad esercitare la prelazione.

Una altrettanto complessa procedura prevede - con risultati equivalenti a quelli finora descritti - che se l'amministrazione competente non bandisce gare entro certi termini alcuni interessati (promotori) possano ottenerle presentando proposte contenenti progetto preliminare, bozza di convenzione, piano economico-finanziario asseverato e indicazioni sui caratteri del servizio da prestare.

Più delicato il caso in cui a qualcuno interessi invece realizzare **opere non inserite nella programmazione pubblica pluriennale di settore.**

In questo caso, operatori economici (con determinati requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali, portatori di capitali propri) possono presentare all'amministrazione competente proposte contenenti un progetto preliminare, una bozza di convenzione per i rapporti bilaterali, un piano economico-finanziario asseverato e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione<sup>24</sup>. L'amministrazione valuta entro tre mesi l'interesse pubblico della proposta, fa eventualmente approvare (quasi sempre dal CIPE) il progetto preliminare predisposto dal proponente e lo pone a base di una gara cui questo proponente è obbligatoriamente invitato e in cui possiede il diritto di prelazione sulla concessione dei lavori a parità di condizioni con il vincitore formale (e se non lo esercita ha diritto al rimborso delle spese per la presentazione dell'offerta entro il limite del 2,5% del valore dell'investimento).

Si sottolineano ancora alcuni caratteri salienti dello schema generale di finanza di progetto, che:

- I) prevede l'apporto di risorse totalmente o parzialmente a carico dei soggetti realizzatori;
- II) partendo dallo studio di fattibilità, rende centrale la progettazione preliminare - salve eccezioni - a scapito della progettazione definitiva ed esecutiva;
- III) prevede come obbligo del concessionario la gestione dell'opera realizzata.

In **entrambi i casi** descritti, gli **elementi più critici** sono a nostro parere **connessi agli aspetti economico-finanziari** della fase di realizzazione e gestione delle opere.

Nel caso che la concessione sia revocata per motivi di pubblico interesse, al concessionario sono

---

di attività a soggetti esterni possono essere ricompresi nel quadro economico del progetto". Prepariamoci quindi a vedere gare per acquisire studi di fattibilità per poter indire gare per lavori pubblici.

<sup>24</sup> Cfr. articolo 153 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i., comma 19. Per un recente esempio di questo meccanismo (da "Le opere aggiudicate negli ultimi 15 giorni", scaricato da Edilizia e Territorio il 30.9.2012) si veda Comune di Salerno, Procedura aperta in project financing, Gara ai sensi dell'art. 153 comma 19 del D.Lgs. 163/2006 e s.m.i. per l'affidamento in concessione dei lavori pubblici avente ad oggetto la progettazione definitiva ed esecutiva, la costruzione e la successiva gestione dell'intervento di sistemazione e realizzazione parcheggi di p.zza Cavour, Data aggiudicazione 7.9.2012.



rimborsati: il valore delle opere realizzate e collaudate; gli oneri accessori al netto degli ammortamenti ovvero i costi effettivamente sostenuti se le opere non siano state ancora collaudate; le penali pattuite e gli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della revoca; un indennizzo, a titolo di risarcimento del mancato guadagno, pari al 10% del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire. Tutte queste somme sono destinate prioritariamente a soddisfare i crediti dei finanziatori del concessionario (dunque del sistema bancario).

Il soggetto aggiudicatario ha la facoltà (oppure l'obbligo, se previsto nel bando di gara) di costituire una c.d. "società di progetto" in forma di SpA o Srl - con capitale sociale determinato dal bando di gara - che diventa concessionaria a titolo originario e sostituisce l'aggiudicatario in tutti i rapporti con l'amministrazione concedente.

Le acquisizioni o le cessioni del capitale della "società di progetto" sono libere; ma non lo sono del tutto per i soci che hanno concorso a formare i requisiti per la qualificazione alla gara; in tali ipotesi questi ultimi sono tenuti a partecipare alla società e a garantire l'adempimento degli obblighi del concessionario sino alla data del certificato di collaudo dell'opera anche se (grande vantaggio) non sono tenuti ad osservare l'obbligo di gestione economico-funzionale dell'opera realizzata.

La "società di progetto" per una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità può emettere obbligazioni che "devono riportare chiaramente ed evidenziare distintamente un avvertimento dell'elevato grado di rischio del debito". Si vedrà (paragrafo C) che ciò nonostante queste obbligazioni possono essere acquisite facilmente dai c.d. investitori istituzionali; gli stessi investitori istituzionali possono inoltre detenere per investimento azioni di società esercenti la realizzazione e la gestione delle infrastrutture.

## *A.2 Le regole speciali sulla finanza di progetto per le infrastrutture strategiche: il nuovo articolo 175 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."*

L'articolo 175 (Finanza di progetto) del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." <sup>25</sup> si occupa di regolare l'impiego specifico della finanza di progetto per la realizzazione delle infrastrutture strategiche.

Contiene tuttavia moltissime ripetizioni di quanto già disciplinato per le ipotesi generali dagli articoli da 153 a 160, che qui si richiamano per quanto non diversamente regolato.

### **Iniziativa assunta da pubbliche amministrazioni.**

In questo caso le **infrastrutture** per cui si intende ricorrere alla finanza di progetto sono **inserite nel Programma nazionale delle infrastrutture strategiche e degli insediamenti produttivi** <sup>26</sup> e sono anche **presenti nella lista** che ne è pubblicata a cura del Ministero delle Infrastrutture **su un apposito sito Internet** dopo che i relativi studi di fattibilità (predisposti dalle amministrazioni aggiudicatrici) sono stati approvati dal CIPE.

Approvando lo studio di fattibilità il CIPE indica anche "le eventuali risorse pubbliche destinate al progetto", irrevocabili, in affiancamento ai capitali privati che si ritiene di poter attivare.

Le offerte degli interessati alla gara - tra la fase di presentazione e quella di aggiudicazione del contratto - devono contenere tra l'altro <sup>27</sup>:

---

<sup>25</sup> Come integralmente sostituito dall'articolo 41, comma 5-bis, del decreto-legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 214/2011 (I manovra del Governo Monti) e poi nuovamente, per il solo comma 14, dall'articolo 42 del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012.

<sup>26</sup> Vedi il successivo punto E.4 per maggiori dettagli sul contenuto di questo strumento.

<sup>27</sup> In analogia agli elementi indicati nel punto A.1 per la generalità dei contratti di concessione e gestione di lavori pubblici.

- il progetto preliminare e l'impegno ad integrarlo con le eventuali modifiche richieste dal CIPE;
- lo studio di impatto ambientale (se necessario in applicazione delle norme di settore);
- la bozza di convenzione per i rapporti bilaterali;
- il costo dell'opera;
- la documentazione sul preliminare coinvolgimento nel progetto di uno o più istituti finanziatori;
- il piano economico-finanziario asseverato da una banca, da un intermediario finanziario o da una società di revisione;
- il rendiconto dell'integrale copertura finanziaria dell'investimento con la documentazione della disponibilità di uno o più istituti di credito a concedere il finanziamento previsto nel piano economico-finanziario <sup>28</sup>.

Le offerte sono valutate con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, integrato da un esame su qualità del progetto preliminare presentato, valore economico e contenuto della bozza di convenzione.

Al termine di questa valutazione il migliore offerente viene nominato quale soggetto promotore e cura gli atti necessari per arrivare all'aggiudicazione, fermo restando che il soggetto aggiudicatore può richiedere al promotore prescelto modifiche al progetto preliminare, alla bozza di convenzione e al piano economico finanziario presentati in gara.

Il soggetto aggiudicatore promuove, se necessaria, la procedura di valutazione di impatto ambientale e quella di localizzazione urbanistica.

Dopo l'approvazione del progetto preliminare da parte del CIPE hanno luogo l'aggiudicazione e la stipulazione del contratto di concessione <sup>29</sup>. Se il vincitore della gara non è il promotore <sup>30</sup>, "quest'ultimo ha diritto al pagamento, a carico dell'aggiudicatario definitivo, dell'importo delle spese sostenute per la predisposizione dell'offerta ed al rimborso dei costi sostenuti per le integrazioni".

### **Iniziativa assunta da soggetti privati.**

Sono anche previste due ipotesi (una semplificata ed una complessa) di realizzazione mediante finanza di progetto di **infrastrutture inserite nel Programma nazionale delle infrastrutture strategiche e degli insediamenti produttivi, ma non presenti nella lista pubblicata sull'apposito sito Internet**. Due ipotesi, dunque, di parziale assenza di programmazione pubblica e di prevalente iniziativa di soggetti privati interessati.

Prima ipotesi semplificata (commi 5 e seguenti). La costruzione di infrastrutture inserite nel Programma nazionale delle infrastrutture strategiche, ma non presenti nella lista pubblicata sull'apposito sito Internet, può essere promossa da soggetti economici con determinati requisiti mediante presentazione di uno studio di fattibilità all'amministrazione aggiudicatrice competente. Se, dopo l'istruttoria del Ministero, il CIPE approva lo studio di fattibilità, si avvia la procedura descritta nel caso di Iniziativa assunta da pubbliche amministrazioni.

Seconda ipotesi complessa (comma 14). La costruzione di infrastrutture inserite nel Programma nazionale delle infrastrutture strategiche, ma non presenti nella lista pubblicata su apposito sito Internet, può essere promossa da soggetti economici con determinati requisiti mediante presentazione (non di uno studio di fattibilità ma) di proposte organiche impegnative che, tra la

<sup>28</sup> La formulazione di questa norma dimostra con chiarezza se potrebbe mai avverarsi che un soggetto interessato a queste operazioni di project financing rischi capitale proprio già accantonato.

<sup>29</sup> Nel caso delle infrastrutture strategiche previste nel Programma nazionale delle infrastrutture e degli insediamenti strategici si tratta normalmente di una concessione di costruzione senza obbligo della gestione.

<sup>30</sup> Caso difficile ma teoricamente possibile.

fase di presentazione e l'aggiudicazione del contratto, devono contenere tra l'altro:  
il progetto preliminare e l'impegno ad integrarlo con le eventuali modifiche richieste dal CIPE;  
lo studio di impatto ambientale (se richiesto dalle norme di settore);  
la bozza di convenzione per i rapporti bilaterali;  
il costo dell'opera;  
la documentazione sul preliminare coinvolgimento nel progetto di uno o più istituti finanziatori;  
il piano economico-finanziario asseverato da una banca, da un intermediario finanziario o da una società di revisione;  
il rendiconto dell'integrale copertura finanziaria dell'investimento con la documentazione della disponibilità di uno o più istituti di credito a concedere il finanziamento previsto nel piano economico-finanziario;  
l'indicazione del contributo pubblico eventualmente ritenuto necessario alla realizzazione del progetto e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione<sup>31</sup>.  
Dopo l'istruttoria del Ministero, il progetto preliminare è eventualmente approvato dal CIPE e il proponente diviene promotore se accetta le eventuali modifiche alla propria proposta. L'opera è inserita nella lista pubblicata sull'apposito sito Internet e la procedura prosegue come descritto più sopra.

Valgono anche nella realizzazione delle infrastrutture strategiche in finanza di progetto le **osservazioni critiche sugli aspetti economico-finanziari** presentate nel punto A.1.

Sulle due ipotesi descritte osserviamo quindi che:

- la forte apertura alle iniziative di privati promotori appare in linea con la tendenza dei soggetti pubblici italiani a rinunciare alla prestazione di servizi pubblici per farli sostituire da forme di privatizzazione;
- l'equilibrio del rapporto di concessione resta sbilanciato a danno dell'amministrazione concedente, la quale peraltro non redigerà quasi mai un progetto preliminare e quindi non avrà neppure un vero controllo sui caratteri dell'opera ma anzi sarà costretta a continue costose attività istruttorie su iniziativa esterna, e vedrà comunque diminuire nel tempo le proprie residue competenze tecniche;
- il sistema messo a punto apre ulteriori spazi a pressioni lobbistiche e si presta a combinazioni spartitorie tra le grandi imprese di costruzione, specie tenendo conto che le aggiudicazioni in project financing avvengono anche in caso di gara con una sola offerta.

Di project financing si è parlato a suo tempo anche per la realizzazione del progetto per la nuova ferrovia del Brennero. Renderne conto brevemente è utile per anticipare le riflessioni del punto A.3 sulle criticità economico-finanziarie di questa procedura.

Secondo fonti del 2008 la società BBT-SE aveva individuato una modalità per coinvolgere i privati almeno nella posa in opera della tecnologia ferroviaria di attrezzatura della galleria di base (tecnologie, elettrificazione, rotaie, illuminazione, sistemi di controllo e allarme, sistemi informatici ed elettronici), con il ricorso ad una forma di "public private partnership", modalità di project financing e costituzione di una società mista tra pubblici e privati che dal 2014 investirebbe nella progettazione e costruzione della parte ferroviaria ottenendo in compenso un contratto di manutenzione di lungo periodo per recuperare i propri investimenti<sup>32</sup>. Dell'ipotesi

---

<sup>31</sup> Tale indicazione non viene richiesta nel precedente caso delle infrastrutture da realizzare mediante finanza di progetto inserite nel Programma nazionale delle infrastrutture strategiche e presenti nella lista del Ministero delle Infrastrutture pubblicata su Internet in quanto in quel caso è il CIPE a determinare il tetto del contributo pubblico.

<sup>32</sup> Cfr. "Corriere dell'Alto Adige", 20.1.2008, *Tunnel del Brennero. Dal 2015 società ad hoc per tecnologia e manutenzione. Bbt, opere ferroviarie ai privati. Allo studio un'ipotesi di «public private partnership»*; "Il Sole 24 Ore", 27.5.2008, *Il tunnel aspetta l'ok*. Il valore di questa porzione del progetto tecnico si aggirerebbe intorno al 20% del totale o secondo altra fonte a circa 0,8 miliardi di € (cfr. "l'Adige", 29.4.2008, *Verso un patto RFI-Autobrennero. Privati partner per 800 milioni*). La decisione

fatta allora non si hanno notizie. Già prima però, nel 2002, una delle configurazioni di finanziamento ipotizzate era il c.d. "Modello puramente privato", in cui gli investitori privati curerebbero per circa il 30% la costruzione e la gestione dell'opera (con finanziamenti propri o reperiti sul mercato in un quadro di project financing) e sarebbero titolari della concessione di diritto pubblico per l'infrastruttura ferroviaria, assumendo i rischi degli eventuali disavanzi purché il progetto abbia una tendenziale accertata redditività (per esempio mediante il finanziamento trasversale proveniente dalla autostrada A22); e tuttavia si aggiungeva che l'intervento dei capitali privati doveva essere normalmente bilanciato dallo Stato "attraverso un sostegno diretto del fabbisogno finanziario, contributi pubblici, garanzie o altre assunzioni di responsabilità"; e che - vista la probabile bassa redditività dell'opera - "verosimilmente, sarà difficile realizzare il progetto secondo un puro approccio di finanza di progetto, perché si prevede che il progetto complessivo (cioè la costruzione e la gestione) non riuscirà a raggiungere livelli di cash-flow sufficienti per il rimborso dei finanziamenti, senza gli interventi degli Stati partecipanti"<sup>33</sup>.

### *A.3 La progressiva evoluzione della finanza di progetto verso condizioni di favore per il promotore*

Per comprendere meglio perché crescono le proposte pubbliche e gli interessi dei privati alla realizzazione di opere, e in particolare di alcune tipologie di infrastrutture strategiche, mediante ricorso alla finanza di progetto può essere utile una breve ricostruzione della sua storia recente.

Le prime regole sulla finanza di progetto sono state poste all'inizio degli anni 1990.

La controprestazione dell'amministrazione aggiudicatrice al privato che interveniva nella realizzazione di opere pubbliche con propri capitali (di rischio o di debito) consisteva in origine nell'attribuzione al concessionario del diritto di gestire l'opera per un periodo abbastanza lungo (di norma 30 anni) da consentirgli il recupero del capitale investito e la relativa remunerazione; a ciò in qualche caso eventuale si aggiungeva il riconoscimento di un prezzo, comunque mai superiore al 50%.

Va ricordato che nelle concessioni di costruzione e di gestione di un'opera pubblica in project financing un prezzo era poi quasi sempre garantito al concessionario, specialmente nei casi in cui gli veniva imposto di praticare agli utenti tariffe tali da non consentire la remunerazione degli investimenti ovvero nei casi in cui era necessario assicurargli il c.d. equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della connessa gestione in funzione della particolare qualità del servizio da prestare.

Restava tuttavia aperto il problema di attirare capitali privati nella realizzazione di alcuni tipi di "grandi opere", quelli che non hanno mai garantito introiti di gestione capaci di ripagare gli investimenti (quali le linee ferroviarie AV/AC) e che quindi non assicuravano alle strategie di project financing il successo sperato.

---

definitiva doveva essere presa dopo il settembre 2008, mese in cui avrebbe chiudersi l'apposito studio. L'idea è stata confermata anche successivamente da Konrad Bergmeister, amministratore di BBT SE, per l'attrezzatura del tunnel di base ("Corriere dell'Alto Adige", 3.10.2008, *Tunnel del Brennero Convegno della Camera di commercio*); e poi ribadita nel corso della riunione della Commissione intergovernativa istituita dall'"Accordo tra la Repubblica italiana e la Repubblica d'Austria per la realizzazione di un tunnel ferroviario di base sull'asse del Brennero", a Roma nei primi giorni di ottobre 2008, dove sarebbe stato raggiunto un accordo sostanziale sull'impiego appunto di un modello PPP per l'attrezzatura del tunnel di base per importi pari a circa 800 milioni di € ("Alto Adige", 9.10.2008, *Eurotunnel. Nuove garanzie da Roma alla CIG il Governo «sostiene» il progetto del Brennero*).

<sup>33</sup> Studio Preliminare BBT-GEIE, *Finanziamento e concessione*, vol. 8, giugno 2002.

Le regole del gioco allora cambiano radicalmente con la legge obiettivo n. 443 del 2001, e ancora tra il 2002 e il 2006, con il mutamento progressivo sia della natura della concessione di opera pubblica sia del senso dell'intervento di soggetti privati come cofinanziatori:

- si consolida la prassi di riconoscere sempre un prezzo al privato che interviene in project financing;
- questo prezzo mantiene di norma il limite formale del 50% ma lo supera nei fatti con tutti i facili meccanismi di revisione in corso d'opera;
- la durata della concessione si estende in modo significativo e variabile molto oltre i 30 anni di base, soprattutto per le ripetute proroghe riconoscibili al gestore dell'opera per compensare la variazione delle condizioni che determinano l'equilibrio economico-finanziario della gestione (modifiche della situazione di mercato, nuovi meccanismi tariffari, nuove condizioni di esercizio dell'attività di settore, cambiamenti del quadro normativo)<sup>34</sup>;
- il prezzo al concessionario di opera pubblica in project financing è attribuito sia direttamente sia con vari accorgimenti tecnico-finanziari che le rendono più appetibile, legato a variabili economico-finanziarie onerose per l'amministrazione aggiudicatrice<sup>35</sup>;
- nascono quindi di fatto "nuove" forme di concessione in cui il diritto-obbligo di gestire efficacemente l'opera non è proprio formalmente eliminato<sup>36</sup> ma diventa poco rilevante nella sostanza - a tutto svantaggio degli utenti - perché il prezzo e il complesso dei vantaggi complessivamente ottenuti dal realizzatore possono costituire compensi ben più interessanti.

Ultimamente<sup>37</sup> sono state anche previste notevoli e differenziate opportunità di valorizzazione immobiliare a vantaggio dei concessionari di costruzione e di gestione di lavori pubblici in project financing. Siccome però la disposizione è applicabile anche nei casi in cui non si ricorre a interventi di finanza di progetto, se ne tratta nel punto E.4.

Lo strumento del project financing viene quindi gradualmente distorto verso le convenienze delle grandi imprese di costruzione. Si trasforma in un complesso meccanismo che - mosso da soggetti privati dotati di capitali presi a prestito dal mercato finanziario - può scaricare sulle amministrazioni utenti, e dunque sulle collettività, un onere complessivo composto:

dall'elevato prezzo vivo pagato per l'opera e dai suoi incrementi nel tempo;

dalla privatizzazione degli (eventuali) utili di gestione per lunghissimi periodi;

dal totale degli impegni assunti per la "sostenibilità" dell'operazione, dai relativi costi finanziari e dall'immane indebitamento per pagarli.

In conclusione, la finanza di progetto - insieme al ricorso ai prestiti sul mercato finanziario contratti dal sistema delle SpA pubbliche - sembra poter costituire oggi un fattore sempre più pericoloso di incremento progressivo del debito pubblico occulto. Le ultime trovate dei decreti legge con le manovre del Governo Monti avvalorano questi dubbi.

In questa versione sostanzialmente snaturata (in cui il soggetto realizzatore in project financing

---

<sup>34</sup> Aggiungiamo che dalla fine del 2011 per le nuove concessioni di importo superiore ad un miliardo la durata della gestione dell'opera può essere stabilita fino a cinquanta anni, salve sempre le consuete proroghe.

<sup>35</sup> Tra cui ad esempio la stipulazione di un canone d'uso per l'opera costruita, prolungato per tutta la durata della concessione, assegnato alla spesa corrente e quindi svincolato dai limiti del patto di stabilità sugli investimenti. Vedi "Il Sole 24 Ore", 10.8.2008, *Più poteri alla BEI sulle maxi-opere*. Questo riconoscimento di canone d'uso si sta sviluppando oggi nella riforma della locazione finanziaria e del canone di disponibilità (cfr. paragrafo B).

<sup>36</sup> E continua a costituire la differenza con il modello dell'affidamento a contraente generale.

<sup>37</sup> Cfr. Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, recante "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", convertito con modificazioni dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, articolo 42, comma 1, che sostituisce l'articolo 143, comma 5, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

cessa di rischiare seriamente e può di fatto perdere interesse alla razionale ed economica esecuzione dell'opera) il ricorso al project financing può di nuovo somigliare all'affidamento a contraente generale tipico del c.d. modello TAV originario.

Gli accorgimenti messi a punto nel primo decennio dal 2000 per favorire la finanza di progetto hanno riscontrato un successo complessivamente scarso: a conferma delle resistenze dei privati ad entrare in project financing nella costruzione di alcuni tipi di opere pubbliche, come le linee ferroviarie AV/AC, lo stesso Ministro delle Infrastrutture del Governo Berlusconi sarebbe stato convinto (agosto 2008) "che per un pacchetto consistente di opere non esista alternativa ai finanziamenti pubblici"<sup>38</sup>. Gli accorgimenti recenti sono più pericolosi e non sembrano destinati a sicuro fallimento.

---

<sup>38</sup> Cfr. "Il Sole 24 Ore", 13.8.2008, *Casse vuote per strade e ferrovie*.

## B - Il contratto di disponibilità

Per realizzare, completare ed acquisire opere pubbliche o di pubblica utilità - soprattutto di quelle a scarsa redditività economica che non consentono un agevole recupero dell'investimento attraverso la gestione - i committenti pubblici possono ricorrere al c.d. "contratto di disponibilità".

Questo contratto è disciplinato come una forma speciale del più generale contratto di "locazione finanziaria di opere pubbliche o di pubblica utilità"<sup>39</sup> che a sua volta appartiene alla categoria dei contratti di leasing<sup>40</sup>.

La "locazione finanziaria di opere pubbliche o di pubblica utilità" è regolata dal "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." come "contratto avente ad oggetto la prestazione di servizi finanziari e l'esecuzione di lavori"<sup>41</sup>, applicabile anche nel settore delle infrastrutture strategiche.

Per un breve riassunto delle regole:

- la locazione finanziaria è introdotta sempre attraverso un bando di gara che ha come base almeno un progetto preliminare dell'opera e "determina i requisiti soggettivi, funzionali, economici, tecnico-realizzativi ed organizzativi di partecipazione, le caratteristiche ... dell'opera, i costi, i tempi e le garanzie dell'operazione, nonché i parametri di valutazione tecnica ed economico-finanziaria dell'offerta economicamente più vantaggiosa"<sup>42</sup>;
- l'aggiudicatario predispone i successivi progetti definitivi ed esecutivi;
- oltre che dai singoli soggetti realizzatori l'offerta può essere presentata da una associazione temporanea costituita dal soggetto finanziatore e dal soggetto realizzatore oppure da un contraente generale<sup>43</sup>;
- il soggetto finanziatore deve dimostrare alla stazione appaltante che dispone dei mezzi necessari ad eseguire l'appalto (anche avvalendosi delle capacità di altri soggetti e anche in associazione temporanea con un soggetto realizzatore);
- l'opera può essere localizzata su terreni nella disponibilità del soggetto realizzatore<sup>44</sup>;
- l'eventuale gestione funzionale dell'opera costruita non è esclusa, anche se l'istituto non è concepito per questo scopo.

Nella sostanza, l'istituto del leasing pubblico<sup>45</sup>, introdotto con la legge finanziaria 2007<sup>46</sup> e modificato ancora nel 2008, è un meccanismo prevalentemente trilaterale con il quale una

<sup>39</sup> Cfr. gli articoli 3 (commi 15-bis e 15-bis.1), 160-bis e 160-ter del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

La locazione finanziaria costituisce appalto pubblico di lavori: significa che normalmente ha per oggetto la progettazione esecutiva e l'esecuzione dell'opera; ma nel caso di infrastrutture strategiche può avere per oggetto solo l'esecuzione dell'opera sulla base del progetto preliminare o definitivo posto a base di gara da parte dell'amministrazione aggiudicatrice.

<sup>40</sup> Si definisce leasing il contratto con cui il proprietario di un bene lo concede in uso a un altro soggetto che paga un canone e può acquistarne la proprietà al termine del periodo contrattuale dietro pagamento di un ulteriore prezzo prestabilito.

<sup>41</sup> Articoli 3, comma 15-bis, e 160-bis.

<sup>42</sup> Si noti che, in mancanza di una compiuta disciplina di caratteri e condizioni di questo tipo di contratto, qui il contenuto del bando di gara è molto più cruciale che in altri casi di contratti pubblici.

<sup>43</sup> Un contraente generale che partecipa ad una gara per un contratto di disponibilità - se in possesso dei requisiti determinati dal bando o se si avvale delle capacità di altri soggetti - può parteciparvi anche per affidamenti relativi alla realizzazione, all'acquisizione ed al completamento di opere pubbliche o di pubblica utilità diversi dalle infrastrutture strategiche e insediamenti produttivi.

<sup>44</sup> Che così può anche portare a buon fine un eventuale percorso di speculazione sulle aree.

<sup>45</sup> Leasing finanziario immobiliare o leasing in costruendo, secondo definizioni dottrinali.

<sup>46</sup> Legge 27.12.2006 n. 296.

società di leasing finanzia e acquisisce da un'impresa produttrice un'opera e la cede poi in uso ad una PA a fronte del pagamento di un canone. L'opera (che per lo più non consente il recupero dell'investimento attraverso la sua gestione economico/funzionale) resta di proprietà della società di leasing, quindi resta privata, fino all'eventuale riscatto da parte della stazione appaltante. I canoni periodici, comprensivi della parte capitale e della quota di interessi, sono da considerare spese correnti per utilizzo di beni di terzi e quindi non rientrano nei limiti di indebitamento del soggetto pubblico.

Le regole speciali sul **contratto di disponibilità** - introdotte molto recentemente <sup>47</sup> - sono state salutate come grande innovazione <sup>48</sup> a fronte delle difficoltà applicative del normale leasing.

Il contratto è dichiarato espressamente applicabile alle infrastrutture strategiche <sup>49</sup>, come le linee TAV, specialmente quando è possibile frazionarle in lotti costruttivi, e può tranquillamente combinarsi con un intervento in finanza di progetto o, in alternativa, con un affidamento a contraente generale.

Secondo la definizione formale, con il contratto di disponibilità sono affidate ad un soggetto privato - a suo rischio e sua spesa - la costruzione e la messa a disposizione dell'amministrazione aggiudicatrice di un'opera di proprietà privata destinata all'esercizio di un pubblico servizio, a fronte di un corrispettivo.

L'affidatario è selezionato con gara pubblica, i cui partecipanti devono presentare il progetto preliminare dell'opera e una garanzia pari al 2% del prezzo base, e il cui bando deve avere "un capitolato prestazionale, predisposto dall'amministrazione aggiudicatrice, che indica, in dettaglio, le caratteristiche tecniche e funzionali che deve assicurare l'opera costruita".

L'affidatario vincitore della gara ha il compito di predisporre e di approvare il progetto definitivo, il progetto esecutivo e le eventuali varianti in corso d'opera <sup>50</sup>, con la facoltà di introdurre eventuali varianti per una maggiore economicità di costruzione o gestione (nel rispetto del capitolato); il progetto definitivo, il progetto esecutivo e le varianti in corso d'opera sono ad ogni effetto predisposti ed approvati dall'affidatario, previa comunicazione all'amministrazione aggiudicatrice e, se prescritto, alle terze autorità competenti <sup>51</sup>.

Solo in apparenza l'opera non è costruita almeno in parte a rischio dell'amministrazione aggiudicatrice.

L'affidatario assume, come appare ovvio, il rischio della costruzione (potendo rivestire anche il ruolo di autorità espropriante) e della gestione tecnica dell'opera per il periodo di messa a disposizione dell'amministrazione aggiudicatrice. In pratica, almeno inizialmente l'opera resta di

---

<sup>47</sup> Vedi l'articolo 44 del DL n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012 (nel "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." è stato quindi integrato l'articolo 3, comma 15-bis.1, ed è stato introdotto un articolo 160-ter). Vedi inoltre l'articolo 4-bis del DL n. 83/2012, convertito dalla legge n. 134/2012.

<sup>48</sup> Cfr. Sole 24 Ore, 30.1.2012, *Nasce il contratto di disponibilità alla PA immobili chiavi in mano*.

<sup>49</sup> Articolo 160-ter, comma 7, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>50</sup> La scelta di lasciare all'affidatario l'approvazione (in realtà, l'adozione) dei progetti definitivo ed esecutivo e le varianti in corso d'opera appare francamente incredibile ed esclude l'amministrazione affidante da ogni controllo interno ma non deve essere interpretata nel senso della sottrazione dei poteri ordinari di controllo degli organi istituzionali: per esempio, un progetto definitivo di una linea TAV o di una sua porzione continuerà ad essere approvato dal CIPE con le modalità dell'articolo 166 "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>51</sup> L'incerta formulazione della norma non può significare che tutte le autorizzazioni sono acquisite sul progetto preliminare e che per il resto sarebbe previsto uno speciale "fai da te"; l'affidatario però (e non è poca cosa) si sostituisce all'amministrazione affidante per tutti gli adempimenti interni sulla progettazione successiva a quella preliminare. Meglio non pensare a cosa può accadere se il bando di gara non è più che preciso.



proprietà del soggetto costruttore; questo però - a fronte del corrispettivo - assume a proprio rischio l'onere (assistito da cauzione) di assicurare la costante fruibilità dell'opera garantendone la gestione tecnica (cioè la manutenzione)<sup>52</sup> e la risoluzione di tutti gli eventuali vizi, anche sopravvenuti. Tuttavia le modifiche dell'agosto 2012 hanno introdotto la possibilità che il contratto preveda "modalità di ripartizione dei rischi tra le parti, che possono comportare variazioni dei corrispettivi dovuti per gli eventi incidenti sul progetto, sulla realizzazione o sulla gestione tecnica dell'opera, derivanti dal sopravvenire di norme o provvedimenti cogenti di pubbliche autorità"; come è facile constatare, la vaghezza della norma è suscettibile di spostare quote indeterminate potenzialmente crescenti di oneri e rischi sull'amministrazione aggiudicatrice. Va annotato, infine, che mentre le regole introdotte nel marzo 2012 addossavano chiaramente all'affidatario il rischio della mancata o ritardata approvazione da parte di terze autorità competenti della progettazione e delle eventuali varianti quelle dell'agosto 2012 - pur non modificando le precedenti - introducono la contrastante previsione secondo cui "i rischi sulla costruzione e gestione tecnica dell'opera derivanti da mancato o ritardato rilascio di autorizzazioni, pareri, nulla osta e ogni altro atto di natura amministrativa sono a carico del soggetto aggiudicatore".

Le specifiche modalità previste per la retribuzione dell'affidatario confermano che in realtà nessuna opera sarà realizzata con questo schema senza spese incontrollabili e senza rischi per l'amministrazione affidante.

La retribuzione infatti consiste in:

- a) un canone di disponibilità, individuato nel bando di gara;
- b) se si prevede il trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice al termine del contratto, un eventuale contributo in corso d'opera comunque non superiore al 50% del costo di costruzione;
- c) se si prevede il trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice al termine del contratto, un eventuale prezzo di trasferimento che tenga conto dei canoni già versati, dell'eventuale contributo in corso d'opera e del valore di mercato residuo dell'opera.

Non è difficile vedere quanto un meccanismo del genere sia capace:

- di alimentare operazioni se non altro azzardate da parte di amministrazioni che non hanno mezzi per realizzare opere ;
- produrre debito pubblico in qualche modo occulto poiché un contratto pluriennale per un canone comunque pesante - anche per gli oneri finanziari di prestiti e interessi - non può che impegnare gravemente risorse di bilancio future.

Non è neppure difficile vedere cosa possa significare l'adozione di uno strumento del genere per realizzare una infrastruttura strategica priva di redditività capace di pagare l'investimento.

---

<sup>52</sup> In questo senso il contratto di disponibilità non è per nulla in contraddizione con il suo impiego da parte di un contraente generale perché questo è escluso dalla gestione funzionale ed economica (elemento ben più rilevante) dell'opera realizzata.

## C - Le obbligazioni di progetto o project bond

E' previsto in Italia già da molti anni <sup>53</sup>

- che il soggetto aggiudicatario di una concessione per la realizzazione e/o gestione di una infrastruttura o di un nuovo servizio di pubblica utilità ha la facoltà di costituire una società di progetto in forma di SpA o Srl, anche consortile;
- che queste società di progetto possono emettere obbligazioni garantite da ipoteca, avvertendo dell'elevato grado di rischio connesso; ma questa possibilità è rimasta fino ad oggi praticamente inattuata.

Dall'inizio del 2012, però, lo strumento del c.d. project bond è stato fortemente rilanciato nel tentativo di superare le difficoltà che prima lo rendevano "poco interessante" per il mercato delle imprese di costruzione e dei loro finanziatori.

Le nuove regole <sup>54</sup> stabiliscono che:

- 1) allo scopo di realizzare una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità sia le società di progetto che, più in generale, tutti i tipi di società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato (PPP) <sup>55</sup> possono emettere titoli obbligazionari e titoli di debito nominativi (certificati di debito) non trasferibili destinati <sup>56</sup> alla sottoscrizione dei soli investitori qualificati <sup>57</sup>, ai quali non si applica la disciplina dell'offerta al pubblico. E' il caso

---

<sup>53</sup> La prima regolamentazione delle società di progetto e delle obbligazioni di progetto risale all'articolo 11 della legge n. 415/1998, "Modifiche alla legge 11 febbraio 1994, n. 109, e ulteriori disposizioni in materia di lavori pubblici", che aggiunse alcuni articoli (qui interessano gli articoli 37-quinquies e 37-sexies) alla prima legge quadro in materia di lavori pubblici del 1994, la c.d. legge Merloni). Questa regolamentazione iniziale fu poi ripresa, con identico contenuto, negli articoli 156 e 157 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>54</sup> L'articolo 41 del DL n. 1/2012 convertito dalla Legge n. 27/2012 ha sostituito l'articolo 157 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>55</sup> Si ricorda la definizione ampia dello schema di PPP riportata all'inizio di queste pagine (nota 17). Di conseguenza d'ora in poi possono emettere questi titoli anche le società di costruzione titolari di concessione di lavori pubblici che non sono definibili come società di progetto quali, per esempio: le società miste pubblico-private costituite per la gestione dei servizi pubblici locali e la realizzazione di opere; le società titolari di autorizzazioni per la costruzione e gestione di infrastrutture di trasporto di gas e delle concessioni di stoccaggio; le società titolari di autorizzazione per la costruzione di infrastrutture di distribuzione dell'energia elettrica; le società titolari di autorizzazioni per la costruzione e l'esercizio di terminali di rigassificazione.

<sup>56</sup> Questa formulazione non consente di escludere che la sottoscrizione da parte dei destinatari potrebbe risultare in qualche modo forzata, se non altro sul piano politico.

<sup>57</sup> Attraverso una ricostruzione che passa dal decreto legislativo n. 58/1998 in materia di intermediazione finanziaria e s.m.i., dalla delibera CONSOB n. 16190 del 29.10.2007 e s.m.i. (Regolamento intermediari), dal Decreto Ministero Economia e Finanze n. 236 del 11.11.2011 (Definizione e individuazione dei clienti professionali pubblici, decreto legislativo n. 236/2011) e infine dalla delibera CONSOB n. 18079 del 20.1.2012 si può schematizzare che sono investitori qualificati

1) i c.d. clienti professionali privati dei servizi di investimento, generalmente rientranti nella nozione di investitori istituzionali privati:

a) banche;

b) SIM e imprese di investimento;

c) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati;

d) imprese di assicurazione;

e) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi;

f) fondi pensione e società di gestione di tali fondi;

g) negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;

h) soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (locals);

i) altri investitori istituzionali;

l) agenti di cambio;

m) imprese di grandi dimensioni con almeno due requisiti dimensionali tra totale di bilancio di 20.000.000 Euro, fatturato netto di 40.000.000 Euro, fondi propri di 2.000.000 Euro;

- di osservare che - contrariamente all'apparente limite normativo - ad avere lo status di investitore qualificato sono praticamente tutti i soggetti pubblici conosciuti e tutti i soggetti privati che operano sul mercato bancario/finanziario;
- 2) i titoli emessi possono essere trasferiti solo ad altri investitori qualificati;
  - 3) ai titoli emessi non si applicano i vincoli del diritto commerciale ordinario consueti per questo tipo di prodotti <sup>58</sup>;
  - 4) “i titoli e la relativa documentazione di offerta devono riportare chiaramente ed evidenziare distintamente un avvertimento circa l'elevato profilo di rischio associato all'operazione”;
  - 5) per tutto il periodo della costruzione dell'infrastruttura o della configurazione del nuovo servizio, e fino all'avvio della gestione, obbligazioni e titoli di debito “possono <sup>59</sup> essere garantiti dal sistema finanziario, da fondazioni e da fondi privati” secondo indicazioni che dovranno essere stabilite da un decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze;
  - 6) le nuove norme si applicano anche a società già costituite alla data della loro entrata in vigore <sup>60</sup>.

A questa architettura di favore <sup>61</sup> il decreto-legge 22.6.2012, n. 83 (convertito dalla legge n. 134/2012) ha aggiunto ulteriori elementi soprattutto all'articolo 1 (Integrazione della disciplina relativa all'emissione di obbligazioni e di titoli di debito da parte delle società di progetto - project bond):

- per un periodo di tre anni dall'emissione gli interessi delle obbligazioni di progetto hanno lo stesso regime fiscale previsto per i titoli del debito pubblico (tassa sui rendimenti al 12,50% in luogo di quella ordinaria al 20%) <sup>62</sup>;
- per lo stesso periodo le garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualsiasi momento

---

n) investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie;

o) clienti diversi che con determinati requisiti ne facciano richiesta agli intermediari;

2) i c.d. clienti professionali pubblici dei servizi di investimento:

a) Governo della Repubblica;

b) Banca d'Italia;

c) su richiesta, Regioni, Province autonome di Trento e Bolzano, Comuni, Province, Città Metropolitane, Comunità Montane, Comunità Isolane, Unioni di Comuni, enti pubblici nazionali e regionali, a condizione che i richiedenti soddisfino congiuntamente il requisito di avere entrate finali accertate nell'ultimo rendiconto di gestione approvato superiori a 40 milioni di Euro, il requisito di aver effettuato operazioni sul mercato finanziario di valore nominale o nozionale complessivo superiore a 100 milioni di Euro nel corso del triennio precedente la stipulazione del contratto, il requisito di avere in organico personale con adeguate competenze in materia di servizi di investimento (compresi quelli di gestione collettiva) e strumenti finanziari.

<sup>58</sup> Non si applicano più, per esempio, le regole del Codice Civile sull'impossibilità di ridurre il capitale sociale dopo l'emissione obbligazionaria, sulla tracciabilità e le informazioni di valore e di garanzia delle obbligazioni, sul funzionamento dell'assemblea e sui diritti degli obbligazionisti, sulle modalità di costituzione delle garanzie; inoltre ora sono abilitate all'emissione di project bond anche le società di progetto costituite come società a responsabilità limitata.

<sup>59</sup> La frase contiene un evidente eufemismo: la garanzia sarà nei fatti non possibile ma necessaria; titoli così rischiosi non sarebbero collocabili senza ferree sicurezze almeno sul rimborso del capitale. E' evidente il vantaggio che viene riconosciuto agli investitori, visto che la fase di costruzione può prolungarsi imprevedibilmente tempo, con rischio sensibile che l'opera non sia completata e dunque con il pericolo di non produrre flussi di cassa derivanti dal suo sfruttamento economico.

<sup>60</sup> Di quest'ultima disposizione potrebbero avvalersi, tra le altre, anche Lyon Turin Ferroviaire - sas (o il promotore pubblico che la sostituirà dal 2013) e Brennerbasistunnel Società Europea nel caso in cui fossero in futuro chiamate alla costruzione delle opere TAV principali.

<sup>61</sup> In altra fonte (Studio legale Bonelli erede Pappalardo, *Project bonds*, 19.7.2012, si legge anche: a) che sarebbe prevista l'esenzione dai limiti di deducibilità degli interessi normalmente applicabili ad obbligazioni emesse da società non quotate e quindi esisterebbe piena deducibilità degli interessi ai fini dell'IRES; b) che sarebbe prevista l'estensione del regime fiscale favorevole sui proventi di bond emessi da banche e società quotate e quindi non esisterebbero ritenute in caso di sottoscrizione da parte di investitori societari italiani ed esisterebbe la piena esenzione per gli investitori non residenti “qualificati” quali residenti in paesi inclusi nella “whitelist”, investitori istituzionali, organismi internazionali creati ai sensi di trattati internazionali in vigore in Italia, banche centrali o soggetti gestori anche delle riserve ufficiali di Stato.

<sup>62</sup> La stampa economica specializzata ha molto criticato questa pur sensibile facilitazione argomentando tra l'altro che “i tempi necessari per bandire e svolgere una procedura di gara ad evidenza pubblica” avrebbero richiesto un ben più lungo periodo di trattamento fiscale agevolato (cfr. per esempio Latham & Watkins, Client Alert, n. 1365, 16.7.2012, *La nuova disciplina del project bond nel finanziamento delle infrastrutture*).

- prestate su obbligazioni e titoli di debito emessi dalle società di progetto sono soggette alle imposte di registro, ipotecarie e catastali nella misura fissa forfettaria di Euro 168 per atto;
- l'emissione di obbligazioni e titoli di debito può essere decisa da una società di PPP “anche ai fini del rifinanziamento del debito precedentemente contratto per la realizzazione dell'infrastruttura o delle opere connesse al servizio di pubblica utilità di cui sia titolare”.

Possiamo scommettere che quest'ultima norma sarà considerata applicabile anche a soggetti qualificabili come società di PPP sia attualmente sia anche al tempo in cui hanno contratto debiti acquisendo sul mercato i finanziamenti per la costruzione di “grandi opere”. Il pensiero corre verso TAV SpA <sup>63</sup> e Infrastrutture SpA, e alle società che ora le hanno riassorbite.

E' comunque evidente la paradossale - forse non impreveduta - possibilità che il nuovo strumento sia impiegato massicciamente e soprattutto proprio dalle società di progetto che abbiano già acquisito sul mercato finanziamenti per la realizzazione di un'opera pubblica, per il fatto che: a) queste obbligazioni a rischio elevato sono tanto più facilmente collocabili sul mercato quanto più l'opera sottostante sia completata o vicina al completamento e pronta a generare flussi di cassa derivanti dall'esercizio; b) il regime fiscale agevolato entra più rapidamente in funzione nel caso di opere in costruzione.

Dunque, l'impegno del Governo Monti per promuovere le obbligazioni di progetto si propone di superare le difficoltà che questo tipo di operazione - teoricamente possibile da circa 15 anni - ha sempre incontrato.

Per chi non condivide la filosofia delle “grandi opere” si tratta di un impegno pericoloso perché:

- obbligazioni ad alto rischio <sup>64</sup> vengono disinvoltamente ammesse nei portafogli anche di enti locali e di soggetti che gestiscono risparmio collettivo (per esempio, fondi pensione), con formulazioni che non escludono sottoscrizioni forzose;
- la consapevolezza che il mercato non assorbirebbe facilmente titoli del genere ha portato il Governo Monti a prevedere una garanzia (ancora da precisare ma) facente capo a tutto il sistema finanziario nazionale. Sono in parecchi a pensare <sup>65</sup> che questa garanzia potrebbe essere prestata dalla Cassa Depositi e Prestiti (sulla base del risparmio postale garantito a sua volta dallo Stato) o da SACE <sup>66</sup>;
- all'emissione di questi titoli è associata una sospetta e inopportuna agevolazione fiscale, pagata dalla fiscalità generale;
- è possibile nuova accumulazione di debito pubblico diretto e indiretto sia per i pesi accollati alla fiscalità generale sia perché alcuni compratori pubblici potrebbero utilizzare prestiti per

---

<sup>63</sup> Treno ad Alta Velocità - TAV SpA è stata creata il 19.7.1991. Al capitale sociale della società hanno partecipato per il 55,5 % istituti di credito italiani ed esteri (tra cui Imi, Citibank, Banca Nazionale del Lavoro, Istituto Italiano di Credito Fondiario, Banco di Napoli, Cariplo, Istituto Bancario San Paolo di Torino, Isveimer, Crediop, Credito Italiano, Indosuez, Credit Lyonnaise), e per il restante 45,5% Ferrovie dello Stato. Tra l'agosto ed il settembre del 1991 TAV SPA ha ricevuto la c.d. concessione di committenza (diversa dall'affidamento a contraente generale) che consisteva nella concessione di progettazione, costruzione e sfruttamento economico del sistema Alta Velocità. Nel 1998 è poi rientrata nell'orbita di FS SpA con l'uscita delle banche dalla compagine azionaria. Il 31.12.2010 è stata fusa per incorporazione in Rete Ferroviaria Italiana SpA.

<sup>64</sup> Che quindi dovranno offrire grossi tassi di interesse; si parla di almeno un 5%.

<sup>65</sup> Cfr. Il Sole 24 Ore, 17.6.2012, *Project bond, il nodo garanzie*, e Il Sole 24 Ore, 24.6.2012, *Project bond, necessaria una garanzia su misura*.

<sup>66</sup> “SACE è un gruppo assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring; il Gruppo sostiene la crescita di oltre 25 mila imprese in più di 180 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi di insolvenza in opportunità di sviluppo” (cfr. [http://www.sace.it/GruppoSACE/content/it/corporate/sace\\_group/profile/index.html](http://www.sace.it/GruppoSACE/content/it/corporate/sace_group/profile/index.html), 9.7.2012). Pare peraltro che la Cassa Depositi e Prestiti stia considerando la possibilità di acquisire proprio SACE, insieme a Fintecna (cfr. Italia Oggi, 12.5.2012 e 19.5.2012).

acquisire questi titoli.

La questione delle garanzie con cui accompagnare i project bond di nuova emissione è cruciale.

Nella versione precedente, oggi sostituita, dell'articolo 157 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." era imposta sui project bond una garanzia pro quota con ipoteca<sup>67</sup>. Quello che a noi sembra un vincolo minimale rendeva di fatto pochissimo utilizzato questo strumento poiché, in sostanza, non era possibile stabilire ipoteche sulle opere realizzate perché opere pubbliche o destinate a pubblico servizio<sup>68</sup>.

Come richiesto dal nuovo articolo 157, il Ministro dell'economia e Finanze ha celermente approvato all'inizio di agosto 2012 le regole per la prestazione delle garanzie<sup>69</sup>. In sintesi, il decreto prevede che:

a) le garanzie sono rilasciate per una durata corrispondente al periodo di costruzione e di avvio della gestione dell'infrastruttura o del nuovo servizio di pubblica utilità, fino all'effettiva entrata a regime<sup>70</sup>) e - travalicando la previsione dell'articolo 157, comma 3 - aggiunge la possibilità di prolungarle fino alla scadenza dei project bond garantiti;

b) le garanzie possono essere rilasciate anche nel periodo successivo all'avvio della gestione della infrastruttura (coerentemente con le previsioni del piano economico finanziario vigente), con la teorica conseguenza che - potendo i project bond essere emessi anche per rifinanziare debiti precedenti per la realizzazione di infrastrutture o opere connesse a un servizio di pubblica utilità - si arrivi a periodi di garanzia di durata quasi pari a quella della gestione prevista nel contratto di concessione (30-50 anni);

c) le garanzie possono essere prestate, anche congiuntamente

- dalle banche italiane e comunitarie nonché dalle banche extracomunitarie autorizzate ad operare in Italia;
- dagli intermediari finanziari iscritti in elenchi o albi abilitanti;
- dalle imprese di assicurazione autorizzate o ammesse a libera prestazione di servizi nel ramo danni;
- dalla Cassa Depositi e Prestiti S.p.a.;
- dalla SACE S.p.A.<sup>71</sup>;
- dalla Banca Europea degli Investimenti;

d) le garanzie sono rilasciate in base alla valutazione del "merito di credito" del soggetto

---

<sup>67</sup> Nel sistema previgente questa ipoteca era condizione insuperabile per derogare ai limiti dell'articolo 2412 del Codice Civile.

<sup>68</sup> In termini più tecnici "il regime di affidamento in concessione d'uso dei beni a disposizione delle società di progetto spesso non consente la creazione di ipoteche, trattandosi di beni destinati a pubblico servizio e dunque non soggetti a gravami di natura privata quale l'ipoteca"; tratto da *Project bond: bene le correzioni, ma sul fisco ancora non basta*, intervista del 3.4.2012, da <http://www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com/art/norme/2012-04-03/project-bond-bene-correzioni-211626.php?uuid=AbkrLeIF>, scaricata il 30.9.2012.

<sup>69</sup> Decreto 7 agosto 2012, "Modalità per la prestazione delle garanzie sulle obbligazioni e sui titoli di debito, di cui all'articolo 157 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, concernente emissione di obbligazioni e di titoli di debito da parte delle società di progetto - project bond".

<sup>70</sup> Espressione molto vaga, suscettibile di interpretazioni estensive arbitrarie.

<sup>71</sup> Vedi precedente nota 66. La SACE SpA ha per esempio collaborato intorno al 2010 (e quindi entro la vecchia cornice normativa dei project bond) all'emissione di project bond per la realizzazione di due parchi fotovoltaici nel comune di Montalto di Castro (investimento complessivo 260 milioni, garanzia SACE SpA su 96,7 milioni di obbligazioni Class A1 notes); cfr. Gruppo SACE, *Garanzie e interventi della SACE nella strutturazione dei finanziamenti per le infrastrutture*, 14.6.2012, Università Bocconi, MI, Convegno "Project bond e finanziamento delle infrastrutture".

emittente e della sostenibilità economico finanziaria degli investimenti, tenendo conto della redditività potenziale dell'opera, anche sulla base del relativo piano economico finanziario <sup>72</sup>. E' sempre il caso di tener presenti storie già viste e - come sollecitamente ricorda anche il testo del decreto - che “la garanzia copre il rischio di inadempimento del debitore principale per capitale e interessi e può essere escussa a seguito del mancato pagamento di uno o più pagamenti dovuti a termini del regolamento del prestito ovvero in caso di dichiarazione di insolvenza dell'emittente o assoggettamento dell'emittente a fallimento o altra procedura concorsuale di liquidazione applicabile”.

e) le garanzie possono operare autonomamente o congiuntamente con le iniziative assunte in materia dalle istituzioni europee, tra cui la “Project Bond Initiative” relativa a emissione di project bond europei (Project Bond 2020 <sup>73</sup>)

- destinati al finanziamento di grandi progetti infrastrutturali nei settori del trasporto, dell'energia e dell'information technology.
- emessi dai soggetti privati costituiti in società di progetto;
- sostenuti dalla Banca Europea degli Investimenti per incrementare il c.d. merito di credito delle obbligazioni attraverso la condivisione fino al 20% del rischio di garanzia connesso;

f) in un prossimo decreto saranno varate le regole per le garanzie emesse da fondi privati e fondazioni.

Non è stato difficile per le grandi imprese di costruzione e di servizi accorgersi di quanto è potenzialmente appetibile il nuovo tipo di project bond per finanziare o rifinanziare (almeno in parte) opere e servizi nuovi, in corso di realizzazione o già funzionanti.

Alcune informazioni dati recenti valgono come esempi:

- per costruire la tangenziale Est di Milano il 14.1.2009 è stata costituita la società di progetto “Tangenziale Esterna S.p.A.” per ricevere in affidamento, con procedura di project financing, la concessione di progettazione, realizzazione e gestione della nuova tangenziale (committente Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.). Da notizie di stampa <sup>74</sup> risulterebbe che la società ha fatto partire un programma per l'emissione di project bond;
- si sa poi <sup>75</sup> che Terna, la società che gestisce e sviluppa la rete di trasmissione elettrica, si è resa disponibile come apripista per un'emissione di project bond collegata ad un'opera già realizzata per non affrontare i rischi di autorizzazione e costruzione;
- infine <sup>76</sup> esiste un progetto di emissione di project bond da parte della società Ital Gas Storage, concessionaria vincitrice della gara bandita dal Ministero per lo Sviluppo Economico per la conversione in stoccaggio di gas di un giacimento esaurito ubicato in Pianura Padana (avvio del cantiere nel 2012).

---

<sup>72</sup> Il quale, è bene sottolinearlo ancora, è suscettibile di mutamenti periodici al fine di assicurare l'equilibrio economico-finanziario dell'intervento.

<sup>73</sup> Cfr. *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European economic and social committee and the committee of the regions*, 19.10.2011. Sarebbero disponibili € 230 milioni nella fase di sperimentazione entro la scadenza del programma 2007-2013. Nulla a che vedere comunque con i tanto discussi e ipotetici bond europei per il sostegno dei debiti pubblici nazionali in crisi.

<sup>74</sup> Vedi Il Sole 24 Ore, 24.6.2012, *Project bond, necessaria una garanzia su misura*.

<sup>75</sup> Cfr. [www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com](http://www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com), 26.7.2012, *Project bond, Cassa Depositi pronta a sottoscrivere i primi titoli emessi. Si fa avanti Terna per un brownfield*.

<sup>76</sup> Vedi La Stampa Oggi, 10.8.2012, *Project bond più «tutelati»*, tratto dal Il Sole 24 Ore.

## D - Le obbligazioni di scopo emesse da enti locali

Da più di quindici anni <sup>77</sup> in Italia gli enti territoriali <sup>78</sup> possono emettere titoli obbligazionari destinati esclusivamente al finanziamento di investimenti e non di spese di parte corrente.

Alcune delle condizioni generali fissate per queste operazioni sono:

- gli enti non devono trovarsi in situazioni di dissesto o in situazioni strutturalmente deficitarie;
- i titoli obbligazionari in emissione
  - devono avere valore di mercato, attuale o prospettico, almeno pari al valore dell'investimento e comunque pari all'ammontare del valore del progetto esecutivo di riferimento;
  - sono sottoposti al benessere preventivo della Banca d'Italia;
  - possono essere quotati sui mercati;
  - possono essere riacquistati dall'ente emittente solo con risorse da economie di bilancio;
  - non possono essere garantiti dallo Stato o dalle Regioni (se sono emessi da enti locali).

All'inizio del 2012 <sup>79</sup> queste regole sono state integrate con una previsione specifica che consente agli stessi enti (escluse le Regioni) di attivare <sup>80</sup> prestiti obbligazionari di scopo legati al finanziamento e alla realizzazione di singole opere pubbliche, garantiti da un apposito patrimonio finalizzato.

Il patrimonio di garanzia <sup>81</sup> consiste in beni immobili disponibili <sup>82</sup> di proprietà degli enti locali emittenti, per un valore almeno pari all'emissione obbligazionaria, ed è destinato esclusivamente alla soddisfazione dei sottoscrittori. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni da parte di qualsiasi creditore diverso dai portatori dei titoli emessi dall'ente locale.

La criticabile novità si inserisce perfettamente nelle strategie di dismissione dei patrimoni collettivi ed appare particolarmente pericolosa tra l'altro perché:

- non limita l'emissione obbligazionaria ad opere pubbliche di dimensione effettivamente locale;
- la garanzia prestata con il patrimonio immobiliare finalizzato non è collegata ad alcuna speciale responsabilità degli amministratori che decidono l'emissione.

La fase attuale è estremamente difficile per la finanza territoriale e non è ragionevole pensare a un grande successo di questa manovra; ma non possiamo escludere di dover fronteggiare singole avventure decise da classi dirigenti locali <sup>83</sup>.

<sup>77</sup> Legge 23 dicembre 1994, n. 724, Misure di razionalizzazione della finanza pubblica, articolo 35.

<sup>78</sup> Regioni, Province, Comuni e Unioni di comuni, Città metropolitane, Comunità montane, Consorzi tra enti locali territoriali.

<sup>79</sup> Cfr. l'articolo 54 del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012, che aggiunge un comma 1-bis all'articolo 35 della legge n. 724/1994.

<sup>80</sup> Osservando tutte le condizioni generali appena riassunte.

<sup>81</sup> Il Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri dell'interno e delle infrastrutture e dei trasporti, fisserà con regolamento le modalità di costituzione e di gestione di questo patrimonio.

<sup>82</sup> Beni sottratti al regime di destinazione vincolata dei beni demaniali o indisponibili.

<sup>83</sup> Vale ricordare che nel caso del programma TAV sul corridoio del Brennero la "BBT SE Brennerbasistunnel Società Europea" - la quale, come LTF SAS per il progetto di linea Torino-Lione, svolge per ora funzioni di studio, progettazione, costruzione di cunicoli esplorativi e di altre opere accessorie ma aspira a diventare affidataria dei lavori principali - è controllata per il 50% della parte italiana da TFB Holding, a sua volta controllata da RFI (83%), dalle Province autonome di Bolzano e Trento (ciascuna 6%) e dalla Provincia di Verona (5%).

## **E - Altri elementi di “innovazione”, soprattutto in materia di accelerazioni procedurali e agevolazioni economico-fiscali**

In questo paragrafo si trova - in ordine cronologico - la descrizione sintetica del contenuto di altre normative 2011-2012 che hanno aggiunto agli strumenti principali trattati nei paragrafi A-D diversi interventi per provare a snellire la realizzazione di “grandi opere”: attribuzione al capitale privato (in finanza di progetto) del ruolo di “selezionatore” delle opere prioritarie, accelerazioni procedurali in sede di approvazione dei progetti, semplificazioni nelle regole di gara, abbattimento dei controlli residuali di settore, privatizzazione del trasporto ferroviario universale, militarizzazione dei territori che oppongono resistenza.

### *E.1 Decreto-legge 13.5.2011, n. 70, concernente “Semestre Europeo - Prime disposizioni urgenti per l'economia” convertito con modificazioni dalla legge n. 106/2011*

L'articolo 4 ha stabilito molte modifiche al “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”. Si tratta quasi sempre di scelte di accelerazione e semplificazione procedurale che tendono a diminuire il quadro di garanzie e di controlli sull'esecuzione delle opere pubbliche. Tra l'altro:

1) sono introdotti significativi alleggerimenti dei requisiti di ammissibilità e di qualificazione di soggetti economici alle procedure di affidamento delle concessioni e degli appalti di lavori, forniture e servizi, di subappalti <sup>84</sup>. Per esempio: i) ora sono esclusi solo quei potenziali concorrenti che hanno “commesso violazioni gravi, definitivamente accertate, rispetto agli obblighi relativi al pagamento delle imposte e tasse”; ii) la presentazione di falsa dichiarazione o falsa documentazione rileva solo se qualificata da dolo o colpa grave;

2) è consentita l'autocertificazione per i requisiti generali di partecipazione alle gare e (in alcuni casi) per i requisiti di partecipazione economico-finanziari e tecnico-organizzativi <sup>85</sup>;

3) è estesa a tutti i lavori anche superiori a un milione (era il limite precedente) la possibilità di aggiudicare i contratti a trattativa privata quando tutte le offerte di gara si rivelano irregolari o inammissibili oppure quando - all'interno di una c.d. procedura aperta o ristretta (cioè senza bando di gara) - non sia stata presentata nessuna offerta o nessuna offerta appropriata o nessuna candidatura <sup>86</sup>;

4) è diminuito dal 5% al 2% dell'intero costo di una infrastruttura strategica il limite di spesa per opere e misure compensative dell'impatto territoriale e sociale, per di più facendo rientrare in questo limite anche gli oneri di mitigazione di impatto ambientale individuati nell'ambito della procedura di VIA (prima conteggiati a parte) <sup>87</sup>;

5) una conferenza di servizi sostituisce le valutazioni autonome e separate di tutti gli enti pubblici e gli enti gestori delle interferenze chiamati ad esprimersi su un progetto preliminare di infrastruttura strategica, e contemporaneamente sono tagliati tutti i tempi di pronuncia da un

---

<sup>84</sup> Cfr. i nuovi articoli 38 e 40 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>85</sup> Cfr. il nuovo articolo 74 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>86</sup> Cfr. i nuovi articoli 56 e 57 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>87</sup> Cfr. il nuovo comma 3 dell'articolo 165 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.



terzo alla metà <sup>88</sup>;

6) è previsto che se è il progetto preliminare di una infrastruttura strategica (e non lo studio di fattibilità) ad essere posto a base di gara, il soggetto aggiudicatore è tenuto a bandirla entro 90 giorni dalla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale della delibera con cui il CIPE approva il progetto preliminare <sup>89</sup>;

7) sono ridotti più o meno drasticamente i termini dei diversi passaggi per l'approvazione del progetto preliminare di una infrastruttura strategica in sede CIPE <sup>90</sup>;

8) premesso che gli immobili su cui è localizzata una infrastruttura strategica sono assoggettati al vincolo preordinato all'esproprio a partire dall'approvazione del progetto preliminare, la durata del vincolo è stabilita in sette anni, entro i quali può essere approvato il progetto definitivo con la dichiarazione di pubblica utilità dell'opera, salva reiterazione del vincolo con delibera motivata del CIPE per altri due anni "per casi di forza maggiore e per altri giustificate ragioni" <sup>91</sup>;

9) rispetto al progetto definitivo di una infrastruttura strategica, le proposte di adeguamento o le richieste di prescrizioni o le varianti migliorative che le pubbliche amministrazioni competenti e i gestori di opere interferenti possono presentare sono esaminate solo dal Ministero delle infrastrutture e dal CIPE in termini dimezzati da 90 a 45 giorni <sup>92</sup>;

10) sono ridotti da 90 a 60 i giorni entro cui "sul progetto di monitoraggio ambientale, costituente parte eventuale del progetto definitivo ..., le regioni possono esprimersi sentiti i comuni e le province interessati" <sup>93</sup>.

## *E.2 Decreto-legge 6.7.2011, n. 98, "Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria" <sup>94</sup> convertito, con modificazioni, dalla legge n. 111/2011.*

Troviamo prima di tutto <sup>95</sup> una disposizione in apparente controtendenza rispetto all'ispirazione che informa la legislazione del 2011: i soggetti che esercitano servizi di trasporto di passeggeri a media e lunga percorrenza su linee appositamente costruite o adattate per l'alta velocità, attrezzate per velocità pari o superiori a 250 chilometri orari, sono assoggettati ad un sovrapprezzo al canone dovuto, individuato con decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti. Il sovrapprezzo è utilizzato per contribuire al finanziamento degli oneri dei servizi universali di trasporto ferroviario di interesse nazionale. E tuttavia i sovrapprezzi vanno calcolati

---

<sup>88</sup> Cfr. il nuovo comma 4 dell'articolo 165 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.". Va ricordato che il progetto preliminare di infrastruttura strategica è approvato dal CIPE "a maggioranza, con il consenso, ai fini della intesa sulla localizzazione, dei presidenti delle regioni e province autonome interessate, che si pronunciano, sentiti i comuni nel cui territorio si realizza l'opera". L'articolo 3 del recente decreto-legge 22.6.2012, n. 83, convertito dalla legge n. 134/2012, richiede che la conferenza di servizi sia sempre indetta in relazione alle procedure di affidamento di lavori pubblici mediante finanza di progetto (articolo 153 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.") e che - con efficacia in pratica vincolante - si esprima o sullo studio di fattibilità o sul progetto preliminare. La sentenza della Corte Costituzionale n. 179/2012, depositata l'11.7.2012, è ora intervenuta ad attenuare l'impatto di queste disposizioni.

<sup>89</sup> Cfr. il nuovo comma 5 bis dell'articolo 165 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>90</sup> Cfr. il nuovo articolo 168 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>91</sup> Cfr. il nuovo comma 7 bis dell'articolo 165 e il nuovo comma 4 bis dell'articolo 166 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>92</sup> Cfr. i nuovi commi 3 e 4 dell'articolo 166 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>93</sup> Cfr. il nuovo comma 10 dell'articolo 166 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>94</sup> Manovra economica luglio 2011.

<sup>95</sup> Cfr. l'articolo 21 che introduce modifiche al decreto legislativo 8.7.2003, n. 188, "Attuazione delle direttive 2001/12/CE, 2001/13/CE e 2001/14/CE in materia ferroviaria".

“senza compromettere la redditività economica del servizio di trasporto su rotaia al quale si applicano”.

Commenta la stampa economica <sup>96</sup>, decodificando quest'ultimo vincolo: “I privati accettano la norma a patto che i servizi finanziati in questo modo siano messi in gara”. In altri termini, anche il servizio universale sarebbe liberalizzato mediante gare e affidato alle imprese che offrissero le migliori condizioni economiche; ad queste sarebbero poi assegnati anche i contributi pubblici per il servizio universale (con Trenitalia gradualmente fuori scena) <sup>97</sup>.

E' infine istituito <sup>98</sup> il «Fondo infrastrutture ferroviarie e stradali» nello stato di previsione del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti - per riutilizzare le risorse concesse a grandi opere entro il 31.12.2009 e non impegnate al momento di entrata in vigore del decreto-legge n. 98/2011. Per il suo ampliamento alle infrastrutture strategiche e la sua portata vedi il punto E.4.

### *E.3 Legge 12.11.2011, n. 183, legge di stabilità 2012*

Quella che anni fa era conosciuta come legge finanziaria annuale ora si chiama legge di stabilità.

La legge di stabilità per l'anno 2012 ha introdotto con il suo **articolo 18** una serie di **incentivazioni fiscali** per favorire la realizzazione di nuove infrastrutture autostradali con il sistema della finanza di progetto (su cui vedi in generale il paragrafo A).

In pochissimo tempo, nei primi mesi del 2012, queste prime incentivazioni sono state trasformate in incentivazioni strutturali e sono state estese prima a tutte le infrastrutture stradali e autostradali, anche di carattere regionale, e poi a tutti casi di costruzione di nuove infrastrutture con contratti di partenariato pubblico privato (tra cui in particolare l'affidamento mediante finanza di progetto) mediante:

- il decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, articolo 42, comma 8 <sup>99</sup>;
- il decreto-legge n. 83/2012 <sup>100</sup>, articolo 2.

Si può riassumere il sistema complessivo che ne deriva.

Nei casi in cui il contributo pubblico a fondo perduto - ordinariamente previsto in tutti i tipi di

---

<sup>96</sup> Il Sole 24 Ore, 16.7.2011, *Alta velocità*.

<sup>97</sup> Non è possibile affrontare in questa sede il tema della privatizzazione dei servizi ferroviari in Italia. Ma, solo per accenni, si può dire che c'è stata subito la riprova di questa interpretazione. Nella bozza del decreto legge sulle liberalizzazioni che ha cominciato a diffondersi in rete dal 13.1.2012 e che il Governo Monti aveva intenzione di far approvare entro fine gennaio, all'articolo 18 (Promozione della concorrenza nei servizi pubblici locali), comma 9, si trovava una disposizione il cui senso era che il servizio di trasporto ferroviario regionale risultava inserito nella nuova privatizzazione dei servizi pubblici locali che, nonostante il referendum del 12/13 giugno 2011, è stata riavviata dalla manovra economica integrativa di agosto 2011. Era infatti scritto che “All'art. 4, comma 34 del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito nella legge 14 settembre 2011, n. 148, le parole “il servizio di trasporto ferroviario regionale, di cui al decreto legislativo 19 novembre 1997, n. 422” sono soppresse”.

Gli articoli 36 e 37 della legge n. 27/2012, per ultimo, non hanno escluso dalla privatizzazione il servizio di trasporto ferroviario regionale e dunque hanno ammesso che sia consegnato al mercato (il servizio di trasporto ferroviario regionale è sostanzialmente tutto il servizio universale non AV destinato alle utenze pendolari).

Ma le sentenze della Corte Costituzionale nn. 199 e 200 di fine luglio 2012 - che annullano le ulteriori privatizzazioni forzate dei servizi pubblici locali - rimettono molte cose in discussione.

<sup>98</sup> Vedi l'articolo 32 (Disposizioni in materia di finanziamento e potenziamento delle infrastrutture), comma 1.

<sup>99</sup> Secondo il decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, articolo 42, comma 8, i nuovi vantaggi sono riconosciuti anche alle società di progetto costituite dai concessionari “di nuove opere di infrastrutturazione ferroviaria metropolitana e di sviluppo ed ampliamento dei porti e dei collegamenti stradali e ferroviari inerenti i porti nazionali appartenenti alla rete strategica transeuropea di trasporto essenziale (CORE TEN-T NETWORK)”.

<sup>100</sup> Le integrazioni introdotte dal decreto-legge n. 83/2012, convertito dalla legge n. 134/2012, sono molto rilevanti.

contratti di concessione di lavori pubblici <sup>101</sup> - risultati ridotto o assente (per disposizione del bando di gara), “la sostenibilità economica dell'operazione di partenariato pubblico privato tenuto conto delle condizioni di mercato ” può essere garantita a vantaggio delle società di progetto o comunque a vantaggio del soggetto realizzatore interessato (secondo le diverse tipologie di contratto PPP) anche nel modo seguente:

- a) le imposte sui redditi, l’IRES e l’IRAP generate durante il periodo di concessione (almeno 30 anni salve proroghe prevedibili variamente motivate, almeno 50 anni per le opere di importo superiore a 1 miliardo) possono essere ridotte proporzionalmente o annullate;
- b) il versamento dell’IVA può essere evitato e portato a compensazione <sup>102</sup>;
- c) l’ammontare del canone di concessione autostradale dovuto dal concessionario realizzatore, e le relative integrazioni, possono essere riconosciuti al concessionario come contributo in conto esercizio <sup>103</sup>, con l’effetto pratico che questo canone viene nella sostanza abbuonato.

Tutte le misure appena indicate possono essere revisionate - ovviamente in aumento - in occasione degli aggiornamenti periodici del piano economico-finanziario, prima attraverso la “verifica del calcolo del costo medio ponderato del capitale investito ed eventualmente del premio di rischio indicati nel contratto di concessione vigente” e poi con una rideterminazione “sulla base dei valori consuntivati nel periodo regolatorio precedente, anche alla luce delle stime di traffico registrate nel medesimo periodo”.

E’ chiara la finalità di questo genere di previsioni:

- in una fase in cui viene potenzialmente a mancare anche del tutto il contributo pubblico a fondo perduto per la costruzione di “grandi opere” non vi si rinuncia ma si prova a realizzarle in deficit fuori da ogni controllo;
- l’ammontare delle compensazioni fiscali riconosciute ai soggetti privati realizzatori può raggiungere l’equivalente dell’ormai impraticabile contributo pubblico, e cioè almeno il 50% del costo stimato <sup>104</sup>;
- nel lungo periodo di gestione dell’opera l’ammontare reale finale delle compensazioni fiscali è incerto e comunque superiore a quello preventivato perché può essere aggiornato nel tempo tenendo conto sia del costo finanziario del capitale investito e del relativo rischio <sup>105</sup> sia della redditività reale dell’opera costruita <sup>106</sup>;

---

<sup>101</sup> Si tratta del contributo - normalmente non superiore al 50% del prezzo dell’opera - che viene indicato nel piano economico e finanziario e che viene deliberato dal CIPE con l’approvazione del progetto.

Come emerge dal contesto formale, la norma sembra diretta soprattutto a favorire i concessionari di gestione autostradale ma è formalmente applicabile a qualunque soggetto affidatario di costruzione (ed eventualmente di gestione) di opera pubblica.

L’insieme delle agevolazioni in esame è pensato soprattutto per i soggetti privati che intervengono nella realizzazione di infrastrutture strategiche mediante finanza di progetto; ma è applicabile a tutte le forme di realizzazione in partenariato pubblico privato in cui è almeno teoricamente prevista la necessità di una sia pur piccola partecipazione della parte pubblica al costo dell’opera. Siamo certi che fra poco tempo diventerà applicabile ai casi di contratto di disponibilità (in cui la partecipazione pubblica ai costi vivi dell’opera è solo eventuale).

Il c.d. “decreto sviluppo” del Governo Monti (decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito dalla legge n. 134/2012) avrebbe voluto modificare questa regola e rendere possibile l’agevolazione anche in caso di opere non finanziate con contributi diretti dello Stato in conto capitale; ma la modifica è stata ritirata dallo schema di decreto-legge.

<sup>102</sup> Cfr. il punto E.7 per le ultime acrobazie sul tema.

<sup>103</sup> Formalmente riferita alle sole concessioni di autostrade la previsione anche questa ipotesi può agevolmente essere interpretata nel senso che potranno usufruirne tutti i concessionari di opere pubbliche realizzate in regime di partenariato ma con contributo pubblico nullo o ridotto.

<sup>104</sup> Difficile immaginare quale sarà l’applicazione “interpretativa” di questa regola di fronte ai costi reali finali.

<sup>105</sup> Deve essere chiaro che l’intervento dei capitali privati di rischio e di debito si basa in larghissima parte su relativa provvista sul mercato finanziario e presuppone una forte presenza e partecipazione delle istituzioni bancarie.

<sup>106</sup> Con l’effetto di richiedere una compensazione fiscale futura di lungo periodo anche per la realizzazione di opere caratterizzate da errata valutazione di economicità.

- si crea una condizione di crescita pluriennale di debito pubblico a carico dei bilanci futuri <sup>107</sup>.

L'**articolo 19** (Interventi per la realizzazione del corridoio Torino-Lione e del Tunnel di Tenda) della legge di stabilità 2012 non richiede invece commenti e lo riportiamo semplicemente per intero:

“1. Per assicurare la realizzazione della linea ferroviaria Torino-Lione e garantire, a tal fine, il regolare svolgimento dei lavori del cunicolo esplorativo de La Maddalena, le aree ed i siti del **Comune di Chiomonte**, individuati per l'installazione del cantiere della galleria geognostica e per la realizzazione del tunnel di base della linea ferroviaria Torino-Lione, costituiscono **aree di interesse strategico nazionale**.

2. Fatta salva l'ipotesi di più grave reato, chiunque si introduce abusivamente nelle aree di interesse strategico nazionale di cui al comma 1 ovvero impedisce o ostacola l'accesso autorizzato alle aree medesime è punito a norma dell'articolo 682 del codice penale” <sup>108</sup>.

#### *E.4 Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, recante “Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici”, convertito con modificazioni dalla legge n. 214/2011*

Di come la manovra di fine 2011 <sup>109</sup> del Governo Monti ha proseguito nel tentativo di realizzare infrastrutture strategiche in presenza di deficit di bilancio (in particolare con il forte impulso all'intervento dei capitali privati) si è dato conto anche nel paragrafo A.

Entriamo ora nei particolari del decreto-legge n. 201/2011.

**I** - Rileva in primo luogo l'**articolo 41** - Misure per le opere di interesse strategico (programmazione, approvazione unica progetto preliminare, verifica avanzamento lavori, riduzione termini CIPE):

##### **1) L'intervento potenziale del capitale privato incide sulla priorità delle infrastrutture** <sup>110</sup>

Si stabilisce che il Documento di finanza pubblica (annuale) estrarrà dal Programma nazionale delle infrastrutture e degli insediamenti strategici (quello creato dalla legge obiettivo n. 443/2001) le infrastrutture prioritarie secondo i criteri

- della coerenza con l'integrazione con le reti europee e territoriali
- dello stato di avanzamento dell'iter procedurale
- della possibilità di prevalente finanziamento con capitale privato

ed inoltre quantificherà le fonti di finanziamento della spesa pubblica e le risorse da finanziare con capitale privato.

Sottolineiamo il cambiamento di scala operato dalla norma: fino ad ora l'intervento del capitale privato era “benvenuto” nelle procedure della finanza di progetto ma non aveva mai costituito

<sup>107</sup> Scrive per esempio Il Sole 24 Ore, Edilizia e territorio, 5.9.2012, *Il Governo lavora alle defiscalizzazioni sulle infrastrutture, le ipotesi allo studio per Orte-Mestre e Tirrenica*: “Il nodo vero è che non c'è ancora intesa fra i tecnici di Palazzo Chigi, dell'Economia e delle Infrastrutture su come calcolare il valore attualizzato degli sconti fiscali futuri. Un calcolo difficile, perché dipende dalla previsione dei ricavi ma anche dai tassi di interesse. Perché è chiaro che eliminare il contributo pubblico significa costringere il privato ad anticipare quella quota con credito bancario, e dunque l'onere per lo Stato è molto superiore”.

<sup>108</sup> Secondo l'articolo 682 del codice penale “Chiunque s'introduce in luoghi, nei quali l'accesso è vietato nell'interesse militare dello Stato, è punito, se il fatto non costituisce un più grave reato, con l'arresto da tre mesi a un anno, ovvero con l'ammenda da lire centomila (€ 51,65) a seicentomila (€ 309,87)”.

<sup>109</sup> Conosciuta con lo strampalato nome di “salva Italia”.

<sup>110</sup> Cfr. l'articolo 41, comma 1, che sostituisce l'articolo 161, comma 1-bis, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

addirittura un presupposto preferenziale per individuare le opere pubbliche prioritarie e non era mai stato sganciato da “un potenziale ritorno economico derivante dalla gestione dell’opera” (condizione prima espressamente prevista e ora deliberatamente eliminata a fine 2011 <sup>111</sup>). Non è difficile prevedere quali distorsioni provocherà questo nuovo modo di intendere la programmazione delle opere pubbliche in Italia, soprattutto se si ricorda quanto già esaminato nel paragrafo A sul sempre maggiore rilievo che sta assumendo l’iniziativa/proposta privata nell’avvio dei processi di realizzazione delle opere. Si farà quello che farà comodo alle grandi imprese di costruzione e lo si farà dove decidono loro?

## 2) Accelerazioni dei tempi per realizzare le opere e reperire le risorse finanziarie <sup>112</sup>

Lo studio di fattibilità - che anche secondo la regolamentazione precedente è sempre alla base delle gare bandite per le opere da realizzare in finanza di progetto - è sempre trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti a cura delle amministrazioni aggiudicatrici che lo predispongono.

Sull’intervento del Ministero a fine 2011 arriva la strozzatura dei tempi: in 60 giorni (più 30 eventuali di proroga) il Ministero “verifica l’adeguatezza dello studio di fattibilità, anche in ordine ai profili di bancabilità dell’opera” <sup>113</sup>, con l’eventuale consulenza della Cassa depositi e prestiti o di società da essa controllate <sup>114</sup>, mentre la valutazione da parte dell’Unità tecnica Finanza di progetto è resa eventuale e comunque depotenziata <sup>115</sup>. Entro questi termini vanno completate anche la Valutazione Ambientale Strategica e la Valutazione di Impatto Ambientale.

Nei processi decisionali in materia di infrastrutture si introduce la nuova procedura di “Approvazione unica progetto preliminare”: denominazione a parte, si tratta in realtà di una ulteriore contrazione di tempi, di passaggi, di controlli e di verifiche <sup>116</sup> che punta a far coincidere il via libera al progetto preliminare e al progetto definitivo.

In sintesi:

- se il CIPE decide per l’approvazione unica, approva il progetto preliminare e indica un termine per l’approvazione del progetto definitivo che a sua volta è approvato con decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti (di concerto con altri Ministri) previa alcune verifiche (rispetto delle eventuali prescrizioni del CIPE, dell’assenza di varianti localizzative rilevanti, dei limiti di spesa);
- sul progetto definitivo le amministrazioni e i gestori di opere interferenti a vario titolo interessati possono presentare proposte di adeguamenti, di prescrizioni o di varianti migliorative entro 45 giorni, restando al Ministero il compito di valutarne la compatibilità

---

<sup>111</sup> E’ interessante riportare per intero la norma che è stata sostituita: “1-bis. Al fine di favorire il contenimento dei tempi necessari per il reperimento delle risorse relative al finanziamento delle opere di cui al presente capo e per la loro realizzazione, i soggetti aggiudicatori predispongono studi di fattibilità delle infrastrutture strategiche da realizzare, secondo modelli definiti con delibera del CIPE, e acquisiscono sugli stessi le valutazioni dell’Unità tecnica - Finanza di progetto, di cui all’articolo 7 della legge 17 maggio 1999, n. 144, dirette a verificare, per le infrastrutture che presentano un potenziale ritorno economico derivante dalla gestione dell’opera stessa, le forme per il ricorso a capitali privati ed i presupposti per la concreta attuabilità. Per le infrastrutture strategiche che prevedono il ricorso a capitali privati il CIPE, ai fini delle proprie deliberazioni, acquisisce, comunque, le valutazioni della predetta Unità” (comma introdotto dall’articolo 2, comma 1, lettera rr), d.lgs. n. 113 del 2007) ”.

<sup>112</sup> Cfr. sempre l’articolo 41, commi da 1 a 5.

<sup>113</sup> Per la nozione di bancabilità vedi il punto E.5, b).

<sup>114</sup> In applicazione dell’articolo 163, comma 4, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>115</sup> Nella versione precedente la norma - quando si trattava di deliberare su infrastrutture strategiche con ricorso a capitali privati - imponeva al CIPE di acquisire il parere dalla “Unità tecnica - Finanza di progetto”; ora questo parere non è più obbligatorio.

In non pochi casi il gruppo di esperti componenti della “Unità tecnica - Finanza di progetto” insediata presso il CIPE ha dato prova di competenza e indipendenza di giudizio. Non sarà anche per questo che ora, in sede di decisioni sulla c.d. “spending review”, l’Unità viene soppressa? Cfr. Il Sole 24 Ore, 28.7.2012, *Il Governo chiude il team per il project financing*.

<sup>116</sup> Che sono regolati in via ordinaria dagli articoli 165 e 166 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

entro i 30 giorni successivi.

In un impeto di efficientismo sospetto, è imposto rispettivamente al CIPE di formalizzare le proprie delibere entro 30 giorni dalle sedute e alla Corte dei Conti (che in qualche caso negli anni passati ha eccepito sulle irregolarità più gravi) di chiudere il controllo preventivo su tali delibere entro circa 60 giorni (prima erano circa 90) <sup>117</sup>.

**II - L'articolo 42** (Misure per l'attrazione di capitali privati) contiene poi norme che si applicano anche alle infrastrutture strategiche e in qualche caso sono di impressionante gravità:

**a) Valorizzazioni immobiliari a favore dei concessionari di lavori pubblici**

“Le amministrazioni aggiudicatrici, previa analisi di convenienza economica, possono prevedere nel piano economico finanziario e nella convenzione, a titolo di prezzo, la cessione in proprietà o in diritto di godimento di beni immobili nella loro disponibilità o allo scopo espropriati la cui utilizzazione ovvero valorizzazione sia necessaria all'equilibrio economico finanziario della concessione. Le modalità di utilizzazione ovvero di valorizzazione dei beni immobili sono definite unitamente all'approvazione del progetto ... e costituiscono uno dei presupposti che determinano l'equilibrio economico finanziario della concessione” <sup>118</sup>.

Perciò il concessionario <sup>119</sup> può recuperare il proprio investimento anche attraverso la “valorizzazione” di beni pubblici o privati espropriati, evidentemente nell'area o nel corridoio dell'opera.

“Valorizzazione” - per la rara recente normativa che ne ha trattato - può significare rivendita con profitto, cambiamento di destinazione delle aree, nuovi insediamenti (civili, produttivi, di servizi), prelievo anticipato di quote del preteso maggior valore futuro delle aree e delle attività investite dall'opera (contribuzioni e imposizioni mirate a carico di enti pubblici, privati, contribuenti, utenti, proprietari di immobili, titolari delle attività imprenditoriali interessate; anticipazioni di oneri urbanistici e introiti fiscali).

Lasciamo immaginare cosa può produrre un meccanismo simile nel caso di opere inutili, costosissime nella costruzione e nella gestione, specie se realizzate in project financing da parte di privati che devono recuperare gli investimenti e a cui si consegnano beni da sfruttare con vincoli incerti o accondiscendenti come quelli stabiliti dalla delibera di accompagnamento che approva il piano economico finanziario e la convenzione per i rapporti bilaterali.

La gestione funzionale ed economica dell'opera realizzata viene “eventualmente estesa, anche in via anticipata, ad opere o parti di opere in tutto o in parte già realizzate e direttamente connesse a

---

<sup>117</sup> E', per esempio, frutto di queste previsioni la velocità con cui sulla Gazzetta Ufficiale n. 79 del 3 aprile 2012 è stata pubblicata la delibera CIPE 6.12.2011, registrata dalla Corte dei Conti, sull'Atto integrativo tra RFI e CEPAV DUE (contraente generale per la tratta AV Treviglio-Brescia) e per l'autorizzazione al secondo lotto costruttivo da 919,5 milioni.

<sup>118</sup> Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, articolo 42, comma 1, che sostituisce l'articolo 143, comma 5, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>119</sup> Si ripete ancora, per memoria, che può trattarsi di: concessionario di costruzione e gestione funzionale-economica di opere senza modalità di finanza di progetto; concessionario di costruzione e gestione funzionale-economica di opere mediante finanza di progetto; affidatario del contratto di disponibilità; contraente generale di costruzione di opere senza obbligo di gestione funzionale-economica. E' chiaro però che la possibilità di “valorizzazione” in esame è tanto più interessante per il concessionario quanto più si tratti di opere pubbliche a gestione che non ripaga l'investimento (tipicamente, le opere ferroviarie). L'impiego di questa opportunità anche in caso di interventi in finanza di progetto è stato ulteriormente ribadito - per ridondanza e per allontanare ogni dubbio - dal decreto-legge n. 1/2012 convertito con la legge n. 27/2012 che l'ha confermato espressamente nell'ipotesi di gara indetta per selezionare un promotore finanziario (vedi punto E.5).

quelle oggetto della concessione e da ricomprendere nella stessa”<sup>120</sup>. Il senso di questa disposizione di fine 2011 sembra chiarito dalla modifica commentata appena sopra.

#### **b) Concessioni di costruzione di elevato importo: lunga durata della gestione e revisione del contratto per modifica delle condizioni originarie**

Per le nuove concessioni di lavori pubblici con obbligo di gestione dell’opera che abbiano un importo superiore ad un miliardo di Euro, la gestione dell’opera realizzata può durare fino a 50 anni “al fine di assicurare il rientro del capitale investito e l’equilibrio economico-finanziario del Piano Economico Finanziario”<sup>121</sup>. Resta fermo il normale diritto del concessionario (già stabilito dal “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”) a revisioni del piano economico finanziario di concessione o di proroga della concessione in caso di nuovi meccanismi tariffari o nuove condizioni per l’esercizio delle attività di gestione dell’opera.

E’ il caso di notare come questa norma dai criteri incerti e variabili abbia lo scopo di abbassare di molto il livello del rischio del concessionario di opere di grande importo, visto che in 50 anni di gestione è impossibile pensare che tariffe e condizioni di esercizio dell’opera realizzata o del servizio sotteso non mutino anche radicalmente.

#### **c) Investimenti in infrastrutture a copertura delle riserve tecniche delle imprese assicurative**

Sempre allo scopo di richiamare capitali privati nella realizzazione di lavori pubblici si prevede<sup>122</sup> che le imprese assicurative “possono utilizzare, a copertura delle riserve tecniche ... attivi costituiti da investimenti nel settore delle infrastrutture stradali, ferroviarie, portuali, aeroportuali, ospedaliere, delle telecomunicazioni e della produzione e trasporto di energia e fonti energetiche” secondo modalità, limiti e condizioni stabiliti dall’Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo.

“Gli investimenti in questione possono essere rappresentati da azioni di società esercenti la realizzazione e la gestione delle infrastrutture, da obbligazioni emesse da queste ultime e da quote di OICR<sup>123</sup> armonizzati che investano nelle predette categorie di titoli”.

In altri termini, le azioni e le obbligazioni di SpA che realizzano lavori pubblici anche inutili o di difficile ritorno economico, nonché quote di fondi di investimento operanti nel settore delle infrastrutture, possono finire nei portafogli delle compagnie assicurative (prevediamo quali pressioni saranno esercitate in tale direzione), mettendone a rischio la solvibilità per i possibili fallimenti e per le possibili perdite di valore tipiche di questi investimenti.

**III - L’articolo 42** è anche intervenuto con ampie facilitazioni fiscali a favore dei **concessionari di opere in project financing che non ottengono contributi pubblici** ed a favore di un sostanziale contenimento dei **canoni di concessione per l’uso di infrastrutture pubbliche**. Poiché però si è trattato di modifiche al testo base di una norma della legge di stabilità 2012, per questo aspetto si rinvia al precedente punto E.3.

---

<sup>120</sup> Decreto-legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 241/2011, articolo 42, comma 2, lett. b), che integra l’articolo 143, comma 1, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>121</sup> Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, articolo 42, comma 4, che integra l’articolo 143, comma 8, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>122</sup> Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, articolo 42, commi 6 e 7.

<sup>123</sup> OICR = Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio.

**IV - Nell'articolo 44** (Disposizioni in materia di appalti pubblici) si introduce <sup>124</sup> **una regola per favorire le piccole e medie imprese**: “le stazioni appaltanti devono, ove possibile ed economicamente conveniente, suddividere gli appalti in lotti funzionali” anche con riferimento alle grandi infrastrutture e alle opere integrative o compensative ad esse collegate. Non va dimenticato però che l'esistenza del lotto funzionale è la premessa perché siano autorizzati anche i lotti costruttivi non funzionali e cioè, in pratica, la possibilità di realizzare parti di un'opera prescindendo dal razionale disegno generale e dal finanziamento completo.

**V - C'è ancora una novità** che rinvia all'idea fissa dell'Italia come piattaforma logistica per le merci in arrivo crescente dall'Asia attraverso il canale di Suez. Nell'**articolo 46** si abilitano le autorità portuali a promuovere intese tra Regioni, Province e Comuni per realizzare **infrastrutture di collegamento tra i porti e le aree retro portuali**, con priorità nella destinazione d'uso delle aree, tenendo conto delle connessioni con i corridoi transeuropei TEN-T (soprattutto, aggiungiamo, se appartenenti come il Brennero alla rete strategica transeuropea di trasporto essenziale, CORE TEN-T NETWORK) <sup>125</sup>. Ricordiamo che in pratica questa norma incentiva la corsa di tutte le aree portuali italiane - senza coordinamento di livello nazionale - per reperire risorse e presentare richieste di finanziamento per interventi di potenziamento la cui utilità per il paese resta complessivamente oscura.

**VI - Infine l'insidioso articolo 47** (Finanziamento infrastrutture strategiche e ferroviarie) integra l'obiettivo del “Fondo infrastrutture ferrovie e stradali” istituito pochi mesi prima con legge n. 111/2011 (manovra economica di luglio) - con una dotazione di 930 milioni per l'anno 2012 e 1.000 milioni per ciascuno degli anni dal 2013 al 2016 - ridenominandolo “**Fondo infrastrutture ferroviarie, stradali e relativo a opere di interesse strategico**”.

Le risorse del Fondo sono destinate dal CIPE, su proposta del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, prioritariamente ai lotti costruttivi non funzionali <sup>126</sup>.

### *E.5 Decreto-legge 24.1.2012, n. 1, recante “Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività”<sup>127</sup>, convertito con modificazioni dalla legge n. 27/2012*

Continua nel primo semestre del 2012 la valanga di nuove disposizioni che mostrano come affannosa e incerta stia diventando la corsa per garantire comunque, pur in una situazione economico finanziaria difficilissima, la costruzione di qualche “grande opera” inutile.

#### **a) L'aggiustamento del piano economico e finanziario per le infrastrutture di interesse**

<sup>124</sup> Con il comma 7 è aggiunto un comma 1-bis all'articolo 163 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>125</sup> Sull'aspetto sviante e propagandistico di queste opzioni cfr. “Ancora sulla pretesa centralità strategica del valico del Brennero per il flusso merci transalpino”, redazione, 3.1.2012, in

[http://www.notavbrennero.eu/index.php?option=com\\_content&view=article&id=107:ancora-sulla-pretesa-centralita-strategica-del-valico-del-brennero-per-il-flusso-merci-transalpino&catid=58:situazione-e-politiche-dei-trasporti&Itemid=67](http://www.notavbrennero.eu/index.php?option=com_content&view=article&id=107:ancora-sulla-pretesa-centralita-strategica-del-valico-del-brennero-per-il-flusso-merci-transalpino&catid=58:situazione-e-politiche-dei-trasporti&Itemid=67).

<sup>126</sup> Stabilisce la norma che il Fondo è finalizzato “prioritariamente alle opere ferroviarie da realizzare ai sensi dell'articolo 2, commi 232, 233 e 234, della legge 23 dicembre 2009, n. 191, nonché ai contratti di programma con RFI SpA e ANAS SpA”.

I commi 232-234 della legge n. 191/2009 (legge finanziaria 2010) definiscono modalità e requisiti per la definizione dei lotti costruttivi non funzionali relativi a progetti infrastrutturali complessi: autorizzando il primo lotto costruttivo il CIPE assume l'impegno programmatico di finanziare l'intera opera e comunque di assegnare successivamente, in via prioritaria, le risorse che si rendono disponibili proprio in favore degli altri lotti costruttivi dell'opera. Ricordiamo che le parti di linea ferroviaria AV/AC per cui in Italia è stato finora deciso l'avvio di lotti costruttivi non funzionali sono: la tratta Treviglio-Brescia della linea Milano-Venezia; la tratta terzo valico dei Giovi della linea Genova-Milano; la galleria di base del Brennero.

<sup>127</sup> Il c.d. decreto liberalizzazioni.



## strategico

La legge finanziaria 2004 ha previsto da tempo <sup>128</sup> che - per le infrastrutture strategiche con potenziale ritorno economico derivante dalla gestione - la richiesta di assegnazione di risorse al CIPE deve essere accompagnata da un'analisi costi-benefici e da un piano economico-finanziario che indichi sia le risorse utilizzabili per realizzare l'opera sia i criteri per fissare tariffe e ricavi derivanti dall'esercizio dell'opera.

Ora l'articolo 45 del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012 integra alcuni criteri per fissare le tariffe <sup>129</sup> stabilendo che:

- devono essere indicate le stime della domanda servita dall'infrastruttura in progetto;
- il costo dell'investimento non deve comprendere solo il contributo pubblico richiesto al CIPE ma anche la quota di finanziamento diverso;
- le erogazioni annuali di finanziamento devono essere coerenti con il programma dei lavori;
- deve essere individuata l'articolazione dei costi (costruzione, adeguamenti normativi, adempimenti di tutela ambientale, manutenzione ordinaria per la vita tecnica dell'infrastruttura, fidejussioni, adeguamenti monetari riferiti all'anno di inizio attività e non cumulabili <sup>130</sup>);
- per i soggetti finanziatori organizzati in SpA deve essere indicato "l'impatto sui bilanci aziendali dell'incremento di patrimonio derivante dalla realizzazione dell'infrastruttura e, per le infrastrutture a rete, l'impatto delle esternalità positive, come la cattura del valore immobiliare, su altri investimenti".

Si tratta di poche razionalizzazioni tardive e insufficienti, sulla cui applicazione esatta è del resto lecito dubitare.

### **b) Nuove facilitazioni ai soggetti affidatari di concessione di costruzione e di gestione di opere pubbliche**

Alla fine del 2011 <sup>131</sup> era stato già previsto - per tutti i tipi di concessioni di lavori pubblici - che le amministrazioni aggiudicatrici potessero prevedere nel piano economico-finanziario e nella convenzione, a titolo di prezzo, la cessione in proprietà o in diritto di godimento di beni

---

<sup>128</sup> Cfr. la legge n. 350/2003, articolo 4, comma 134.

E' il caso di ricordare qui che la legge n. 350/2003, articolo 4, commi 134 e seguenti, ha posto alcune regole principali sulle modalità di finanziamento di queste infrastrutture:

- sulla base del piano economico, approvato insieme al progetto preliminare, il CIPE assegna all'opera le risorse finanziarie pubbliche ed individua i soggetti autorizzati a contrarre i mutui o altra forma di finanziamento;
- il finanziamento può essere concesso da Infrastrutture SpA (dopo il riassorbimento di TAV SpA nel gruppo Ferrovie dello Stato con fusione per incorporazione in Rete Ferroviaria Italiana SpA il 31.12.2010), dalla Cassa depositi e prestiti, dalla Banca europea per gli investimenti, dagli istituti di credito; i soggetti finanziatori devono allegare al piano economico-finanziario la formale manifestazione della disponibilità di massima al finanziamento;
- i ricavi derivanti dall'opera, individuati nel piano economico-finanziario approvato e specificati nella delibera di approvazione del CIPE (ma è bene osservare che nelle delibere questa specificazione manca), sono destinati prioritariamente al rimborso dei finanziamenti acquisiti, senza possibilità di azioni da parte di creditori diversi dal soggetto finanziatore;
- le tariffe relative alle prestazioni di servizi rese possibili dalla realizzazione di ciascuna opera sono determinate sulla base del piano economico-finanziario e l'adeguamento tariffario è regolato con il metodo del price cap, inteso come limite massimo della variazione di prezzo unitario vincolata per un periodo pluriennale, tenendo conto del tasso di variazione medio annuo dei prezzi al consumo rilevato dall'ISTAT e dell'obiettivo di variazione del tasso annuale di produttività prefissato per un periodo quinquennale;
- per la determinazione delle tariffe si impiegano anche altri criteri, tra cui un "adeguato ritorno sul capitale investito".

<sup>129</sup> Criteri che potranno essere modificati con semplice decreto del Ministro delle Infrastrutture e Trasporti di concerto con il Ministro dell'economia e delle Finanze.

<sup>130</sup> Notiamo che mancano tutti gli oneri dei finanziamenti acquisiti dal mercato e numerosi altri costi di natura finanziaria.

<sup>131</sup> Vedi l'articolo 42, comma 1, della legge n. 214/2011.

immobili nella loro disponibilità o allo scopo espropriati la cui utilizzazione ovvero valorizzazione fosse necessaria all'equilibrio economico-finanziario della concessione (vedi per un commento generale il precedente punto E.4).

Questa possibilità si estende ora <sup>132</sup> anche al caso di gara indetta per selezionare un promotore finanziario all'interno del meccanismo di finanza di progetto, con l'evidente risultato di garantire ulteriore appetibilità al suo intervento.

I contenuti di tutti i bandi di concessione di lavori pubblici dovranno d'ora in poi essere "definiti in modo da assicurare adeguati livelli di bancabilità dell'opera" <sup>133</sup>.

Infine in caso di risoluzione del rapporto concessorio per responsabilità del concessionario si rende più agevole il subentro nella concessione, al posto del concessionario, di una società designata dagli enti finanziatori del progetto <sup>134</sup>.

### **c) Altre semplificazioni nella redazione e accelerazione dell'approvazione dei progetti**

I livelli ordinari della progettazione dei lavori pubblici sono tradizionalmente tre: il progetto preliminare, il progetto definitivo e il progetto esecutivo <sup>135</sup>.

Ora <sup>136</sup> con una novità solo in apparenza secondaria viene consentito che uno dei primi due livelli di progettazione - cioè quello preliminare o quello definitivo - sia "omesso purché il livello successivo contenga tutti gli elementi previsti per il livello omesso e siano garantiti i requisiti" di qualità e di conformità dell'opera alle norme ambientali e urbanistiche.

---

<sup>132</sup> Cfr. il decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012, articolo 50, comma 1, lettera 0a) 1), che sostituisce l'articolo 143, comma 5, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>133</sup> Comma 3-bis dell'articolo 144 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." come introdotto dall'articolo 50, comma 1, 2), a), del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012.

La c.d. bancabilità di un'opera attiene alle modalità attraverso cui un contributo pubblico deve essere in grado di garantire la redditività di un progetto e la remunerazione del capitale investito.

In [www.peraltrade.it/download/Project\\_Financing\\_54domande.pdf](http://www.peraltrade.it/download/Project_Financing_54domande.pdf) scaricato il 15.7.2012 si legge:

"Con l'espressione sostenibilità finanziaria si intende fare riferimento alla capacità del progetto di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti e un'adeguata redditività per gli azionisti. La sostenibilità finanziaria di un progetto espressa in termini di bancabilità si riferisce a particolari indicatori capaci di valutare il margine di sicurezza su cui i soggetti finanziatori possono contare per essere garantiti sul puntuale pagamento del servizio del debito.

I principali indicatori di copertura considerati sono: i) Debt Service Cover Ratio (DSCR); ii) Loan Life Cover Ratio (LLCR).

Il Debt Service Cover Ratio (DSCR) è pari al rapporto, calcolato per ogni dato periodo dell'orizzonte temporale previsto per la durata dei finanziamenti, fra il flusso di cassa operativo generato dal progetto e il servizio del debito comprensivo di quota capitale e quota interessi.

Un valore uguale o superiore all'unità rappresenta la capacità dell'investimento di liberare risorse sufficienti a coprire le rate del debito spettanti ai finanziatori. Il valore minimo del quoziente, per risultare accettabile, non può comunque essere pari ad uno poiché in tal caso risulterebbe compromessa, fino al totale rimborso del debito, la possibilità di erogare dividendi agli azionisti.

Non esiste tuttavia un livello standard con cui confrontare gli indici di copertura del debito, il limite considerato ammissibile verrà di volta in volta negoziato in relazione alla rischiosità del progetto, alla garanzie fornite e alla forza contrattuale delle parti.

Il Loan Life Cover Ratio (LLCR) e' il rapporto tra il valore attuale netto dei flussi di cassa che si hanno nel periodo di vita del finanziamento e il valore attuale del debito. Il LLCR rappresenta il quoziente tra la somma attualizzata al tasso di interesse del debito, dei flussi di cassa operativi tra l'istante di valutazione e l'ultimo anno per il quale è previsto il rimborso del debito incrementata della riserva di cassa per il servizio del debito e il debito residuo allo stesso istante di valutazione.

Tale indicatore ha una interpretazione meno immediata rispetto al DSCR; ad ogni buon conto si può affermare che se il numeratore è superiore al denominatore, si determina un coefficiente superiore ad 1, tale da garantire i finanziatori.

Tuttavia anche per il quoziente LLCR valgono le stesse considerazioni effettuate per il DSCR: i finanziatori richiedono di norma un valore superiore ad 1, quale margine di sicurezza (variabile in relazione alla rischiosità del progetto, alla garanzie fornite e alla forza contrattuale delle parti)".

<sup>134</sup> Comma 1, lettera a), dell'articolo 159 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." come modificato dall'articolo 50, comma 1, 2), b), del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012.

<sup>135</sup> Vedi principalmente l'articolo 93 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>136</sup> Seconda parte del comma 2 dell'articolo 93 citato nella nota precedente, aggiunta dall'articolo 52, comma 1, lettera a), del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012.

Questa norma è capace di far saltare numerosi controlli, di rendere incerti numerosi passaggi procedurali e di sollevare diversi dubbi interpretativi: si pensi, solo per esempio, al fatto che gli studi di impatto ambientale sono solitamente tarati sulle caratteristiche tipiche di una progettazione preliminare oppure al fatto che le prescrizioni eventualmente inserite dal CIPE in sede di approvazione di un progetto preliminare non sono facilmente verificabili nel quadro di un progetto esecutivo oppure infine a come queste nuove regole mal si accordino con la logica perversa del lotto costruttivo.

Infine <sup>137</sup>, per l'affidamento delle concessioni di sola costruzione di grandi infrastrutture a un contraente generale (mediante procedura ristretta) non è più necessario porre a base di gara il progetto preliminare: basta il progetto definitivo.

Se si confronta questa novità con l'altra <sup>138</sup> secondo cui è ora possibile fare a meno del livello progettuale preliminare o definitivo di una "grande opera" si capisce come la tendenza a partire da uno studio di fattibilità strutturalmente non approfondito per approdare a un progetto definitivo sia giustificata anche dal tentativo di abbreviare il periodo del conflitto sociale inevitabilmente legato a queste iniziative.

### *E.6 Decreto-legge 22.6.2012, n. 83, Misure urgenti per la crescita del Paese, convertito con modificazioni dalla legge n. 134/2012*

Il decreto-legge 22.6.2012, n. 83 <sup>139</sup>, convertito dalla legge n. 134/2012, ha un contenuto che mostra nello stesso momento:

- la preoccupazione con cui il capitalismo nazionale guarda alla forte diminuzione delle risorse pubbliche per le "grandi opere" inutili;
- la sua incapacità di modificare anche solo in parte quella pessima composizione qualitativa della spesa pubblica che così tanto contribuisce alla costruzione del debito <sup>140</sup>.

Il testo del decreto-legge contiene una serie di disposizioni in tema di infrastrutture (attrazione di capitali privati, facilitazioni fiscali, semplificazioni/accelerazioni procedurali). Riassumiamo quelle che non sono state già trattate in altri paragrafi <sup>141</sup>.

#### **a) Dirottamento di compensazioni e rimborsi di imposta di enti locali verso opere infrastrutturali**

Gli enti locali possono sempre compensare determinati tipi crediti e debiti di imposta <sup>142</sup> entro un limite massimo determinato <sup>143</sup>.

---

<sup>137</sup> Articolo 177, comma 2, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i." come integrato dall'articolo 55, comma 1, del decreto-legge n. 1/2012 convertito dalla legge n. 27/2012.

<sup>138</sup> Cfr. il punto E.5, c).

<sup>139</sup> Il c.d. "decreto sviluppo".

<sup>140</sup> Forse è il caso di ricordare che dall'insediamento del Governo Monti il debito pubblico nazionale è salito da circa 1.900 miliardi di Euro ai circa 1.970 miliardi di Euro della fine di luglio 2012.

<sup>141</sup> Cfr. per esempio il paragrafo C sulle obbligazioni di progetto e il punto E.3 sulle incentivazioni fiscali.

<sup>142</sup> Per esempio: imposte sui redditi, IVA, imposte sostitutive delle imposte sui redditi e dell'imposta sul valore aggiunto, alcuni contributi previdenziali (cfr. articolo 17 del decreto legislativo n. 241/1997, Norme di semplificazione degli adempimenti dei contribuenti in sede di dichiarazione dei redditi e dell'imposta sul valore aggiunto, nonché di modernizzazione del sistema di gestione delle dichiarazioni).

<sup>143</sup> Era un miliardo di vecchie lire per l'articolo 34 della legge 23 dicembre 2000, n. 388, legge finanziaria 2001.

Ora il decreto-legge n. 83/2012 <sup>144</sup> stabilisce che, a decorrere dall'esercizio 2012, questo limite massimo "non si applica agli enti locali che abbiano maturato il credito di imposta in relazione ai dividendi distribuiti dalle ex aziende municipalizzate trasformate in società per azioni" a condizione che tali compensazioni siano destinate "esclusivamente alla realizzazione di infrastrutture necessarie per il miglioramento dei servizi pubblici, nel rispetto degli obiettivi fissati dal patto di stabilità interno".

Sempre il decreto-legge n. 83/2012 <sup>145</sup> stabilisce che anche i rimborsi dovuti agli enti locali per le minori entrate derivanti dall'abolizione del credito di imposta <sup>146</sup> sono destinati "esclusivamente alla realizzazione di infrastrutture necessarie per il miglioramento dei servizi pubblici, nel rispetto degli obiettivi fissati dal patto di stabilità interno".

## **b) Attenuazione di controlli e semplificazioni procedurali in materia di gallerie ferroviarie**

Analizzando molte norme richiamate <sup>147</sup>, si può ricostruire che - per le gallerie stradali di lunghezza superiore a 500 metri e ferroviarie superiori a 2000 metri esistenti il 22.9.2011 - gli adempimenti amministrativi saranno d'ora in poi espletati solo sulla base di una "scheda asseverata da un tecnico qualificato, contenente le caratteristiche e le dotazioni antincendio allo stato esistenti, nonché una relazione riportante, per gli aspetti di sicurezza antincendio, il programma operativo degli interventi di adeguamento da realizzare nei termini prescritti".

Dal decreto-legge n. 83/2012 <sup>148</sup> si ricava poi che da luglio 2012 il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti può autorizzare con proprio decreto laboratori non ufficiali <sup>149</sup> ad effettuare:

- a) prove sui materiali da costruzione;
- b) indagini geotecniche in sito, compresi il prelievo dei campioni e le prove in sito;
- c) prove di laboratorio su terre e rocce.

La novità potrebbe servire ad accelerare la costruzione di cunicoli esplorativi e comunque tratte in galleria di linee AV/AC.

E siamo sempre in attesa delle decisioni UE sul provvedimento del Governo che decide sul problema se il materiale di scavo delle gallerie va classificato semplicemente come terre di scavo o va classificato tra i rifiuti (come vuole la UE), con costi di smaltimento e convenienze ben differenti per le società di costruzione: ovviamente il testo del provvedimento governativo classifica il materiale di scavo non più come terre da collocare in discarica (rifiuti) ma come sottoprodotti di lavorazione oggetto di piani di riutilizzo dopo ripulitura da additivi chimici e campionamenti di controllo <sup>150</sup>.

## *E.7 Le ultime novità dell'agosto e del settembre 2012*

Dal 22 agosto 2012 è stata diffusa su molti organi di informazione la notizia che il Governo

<sup>144</sup> Il decreto-legge è stato convertito dalla legge n. 134/2012; cfr. articolo 6, comma 1.

<sup>145</sup> Il decreto-legge è stato convertito dalla legge n. 134/2012; cfr. articolo 6, comma 2.

<sup>146</sup> Articolo 1, comma 52, della legge n. 311/2004, legge finanziaria 2005.

<sup>147</sup> Cfr. il decreto-legge n. 83/2012, convertito dalla legge n. 134/2012, articolo 7 (Disposizioni urgenti in materia di gallerie stradali e ferroviarie e di laboratori autorizzati ad effettuare prove ed indagini), commi 1 e 2.

<sup>148</sup> Il decreto-legge è stato convertito dalla legge n. 134/2012; cfr. articolo 7 (Disposizioni urgenti in materia di gallerie stradali e ferroviarie e di laboratori autorizzati ad effettuare prove ed indagini), comma 3.

<sup>149</sup> Il Testo Unico delle norme sull'edilizia (articolo 59, comma 1) considera laboratori ufficiali:

a) i laboratori degli istituti universitari dei politecnici e delle facoltà di ingegneria e delle facoltà o istituti universitari di architettura;

b) il laboratorio di scienza delle costruzioni del centro studi ed esperienze dei servizi antincendi e di protezione civile (Roma).

<sup>150</sup> Cfr. Repubblica FI, 21.7.2012, *Monna Lisa può attendere cantieri fermi fino all'autunno*.

(attraverso il viceministro delle Infrastrutture e Trasporti Mario Ciaccia), all'interno dei prossimi provvedimenti per la "crescita", prevede norme per la sterilizzazione totale dell'IVA

- a) sulla costruzione delle nuove grandi infrastrutture, specie se di livello europeo
- b) sulla gestione delle grandi infrastrutture già costruite che sotto il profilo economico-finanziario non risultassero sostenibili a causa dell'attuale livello dell'IVA (21%)<sup>151</sup>.

La misura, nei fatti, sarebbe destinata esclusivamente a garantire ulteriori condizioni di favore ai soggetti privati che intervengono nella realizzazione di "grandi opere" con lo schema del partenariato pubblico-privato, in particolare attraverso la finanza di progetto, tentando di accrescere la c.d. bancabilità dei progetti (la finanziabilità a debito da parte del sistema bancario).

E infatti il Governo Monti dichiara (1.9.2012) che gli stanziamenti urgenti nel settore delle grandi opere devono passare da 30 a 50 miliardi di Euro, mentre in Italia Confindustria reclama di nuovo il credito di imposta per chi "investe in innovazione e sviluppo" e in Europa si fa strada la proposta della "golden rule" secondo cui gli investimenti in grandi infrastrutture devono essere esclusi dai vincoli del patto di stabilità.

Questa sterilizzazione dell'IVA sarebbe comunque molto difficile da realizzare in concreto e infatti ha trovato l'opposizione del Ministro dell'Economia; dunque "nessuna forma generalizzata di applicazione degli sconti fiscali, bensì un esame minuzioso dell'Unità tecnica finanza di progetto di ogni progetto e via libera selettivi in sede CIPE", in modo da "esaminare singole iniziative, approfondendo caso per caso i singoli piani finanziari e valutandone l'impatto sui conti pubblici"<sup>152</sup>.

Secondo il Governo, si sarebbe trattato di "un esperimento pilota da condurre per un paio di anni" allo scopo di valutarne gli effetti reali in termini di realizzabilità di nuove infrastrutture e di volano economico. La misura, infatti, si riteneva in grado di generare entro il 2020 un incremento indotto sul PIL pari a 5-6 punti e centinaia di migliaia di posti di lavoro senza peraltro incidere sulle entrate erariali e sul bilancio pubblico. L'indotto sarebbe stato stimabile in almeno 500 miliardi utilizzando prudenzialmente il moltiplicatore comunemente adottato nel settore delle costruzioni. Si sarebbe inoltre ottenuta la riduzione da 300 a 250 miliardi del fabbisogno complessivo per infrastrutture nei prossimi sette anni.

Non stiamo a sottolineare ancora come certe proiezioni siano fantasiose e come di ben altre defiscalizzazioni si dovrebbe discutere.

Resta il fatto che - a dispetto delle dichiarazioni governative - questo azzeramento di tassazione IVA avrebbe comportato una decurtazione immediata di entrate fiscali solo teoricamente compensata dagli effetti di rilancio settoriale che, come mostra l'esperienza in Italia, sono del tutto improbabili.

Ma, accantonata una ipotesi di sostegno indiscriminato al settore delle grandi costruzioni, il Governo Monti ne fa avanzare altre.

Il tema emerso a fine settembre 2012 è ora quello delle defiscalizzazioni mirate da disciplinare nel c.d. "decreto legge sviluppo 2012 bis" che dovrebbe essere approvato il 4.10.2012 dal

---

<sup>151</sup> E' appena il caso di annotare, a margine, il regime discriminatorio e illegittimo che si creerebbe a danno degli investimenti più sostenibili.

<sup>152</sup> Cfr. Il Sole 24 Ore, Edilizia e territorio, 5.9.2012, *Il Governo lavora alle defiscalizzazioni sulle infrastrutture, le ipotesi allo studio per Orte-Mestre e Tirrenica*.

Consiglio dei Ministri. Si parla di crediti di imposta fino a un massimo del 50% del costo dell'investimento destinati a nuove infrastrutture "realizzate in partenariato pubblico-privato, per le quali non sono previsti contributi pubblici a fondo perduto e sia stata stabilita la non sostenibilità del piano economico-finanziario"<sup>153</sup>, di costo superiore a 500 milioni<sup>154</sup>.

A parte alcuni problemi di non facile soluzione - come il valore attualizzato degli sconti fiscali futuri, che dipende da molte variabili - resta il fatto che quella ipotizzata non è operazione a costo invariato per la collettività: se l'assenza di contributo pubblico costringe il soggetto costruttore privato ad acquisire finanziamenti sul mercato e questi finanziamenti dovranno essere compensati da crediti fiscali in modo variabile (in funzione, per esempio, di mutamenti di tassi di interesse) l'onere per le finanze pubbliche sarà certamente maggiore di quello che sarebbe stato il contributo una tantum; ma sarà un onere dilazionato nel tempo, poco visibile, comunque una forma mascherata di nuovo debito.

Già si diffondono informazioni sulle prime applicazioni di questi schemi:

- la trasformazione delle superstrade E45-E55 (Orte-Cesena-Mestre) in autostrada sarebbe presto approvata dal CIPE in assenza di contributo pubblico ma con importanti riduzioni di IRES, IRAP e IVA dovuti negli anni futuri dalla società di progetto;
- per l'Autostrada Tirrenica l'ipotesi è invece quella di sostituire il contributo pubblico con una esenzione (totale o parziale) del canone annuo che i concessionari autostradali dovranno versare all'Anas è che oggi è il 2,4% dei ricavi da pedaggio.

---

<sup>153</sup> Cfr. <http://www.investireoggi.it/fisco/infrastrutture-e-credito-di-imposta-nel-decreto-sviluppo-2012-parte-seconda/>, 13.9.2012, *Infrastrutture e credito di imposta. La novità nel decreto sviluppo 2012 bis*.

<sup>154</sup> Cfr. Il Fatto Quotidiano, 13.9.2012, *Il trucco del project financing. Grandi opere, Passera prepara altri 50 miliardi di debiti*.