

# Le nuove regole del 2011-2012 per favorire la costruzione delle infrastrutture strategiche in Italia. Conoscerle per allargare la resistenza.

*Il ruolo centrale degli strumenti finanziamento e l'incremento del debito pubblico.  
La semplificazione amministrativa come mezzo per smantellare i vincoli.*

24 febbraio 2013, [www.notavbrennero.eu](http://www.notavbrennero.eu)

## SOMMARIO

<b>SINTESI</b> .....	<b>1</b>
<b>A - LA FINANZA DI PROGETTO</b> .....	<b>7</b>
A.1 L'apparato delle regole generali sulla finanza di progetto .....	8
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." .....	11
A.3 La deriva della finanza di progetto verso condizioni di eccessivo favore per l'intervento del capitale privato .....	15
<b>B - IL CONTRATTO DI DISPONIBILITÀ</b> .....	<b>18</b>
<b>C - LE OBBLIGAZIONI DI PROGETTO O PROJECT BOND NAZIONALI</b> .....	<b>21</b>
<b>D - LE OBBLIGAZIONI DI SCOPO EMESSE DA ENTI LOCALI</b> .....	<b>29</b>
<b>E - ALTRI ELEMENTI DI "INNOVAZIONE", SOPRATTUTTO IN MATERIA DI ACCELERAZIONI PROCEDURALI E AGEVOLAZIONI ECONOMICO-FISCALI</b> .....	<b>30</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 .....	30
E.2 Decreto-legge 6.7.2011, n. 98, "Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria" convertito, con modificazioni, dalla legge n. 111/2011.....	31
E.3 Legge 12.11.2011, n. 183, legge di stabilità 2012 .....	32
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.....	35
E.4.1 L'intervento potenziale del capitale privato incide sulla priorità delle infrastrutture e non è più subordinato al ritorno economico derivante dalla gestione dell'opera.....	35
E.4.2 Accelerazioni dei tempi per realizzare le opere e reperire le risorse finanziarie.....	36
E.4.3 Valorizzazioni immobiliari a favore dei concessionari di lavori pubblici .....	37
E.4.5 Concessioni di costruzione di elevato importo: lunga durata della gestione e revisione del contratto per modifica delle condizioni originarie.....	38
E.4.6 Investimenti in infrastrutture a copertura delle riserve tecniche delle imprese assicurative .....	38
E.4.7 Un vantaggio per le piccole e medie imprese.....	39
E.4.8 Collegamenti tra porti ed aree retro portuali.....	39
E.4.9 Il Fondo infrastrutture ferroviarie, stradali e relativo a opere di interesse strategico.....	39
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.....	40
E.5.1 Il piano economico e finanziario per gestire le infrastrutture di interesse strategico .....	40
E.5.2 Nuove facilitazioni ai soggetti affidatari di concessione di costruzione e gestione di opere pubbliche.....	41
E.5.3 Nuove semplificazioni su livelli di progettazione e velocità dell'iter di approvazione .....	42
E.6 Decreto-legge 22.6.2012, n. 83, Misure urgenti per la crescita del Paese, convertito con modificazioni dalla legge n. 134/2012 .....	43
E.6.1 Dirottamento di compensazioni e rimborsi di imposta di enti locali verso opere infrastrutturali .....	43
E.6.2 Attenuazione di controlli e semplificazioni procedurali in materia di gallerie ferroviarie .....	43
E.7 Le ultime novità dall'agosto alla fine del 2012, compresa la legge di stabilità 2013.....	45
E.7.1 Fallisce l'eliminazione dell'IVA per le grandi opere .....	45
E.7.2 Il decreto legge n. 179/2012 introduce nuovi forti incentivi fiscali per le grandi opere .....	46
E.7.3 La legge di stabilità 2013 .....	47
E.7.4 Lo scherzo della consultazione pubblica sulle opere strategiche.....	48
E.8 L'analisi dei rischi reali nella valutazione degli investimenti in opere pubbliche.....	48
E.8.1 Le regole europee.....	48
E.8.2 La normativa italiana.....	51

## Sintesi

I Governi Berlusconi e Monti e il Parlamento hanno approvato negli anni 2011-2012 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”.

Lo hanno fatto in particolare:

- con le tre manovre finanziarie del 2011 <sup>1</sup>;
- con la legge di stabilità 2012 <sup>2</sup>;
- con una parte del pacchetto dei decreti legge emanati fino all'estate del 2012 <sup>3</sup>;
- con il decreto-legge c.d. sviluppo bis <sup>4</sup>;
- con la legge di stabilità 2013 <sup>5</sup>.

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 - ridiscipline organicamente in Italia nel 2001 <sup>6</sup> - hanno avuto negli ultimi dieci anni uno sviluppo sempre meno rapido di quello programmato dal mondo degli affari e raccontato dalla propaganda dei promotori. Questa crescente 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 e private da impegnare sui progetti.

Gli sprechi, la corruzione e l'enorme debito prodotti finora dalla politica delle “grandi opere” restano elementi cardine nell'arretrato modello di accumulazione capitalista nazionale, che continua a vedere nei lavori pubblici ridondanti o inutili, nelle privatizzazioni dei servizi pubblici e nell'appropriazione dei beni collettivi uno degli sbocchi ancora possibili per riprodursi.

In queste pagine cerchiamo di spiegare come sono cambiate e come stanno cambiando in Italia, nella forma e nella sostanza, la strumentazione economico-finanziaria e quella tecnico-amministrativa per costruire nuove “grandi opere” e per finire le “grandi opere” in costruzione,

---

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

<sup>2</sup> Legge 12.11.2011, n. 183, “Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato” (Legge di stabilità 2012).

<sup>3</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>4</sup> Decreto-legge 18.10.2012, n. 179, “Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese”, convertito con modificazioni dalla legge n. 221/2012.

<sup>5</sup> Legge 24 dicembre 2012, n. 228, Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (Legge di stabilità 2013).

<sup>6</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 utile supporto alla gran parte delle realizzazioni partite dalla metà degli anni 1980.

comprese le 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 specifico 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 prendono atto altri paesi dove ugualmente il profitto capitalista governa <sup>7</sup>.

Ormai impresentabile per gli abusi certificati e per il grande debito pubblico prodotto, 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 realizzazione compiuta.

Non si deve 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 decisi negli anni scorsi non sono in discussione e nuovi affidamenti continuano ad essere possibili, anche se il meccanismo appare in grave crisi sia per l'interruzione del flusso costante dei finanziamenti pubblici diretti <sup>8</sup> sia per la grande conflittualità che crea con le imprese minori il meccanismo degli appalti e subappalti per i cantieri. Comunque, i contraenti generali in attività possono utilizzare alcuni dei nuovi strumenti di intervento descritti di seguito <sup>9</sup>. E ricordiamo, per citare a caso, che proprio nel luglio del 2012 il Consorzio COCIV <sup>10</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 mentre per la linea AV/AC Milano-Verona, tratta Treviglio-Brescia, primo e secondo lotto costruttivo, un contraente generale ENI denominato CEPAV DUE <sup>11</sup> continua ad operare con numerose gare di appalto già concluse.

I finanziamenti pubblici disponibili per le infrastrutture strategiche (tra cui quelle ferroviarie) sono sempre inferiori alle stime di costo ufficiali e soprattutto alle stime di costo indipendenti.

Si fa dunque strada nella normativa, nella prassi degli operatori e persino nella percezione comune un complesso di modalità nuove per costruire le grandi infrastrutture:

- 1) con una quota sempre più ridotta di capitale propriamente pubblico;
- 2) con la mobilitazione sistematica e prevalente di capitale privato <sup>12</sup>, soprattutto attraverso la

<sup>7</sup> Nel 2012 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, *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>8</sup> Non è un caso che l'ultimo bando di gara per affidamento a contraente generale in Italia sia del 2009.

<sup>9</sup> Per esempio, la locazione finanziaria di opera pubblica o contratto di disponibilità, le obbligazioni di progetto.

<sup>10</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>11</sup> Al 30.11.2008 il Consorzio CEPAV DUE era composto da Snamprogetti (40%), Società Italiana Condotte d'acqua (12%), Malturo (12%), Saipem (12%), Pizzarotti (24%).

<sup>12</sup> Per lo più proveniente dal sistema bancario trattandosi soprattutto di capitale di prestito e raramente di capitale di rischio.

- c.d. finanza di progetto, cui “innovative” riforme assicurano forte attenuazione del rischio d’impresa e molte allettanti incentivazioni fiscali/economiche;
- 3) con nuovi istituti per realizzazioni in deficit di bilancio e indebitamento a lungo termine (obbligazioni di progetto, contratti di disponibilità, obbligazioni di scopo degli enti locali);
  - 4) con l’obiettivo nascosto di drenare anche il risparmio privato dei cittadini italiani verso operazioni ad altissimo rischio impiegandolo direttamente per le opere o impiegandolo come base per garantire i finanziamenti alle opere;
  - 5) spingendo affinché in sede europea si discuta su come gli “investimenti produttivi” siano da escludere dal computo del debito pubblico;
  - 6) applicando regole irrealistiche per la valutazione del rischio degli investimenti pubblici in infrastrutture e per la classificazione degli investimenti come spesa corrente ovvero come debito pubblico;
  - 7) strozzando le residue garanzie procedurali di settore (vincoli, formalità, fasi di codecisione).

Queste modalità nuove si stanno affermando soprattutto con l’introduzione di rilevanti modifiche nel “Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi, forniture”<sup>13</sup>. Tra di esse troviamo:

- straordinario impulso alla finanza di progetto, con contributo pubblico teoricamente anche fino al 100% del costo dell’opera, allungamento dei periodi garantiti ai concessionari privati per la gestione funzionale-economica delle opere capaci di redditività, spostamento verso il committente pubblico dei rischi imprenditoriali e finanziari di realizzazione;
- redistribuzione dei pesi tra gli interessi pubblici e privati in gioco, poiché la presenza di prevalente finanziamento da capitale privato comporta che questo cominci persino ad incidere sull’ordine di priorità delle opere pubbliche;
- misure economico-fiscali per favorire l’intervento dei capitali privati<sup>14</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) o quando mancano o si riducono i contributi pubblici a fondo perduto;
- invito all’azzardo rivolto ad amministrazioni cui è permesso realizzare opere pubbliche impiegando i c.d. “contratti di disponibilità di opere” (che non richiedono esborso immediato di fondi ma impegnano a canoni di affitto pluridecennali) oppure impiegando l’emissione di obbligazioni di scopo garantite dai propri patrimoni immobiliari;
- rilevanti incentivi all’emissione delle c.d. obbligazioni di progetto;
- 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>15</sup>;

---

<sup>13</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>14</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 paragrafo 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>15</sup> Cfr. il successivo paragrafo E.1., n. 1.

- 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>16</sup>;
- organica estensione della tecnica di approvazione dei lavori per lotti costruttivi dei progetti definitivi;
- 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 configurate per recuperare anticipatamente denaro proprio dai soggetti che beneficerebbero di un'opera; si va dalla c.d. "cattura anticipata del valore immobiliare e commerciale" <sup>17</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>18</sup>; dai mutui pluridecennali BEI esclusi dai parametri per il patto di stabilità <sup>19</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 ad intervenire direttamente. 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” provengono in larghissima parte dal mercato e non dagli accantonamenti (dai profitti) delle imprese costruttrici; b) le certificazioni necessarie per i piani economico-finanziari da allegare ai progetti sono affidate alle banche, agli intermediari finanziari, alle società di revisione contabile; c) la strutturazione e l’offerta dei nuovi titoli di debito saranno curate da banche.

Le spinte dei Governi italiani non stanno cadendo proprio nel vuoto. Eppure 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

<sup>16</sup> Cfr. il successivo paragrafo E.1, n. 4.

<sup>17</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>18</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. CorrierEconomia 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>19</sup> Vedi l’articolo 20 legge n. 2/2009.

tutto il sistema creditizio del paese è in forte difficoltà, specialmente per responsabilità proprie.

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 alcuni soggetti privati (ANCE, Confindustria Veneto) e la Regione Veneto hanno previsto l'attivazione di uno schema tipico di partecipazione pubblico-privata<sup>20</sup> con un contributo a fondo perduto dello Stato minimo del 25%, emissione di project bond e "canone di disponibilità annuo da corrispondere alla società incaricata della costruzione coperto in parte dai ricavi del traffico e in parte da un'integrazione al canone a carico dello Stato"<sup>21</sup>.

Project bond emessi con l'assistenza (e forse con la parziale sottoscrizione) della Cassa Depositi e Prestiti sarebbero previsti nei settori dell'energia e delle infrastrutture stradali (anche in relazione ad opere già realizzate): si tratterebbe di opere o progetti di società come Terna, Italgas Storage, Tangenziale Esterna Milano TEM<sup>22</sup>. La Cassa intenderebbe: a) coinvolgere nell'operazione la Banca Europea degli Investimenti per innalzare il rating dei bond da emettere; b) coinvolgere le principali banche italiane per l'eventuale sottoscrizione e soprattutto per il collocamento (la vendita) di questi bond.

Ma è il mercato complessivo delle opere in partenariato pubblico-privato che non sembra rispondere pienamente alle aspettative di rilancio nutrite dalla politica e dai costruttori.

Parla chiaro in proposito l'introduzione del recentissimo Rapporto annuale di sintesi curato dal CRESME, *Il partenariato pubblico privato in Italia nel 2012 - Una strada obbligata per il rilancio del paese*:

"L'aggravarsi della crisi nel 2012 e i tagli alla spesa pubblica colpiscono il mercato delle opere pubbliche: gli importi dei lavori messi in gara scendono dai 30,7 miliardi del 2011 ai 24 del 2012, con una flessione del 21,7%. Nel solo mese di dicembre la flessione è stata del 28%. A differenza di quanto accaduto negli scorsi anni, la flessione colpisce tanto le opere pubbliche di sola esecuzione, sino a ieri principale protagonista della crisi, quanto anche il settore del partenariato pubblico e privato, il settore su cui tanto si punta per rilanciare la spesa infrastrutturale del paese. Anzi il crollo del partenariato pubblico e privato - in base ai dati dell'Osservatorio Nazionale del Partenariato Pubblico e Privato promosso da UNIONCAMERE, DIPE-UTFP e ANCE e realizzato da CRESME Europa Servizi - è ancora maggiore: si passa dai 13,3 miliardi di euro di lavori messi in gara del 2011 agli 8,7 del 2012. Una flessione del 34,7%.

---

<sup>20</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 negli affidamenti 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>21</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>22</sup> Cfr. Il Sole 24 Ore, 10.8.2012, *Project bond più tutelati*.

E all'origine di questa notevole flessione vi è innanzitutto il crollo, dopo un biennio espansivo, delle grandi opere di importo superiore a 50 milioni di euro da realizzare in PPP che, in un anno, si sono ridotte del 39,7%.

Al crollo degli importi non corrisponde la flessione della domanda, che al contrario continua a crescere anche nel 2012 spinta soprattutto dai Comuni e da altri soggetti che operano a livello locale, ma il problema è che fa sempre più fatica a concretizzarsi. Non a caso per le opere in PPP aggiudicate le cose sono andate ancora peggio: si passa da 796 gare aggiudicate nel 2011 a 642 nel 2012 (-19,3%) e da 8,3 miliardi di euro a 3,8 (-54%)”.

E il Sole 24 Ore (30.1.2013, *Frenata per le opere “private”*) chiosa:

“Il valore del PPP resta comunque elevato, pari al 36% del mercato (era il 43% nel 2011); e nel numero di bandi (+13,5% anche nel 2012) si è arrivati ai massimi di sempre, 3.204 avvisi, pari al 19,8% del totale. Ma il vero nodo è la bassa capacità dei PPP di trasformarsi in cantieri, come già evidenziato dall'ANCE in uno studio del novembre scorso. Vanno in questa direzione anche i dati CRESME sulle aggiudicazioni ... Molti bandi si perdono per strada, e pesa la difficoltà delle grandi infrastrutture in Pf di trovare i finanziamenti bancari privati (si veda il caso della Pedemontana lombarda)”.

Eppure si vorrebbe superare la difficoltà attuale dei promotori delle grandi opere addossando ancora di più alla collettività il costo di realizzazioni quasi sempre inutili.

Anche per questo non c'è pausa nella repressione verso chi resiste alle grandi opere: i) 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-Lione, sono classificati quali aree di interesse strategico nazionale con conseguenti pesanti sanzioni per ogni forma di pressione sulla continuità dei lavori; ii) provvedimenti cautelari, detenzioni e processi con imputazioni anche gravissime si moltiplicano in tutta Italia nel tentativo di fermare l'opposizione.

E ricordiamo sempre - davanti a proposte di riflessione quasi sempre propagandistiche - che nessuno di questi progetti esaurisce la sua minaccia se non risulta ufficialmente e chiaramente abbandonato per sempre (si veda il caso del Ponte sullo Stretto di Messina <sup>23</sup>).

Proponiamo nelle sezioni seguenti, per chi volesse approfondire, una analisi dettagliata dei principali strumenti tecnico-finanziari <sup>24</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;
- l'obbligazione di scopo degli enti locali;
- un insieme molto variegato di innovazioni procedurali e agevolazioni economico-fiscali.

Concludiamo con una sintesi dei problemi di sottovalutazione dei rischi reali dei progetti di grandi opere da parte della pubblica amministrazione, con i relativi effetti sull'indebitamento.

---

<sup>23</sup> La legge di stabilità 2013, articolo 1, comma 213, stanziava 300 milioni per il 2013 “da destinare all'attuazione delle misure urgenti per la ridefinizione dei rapporti contrattuali con la società Stretto di Messina Spa”.

<sup>24</sup> Non tutti equivalenti per peso e potenzialità di diffusione.

## A - La finanza di progetto

La concessione in finanza di progetto o project financing è la denominazione sintetica di un meccanismo complesso di tecnica amministrativa-finanziaria impiegato per utilizzare capitali privati nella realizzazione di opere pubbliche.

E' un meccanismo alternativo alle più tradizionali concessioni di costruzione e di gestione di lavori pubblici <sup>25</sup>.

Ma - come per le concessioni di costruzione e di gestione di lavori pubblici - al costruttore che interviene in finanza di progetto è riconosciuta/imposta anche la gestione dell'opera realizzata, salva qualche eccezione atipica.

Che la gestione dell'opera realizzata competa al privato costruttore non è indicato espressamente dalle norme che regolano il project financing ma deriva da queste in modo inequivocabile seppure indiretto <sup>26</sup>. E la ragione risiede nel fatto che è proprio la gestione dell'opera per lunghi periodi (specie se capace di generare adeguati flussi di cassa) che permette al privato costruttore di recuperare il capitale apportato e di assicurarsene la remunerazione.

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

Praticabile in Italia fin dalla metà degli anni 1990, la finanza di progetto è 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 è utilizzata per la concessione di costruzione e gestione di varie tipologie di opere pubbliche; quando si tratta di infrastrutture strategiche, conosce una regolamentazione

---

<sup>25</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.).

<sup>26</sup> Basterebbe citare che: a) il bando di gara per la concessione in finanza di progetto (articolo 153, comma 3, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.") deve contenere tutti gli elementi previsti per le gare di affidamento delle concessioni di costruzione e di gestione di lavori pubblici (le quali, appunto, prevedono l'obbligo di gestione dell'opera realizzata); b) le offerte di gara devono contenere "la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione" (articolo 153, comma 9, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.).

Si veda anche in proposito: Autorità vigilanza contratti pubblici, AG-32/09, 19 novembre 2009

"Oggetto: Finanza di progetto - cessione di quote della società di progetto.

In esito a quanto richiesto con nota del 22 settembre 2009, si comunica che il Consiglio dell'Autorità nell'adunanza del 18-19 novembre 2009 ha approvato le seguenti considerazioni. Gli aggiudicatari di una concessione per la realizzazione e/o gestione di una infrastruttura o di un servizio di pubblica utilità o di una gara di finanza di progetto, possono (o devono, nel caso in cui il bando ne preveda l'obbligo) costituire una società di progetto, in forma di società a responsabilità limitata o di società per azioni, che abbia ad oggetto sociale esclusivo la realizzazione e la gestione dell'opera.

E infine cfr. Unità Tecnica Finanza di Progetto, *100 domande 100 risposte*, 2009:

"20 CHE COS'È IL PROJECT FINANCING?"

Per Project Financing (PF) o Finanza di Progetto si intende il finanziamento di un progetto in grado di generare, nella fase di gestione, flussi di cassa sufficienti a rimborsare il debito contratto per la sua realizzazione e remunerare il capitale di rischio. Il progetto si presenta come entità autonoma rispetto ai soggetti che lo promuovono e viene valutato dai finanziatori principalmente per la sua capacità di generare flussi di cassa".



particolare che riprende molti elementi della regolamentazione generale.

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

L'intervento ordinario in finanza di progetto, o project financing, per la realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità è regolato<sup>27</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 strumento di programmazione pubblica pluriennale di settore, il "Programma triennale opere pubbliche"<sup>28</sup>.

Se una pubblica amministrazione decide di realizzare un'**opera già inserita nella programmazione pubblica pluriennale di settore**, bandisce una gara sulla base di uno studio di fattibilità che essa stessa deve avere predisposto<sup>29</sup>.

L'offerta in gara di ogni interessato portatore di capitali propri (promotore) deve contenere un progetto preliminare, una bozza di convenzione per i rapporti bilaterali, specificazioni sui caratteri del servizio da prestare, un piano economico-finanziario<sup>30</sup> asseverato da un istituto di credito o da una società di intermediazione finanziaria o da una società di revisione.

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

---

<sup>27</sup> Si ricordano gli oggetti consueti delle concessioni di lavori pubblici, indicati nella nota 25: concessione di progettazione, concessione di costruzione e concessione di gestione funzionale-economica.

<sup>28</sup> Anche il "Programma delle infrastrutture e degli insediamenti produttivi strategici di preminente interesse nazionale" (vedi l'articolo 1 della legge 21.12.2001, n. 443, conosciuta come "legge obiettivo") è uno strumento particolare di programmazione pluriennale di lavori pubblici. La realizzazione in finanza di progetto delle grandi opere in esso previste segue regole praticamente uguali a quelle per le opere pubbliche inserite nel Programma triennale. Se ne tratta nel seguente paragrafo A.2.

<sup>29</sup> E' proprio la gara imperniata in maniera essenziale su uno studio di fattibilità che caratterizza 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'ultimo 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 una prima volta tra il 2001 e il 2006, lo studio di fattibilità - così come configurato - sarebbe stato uno strumento sostanzialmente inefficace sia perché la pubblica amministrazione non aveva capacità di elaborarlo in maniera adeguata sia perché non era abbastanza ben delineato quanto a forma e contenuti e quindi non forniva 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 di attività a soggetti esterni possono essere ricompresi nel quadro economico del progetto".

Prepariamoci quindi a vedere pubbliche amministrazioni bandire gare per acquisire studi di fattibilità per poter poi bandire gare per lavori pubblici.

<sup>30</sup> E' bene sottolineare l'emergere di posizioni che tendono ad attenuare la coerenza del piano economico-finanziario per il vincitore di gara. Una recente pronuncia dell'Autorità per la vigilanza dei contratti pubblici (Delibera 20.12.2012, n. 105) - pur riferendosi ad una particolare situazione contrattuale per la creazione di una società mista per la costruzione e la gestione della linea M4 della metropolitana di Milano, creatasi con un bando di gara pubblicato prima dell'entrata in vigore del Codice, 2006 - ha ammesso che il piano economico e finanziario può essere definito successivamente all'aggiudicazione della gara tramite un contratto accessorio (cfr. Italia Oggi, 10.1.2013, *Il business deciso dopo la gara*). Tale contratto accessorio, non previsto dalla normativa vigente, potrebbe in futuro essere di nuovo applicato con modalità che rischierebbero di indebolire ancor più il già debole controllo esercitato dal soggetto pubblico aggiudicatore della gara su passaggi molto delicati di tutto il processo di PPP, come ad esempio la costituzione della società mista pubblico-privato e il reperimento dei finanziatori privati.

del piano, bozza di convenzione.

Ovviamente il contratto di concessione può essere firmato solo dopo che il progetto preliminare presentato in gara sia stato portato all'approvazione (solitamente del CIPE) e dopo che il promotore abbia accettato le eventuali modifiche al progetto.

Quella esposta è la procedura di project financing c.d. a fase unica.

Una procedura più farraginoso (a fase duplice) prevede che l'amministrazione aggiudicatrice selezioni un promotore preferibile mediante una prima gara, simile a quella appena descritta, poi faccia approvare il progetto preliminare (solitamente dal CIPE) 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 termini prefissati, alcuni interessati (promotori) possono ottenerne comunque il bando presentando proposte contenenti: progetto preliminare, bozza di convenzione, piano economico-finanziario asseverato e indicazioni sui caratteri del servizio da prestare <sup>31</sup>.

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

In questo caso, operatori economici portatori di capitali propri (in possesso di determinati requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali) 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>32</sup>.

L'amministrazione valuta entro tre mesi l'interesse pubblico della proposta. Se la valutazione è positiva, porta all'approvazione (solitamente del 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 un vincitore formale eventualmente diverso.

Le **considerazioni** e le **principali regole** seguenti valgono **per entrambi i casi** descritti.

Si sottolineano ancora i 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 normale diritto/obbligo del concessionario la gestione dell'opera realizzata.

Va sottolineato inoltre che la controprestazione della pubblica amministrazione a favore del

---

<sup>31</sup> Cfr. articolo 153 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i., commi 16-18.

<sup>32</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.

concessionario, di regola, consiste unicamente nella concessione a gestire funzionalmente e sfruttare economicamente l'opera realizzata.

In qualche caso, tuttavia, la pubblica amministrazione concedente può riconoscere al concessionario - in aggiunta alla gestione funzionale ed economica - anche un prezzo.

Ciò avviene, in particolare, quando “al concessionario venga imposto di praticare nei confronti degli utenti prezzi inferiori a quelli corrispondenti alla remunerazione degli investimenti e alla somma del costo del servizio e dell'ordinario utile di impresa, ovvero qualora sia necessario assicurare al concessionario il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della connessa gestione in relazione alla qualità del servizio da prestare”<sup>33</sup>.

La concessione ha di regola una durata non superiore a trenta anni.

Però la pubblica amministrazione appaltante può anche stabilire una durata superiore “al fine di assicurare il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti del concessionario”, tenendo conto del rendimento economico dell'opera, della percentuale del prezzo aggiuntivo eventualmente attribuito. In altri termini, al concessionario deve essere garantito che non subirà perdite: in caso di modifiche delle condizioni di mercato, di nuovi meccanismi tariffari, di nuove condizioni per l'esercizio delle attività oggetto della concessione, l'equilibrio del piano economico-finanziario deve essere ripristinato anche tramite proroga del termine di scadenza della concessione. A questo scopo a fine 2011 è stato stabilito che “al fine di assicurare il rientro del capitale investito e l'equilibrio economico-finanziario del Piano Economico Finanziario, per le nuove concessioni di importo superiore ad un miliardo di euro, la durata può essere stabilita fino a cinquanta anni”<sup>34</sup>.

Anticipiamo in parte la conclusione del paragrafo A.3: le combinazioni tra gestione funzionale ed economica dell'opera, prezzo aggiuntivo attribuito al concessionario senza limite superiore (dunque teoricamente fino al 100% del costo), durata della concessione ed equilibrio economico della gestione del concessionario sono uno dei due sistemi che stanno gradualmente azzerando il rischio di impresa dei soggetti costruttori accollandolo alla pubblica amministrazione.

**Altre regole non secondarie valgono per entrambi i casi descritti.**

Nel caso che la concessione sia revocata per motivi di pubblico interesse, al concessionario sono rimborsati: il valore delle opere realizzate e collaudate; gli oneri accessori al netto degli ammortamenti oppure i costi sostenuti se le opere non sono 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.

---

<sup>33</sup> Articolo 143, comma 4, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>34</sup> Modifica all'articolo 143, comma 8, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.” introdotta dall'articolo 42, comma 4, lett. c), della legge n. 214/2011.

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 (sezione 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 che realizzano e gestiscono le 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>35</sup> disciplina l’impiego integrativo della modalità di finanza di progetto quando si tratti di realizzare infrastrutture strategiche ricorrendo all’impiego prevalente<sup>36</sup> di capitale privato all’interno della procedura generale di concessione di costruzione e gestione di lavori pubblici.

Va ancora ricordato che la concessione di costruzione e gestione di lavori pubblici in finanza di progetto si distingue dall’affidamento a contraente generale perché quest’ultimo è escluso da quella gestione dell’opera realizzata che invece compete al soggetto privato intervenuto con capitali propri nel quadro del project financing<sup>37</sup>.

Questo significa che la finanza di progetto non sarebbe agevolmente utilizzabile per realizzare (con l’intervento prevalente di capitale privato) infrastrutture con modesti flussi di cassa derivanti dalla gestione economico-funzionale, a meno che i fortissimi incentivi per i privati realizzatori creati negli anni 2011-2012 non fossero tali da azzerare totalmente i loro rischi, in riferimento a singole opere.

L’articolo 175 contiene molte ripetizioni di quanto già disciplinato per le ipotesi generali dagli articoli da 153 a 160, che qui si richiamano per quanto non diversamente specificato.

---

<sup>35</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>36</sup> Si ricorda che l’articolo 161, comma 1-bis, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.” attribuisce al Documento annuale di finanza pubblica e al Programma Nazionale delle Infrastrutture Strategiche il compito di predisporre l’elenco delle infrastrutture da ritenersi prioritarie sulla base dei seguenti criteri generali: a) coerenza con l’integrazione con le reti europee e territoriali; b) stato di avanzamento dell’iter procedurale; c) possibilità di prevalente finanziamento con capitale privato. Nel paragrafo E.7 viene poi messo in evidenza come la nuova formulazione di questo comma abbia cancellato il vincolo (introdotto nel 2007) che la partecipazione di capitali privati alla realizzazione di un’opera pubblica fosse legata all’esistenza di un “ritorno economico derivante dalla gestione dell’opera stessa”.

<sup>37</sup> Questo dato di grande rilevanza non è direttamente esplicitato dall’articolo 175 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.” ma si ricava dalla sistematica della materia e da singole disposizioni particolari. Cfr. per esempio: a) la netta distinzione tra concessione di costruzione e gestione e affidamento unitario a contraente generale dell’articolo (articolo 173); b) la chiara indicazione che “il concessionario assume a proprio carico il rischio di gestione dell’opera” (articolo 174, comma 1); c) la disciplina separata prevista per la finanza di progetto e l’affidamento a contraente generale rispettivamente dagli articoli 175 e 176; d) il fatto che a norma dell’articolo 175, comma 12, “Il soggetto aggiudicatario è tenuto agli adempimenti previsti dall’articolo 153, comma 13, secondo e terzo periodo” e cioè a versare una cauzione per garantire, dall’inizio dell’esercizio del servizio, le “penali relative al mancato o inesatto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali relativi alla gestione dell’opera”.

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

E' questo il caso in cui il Ministero delle Infrastrutture individua - tra le **infrastrutture inserite nel Programma nazionale delle infrastrutture strategiche e degli insediamenti produttivi** <sup>38</sup> - quelle infrastrutture **da realizzare in finanza di progetto** e le pubblica in una **lista 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 dei privati interessati alla gara devono contenere tra l'altro <sup>39</sup>:

- 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 con l'amministrazione aggiudicatrice;
- 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>40</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. Resta fermo che l'amministrazione aggiudicatrice può richiedere al promotore prescelto alcune 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 di costruzione e gestione. Se il vincitore della gara non è il promotore <sup>41</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”.

---

<sup>38</sup> Vedi il successivo paragrafo E.4 per maggiori dettagli sul contenuto di questo strumento.

<sup>39</sup> In analogia agli elementi indicati nel paragrafo A.1 per la generalità dei contratti di concessione e gestione di lavori pubblici.

<sup>40</sup> La formulazione di questa norma dimostra con chiarezza che un soggetto interessato a queste operazioni di project financing difficilmente rischia capitale proprio già accantonato. La portata di questa disposizione va poi rivista in relazione all'introduzione (2010) del sistema di avanzamento per lotti costruttivi.

<sup>41</sup> Caso difficile ma teoricamente possibile.

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

Sono anche previste due ipotesi (una semplificata ed una complessa) per realizzare mediante finanza di progetto **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 - in possesso di 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 precedente di "iniziativa di costruzione 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 - in possesso di determinati requisiti - mediante presentazione (non di uno studio di fattibilità bensì) di impegnative proposte organiche che 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 con l'amministrazione aggiudicatrice;
- 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>42</sup>.

Dopo l'istruttoria del Ministero, il progetto preliminare è eventualmente approvato dal CIPE e il proponente diviene promotore se accetta anche le eventuali modifiche alla propria proposta iniziale. L'opera è inserita nella lista pubblicata sull'apposito sito Internet e la procedura prosegue come descritto più sopra.

Sulle due ipotesi descritte osserviamo quindi che:

- la forte apertura alle iniziative di privati promotori appare in linea con la tendenza dei

---

<sup>42</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.

- soggetti pubblici italiani a rinunciare alla prestazione di servizi pubblici per farli sostituire da forme di privatizzazione;
- l'equilibrio del rapporto di concessione di costruzione e gestione 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 paragrafo A.3 sulle criticità economico-finanziarie di questa procedura.

Secondo fonti del 2008, la società mista Italia-Austria incaricata, la 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). Avrebbe dunque fatto ricorso ad una forma di "public private partnership", con modalità di project financing e costituzione di una società mista tra pubblici e privati, che dal 2014 avrebbe investito nella progettazione e costruzione della parte ferroviaria ottenendo in compenso un contratto di manutenzione di lungo periodo per recuperare i propri investimenti<sup>43</sup>. Dell'ipotesi fatta allora non si hanno più notizie. Già prima però, nel 2002, una delle configurazioni di finanziamento ipotizzate era il c.d. "Modello puramente privato", in cui gli investitori privati avrebbero curato 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 divenuti titolari della concessione di diritto pubblico per l'infrastruttura ferroviaria, assumendo i rischi degli eventuali disavanzi, solo se il progetto avesse avuto una tendenziale accertata redditività (per esempio mediante il finanziamento trasversale proveniente dalla autostrada A22); si aggiungeva quindi 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 si aggiungeva 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>44</sup>.

---

<sup>43</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 definitiva doveva essere presa dopo il settembre 2008, mese in cui avrebbe dovuto 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 raggiunta una intesa 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>44</sup> Studio Preliminare BBT-GEIE, *Finanziamento e concessione*, vol. 8, giugno 2002.

### A.3 *La deriva della finanza di progetto verso condizioni di eccessivo favore per l'intervento del capitale privato*

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 storia recente di questo istituto.

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 debito o di rischio) consisteva in origine nell'attribuzione al concessionario del diritto di gestire l'opera per un periodo abbastanza lungo (di regola, 30 anni), così 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 riconoscere un prezzo al costruttore privato non era un'eventualità ma un elemento quasi sempre certo per il concessionario, specialmente nei casi in cui gli veniva imposto di praticare agli utenti tariffe tali da non consentire la completa 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 (in sostanza, difficoltà di mercato) del servizio da prestare.

Restava tuttavia sempre 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.

Le regole del gioco cambiano allora radicalmente con la legge obiettivo n. 443 del 2001, e poi 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 prevalenti:

- si consolida la prassi di riconoscere sempre un prezzo al privato che interviene in project financing;
- questo prezzo non mantiene il vecchio limite del 50% e comunque supera nei fatti qualsiasi percentuale prefissata mediante 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 cui ha diritto il 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>45</sup>;
- il prezzo al concessionario di opera pubblica in project financing è attribuito sia direttamente sia con vari accorgimenti tecnico-finanziari che lo rendono ancora più appetibile, legato a variabili economico-finanziarie onerose per l'amministrazione aggiudicatrice<sup>46</sup>;

---

<sup>45</sup> Anticipiamo 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, sempre salve le consuete proroghe.

<sup>46</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 molto sviluppando oggi nelle



- nascono quindi di fatto “nuove” forme di concessione in cui il diritto-obbligo di gestire efficacemente l’opera non è formalmente eliminato <sup>47</sup> ma diventa in sostanza poco rilevante - a tutto svantaggio dell’amministrazione e degli utenti - perché il prezzo spuntato e il complesso degli altri vantaggi ottenuti dal privato realizzatore possono costituire compensi più interessanti dei flussi di cassa generati dalla gestione.

Ultimamente <sup>48</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 le disposizioni di riferimento sono applicabili anche nei casi in cui non si ricorre a interventi di finanza di progetto, se ne tratta nel paragrafo 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 - azionato da soggetti privati dotati di capitali presi a prestito dal mercato finanziario - può scaricare sulle amministrazioni, 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 - può costituire oggi un fattore sempre più pericoloso di incremento progressivo del debito pubblico occulto. Le ultime trovate dei decreti legge delle manovre del Governo Monti avvalorano questi dubbi.

In questa versione sostanzialmente snaturata (in cui il soggetto realizzatore in project financing cessa di rischiare seriamente e può di fatto perdere interesse alla razionale ed economica esecuzione e gestione dell’opera) il ricorso al project financing può di nuovo somigliare (non nella forma ma nei risultati) all’affidamento a contraente generale esentato dalla gestione dell’opera tipico del c.d. modello TAV originario.

Gli accorgimenti messi a punto nel decennio 2000-2010 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 era convinto (agosto 2008) "che per un pacchetto consistente di opere non esista alternativa ai finanziamenti pubblici" <sup>49</sup>.

Gli accorgimenti recenti sono più sofisticati, non sembrano destinati a sicuro fallimento ma - a causa della crisi finanziaria negli istituti di credito - stentano a produrre tutti gli spettacolari effetti attesi dai gruppi economici interessati.

Si legga ad esempio il seguente commento da Edilizia e Territorio, 29.10.2012, ripreso anche da Newsletter di Infopieffe.it del 30.10.2012:

---

forme della locazione finanziaria e del contratto di disponibilità (cfr. sezione B).

<sup>47</sup> E continua a costituire la differenza con il modello dell’affidamento a contraente generale.

<sup>48</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.”.

<sup>49</sup> Cfr. “Il Sole 24 Ore”, 13.8.2008, *Casse vuote per strade e ferrovie*.

“Project financing, la crisi rende difficile il rilancio. Il CIPE assegna finanziamenti per 116 milioni e approva opere per altri 1.151. Non bastano le riforme del Governo Monti (defiscalizzazioni, permuta libera, project bond, semplificazioni procedurali, norme per la bancabilità, contratto di disponibilità), per risollevare il project financing per infrastrutture. È quanto emerso dal Forum Infrastrutture 2012, maxiconvegno organizzato a Roma il 25 ottobre da Business International (Fiera Milano Spa) e gestito in collaborazione con la redazione di «Edilizia e Territorio». Al di là del numero di bandi pubblicati, che dà sempre riscontro di una domanda elevata di partenariato pubblico-privato, troppo forti sono le difficoltà sul mercato. Una difficoltà soprattutto finanziaria, dovuta alla carenza di liquidità a medio-lungo termine da parte delle banche (dovuta tra l'altro alle regole di Basilea 3 e Solvency 2) e all'incremento dei tassi di interesse fatti pagare in particolare dalle banche italiane, sulle quali pesano i maggiori costi di approvvigionamento dovuti all'effetto spread”.

Per fronteggiare la crisi di liquidità delle banche, che teoricamente dovrebbero finanziare ben volentieri operazioni di PPP per le ampie garanzie pubbliche esistenti, si arriva a sentire che “sarebbe molto utile che la BCE facesse una nuova operazione di *quantitative easing* (Ltro) vincolata a finanziamenti alle infrastrutture a medio termine, 7-9 anni. Le banche, cioè, avrebbero la possibilità di finanziarsi presso la BCE solo presentando un pre-contratto di finanziamento a un'infrastruttura. Sappiamo che la cosa è in discussione”<sup>50</sup>.

---

<sup>50</sup> Cfr. le dichiarazioni del Presidente della Cassa Depositi e Prestiti, in Osservatorio nazionale PF, 26.10.2012, *Anas pagherà entro 10 giorni 700 milioni alle imprese*.

## B - Il contratto di disponibilità

Per realizzare, completare ed acquisire opere pubbliche o di pubblica utilità - soprattutto quelle a scarsa redditività che non consentirebbero un agevole recupero dell'investimento attraverso la gestione economica e funzionale - 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>51</sup> che a sua volta appartiene alla categoria dei contratti di leasing<sup>52</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>53</sup>, ed è applicabile anche nel settore delle infrastrutture strategiche.

Un breve riassunto delle regole sulla locazione finanziaria:

- è introdotta sempre attraverso un bando di gara basato su un progetto almeno preliminare (se non definitivo) dell'opera;
- il bando "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>54</sup>;
- l'aggiudicatario cura i successivi livelli di progettazione, fino a quella esecutiva;
- l'offerta può essere presentata oltre che dai singoli soggetti realizzatori anche da un'associazione temporanea costituita dal soggetto finanziatore e dal soggetto realizzatore oppure da un contraente generale<sup>55</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>56</sup>;
- l'eventuale gestione funzionale dell'opera da parte del costruttore non è esclusa (anche se il contratto di disponibilità non è concepito per questo scopo).

Nella sostanza, l'istituto del leasing pubblico<sup>57</sup>, introdotto con la legge finanziaria 2007<sup>58</sup> e

<sup>51</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>52</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>53</sup> Articoli 3, comma 15-bis, e 160-bis.

<sup>54</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>55</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 da infrastrutture strategiche e insediamenti produttivi.

<sup>56</sup> Che così può anche portare a buon fine un eventuale percorso di speculazione sulle aree.

<sup>57</sup> Leasing finanziario immobiliare o leasing in costruendo, secondo definizioni dottrinali.

<sup>58</sup> Legge 27.12.2006 n. 296.

modificato ancora nel 2008, è un meccanismo in prevalenza trilaterale con il quale una società di leasing finanzia e acquisisce da un'impresa costruttrice 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 PA appaltante. I canoni periodici, comprensivi della parte capitale e della quota di interessi, sono (fino a prova contraria) 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>59</sup> - sono state salutate come grande innovazione <sup>60</sup> a fronte delle difficoltà applicative del normale leasing.

Questo contratto è dichiarato espressamente applicabile alle infrastrutture strategiche <sup>61</sup>, come le linee TAV, specialmente quando è possibile frazionarle in lotti costruttivi, e può combinarsi con un (difficile) intervento in finanzia 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 (che resta almeno inizialmente di proprietà privata ma è) 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 deve predisporre e fare approvare il progetto definitivo, il progetto esecutivo e le eventuali varianti in corso d'opera, con la facoltà di introdurre varianti per una maggiore economicità di costruzione o gestione, previa comunicazione all'amministrazione aggiudicatrice e, se prescritto, alle terze autorità competenti <sup>62</sup>.

Solo in apparenza l'opera non è costruita 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.

Almeno inizialmente l'opera resta di proprietà del soggetto costruttore; questo però - a fronte del corrispettivo - assume a proprio rischio l'onere (assistito da cauzione) di assicurare la fruibilità

---

<sup>59</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>60</sup> Cfr. Sole 24 Ore, 30.1.2012, *Nasce il contratto di disponibilità alla PA immobili chiavi in mano*.

<sup>61</sup> Articolo 160-ter, comma 7, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>62</sup> L'incerta formulazione della norma non può significare che è l'affidatario ad approvare i progetti. L'affidatario però (e non è poca cosa) si sostituisce all'amministrazione affidante per tutti gli adempimenti interni sulla progettazione successiva a quella preliminare. La scelta di lasciare all'affidatario l'elaborazione dei progetti definitivo ed esecutivo e le varianti in corso d'opera esclude l'amministrazione affidante da ogni controllo; ma questa scelta non deve essere interpretata nel senso della sottrazione dei poteri ordinari degli organi istituzionali competenti: 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."

dell'opera garantendone la manutenzione <sup>63</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 ma potenzialmente crescenti di oneri e rischi sull'amministrazione aggiudicatrice.

Va annotato, infine, che

- 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
- invece, le regole introdotte nell'agosto 2012 - pur non modificando le precedenti - aggiungono 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". Quest'ultima "innovazione" non significa altro che accollare formalmente il rischio di costruzione all'amministrazione affidante, con le conseguenze in termini di indebitamento occulto che sono espresse nel paragrafo E.8.

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 gravi rischi per l'amministrazione affidante.

Questa retribuzione infatti consiste in:

- a) un canone di disponibilità, individuato nel bando di gara;
- b) un eventuale contributo in corso d'opera, comunque non superiore al 50% del costo di costruzione, nel caso si preveda al termine del contratto il trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice;
- c) 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, nel caso si preveda al termine del contratto il trasferimento della proprietà dell'opera all'amministrazione aggiudicatrice.

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 attualmente risorse disponibili per realizzare opere;
- produrre altro debito pubblico occulto perché un contratto pluriennale per un canone comunque pesante - anche per gli oneri finanziari di prestiti e interessi - impegna abbondanti risorse dei bilanci futuri e perché la reale valutazione dei rischi connessi a questo tipo di contratto costringerà prima o poi a spostare questo canone dalle partite correnti (acquisto di beni e servizi) agli investimenti in conto capitale.

---

<sup>63</sup> In questo senso il contratto di disponibilità non sarebbe in contraddizione con il suo impiego da parte di un contraente generale perché questo è escluso dalla gestione funzionale ed economica dell'opera realizzata.

## C - Le obbligazioni di progetto o project bond nazionali

E' previsto in Italia già da molti anni <sup>64</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 private 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>65</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>66</sup> possono emettere titoli obbligazionari e titoli di debito nominativi (certificati di debito) non trasferibili destinati <sup>67</sup> alla sottoscrizione dei soli investitori qualificati <sup>68</sup>, ai quali non si applicano le regole dell'offerta al pubblico. E' il caso

---

<sup>64</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." del 2006.

<sup>65</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>66</sup> Si ricorda la definizione ampia dello schema di PPP riportata all'inizio di queste pagine (nota 20). 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>67</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>68</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 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>69</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 dell'organizzazione del nuovo servizio, e fino all'avvio della gestione, obbligazioni e titoli di debito “possono <sup>70</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>71</sup>.

A questa architettura di favore <sup>72</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>73</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>69</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>70</sup> La frase contiene un evidente eufemismo: la garanzia sarà, nei fatti, non possibile bensì 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>71</sup> Di questa particolare disposizione potrebbero avvalersi, tra le altre, anche Lyon Turin Ferroviaria 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>72</sup> In 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>73</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 private 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>74</sup> e Infrastrutture SpA, e alle società che ora le hanno riassorbite.

E' comunque evidente la - non imprevista - possibilità che il nuovo strumento sia impiegato massicciamente proprio dalle società di progetto che hanno 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>75</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 future sottoscrizioni semi-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>76</sup> che questa garanzia potrebbe essere prestata dalla Cassa Depositi e Prestiti (sulla base del risparmio postale garantito a sua volta dallo Stato) o dalla SACE, Servizi Assicurativi Commercio Estero SpA <sup>77</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

---

<sup>74</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>75</sup> Che quindi dovranno offrire grossi tassi di interesse; si parla di almeno un 5%.

<sup>76</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>77</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). Proprio la Cassa Depositi e Prestiti ha acquisito di recente il 100% di SACE SpA insieme al 100% di Fintecna SpA (cfr. Comunicato CDP 9.11.2012).



alla fiscalità generale sia perché alcuni compratori pubblici potrebbero utilizzare prestiti e non fondi disponibili per 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." sui project bond era imposta una garanzia pro quota con ipoteca <sup>78</sup>. Quello che a noi può sembrare un vincolo minimo rendeva di fatto inutilizzato questo strumento poiché, in sostanza, non era possibile stabilire ipoteche sulle opere realizzate perché si trattava di opere pubbliche o destinate a pubblico servizio <sup>79</sup>.

Ma, 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>80</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>81</sup>;

b) travalicando la previsione dell'articolo 157, comma 3, è prevista anche la possibilità di prolungare le garanzie fino alla scadenza dei project bond garantiti;

c) 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 potrà arrivare a periodi di garanzia di durata quasi pari a quella della gestione prevista nel contratto di concessione (30-50 anni);

d) 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>82</sup>;

---

<sup>78</sup> Nel sistema previgente questa ipoteca era condizione insuperabile per derogare ai limiti dell'articolo 2412 del Codice Civile.

<sup>79</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?uud=AbkrlEIf>, scaricata il 30.9.2012.

<sup>80</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>81</sup> L'espressione è molto vaga, suscettibile di interpretazioni estensive arbitrarie.

<sup>82</sup> Vedi la precedente nota 77. 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".

- dalla Banca Europea degli Investimenti;

e) le garanzie sono rilasciate in base alla valutazione del “merito di credito” del soggetto emittente e della sostenibilità economico finanziaria degli investimenti, tenendo conto della redditività potenziale dell'opera, anche sulla base del relativo piano economico e finanziario <sup>83</sup>. E' sempre il caso di tener presenti storie già viste e - come sollecitamente ricorda anche il testo del decreto - il fatto 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”;

f) le garanzie possono operare autonomamente o congiuntamente rispetto ai diversi interventi di garanzia assunti dalle istituzioni europee, tra cui la “Project Bond Initiative” relativa a emissione di project bond europei (Project Bond 2020 <sup>84</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, allo scopo di fargli raggiungere il rating tripla A e la copertura del rischio di investitori privati;

g) in un altro successivo 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 risulterebbe che la società ha fatto partire anche un programma per l'emissione di project bond <sup>85</sup>;

<sup>83</sup> Il quale, è bene sottolinearlo ancora, è suscettibile di mutamenti periodici al fine di assicurare l'equilibrio economico-finanziario dell'intervento.

<sup>84</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. Cfr. anche *Perché le grandi opere sono inutili*, 20.11.2012, sulla pagina [http://www.altreconomia.it/site/fr\\_contenuto\\_detail.php?intId=3748&fromCatDet=57](http://www.altreconomia.it/site/fr_contenuto_detail.php?intId=3748&fromCatDet=57)).

Nulla a che vedere comunque con i tanto discussi e ipotetici bond europei per il sostegno dei debiti pubblici degli Stati in crisi.

<sup>85</sup> Vedi Il Sole 24 Ore, 24.6.2012, *Project bond, necessaria una garanzia su misura*. Da Altreconomia, 30.6.2011, *Una rotonda sul pane*: “Dietro Tangenziale Esterna ci sono nomi noti, costruttori e coop rosse: Impregilo (15,50%), Pizzarotti (7,90%), Coopsette (4,185%), C.M.B (4,09%), Unieco (4,09%), C.M.C. (3,235%). Il principale azionista, però, è Tem spa (57%), che a sua volta appartiene a Autostrade per l'Italia spa (Benetton, 32% delle azioni), Milano Serravalle Milano Tangenziali spa (32%), Asam spa (14,99%), Società autostrada Torino-Alessandria-Piacenza spa (8%) Autostrade Lombarde spa (8%), Intesa Sanpaolo (5%) e Provincia di Milano (con lo 0,01%)”.

A proposito della complessiva operazione di finanziamento dell'opera, cfr. anche le informazioni scaricate il 30.9.2012 da <http://www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com/art/infrastrutture24/2012-09-28/approvato-aumento-capitale-milioni->

- si sa poi <sup>86</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>87</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).

Sul tema dei project bond, a conferma dell'interesse che riscuote tra i grandi costruttori e tra i potenziali soggetti intermediari o sottoscrittori, negli ultimi mesi sono comparsi molti commenti sulla stampa economico-finanziaria e sono stati organizzati numerosi seminari di lavoro <sup>88</sup>.

[120107.php?uuid=AbbH51kG](http://www.legacoop.it/visualizzaNews.aspx?id=7831)

“Approvato l'aumento di capitale di 120 milioni entro marzo 2013.

L'assemblea dei soci di Tangenziale Esterna Milano Spa (57% TEM, 15,5% Impregilo, 7,9% Pizzarotti, 4,1% Coopsette, 4% Cmb, 4% Unieco, 3,2% Cmc e altri) ha deliberato a maggioranza (97,5% degli Azionisti) un aumento di capitale di 120 milioni di euro, da 100 a 220 milioni, da sottoscrivere entro il 31 marzo 2013. L'adozione di tale provvedimento risultava inclusa tra le condizioni alle quali il pool di banche (IMI, BPM e UBI-Centrobanca) aveva subordinato l'erogazione di un finanziamento ponte da 120 milioni.

La decisione assunta, che segue la delibera di aumento di capitale (72,4 milioni di euro) da parte della controllante Tem, rappresenta l'ultimo passaggio in seno agli organi societari dell'iter di approvazione del finanziamento ponte, che si concretizzerà nei prossimi giorni.

La costruzione della Tangenziale est esterna di Milano (32 chilometri di tracciato autostradale da Agrate Brianza a Melegnano, 38 di arterie ordinarie ex novo, di 15 di strade esistenti riqualificate e 30 di nuove piste ciclabili), incominciata l'11 giugno scorso con l'apertura dei cantieri, comporterà due miliardi di euro di investimenti (compresi gli oneri finanziari), che verranno interamente finanziati da soggetti privati.”

<sup>86</sup> Cfr. [www.ediliziaeterritorio.ilsolo24ore.com](http://www.ediliziaeterritorio.ilsolo24ore.com), 26.7.2012, *Project bond, Cassa Depositi pronta a sottoscrivere i primi titoli emessi. Si fa avanti Terna per un brownfield.*

<sup>87</sup> Vedi La Stampa Oggi, 10.8.2012, *Project bond più «tutelati»*, tratto dal Il Sole 24 Ore.

<sup>88</sup> Vedi per esempio in proposito le utili informazioni scaricate il 20.10.2012 dalla pagina di sito

<http://www.legacoop.it/visualizzaNews.aspx?id=7831>

«Roma 28 settembre 2012 - “Project Bond, un'opportunità per le infrastrutture Italiane”. Era questo il tema al centro di un workshop svoltosi il 19 settembre a Roma presso la sede di Legacoop, che ha rappresentato un'occasione per riflettere, insieme ai principali attori della filiera interessata ai project bond, sulle loro potenzialità effettive e sulle caratteristiche che gli investimenti devono avere per essere finanziati da tale strumento.

Sono intervenuti all'incontro, in rappresentanza delle Associazioni promotrici dell'iniziativa, Carlo Zini, Presidente ANCPL, Mario Lupo, Presidente AGI e Massimo Schintu, Direttore AISCAT e ha visto inoltre la partecipazione dell'Onorevole Luciano Violante, Presidente Italiadecide. Ha introdotto i lavori Franco Bassanini, Presidente Cassa Depositi e prestiti S.p.A. L'Avvocato Stefano Maria Zappalà e l'Avvocato Umberto Mauro, dello Studio legale Norton Rose, hanno analizzato le misure per lo sviluppo infrastrutturale introdotte dal Decreto Liberalizzazioni e discusso sulle eventuali opportunità per l'Italia. Oltre ai dirigenti delle cooperative e delle imprese aderenti ad ANCPL, AGI ed AISCAT, hanno contribuito al dibattito: Guy Chetrit, Principal Advisor Epec presso European Investment Bank BEI, Carlo Marcone, avvocato struttura tecnica di missione MIC, Massimo Pecorari, Managing Director Unicredit, Guenzi Giancarlo, Chief Financial Officer Atlantia, Dario Foschini, Amministratore Delegato CMC, Rita Finzi, Direttore Progetti Speciali CCC.

Di seguito, una sintesi degli interventi di Carlo Zini, Franco Bassanini e Luciano Violante

Carlo Zini, Presidente ANCPL

“La necessità di colmare il gravissimo gap infrastrutturale che penalizza il Paese nel confronto con gli altri partner avanzati” - ha spiegato Carlo Zini, Presidente ANCPL - “appare ancora più urgente alla luce della crisi che ha colpito la nostra economia”. “Il grave ritardo infrastrutturale del nostro Paese” - ha proseguito - “è il frutto di scelte di politica economica che da anni continua a penalizzare la spesa per gli investimenti pubblici a fronte di un progressivo aumento della spesa corrente. Le risorse per nuove opere pubbliche sono calate del 44% negli ultimi 4 anni e rappresentano, ormai, solo l'1,4% del bilancio dello Stato”. La crisi che stiamo vivendo, ha spiegato Zini, coinvolge tanto la sfera pubblica - incapace, come detto, di sostenere un livello accettabile di spesa per nuove infrastrutture - quanto la finanza privata, alle prese con un fortissimo *credit crunch*, che rende in molti casi impossibile portare avanti qualsiasi iniziativa infrastrutturale. In questo contesto, un tassello importante, su cui il Governo nutre molte aspettative, è rappresentato dai *project bond* che costituiscono uno strumento in grado di reperire finanziamenti destinati alle infrastrutture senza gravare sul debito pubblico. “Anche nel contesto europeo sono previste analoghe forme di finanziamento delle infrastrutture pubbliche mediante capitale privato” - ha sottolineato Zini - “in particolare, con la recente iniziativa “Project bond 2020”, la Commissione europea sta orientando gli investitori istituzionali verso il finanziamento a lungo termine di progetti infrastrutturali rilevanti nei settori del trasporto, dell'energia e della banda larga attraverso l'emissione di obbligazioni da parte delle società di progetto per finanziare i relativi progetti infrastrutturali con un sistema di garanzie della BEI”. “Sul mercato, il *project financing*, l'utilizzo della finanza di progetto per la realizzazione di opere di dimensione medio/grande” - ha raccontato -

E tuttavia - nonostante gli sforzi dei Governi e dei gruppi di interesse - il successo meccanismo potrebbe incontrare ostacoli inattesi.

Senza il sistema bancario disposto a offrire garanzie e sottoscrivere, almeno in parte, le emissioni di questi project bond la scommessa sarebbe perduta.

A prescindere dai problemi generali di liquidità del sistema, le nuove regole in corso di definizione sui patrimoni bancari di garanzia (Basilea 3 e Solvency 2) imporrebbero alle banche di mantenere rapporti elevati tra valori minimi di provvista stabile e impieghi<sup>89</sup> e ne diminuirebbero le possibilità di finanziare il mercato.

Va osservato inoltre le difficoltà aumenterebbero in caso di opere totalmente nuove, soprattutto

---

“è in costante crescita e rappresenta, negli ultimi anni, tra il 30% e il 40% di questo segmento di mercato”. Tuttavia, accanto a questi dati incoraggianti sullo sviluppo di questo mercato, emerge che dallo scoppio della crisi la difficoltà di accesso al credito da parte dei privati, rappresenta una delle principali cause che rallentano - e talvolta impediscono - l'effettiva realizzazione delle opere messe in gara. “Il ricorso ai *project bond*” - ha precisato Zini - “può quindi costituire un'opportunità per differenziare le fonti di finanziamento ed essere un importante volano per attrarre capitali privati anche stranieri. Naturalmente la disponibilità dei finanziatori sarà tanto maggiore quanto più stabile sarà il quadro normativo di riferimento e quanto più alta sarà la qualità dei progetti e la credibilità delle loro previsioni”.

Franco Bassanini, Presidente Cassa Depositi e prestiti S.p.A.

“La domanda per investimenti in infrastrutture in Europa è ingente - ha sottolineato Franco Bassanini, Presidente Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. - “e la commissione Europea stima che entro il 2020 sarà di 1.500/2.000 miliardi di euro. La necessità di aumentare gli investimenti in Europa - ha spiegato - è essenziale per la crescita economica e per favorire il risanamento fiscale. I bilanci pubblici sono sotto pressione ed il finanziamento degli investimenti infrastrutturali con risorse pubbliche incontra limiti crescenti”. Bisogna trovare strumenti per attirare capitali privati e risparmio di lungo periodo, ha detto Bassanini, per far fronte alla carenza di capitale di rischio e di credito bancario in grado di soddisfare la domanda di infrastrutture. “La copertura di futuri investimenti in infrastrutture” - ha spiegato - “necessita quindi di nuove fonti di finanziamento e per fronteggiare la contrazione delle forme tradizionali di finanziamento, l'UE ha sviluppato nuovi strumenti finanziari: sul fronte dell'equity il Fondo Marguerite, InfraMed e sul fronte del debito la Project Bond Initiative e ad Aprile del 2011 la Commissione Europea, in collaborazione con la BEI, ha avviato una iniziativa, la EU 2020 Project Bond Initiative, per l'introduzione di strumenti finanziari innovativi per le infrastrutture strategiche, pienamente operativa dal 2014-2015, e che prevede l'allocazione, da parte della CE e della BEI, di risorse finanziarie da utilizzare per l'emissione di garanzie ovvero la concessione di debito subordinato a favore di società di progetto che intendono emettere obbligazioni per il finanziamento di opere infrastrutturali nel settore dell'energia, dei trasporti e delle telecomunicazioni”. “La Cassa Depositi e Prestiti è molto interessata allo sviluppo dello strumento” - ha spiegato Bassanini - “e sta partecipando attivamente, insieme a BEI e KfW, alla valutazione e possibile strutturazione di Project Bond. È abilitata a finanziare sotto qualsiasi forma le infrastrutture e quindi potrebbe sottoscrivere e garantire le obbligazioni, ma quest'ultima ipotesi è in fase di studio e valutazione”. I project bond sono uno strumento senz'altro utile ed il Governo ha compiuto passi rilevanti nella giusta direzione, ha precisato, ma non possono essere intesi come la panacea dei ritardi italiani nelle infrastrutture. Necessita di altre misure come, ad esempio, la defiscalizzazione ed ulteriori semplificazioni. La concreta applicazione dello strumento non può prescindere dal contesto generale nel quale le opere sono ideate, progettate e realizzate. “L'effettivo decollo dello strumento” - ha dichiarato in conclusione - “presuppone innanzitutto l'esistenza di buoni progetti e necessita di una cornice regolamentare internazionale ed europea che favorisca gli investimenti infrastrutturali”.

Luciano Violante, Presidente Italiadecide

“Il problema prioritario da risolvere”, ha dichiarato l'On. Luciano Violante, Presidente Italiadecide, “è su come si fanno le grandi opere infrastrutturali e i condizionamenti che ne inficiano la fattibilità come l'incertezza dei tempi, delle regole e delle garanzie. Bisogna distinguere quindi tra la forma e la sostanza”. L'utilità dell'incontro di oggi, ha detto Violante, è quella di cominciare a stabilire le battaglie per cominciare a cambiare il vasto contesto di riferimento ed affrontare in modo radicale le questioni. “Abbiamo i mezzi e le intelligenze idonee per costruire un buon lavoro” -ha sottolineato- “bisogna cominciare con qualche esperimento su grandi opere e sgombrare il campo da tutto ciò che ne ostacola la realizzazione”. In pratica, occorre analizzare il contesto, i desideri e i bisogni delle popolazioni locali; inoltre, in uno stato moderno e democratico, chi investe deve poter valutare, e quindi prevedere, le conseguenze delle scelte fatte, mentre l'incertezza della normativa non offre questa opportunità ed è quindi necessario risolvere le strettoie burocratiche e rendere possibile prevedere i costi, conoscere le regole ed i vantaggi di un progetto. “Chiedo quindi di creare altre occasioni di incontro come questa” - ha concluso Violante - “per un'interlocuzione solida che non sia fatta da destinatari di scelte passivi, e per provare a sperimentare la fattibilità dell'utilizzo dei project bond ed altre forme di finanziamento su esempi di progetto di grandi opere, mettendo insieme i soggetti interessati ed interloquendo in modo adeguato per creare un ponte per il futuro, avvieremo inoltre all'interno dei gruppi di lavoro che Italiadecide coordina insieme ad Astrid e Res Pubblica, momenti di approfondimento sulle questioni oggi discusse per poter offrire al Governo proposte adeguate”».

<sup>89</sup> Dalle prescrizioni di Solvency II, per esempio, deriverebbero restrizioni alla capacità di sottoscrivere titoli a medio/lungo termine da parte di compagnie di assicurazione e, potenzialmente, da parte dei fondi pensione, al fine di soddisfare alcuni requisiti finanziari minimi a copertura dei rischi.

nella fase di avvio del progetto quando gli eventuali flussi di cassa sono ancora molto lontani nel tempo, e che quindi sembrerebbero per ora non molto probabili emissioni di project bond per infrastrutture come le ferrovie, poco capaci di generare redditività. Il fatto stesso che si punti così tanto sulle garanzie da collegare a questi titoli mostra quanto la questione resti poco risolvibile dal punto di vista degli interessi delle lobbies dei costruttori.

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

Da più di quindici anni <sup>90</sup> in Italia gli enti territoriali <sup>91</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 benestare preventivo della Banca d'Italia;
  - possono essere quotati sui mercati;
  - possono essere riacquistati dall'ente emittente solo con risorse derivanti da economie di bilancio;
  - non possono essere garantiti dallo Stato o dalle Regioni (se sono emessi da enti locali).

All'inizio del 2012 <sup>92</sup> queste regole sono state integrate con una previsione specifica che consente agli stessi enti (escluse le Regioni) di attivare <sup>93</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>94</sup> consiste in beni immobili disponibili <sup>95</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 tentate da classi dirigenti locali <sup>96</sup>.

---

<sup>90</sup> Legge 23 dicembre 1994, n. 724, Misure di razionalizzazione della finanza pubblica, articolo 35.

<sup>91</sup> Regioni, Province, Comuni e Unioni di comuni, Città metropolitane, Comunità montane, Consorzi tra enti locali territoriali.

<sup>92</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>93</sup> Osservando tutte le condizioni generali appena riassunte.

<sup>94</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>95</sup> Beni sottratti al regime di destinazione vincolata dei beni demaniali o indisponibili.

<sup>96</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 - Altri elementi di “innovazione”, soprattutto in materia di accelerazioni procedurali e agevolazioni economico-fiscali**

In questa sezione si trova la descrizione sintetica del contenuto di normative 2011-2012 che per qualche singolo aspetto possono essere già state commentate nelle sezioni A-D. Qui sono riassunte - in ordine cronologico - tutte quelle che agli strumenti principali trattati nelle sezioni A-D hanno aggiunto vari interventi per “snellire” la realizzazione delle grandi infrastrutture: attribuzione al capitale privato del ruolo di “selezionatore” delle opere prioritarie, accelerazioni procedurali nell’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 introdotto molte modifiche al “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”. Si tratta per lo più 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 dei soggetti economici interessati all’affidamento delle concessioni e degli appalti di lavori, forniture e servizi, o di subappalti <sup>97</sup>. Per esempio: i) ormai 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 la semplice autocertificazione per i requisiti generali di partecipazione alle gare e (in alcuni casi) per i requisiti di partecipazione economico-finanziari e tecnico-organizzativi <sup>98</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 oppure nessuna offerta appropriata oppure nessuna candidatura <sup>99</sup>;

4) è diminuito dal 5% al 2% del 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>100</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

---

e dalla Provincia di Verona (5%).

<sup>97</sup> Cfr. i nuovi articoli 38 e 40 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>98</sup> Cfr. il nuovo articolo 74 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>99</sup> Cfr. i nuovi articoli 56 e 57 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>100</sup> Cfr. il nuovo comma 3 dell’articolo 165 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

infrastruttura strategica, e contemporaneamente sono tagliati tutti i tempi di pronuncia da un terzo alla metà <sup>101</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>102</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>103</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>104</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>105</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>106</sup>.

## *E.2 Decreto-legge 6.7.2011, n. 98, "Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria" <sup>107</sup> convertito, con modificazioni, dalla legge n. 111/2011.*

Troviamo prima di tutto <sup>108</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 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

---

<sup>101</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>102</sup> Cfr. il nuovo comma 5 bis dell'articolo 165 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>103</sup> Cfr. il nuovo articolo 168 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>104</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>105</sup> Cfr. i nuovi commi 3 e 4 dell'articolo 166 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>106</sup> Cfr. il nuovo comma 10 dell'articolo 166 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i.".

<sup>107</sup> Manovra economica luglio 2011.

<sup>108</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".



ferroviario di interesse nazionale. Però i sovrapprezzi vanno calcolati “senza compromettere la redditività economica del servizio di trasporto su rotaia al quale si applicano”.

Commenta la stampa economica <sup>109</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 offrirono le migliori condizioni economiche; ad queste sarebbero poi assegnati anche i contributi pubblici per il servizio universale (con Trenitalia gradualmente fuori scena) <sup>110</sup>.

E’ infine istituito <sup>111</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 paragrafo 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 aveva 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 la sezione A).

In poco tempo, nel corso 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 i casi di costruzione di nuove infrastrutture incluse in piani o programmi di amministrazioni pubbliche previsti a legislazione vigente da realizzarsi 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>112</sup>;
- il decreto-legge n. 83/2012 <sup>113</sup>, articolo 2;
- il decreto-legge n. 179/2012 <sup>114</sup>, articolo 33.

---

<sup>109</sup> Il Sole 24 Ore, 16.7.2011, *Alta velocità*.

<sup>110</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>111</sup> Vedi l’articolo 32 (Disposizioni in materia di finanziamento e potenziamento delle infrastrutture), comma 1.

<sup>112</sup> Secondo il decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito con modificazioni dalla legge n. 214/2011, 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>113</sup> Le integrazioni introdotte dal decreto-legge n. 83/2012, convertito con modificazioni dalla legge n. 134/2012, sono molto rilevanti.

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 contratti di concessione di lavori pubblici <sup>115</sup> - risultasse ridotto o assente (per disposizione del bando di gara), “la sostenibilità economica dell'operazione di partenariato pubblico privato tenuto conto delle condizioni di mercato” potrebbe essere garantita a vantaggio delle società di progetto o comunque a vantaggio del soggetto realizzatore interessato (secondo le diverse tipologie di realizzatore con contratto PPP, ivi incluso il soggetto concessionario) 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>116</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>117</sup>, con l'effetto pratico che questo canone viene nella sostanza abbuonato;
- d) queste misure possono essere utilizzate anche per le infrastrutture di interesse strategico già affidate o in corso di affidamento con contratti di partenariato pubblico privato nel caso in cui risulti necessario ripristinare l'equilibrio del piano economico finanziario <sup>118</sup>.

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”.

---

<sup>114</sup> Convertito con modificazioni dalla legge n. 221/2012.

<sup>115</sup> Si tratta del contributo che viene indicato nel piano economico e finanziario e che viene deliberato dal CIPE con l'approvazione del progetto.

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; è però applicabile a tutte le forme di realizzazione in partenariato pubblico privato in cui è, almeno teoricamente, necessaria 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 questa brutta ipotesi di modifica è stata ritirata dallo schema di decreto-legge.

<sup>116</sup> Cfr. il paragrafo E.7 per le ultime acrobazie sul diverso tema delle esenzioni dall'IVA.

<sup>117</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>118</sup> Questa assai discutibile previsione - capace di compensare almeno in parte il probabile fallimento economico finanziario di opere erroneamente programmate e decise come opere caratterizzate da economicità - è stata introdotta dall'articolo 33, comma 3, del decreto-legge n. 179/2012 convertito dalla legge n. 221/2012.

Alla norma è poi aggiunto che: “Il CIPE con propria delibera, previo parere del NARS che allo scopo è integrato con due ulteriori componenti designati rispettivamente dal Ministro dell'economia e delle finanze e dal Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, adottata su proposta del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, determina l'importo del contributo pubblico a fondo perduto, quello necessario per il riequilibrio del piano economico finanziario ai sensi del periodo precedente, l'ammontare delle risorse disponibili a legislazione vigente utilizzabili, l'ammontare delle misure di cui al comma 1 da riconoscere a compensazione della quota di contributo mancante, nonché i criteri e le modalità per la rideterminazione della misura delle agevolazioni in caso di miglioramento dei parametri posti a base del piano economico finanziario.

Nella seduta del 18.2.2013 il CIPE ha approvato le linee guida per l'applicazione delle misure previste da questo articolo 18. Il c.d. decreto sviluppo bis, convertito con la legge n. 221/2012 (cfr. il paragrafo E.7) ha integrato queste prime incentivazioni con nuovi rilevanti incentivi di tipo fiscale ed economico per la realizzazione di infrastrutture con il contributo di capitali privati. Dal comunicato CIPE sull'esito della seduta del 18.2.2013 sembra potersi evincere che le linee guida in questione riguardano anche l'applicazione di questo secondo blocco di incentivi.

E' chiara la finalità di questo genere di decisioni:

- 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, accollato alla fiscalità futura;
- l'ammontare delle compensazioni fiscali riconosciute ai soggetti privati realizzatori può raggiungere l'equivalente dell'ormai impraticabile contributo pubblico, e cioè arrivare anche al 100% del costo stimato <sup>119</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>120</sup> sia della redditività reale dell'opera costruita <sup>121</sup>;
- si ripiana lo squilibrio della gestione economico-finanziaria di opere in corso di realizzazione o da realizzare (ma già affidate in costruzione) che sono state programmate e decise in spregio agli indispensabili requisiti di economicità;
- si crea una ulteriore condizione di crescita pluriennale di debito pubblico a carico dei bilanci futuri <sup>122</sup>.

Il pessimo **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 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>123</sup>.

<sup>119</sup> Difficile immaginare quale sarà l'applicazione “interpretativa” di questa regola di fronte ai costi reali finali.

<sup>120</sup> Deve essere chiaro che l'intervento dei capitali privati si basa in larghissima parte sulla relativa provvista sul mercato finanziario e presuppone una forte presenza e partecipazione delle istituzioni bancarie; di conseguenza sarebbe il caso di parlare di capitale privato non di rischio ma di debito.

<sup>121</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.

<sup>122</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>123</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)”.

#### *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>124</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 nella sezione A.

Il decreto-legge n. 201/2011 contiene diverse norme che sono applicabili alle infrastrutture strategiche e che in qualche caso sono di impressionante gravità. Riassumiamo quelle dettate dagli articoli 41 - Misure per le opere di interesse strategico (programmazione, approvazione unica progetto preliminare, verifica avanzamento lavori, riduzione termini CIPE), 42 - Misure per le opere di interesse strategico (programmazione, approvazione unica progetto preliminare, verifica avanzamento lavori, riduzione termini CIPE), 44 (Disposizioni in materia di appalti pubblici), 46 - Collegamenti infrastrutturali e logistica portuale, 47 - Finanziamento infrastrutture strategiche e ferroviarie.

##### **E.4.1 L'intervento potenziale del capitale privato incide sulla priorità delle infrastrutture e non è più subordinato al ritorno economico derivante dalla gestione dell'opera**

Nell'articolo 41 si stabilisce <sup>125</sup> che il Documento di finanza pubblica (annuale) individuerà 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 da questa norma, con ricadute molto significative in materia di squilibrio di tutti i meccanismi di partenariato pubblico-privato a danno della pubblica amministrazione.

L'intervento del capitale privato è stato sempre “benvenuto” all'interno di questi meccanismi e fin dal 2007 ha costituito addirittura un presupposto preferenziale per individuare le opere pubbliche prioritarie. Non è difficile immaginare quali distorsioni ha provocato e provocherà questo modo di intendere la programmazione delle opere pubbliche in Italia, soprattutto se si ricorda quanto già esaminato nella sezione A sul sempre maggiore rilievo che sta assumendo l'iniziativa/proposta privata nell'avvio dei processi di realizzazione delle opere. Si farà sempre più quello che converrà alle grandi imprese di costruzione e lo si farà dove decideranno loro.

Ma l'intervento del capitale privato non era mai stato sganciato dalla necessità di “un potenziale ritorno economico derivante dalla gestione dell'opera”, condizione prima espressamente prevista e ora deliberatamente eliminata da questa modifica di fine 2011 <sup>126</sup>. Ora, se troverà abbastanza

---

<sup>124</sup> Conosciuta con lo strampalato nome di “salva Italia”.

<sup>125</sup> Cfr. l'articolo 41 del decreto-legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 214/2011, comma 1, che sostituisce l'articolo 161, comma 1-bis, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>126</sup> E' interessante riportare per intero la norma previgente che ora risulta 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

incentivi di altro genere (tra cui, per esempio, tutto il rischio sostanzialmente addossato alla pubblica amministrazione), il capitale privato - anche se non gli sarà facile - potrà intervenire nella costruzione di opere pubbliche strutturalmente prive di flussi di cassa capaci di restituirgli e remunerargli il capitale investito.

#### **E.4.2 Accelerazioni dei tempi per realizzare le opere e reperire le risorse finanziarie**

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 arriva a fine 2011 la strozzatura dei tempi<sup>127</sup>: 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>128</sup>, con l'eventuale consulenza della Cassa di Risparmio di Roma o di società da essa controllate<sup>129</sup>, mentre la valutazione da parte dell'Unità Tecnica Finanza di Progetto è resa eventuale e comunque depotenziata<sup>130</sup>. Entro questi termini vanno completate anche la Valutazione Ambientale Strategica e la Valutazione di Impatto Ambientale.

Nei processi decisionali sulle infrastrutture si introduce la nuova procedura "Approvazione unica progetto preliminare": denominazione a parte, si tratta in realtà di un'ulteriore contrazione di tempi, di passaggi, di controlli e di verifiche<sup>131</sup> che punta a far coincidere il via libera al progetto preliminare e quello 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 entro i 30 giorni successivi.

In un impeto di efficientismo sospetto, è poi 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

---

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>127</sup> Cfr. sempre l'articolo 41, commi da 1 a 5, del decreto-legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 214/2011.

<sup>128</sup> Per la nozione di bancabilità vedi il punto E.5.2.

<sup>129</sup> In applicazione dell'articolo 163, comma 4, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>130</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" insediato 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", si pensava di sopprimere la UTFP? Cfr. Il Sole 24 Ore, 28.7.2012, *Il Governo chiude il team per il project financing*.

<sup>131</sup> Che sono regolati in via ordinaria dagli articoli 165 e 166 del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

passati ha eccetto sulle irregolarità più gravi) di chiudere il controllo preventivo su tali delibere entro circa 60 giorni (prima erano circa 90) <sup>132</sup>.

Va aggiunto a questo - per informazione - che il Consiglio dei Ministri del 16 ottobre 2012 ha approvato un disegno di legge, poi decaduto per fine legislatura, che introduceva un'ulteriore semplificazione della procedura di approvazione unica del progetto preliminare e della procedura di valutazione di impatto ambientale da parte del CIPE:

- mediante una tempistica più definita per il pronunciamento delle singole amministrazioni e la previsione di azioni per rispondere al mancato rispetto dei termini;
- nell'ambito dell'istruttoria sui progetti relativi alle opere soggette a procedura di valutazione di impatto ambientale, mediante un termine di 30 giorni per la presentazione delle eventuali osservazioni rimesse al Ministero dell'ambiente dai soggetti pubblici e dai privati interessati, così da semplificare la conclusione della conferenza di servizi necessaria per l'approvazione del progetto preliminare.

#### **E.4.3 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>133</sup>.

Perciò il concessionario <sup>134</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, costruzione di 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

---

<sup>132</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>133</sup> Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla legge n. 214/2011, articolo 42, comma 1, che sostituisce l'articolo 143, comma 5, del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>134</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 il paragrafo E.5).

accompagnando questa consegna con vincoli incerti o accondiscendenti.

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 quelle oggetto della concessione e da ricomprendere nella stessa"<sup>135</sup>. Il senso di questa disposizione di fine 2011 sembra chiarito dalla modifica commentata appena sopra.

#### **E.4.5 Concessioni di costruzione di elevato importo: lunga durata della gestione e revisione del contratto per modifica delle condizioni originarie**

Per le nuove concessioni di progettazione, costruzione e gestione di lavori pubblici con 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>136</sup>. Resta fermo il normale diritto del concessionario (già previsto nel "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.

#### **E.4.6 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>137</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>138</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 (immaginiamo 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.

---

<sup>135</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>136</sup> Decreto-legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 241/2011, articolo 42, comma 4, che integra l'articolo 143, comma 8, del "Codice dei contratti pubblici e s.m.i."

<sup>137</sup> Decreto-legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 241/2011, articolo 42, commi 6 e 7.

<sup>138</sup> OICR = Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio.

#### **E.4.7 Un vantaggio per le piccole e medie imprese**

Nell'articolo 44<sup>139</sup> si introduce 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.

#### **E.4.8 Collegamenti tra porti ed aree retro portuali**

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>140</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.

#### **E.4.9 Il Fondo infrastrutture ferroviarie, stradali e relativo a opere di interesse strategico**

Infine l'insidioso articolo 47 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 - e lo rinomina “Fondo infrastrutture ferroviarie, stradali e relativo a opere di interesse strategico”<sup>141</sup>.

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.

Con l'articolo 1, comma 187, della legge di stabilità 2013 (legge n. 228/2012) il Fondo è stato ulteriormente denominato “Fondo infrastrutture ferroviarie, stradali e relativo a opere di interesse strategico nonché per gli interventi di cui all'articolo 6 della legge 29 novembre 1984, n. 798”

<sup>139</sup> Decreto legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 214/2011, articolo 44, comma 7, che aggiunge un comma 1-bis all'articolo 163 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>140</sup> Decreto legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 214/2011, articolo 44. 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>141</sup> Decreto legge n. 201/2011 convertito dalla legge n. 214/2011, articolo 47. 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 le modalità e i 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 (con tre lotti costruttivi).



(legge n. 798/1984, “Nuovi interventi per la salvaguardia di Venezia”).

*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*

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

**E.5.1 Il piano economico e finanziario per gestire le infrastrutture di interesse strategico**

Con la legge finanziaria 2004 si è previsto da tempo <sup>142</sup> che - per le infrastrutture strategiche con potenziale ritorno economico derivante dalla gestione (di fatto per quelle destinate in larga prevalenza alla realizzazione in finanza di progetto) - la richiesta di assegnazione di risorse al CIPE deve essere accompagnata da

- una analisi costi-benefici;
- un piano economico-finanziario che indichi
  1. le risorse utilizzabili per realizzare l’opera
  2. i criteri per fissare tariffe e ricavi derivanti dall'esercizio dell’opera.

Riassumiamo alcune delle altre regole principali sulle modalità di finanziamento delle infrastrutture strategiche poste dalla legge finanziaria 2004, articolo 4, commi 134 e seguenti:

- 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 <sup>143</sup>, 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 (teoricamente) specificati nella delibera di approvazione del CIPE, 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 connessi a ciascuna opera sono determinate sulla base del piano economico-finanziario; 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 determinare le tariffe si impiegano anche altri criteri, tra cui quello dell’“adeguato ritorno sul capitale investito”.

---

<sup>142</sup> Cfr. la legge n. 350/2003, articolo 4, comma 134.

<sup>143</sup> TAV SpA non svolge più questa da quando è stata riassorbita nel gruppo Ferrovie dello Stato con fusione per incorporazione in Rete Ferroviaria Italiana SpA il 31.12.2010.

Ora l'articolo 45 del decreto-legge n. 1/2012<sup>144</sup> convertito dalla legge n. 27/2012 integra alcuni criteri per fissare le tariffe<sup>145</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>146</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".

Sull'applicazione esatta dei pochi, tardivi e insufficienti miglioramenti del 2012 è lecito dubitare.

### **E.5.2 Nuove facilitazioni ai soggetti affidatari di concessione di costruzione e gestione di opere pubbliche**

Alla fine del 2011<sup>147</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 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 paragrafo E.4).

Questa possibilità si estende ora<sup>148</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>149</sup>.

---

<sup>144</sup> Il c.d. decreto liberalizzazioni.

<sup>145</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>146</sup> Notiamo che mancano tutti gli oneri dei finanziamenti acquisiti dal mercato e numerosi altri costi di natura finanziaria, ivi compresi quelli legati alla ripartizione effettiva dei vari tipi di rischi tra pubblica amministrazione aggiudicatrice e soggetto privato realizzatore.

<sup>147</sup> Vedi l'articolo 42, comma 1, della legge n. 214/2011.

<sup>148</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>149</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.peraltretrade.it/download/Project\\_Financing\\_54domande.pdf](http://www.peraltretrade.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

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>150</sup>.

### **E.5.3 Nuove semplificazioni su livelli di progettazione e velocità dell'iter di approvazione**

I livelli ordinari della progettazione dei lavori pubblici sono tradizionalmente tre: il progetto preliminare, il progetto definitivo e il progetto esecutivo <sup>151</sup>.

Di recente <sup>152</sup>, con una novità solo in apparenza secondaria, è stato 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.

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 tarati sulle caratteristiche della progettazione preliminare e non si adattano bene ai contenuti di un progetto definitivo; oppure al fatto che eventuali prescrizioni imposte dal CIPE in sede di approvazione di un progetto preliminare sono difficili da verificare nel quadro di un progetto esecutivo; oppure al fatto che queste nuove regole mal si accordano con la logica perversa del lotto costruttivo.

Infine <sup>153</sup>, per l'affidamento delle concessioni di sola costruzione di grandi infrastrutture a un contraente generale (mediante procedura ristretta) non sarà più necessario porre a base di gara il progetto preliminare: basterà il progetto definitivo.

Se si confronta questa novità con l'altra <sup>154</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.

---

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>150</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>151</sup> Vedi principalmente l'articolo 93 del “Codice dei contratti pubblici e s.m.i.”.

<sup>152</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.

<sup>153</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>154</sup> Cfr. il punto E.5.2.

## *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>155</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 del paese <sup>156</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 altre parti di questo scritto <sup>157</sup>.

### **E.6.1 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>158</sup> entro un limite massimo determinato <sup>159</sup>.

Ma ora <sup>160</sup> è stato stabilito 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”.

E stato poi stabilito <sup>161</sup> che anche i rimborsi dovuti agli enti locali per le minori entrate derivanti dall’abolizione del credito di imposta <sup>162</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”.

### **E.6.2 Attenuazione di controlli e semplificazioni procedurali in materia di gallerie ferroviarie**

Analizzando alcune norme richiamate dal decreto-legge n. 83/2012 <sup>163</sup>, si può ricostruire che - per le gallerie stradali di lunghezza superiore a 500 metri e ferroviarie superiori a 2000 metri,

<sup>155</sup> Il c.d. “decreto sviluppo”.

<sup>156</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 e che alla data del 23.2.2013 ammonta a 2.029 miliardi di Euro (cfr. <http://www.italiaora.org>).

<sup>157</sup> Cfr. per esempio la sezione C sulle obbligazioni di progetto e il paragrafo E.3 sulle incentivazioni fiscali.

<sup>158</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>159</sup> Era un miliardo di vecchie lire per l’articolo 34 della legge 23 dicembre 2000, n. 388, legge finanziaria 2001.

<sup>160</sup> Cfr. decreto-legge n. 83/2012 convertito dalla legge n. 134/2012, articolo 6, comma 1.

<sup>161</sup> Cfr. decreto-legge n. 83/2012 convertito dalla legge n. 134/2012, articolo 6, comma 2.

<sup>162</sup> Articolo 1, comma 52, della legge n. 311/2004, legge finanziaria 2005.

<sup>163</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.

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>164</sup> si ricava poi che da luglio 2012 il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti può autorizzare con proprio decreto laboratori non ufficiali <sup>165</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.

Quasi contemporaneamente, il Decreto del Ministero dell'Ambiente e della tutela del Territorio e del Mare 10 agosto 2012, n. 161 "Regolamento recante la disciplina dell'utilizzazione delle terre e rocce da scavo" ha stabilito che questi materiali possono essere considerati sottoprodotti e quindi non essere assoggettati alla disciplina dei rifiuti (da collocare in discarica) - con costi di smaltimento e convenienze ben differenti per le società di costruzione - purché <sup>166</sup>:

- a) siano stati generati durante la realizzazione di un'opera, di cui costituiscono parte integrante, e il cui scopo primario non è la produzione di tali materiali;
- b) siano utilizzati, in conformità al Piano di Utilizzo, nel corso dell'esecuzione della stessa opera, o di un'opera diversa, per la realizzazione di reinterri, riempimenti, rimodellazioni, rilevati, ripascimenti, interventi a mare, miglioramenti fondiari o viari oppure altre forme di ripristini e miglioramenti ambientali;
- c) siano in processi produttivi, in sostituzione di materiali di cava;
- d) siano utilizzati direttamente, cioè senza alcun ulteriore trattamento diverso dalla normale pratica industriale;
- e) soddisfino i requisiti di qualità ambientale.

Ma su questo provvedimento governativo la UE potrebbe sollevare opposizione per costringere l'Italia a classificare questi materiali tra i rifiuti <sup>167</sup>.

---

<sup>164</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>165</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>166</sup> Queste regole sono state anticipate dall'articolo 185 del decreto legislativo n. 152/2006 (il c.d. Codice dell'ambiente), come sostituito dall'articolo 13 del decreto legislativo n. 205/2010, che esclude dal campo di applicazione delle norme sui rifiuti "il suolo non contaminato e altro materiale allo stato naturale escavato nel corso di attività di costruzione, ove sia certo che esso verrà riutilizzato a fini di costruzione allo stato naturale e nello stesso sito in cui è stato escavato".

<sup>167</sup> Cfr. tra l'altro Repubblica FI, 21.7.2012, *Monna Lisa può attendere cantieri fermi fino all'autunno*.

## *E.7 Le ultime novità dall'agosto alla fine del 2012*

### **E.7.1 Fallisce l'eliminazione dell'IVA per le grandi opere**

Dal 22 agosto 2012 è stata diffusa su molti organi di informazione la notizia che il Governo (attraverso il viceministro delle Infrastrutture e Trasporti Mario Ciaccia), all'interno dei prossimi provvedimenti per la "crescita", avrebbe previsto 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>168</sup>.

La misura, nei fatti, si profilava come destinata 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 (cioè la finanziabilità a debito da parte del sistema bancario).

E infatti il Governo Monti aveva dichiarato (1.9.2012) che gli stanziamenti urgenti nel settore delle grandi opere dovevano 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 sembrava comunque in concreto difficile da realizzare 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>169</sup>.

Secondo il Governo, si sarebbe trattato di "un esperimento pilota da condurre per un paio di anni" allo scopo di valutarne gli effetti 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.

Sottolineiamo ancora come certe proiezioni siano fantasiose e come di 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 un rilancio settoriale che, come mostra l'esperienza in Italia, sono del

---

<sup>168</sup> E' appena il caso di annotare, a margine, il regime discriminatorio e illegittimo che si creerebbe a danno degli investimenti più sostenibili.

<sup>169</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*.

tutto improbabili.

### **E.7.2 Il decreto legge n. 179/2012 introduce nuovi forti incentivi fiscali per le grandi opere**

Ma, accantonata una ipotesi di sostegno indiscriminato al settore delle grandi costruzioni, il Governo Monti ne ha fatto avanzare altre, più mirate, con il decreto-legge 18.10.2012, n. 179, “Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese”, il c.d. decreto sviluppo bis, convertito con la legge n. 221/2012<sup>170</sup>.

Secondo il suo articolo 33 (Disposizioni per incentivare la realizzazione di nuove infrastrutture):

- i soggetti titolari di contratti di partenariato pubblico privato, comprese le società di progetto, hanno diritto per ogni singolo progetto con determinati requisiti (cfr. immediatamente di seguito) a un credito di imposta a valere sull'IRES e sull'IRAP generate in relazione alla costruzione e alla gestione dell'opera. Il credito di imposta - che viene posto anche a base di gara - è stabilito nella misura necessaria a raggiungere l'equilibrio del piano economico finanziario, e comunque entro il limite massimo del 50% del costo dell'investimento, e non costituisce ricavo ai fini delle imposte dirette e dell'IRAP (comma 1);
- questo credito di imposta spetta soltanto per nuove opere infrastrutturali di importo superiore a 500 milioni la cui progettazione definitiva sia approvata entro il 31 dicembre 2015 per le quali non sono previsti contributi pubblici a fondo perduto ed è accertata la non sostenibilità del piano economico-finanziario (comma 1);
- la non sostenibilità del piano economico-finanziario e l'entità del credito di imposta sono stabiliti da una delibera del CIPE<sup>171</sup> - su proposta del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze - nella quale sono anche individuati i criteri e le modalità per determinare e monitorare il credito di imposta nonché per rideterminarne la misura in caso di miglioramento dei parametri posti a base del piano economico finanziario (comma 2);
- per le stesse opere sopra descritte, per le quali è riconosciuto il credito di imposta, e agli stessi soggetti titolari del contratto di partenariato pubblico privato, allo scopo di assicurare la sostenibilità economica dell'operazione di partenariato pubblico privato, è riconosciuta anche l'esenzione dal pagamento del canone di concessione nella misura necessaria al raggiungimento dell'equilibrio del piano economico-finanziario. La delibera di cui al comma 2 individua i criteri e le modalità per determinare e monitorare l'esenzione, nonché per rideterminazione la misura in caso di miglioramento dei parametri posti a base del piano economico finanziario (comma 2-ter)<sup>172</sup>;
- le misure di riconoscimento di crediti di imposta e di esenzione dal pagamento del canone di concessione possono essere utilizzate cumulativamente, sempre al fine di assicurare la sostenibilità economica dell'operazione di partenariato pubblico privato, entro il limite del 50% del costo dell'investimento, tenendo conto anche del contributo pubblico a fondo perduto (comma 2-quater);

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

---

<sup>170</sup> Legge 17 dicembre 2012, n. 221.

<sup>171</sup> Previo parere del NARS che allo scopo è integrato con due componenti designati rispettivamente dal Ministro dell'economia e delle finanze e dal Ministro delle infrastrutture e dei trasporti. Il Nucleo di consulenza per l'Attuazione e Regolazione dei Servizi di pubblica utilità (NARS) è un organismo tecnico di consulenza e supporto per le attività del CIPE in materia tariffaria e di disciplina dei servizi di pubblica utilità non regolamentati da una specifica autorità di settore. L'art. 1, comma 2, della legge 17 luglio 2006, n. 233, ha trasferito il NARS nell'ambito della Presidenza del Consiglio dei Ministri - DIPE e i Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri del 25 novembre 2008 e del 2 agosto 2010 lo hanno riorganizzato.

<sup>172</sup> La norma dichiara che questa misura è conforme alla disciplina comunitaria in materia di aiuti di Stato.

costo fisso 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, in modo variabile, da crediti fiscali per garantire l'equilibrio economico/finanziario dell'opera (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.

Riportiamo un passaggio da Il Fatto Quotidiano, 11.10.2012, *Trasporto merci: il programma strategico illustrato di Ciaccia* di Marco Ponti: “Non si può non ricordare la frase laudativa di Giorgio Santilli recentemente apparsa sul Sole 24 Ore, che le politiche di sconti fiscali del vice ministro Ciaccia servirebbero anche per realizzare opere «molto costose e con poco traffico». Umorismo involontario”.

Già si diffondono informazioni sulle prime applicazioni di queste ipotesi di defiscalizzazione:

- 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 e IRAP 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;
- si parla anche di impiegare queste misure per la BRE-BE-MI, la Pedemontana lombarda e veneta, il Porto di Ancona, la Strada dei parchi.

### **E.7.3 La legge di stabilità 2013**

Prima di tutto <sup>173</sup> sono stati stanziati 2,79 miliardi per “studi, progetti, attività e lavori preliminari nonché lavori definitivi della nuova linea ferroviaria Torino-Lione” (60 milioni nel 2013, 100 milioni nel 2014, 680 milioni nel 2015 e 150 milioni per ciascuno degli anni dal 2016 al 2029; e solo in minima parte si tratta di finanziamenti già decisi (articolo 1, comma 208).

Nella legge si trovano poi norme che preparano un depotenziamento deciso delle infrastrutture ferrovie ordinarie.

Per l'articolo 1, commi 61, 63 e 64, infatti:

- è ridotta di Euro 24.138.218 a decorrere dall'anno 2013 la parte del “Fondo per gli investimenti nel settore dei trasporti pubblici locali” <sup>174</sup> destinata <sup>175</sup> alla concessione di contributi per coprire oneri per capitale ed interessi derivanti dall'ammortamento di mutui garantiti dallo Stato che le ferrovie in regime di concessione e di gestione commissariale governativa possono contrarre per investimenti ferroviari <sup>176</sup>;

---

<sup>173</sup> Legge 24 dicembre 2012, n. 228, Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (Legge di stabilità 2013).

<sup>174</sup> Il Fondo fu istituito dall'articolo 11 della legge n. 151/1981, anche per la costruzione e l'ammodernamento di infrastrutture.

<sup>175</sup> Questa destinazione specifica è stata disposta dall'articolo 2, comma 3, della legge n. 910/1986.

<sup>176</sup> Questa riduzione si inserisce in un quadro normativo di smantellamento, privatizzazione e riconduzione al mercato dei servizi pubblici di trasporto locale di cui l'articolo 1, comma 301, costituisce un pilastro.

Secondo questa disposizione:

- a decorrere dal 2013 è istituito il Fondo nazionale per il concorso finanziario dello Stato, agli oneri del trasporto pubblico locale, anche ferroviario, nelle Regioni a statuto ordinario, alimentato soprattutto da una compartecipazione al gettito derivante dalle accise sul gasolio per autotrazione e sulla benzina;
- i criteri e le modalità con cui ripartire e trasferire alle Regioni le risorse del Fondo saranno definiti tenendo specialmente conto del rapporto tra ricavi da traffico e costi dei servizi e saranno “finalizzati a incentivare le regioni e gli enti locali a



- è ridotta di euro 45.000.000 a decorrere dall'anno 2013 l'autorizzazione di spesa per gli interventi concernenti i sistemi di trasporto rapido di massa <sup>177</sup>.

Contemporaneamente l'articolo 1, commi 175 e 176 rispettivamente:

- autorizza la spesa di 300 milioni di euro per l'anno 2013 al fine di assicurare la continuità dei lavori di manutenzione straordinaria della rete ferroviaria inseriti nel contratto di programma tra il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti e la società Rete Ferroviaria Italiana Spa;
- autorizza la spesa di 600 milioni di euro per l'anno 2013 e di 50 milioni di euro per ciascuno degli anni 2014 e 2015 per il finanziamento degli investimenti relativi alla rete infrastrutturale ferroviaria nazionale, da destinare prioritariamente alle esigenze di prosecuzione dei lavori relativi ai progetti prioritari ricompresi nei corridoi europei TEN-T (e inseriti nel programma delle infrastrutture strategiche) per i quali il CIPE ha approvato la realizzazione del progetto definitivo attraverso lotti costruttivi <sup>178</sup>.

#### **E.7.4 Lo scherzo della consultazione pubblica sulle opere strategiche**

Va annotato infine che il Consiglio dei Ministri del 16 ottobre 2012 ha approvato un disegno di legge (cd. "Semplificazioni bis") che ora è decaduto per fine della legislatura ma che prevedeva semplificazioni rilevanti in settori quali infrastrutture, trasporti, edilizia e territorio.

Tra queste non si può non segnalare la clamorosa beffa della procedura della "consultazione pubblica" per promuovere un più alto livello di partecipazione delle popolazioni e dei territori rispetto alla realizzazione di opere strategiche. Ispirata al modello francese del *debàt public*, la consultazione non sarebbe vincolante per il decisore pubblico ma permetterebbe di verificare preliminarmente la percorribilità di un progetto e - secondo chi la propone - consentirebbe alle popolazioni coinvolte di valutare e conoscere nel dettaglio le scelte di realizzazione e localizzazione delle grandi opere infrastrutturali, con un vero coinvolgimento preventivo delle comunità locali.

### *E.8 L'analisi dei rischi reali nella valutazione degli investimenti in opere pubbliche*

#### **E.8.1 Le regole europee**

Da qualche tempo è applicabile in Italia un insieme di criteri normativi di emanazione europea <sup>179</sup> per valutare la ripartizione effettiva tra soggetti pubblici e soggetti privati dei rischi connessi agli

---

razionalizzare e rendere efficiente la programmazione e la gestione dei servizi medesimi" attraverso la ricerca di efficienza ed economicità, "il progressivo incremento del rapporto tra ricavi da traffico e costi operativi" (cioè, aumento delle tariffe), la riduzione dei servizi in eccesso rispetto alla domanda e l'incremento dei servizi a domanda elevata;

- per ottenere contributi statali per investimenti o servizi per trasporto pubblico locale e ferrovie regionali le Regioni - in conformità ai criteri appena sintetizzati - devono: 1) garantire l'equilibrio economico della gestione dei servizi di trasporto pubblico locale; 2) adottare un "piano di riprogrammazione dei servizi di trasporto pubblico locale e di trasporto ferroviario regionale"; 3) rimodulare i servizi a domanda debole e sostituire le modalità di trasporto diseconomiche con quelle più idonee a garantire il servizio nel rispetto dell'equilibrio tra ricavi da traffico e costi del servizio al netto dei costi dell'infrastruttura.

<sup>177</sup> Questi interventi sono stati previsti dall'articolo 1, comma 1, del decreto-legge 4 ottobre 1996, n. 517, convertito, con modificazioni, dalla legge 4 dicembre 1996, n. 61.

<sup>178</sup> Si ricorda che i lotti costruttivi sono stati definiti dall'articolo 2, commi da 232 a 234, della legge 23 dicembre 2009, n. 191. Sul tracciato di progetto della nuova ferrovia AV del Brennero ne sono previsti tre, tutti in Alto Adige per il tunnel di base del Brennero. Cfr. la precedente nota 141.

<sup>179</sup> Cfr. i "Regolamenti UE (Eurostat) sulla contabilità pubblica", in particolare: i) Eurostat, European System of Accounts, ESA95, c.d. Manuale SEC95 (edizioni 2002, 2004 e 2010); ii) Eurostat, Decisione 11.2.2004.

investimenti in opere pubbliche alla cui realizzazione concorrono capitali privati <sup>180</sup>.

Questi criteri, seppure non particolarmente stringenti, nel caso fossero correttamente applicati:

- a) potrebbero migliorare le verifiche sulla congruità degli investimenti in opere pubbliche realizzate con la modalità del partenariato pubblico-privato, che (ottobre 2010) rappresentano circa il 30% del mercato delle opere pubbliche;
- b) potrebbero quindi consentire di verificare quale è il vero livello del rischio che in tali casi viene assunto dalla pubblica amministrazione, pesando il correlativo impatto sui conti pubblici, sulla collocazione dell'investimento dentro o fuori bilancio e sulla formazione del debito reale dello Stato e degli enti locali.

Il vantaggio contabile essenziale che l'adozione dello schema di partenariato pubblico-privato presenta oggi per le pubbliche amministrazioni, aiutandole teoricamente a rispettare i vincoli posti dal Patto di Stabilità Europeo o Nazionale, si può riassumere così:

- una quota di costo non è contabilizzata in bilancio pubblico perché proveniente da contributo privato;
- il contributo pubblico unico può essere spalmato su più annualità se è sostituito da canoni (pagamenti) annuali, visto che tali canoni sono considerati come corrispettivi di servizi specifici iscritti tra le spese correnti senza impatto sui livelli di indebitamento (e iscritti non tra le spese in conto capitale, che farebbero scattare i vincoli di stabilità);
- se i principali rischi sono realmente accollati al partner privato, l'amministrazione può evitare di iscrivere nel proprio patrimonio l'opera realizzata e quindi evitare la creazione di un debito figurativo di pari importo tra le fonti del proprio conto del patrimonio.

Un simile schema può però nascondere una (volontaria o involontaria) errata distribuzione dei rischi dell'investimento tra partner pubblico e partner privato; distribuzione che, se sfavorevole al partner pubblico, si trasforma in un vero e proprio debito pubblico occulto.

Riportiamo di seguito una sintesi delle principali regole introdotte dal Manuale SEC95 (versioni 2002, 2004 e 2010) e dalla Decisione Eurostat 2004 citati in nota 179:

I. nei casi in cui la pubblica amministrazione effettua pagamenti periodici a favore del soggetto realizzatore, cioè nei casi di realizzazione di opere pubbliche con le modalità del leasing finanziario, del contratto di disponibilità <sup>181</sup> o di project financing in cui abbia forte peso un prezzo pagato attraverso canoni pluriennali d'uso <sup>182</sup>:

- se i rischi gravano soprattutto sul soggetto realizzatore, il bilancio pubblico dovrà registrare solo i pagamenti periodici e l'eventuale prezzo finale per l'acquisizione dell'opera in proprietà, senza effetti sull'indebitamento;
- se i rischi gravano soprattutto sulla pubblica amministrazione, l'opera realizzata sarà registrata tra gli investimenti fissi lordi e inciderà sull'indebitamento perché deve essere iscritto a bilancio un debito di pari importo;

---

<sup>180</sup> Buona parte delle indicazioni tecniche contenute in questo paragrafo E.8 provengono da Presidenza del Consiglio dei Ministri, Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica, Unità Tecnica Finanza di Progetto, gennaio 2011, *Partenariato pubblico privato per la realizzazione di opere pubbliche: l'impatto sulla contabilità nazionale e sul debito pubblico*.

<sup>181</sup> Cfr. la precedente sezione B.

<sup>182</sup> Cfr. il precedente paragrafo A.3.

II. le principali categorie di rischio da valutare nei contratti di partenariato pubblico-privato sono:

- il rischio di costruzione (ritardo nei tempi di consegna, mancato rispetto degli standards progettuali, aumento dei costi in corso d'opera, mancato completamento o inconvenienti di funzionamento dell'opera, e simili);
- il rischio di disponibilità (rispetto degli obblighi del soggetto realizzatore relativi alla quantità e alla qualità delle prestazioni concordate), con l'indicazione che il rischio è effettivamente accollato al soggetto privato solo se la pubblica amministrazione paga a seguito di puntuali verifiche;
- il rischio di domanda (variazioni nelle richieste del mercato sull'uso dell'opera non dipendenti dalla qualità del servizio prestato);

III. la spesa pubblica per la realizzazione dell'opera può essere contabilizzata fuori bilancio e quindi non incidere sull'indebitamento purché al soggetto privato realizzatore sia effettivamente accollato il rischio di costruzione e almeno uno dei due rischi di disponibilità e di domanda;

IV. nei casi in cui la pubblica amministrazione non effettua pagamenti periodici a favore del soggetto realizzatore, cioè nei casi in cui è molto importante il ricavo assicurato al realizzatore dalla gestione dell'opera realizzata (per es. un project financing in cui abbia forte peso il vantaggio economico derivante dai flussi di cassa assicurati dall'opera):

- i rischi gravano soprattutto sul soggetto realizzatore, l'opera è registrata nel suo conto patrimoniale e quindi c'è scarsa incidenza sull'indebitamento pubblico;

V. se comunque il contributo diretto di capitale della pubblica amministrazione è prevalente (più del 50%) oppure il costo del capitale è coperto prevalentemente dalla pubblica amministrazione (per più del 50%, se addirittura non è garantita l'integrale copertura del debito privato verso le banche) oppure è garantita una remunerazione certa del capitale privato investito, resta inteso che è la pubblica amministrazione ad assumere la maggior parte dei rischi e dunque il costo dell'opera va iscritto in bilancio e incide sull'indebitamento <sup>183</sup>;

VI. si ha lo stesso effetto quando una combinazione delle garanzie pubbliche offerte all'investimento di capitale privato copre più del 50% del costo dell'opera;

VII. uguale effetto deriva da un accordo che a fine gestione dell'opera prevede da parte dell'amministrazione un pagamento finale (per lo più per il riscatto della proprietà dell'opera) non corrispondente al valore di mercato (anche nell'ipotesi in cui vengano scontati i canoni pluriennali versati).

Come si può facilmente concludere dalla lettura di queste regole, i nuovi strumenti finanziari messi a punto per la realizzazione delle grandi opere (il project financing se troppo favorevole al soggetto costruttore e gestore, il contratto di disponibilità, il project bond) tendono ad accentuare la formazione di indebitamento pubblico perché - in applicazione dei criteri esaminati - spostano oggettivamente i rischi contrattuali verso la pubblica amministrazione.

---

<sup>183</sup> Questo aspetto è di particolare importanza se si ricorda quanto già osservato in queste pagine a proposito del fatto che, non a caso, i soggetti privati che intervengono nella realizzazione di opere pubbliche in partenariato pubblico-privato portano non capitale di rischio (cioè capitale proprio già accantonato) bensì capitale di credito o di prestito (cioè capitale acquisito per l'occasione sul mercato finanziario).

## E.8.2 La normativa italiana

Regole per il monitoraggio delle opere realizzate in partenariato pubblico-privato si trovano anche nella normativa italiana recente.

Registriamo innanzitutto due regole base.

La legge n. 31/2008<sup>184</sup> stabilisce all'articolo 44, comma 1-bis, che “al fine di consentire la stima dell'impatto sull'indebitamento netto e sul debito pubblico delle operazioni di partenariato pubblico-privato avviate da pubbliche amministrazioni e ricadenti nelle tipologie indicate dalla decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004, le stazioni appaltanti sono tenute a comunicare all'Unità Tecnica Finanza di Progetto della Presidenza del Consiglio dei Ministri le informazioni relative a tali operazioni, secondo modalità e termini indicati in un'apposita circolare<sup>185</sup> da emanarsi d'intesa con l'Istituto nazionale di statistica”.

L'articolo 3, comma 15-ter, del “Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi, forniture” prevede che “alle operazioni di partenariato pubblico privato si applicano i contenuti delle decisioni Eurostat” e nello stesso comma, come già ricordato, elenca a titolo esemplificativo le principali tra queste operazioni (vedi in proposito la nota 20).

Successivamente la legge n. 196/2009<sup>186</sup>:

- all'articolo 14, comma 2, ha stabilito che l'Unità Tecnica Finanza di Progetto deve trasmettere al Ministero dell'economia e delle finanze e all'ISTAT i dati sulle operazioni di partenariato pubblico privato raccolte in applicazione della Legge n. 31/2008 (citata sopra) e che le modalità per l'acquisizione di questi dati sono fissate da un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze (non ancora emanato);

- all'articolo 30, commi 8 e 9, ha delegato il Governo a introdurre regole per “garantire la razionalizzazione, la trasparenza, l'efficienza e l'efficacia delle procedure di spesa relative ai finanziamenti in conto capitale destinati alla realizzazione di opere pubbliche” in base ai seguenti principi e criteri direttivi:

- 1) la valutazione va fatta nella fase di pianificazione delle opere;
- 2) vanno formulate linee guida obbligatorie standardizzate per la valutazione degli investimenti da parte di valutatori indipendenti;
- 3) la valutazione ex ante va confrontata con la valutazione ex post sull'efficacia e sull'utilità degli interventi infrastrutturali, rendendo pubblici gli eventuali scostamenti;
- 4) il finanziamento dei progetti va separato dal finanziamento delle opere attraverso la costituzione di due appositi fondi (al «fondo progetti» si accede a seguito dell'esito positivo della procedura di valutazione tecnico-economica degli studi di fattibilità; al «fondo opere» si accede solo dopo il completamento della progettazione definitiva);
- 5) vanno adottate regole trasparenti per le informazioni relative al finanziamento e ai costi delle opere;
- 6) va previsto “un sistema di verifica per l'utilizzo dei finanziamenti nei tempi previsti con automatico definanziamento in caso di mancato avvio delle opere entro i termini stabiliti”.

<sup>184</sup> Legge 28.2.2008, n. 31, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 dicembre 2007, n. 248, recante proroga di termini previsti da disposizioni legislative e disposizioni urgenti in materia finanziaria".

<sup>185</sup> La Circolare è stata predisposta da UTFP e ISTAT nel marzo 2009 (cfr. G.U. n. 84/2009) con le istruzioni per compilare le schede di progetto e con la previsione di un sistema informativo sulle operazioni di partenariato pubblico-privato.

<sup>186</sup> Legge 31.12.2009, n. 196, “Legge di contabilità e di finanza pubblica”.

Parole.

Quasi solo parole anche nel concatenato decreto legislativo di attuazione n. 228/2011<sup>187</sup>:

- tutti i Ministeri sono obbligati a valutare la razionalità, la trasparenza, l'efficienza e l'efficacia della spesa in conto capitale destinata alla realizzazione di opere pubbliche e di pubblica utilità, quando si tratti di fondi erogati direttamente ovvero trasferiti a soggetti attuatori pubblici e privati ovvero connessi ad opere pubbliche con emissione di garanzie a carico dello Stato (articolo 1);
- tutti i Ministeri devono predisporre con cadenza triennale un "Documento pluriennale di pianificazione" che include e rende coerenti tutti i piani e i programmi d'investimento per opere pubbliche di propria competenza, ivi compreso il c.d. "Programma triennale dei lavori pubblici" e il "Programma delle infrastrutture strategiche" (articolo 2)<sup>188</sup>;
- solo le opere incluse nel "Documento pluriennale di pianificazione" sono ammesse al finanziamento; tuttavia per le opere non inserite nella programmazione pubblica pluriennale di settore gli operatori economici in possesso di determinati requisiti presentano di propria iniziativa all'amministrazione competente proposte di realizzazione (articolo 5)<sup>189 190</sup>;
- una delle valutazioni necessarie è quella c.d. ex ante (propedeutica)<sup>191</sup> che, tra l'altro, deve contenere l'analisi della domanda attuale e futura di infrastrutture e l'elenco degli studi di fattibilità per individuare gli interventi finanziabili (articolo 3);
- per le opere di costo stimato superiore a 10 milioni, agli studi di fattibilità deve essere allegata l'analisi dei rischi<sup>192</sup> senza di cui l'opera non può essere inserita nel "Documento pluriennale di pianificazione" e le procedure di affidamento dei lavori non possono essere avviate (articolo 4).

Recentemente è stato poi emanato il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 3.8.2012 con le linee guida per queste tipologie di valutazioni<sup>193</sup>.

Per quanto attiene all'analisi dei rischi per le opere di costo stimato superiore ai 10 milioni, questo DPCM stabilisce:

- la parte generale dell'analisi descrive tutti i fattori che possono incidere negativamente sulle previsioni realizzative del progetto e sui flussi di cassa finanziari; tra l'altro, descrive i rischi derivanti da aspetti politici, legislativi e ambientali in senso ampio e "analizza i rischi propri del progetto, provenienti da fattori quali la domanda, la tecnologia, la capacità operativa e gestionale e altri aspetti organizzativi";

<sup>187</sup> Decreto legislativo 29.12.2011, n. 228, "Attuazione dell'articolo 30, comma 9, lettere a), b), c) e d) della legge 31 dicembre 2009, n. 196, in materia di valutazione degli investimenti relativi ad opere pubbliche".

<sup>188</sup> E' prevista una relazione annuale al CIPE sull'attuazione del Documento, con possibilità di aggiornamenti e modifiche.

<sup>189</sup> Cfr. il precedente paragrafo A.1.

<sup>190</sup> Bisogna sottolineare come questo elemento vanifica in buona parte la funzione dell'analisi dei rischi nel processo decisionale relativo a nuove opere pubbliche di rilievo. Basta infatti evitare l'inserimento in questione per avviare a realizzazione un'opera che non ha tutte le valutazioni propedeutiche necessarie, che nello stesso tempo gode di tutti i vantaggi e gli incentivi pubblici disponibili (cfr. le sezioni A-D) e che infine è ampiamente capace di produrre nuovo debito pubblico occulto.

<sup>191</sup> E' prevista anche una valutazione ex post.

<sup>192</sup> Riguarda in sintesi: condizioni di realizzabilità dell'opera, fattori di criticità in corso di progettazione, affidamento, realizzazione e gestione dell'opera, rischi di natura finanziaria, sociale e gestionale con la quantificazione delle conseguenze in termini di aggravio di tempi, costi e variazioni nelle realizzazioni.

<sup>193</sup> "Attuazione dell'articolo 8, comma 3, del decreto legislativo 29 dicembre 2011, n. 228 in materia di linee guida per la valutazione degli investimenti relativi ad opere pubbliche e del Documento pluriennale di pianificazione degli investimenti in opere pubbliche".

- è applicata una “metodologia idonea ad evitare stime eccessivamente ottimistiche di costi e benefici”;
- “i costi di investimento, i costi operativi, la durata dell'intervento e i benefici tengono conto di dati derivanti dai progetti già realizzati o da progetti simili. In assenza di più specifiche evidenze empiriche le amministrazioni sono tenute a raccogliere i dati che diano conto di stime caratterizzate da eccessivo ottimismo. Attraverso appositi studi relativi ai vari sub-settori è possibile ricavare appropriati fattori correttivi da utilizzare per i singoli progetti. In una fase iniziale le stesse analisi ex post dei singoli progetti forniranno indicazioni importanti relative ai costi previsti e a quelli attuali”.

In sostanza questo DPCM non dice praticamente nulla e non tiene conto né delle normative europee, né dei principi contabili pubblici e privati tecnici diffusi a livello internazionale <sup>194</sup> né delle analisi e delle preoccupazioni espresse, anche in Italia, a proposito della sistematica sottovalutazione dei rischi da parte delle amministrazioni che affidano la realizzazione di opere pubbliche.

Letto in controtuce, questo insieme di regole e di criteri ufficiali italiani rivela come una buona parte - se non la maggioranza - degli investimenti in opere pubbliche di valore superiore ai 10 milioni di Euro dovrà essere qualificato in futuro come debito pubblico da iscrivere a bilancio <sup>195</sup>.

Nelle conclusioni, il documento dell'Unità Tecnica Finanza di Progetto utilizzato per la scrittura di queste pagine afferma:

- “una lettura superficiale della regolamentazione di settore, o limitata solo al dettato della Decisione Eurostat, potrebbe comportare la tendenza delle amministrazioni pubbliche a contabilizzare *off balance* operazioni che ad una più attenta osservazione andrebbero, invece, riclassificate *on balance*”;
- “in particolare, la contabilizzazione *off balance* potrà essere effettuata solo in presenza di condizioni, anche piuttosto stringenti, di effettivo trasferimento dei rischi di progetto”;
- “è importante sottolineare che il PPP non può essere una operazione di finanza sostitutiva”.

<sup>194</sup> Cfr. nel documento citato a nota 180, pagg. 22 e segg., il richiamo agli accordi per il trattamento contabile delle concessioni nei bilanci privati e il richiamo ai principi contabili internazionali per il settore pubblico che “costituiscono, a differenza dei principi contabili pubblici italiani, delle vere e proprie regole di comportamento”.

Questi criteri non sono obbligatori in Italia se non nel caso di alcune tipologie di società (es. le società quotate in Borsa).

I principi contabili internazionali per i bilanci pubblici (International Public Sector Accounting Standard - IPSAS) sono emessi dal Public Sector Committee (PSC) dell'International Federation of Accountants (IFAC). Il principio contabile internazionale “IPSAS Exposure Draft 43 (ED43)” - in corso di adozione - contiene in particolare lo “IPSASB ED 43 *Service Concession Arrangements: Grantor*” per regolare la contabilizzazione nei bilanci pubblici delle infrastrutture realizzate in partenariato pubblico-privato. Dall'applicazione di questo criterio discenderebbe che quasi tutte le infrastrutture in concessione dovrebbero essere contabilizzate in bilancio e non fuori bilancio, con particolare riferimento ai casi in cui “la pubblica amministrazione prevede pagamenti predeterminati al gestore privato che può anche beneficiare di pagamenti diretti dall'utenza o sfruttare altri assets dell'amministrazione per produrre la redditività necessaria alla produzione dell'investimento”; “questa fattispecie si riscontra in diversi progetti italiani in cui l'amministrazione assicura un minimo garantito per tutta o parte della concessione (per esempio fino all'entrata a regime degli impianti o del traffico), integrando i ricavi del progetto (ricavi da tariffa) con canoni pubblici” (pagg. 28 e 29).

<sup>195</sup> Nel documento citato a nota 180 la stessa Unità Tecnica Finanza di Progetto mette in guardia (pag. 22) contro “il rischio di comportamenti opportunistici che mirano alla contabilizzazione più conveniente per l'amministrazione”.