

# Il Project Financing

1	Definizioni e caratteristiche del project financing .....	1
1.1	Premessa.....	1
1.2	Definizione.....	2
1.3	Le origini del project financing.....	2
1.4	Le caratteristiche del project financing.....	2
1.5	L'autonomia degli enti locali e il capital rationing.....	3
1.6	I ritardi dell'Italia.....	4
1.7	I vantaggi per l'ente locale.....	4
1.8	I rapporti con la programmazione pubblica.....	5
1.9	Il ruolo dei diversi soggetti coinvolti.....	5
1.10	Dati relativi alla crescita del project financing in Italia.....	6
2	Quadro normativo .....	6
2.1	Legge Obiettivo – n. 443 del 21.12.2001.....	7
2.2	Legge Merloni.....	7
2.3	L'Unità Tecnica Finanza di Progetto (UFP).....	8
3	Procedura di concessione di lavori pubblici in project financing.....	8
3.1	Il promotore privato di opere pubbliche .....	8
3.2	La proposta.....	9
3.3	La valutazione e l'individuazione della proposta di pubblico interesse .....	10
3.4	L'affidamento della concessione di costruzione e gestione.....	11
3.4.1	La procedura di gara .....	11
3.4.2	La procedura negoziata .....	11
3.5	La società di progetto.....	12
3.6	Risoluzione e revoca della concessione.....	12
4	Alcune applicazioni di interesse per l'ente locale.....	13
4.1	Il waste to energy .....	13
4.2	Servizio Idrico Integrato .....	13
4.3	Le infrastrutture per il trasporto e le infrastrutture civili .....	14
5	Conclusione.....	14

## 1 Definizioni e caratteristiche del project financing

### 1.1 Premessa

Tutti noi conosciamo quali e quanti siano i problemi che gli enti locali devono affrontare quotidianamente su questo fronte. E sappiamo anche che nell'ambito dei progetti relativi ad investimenti in opere pubbliche e infrastrutture gli Enti, oltre a far ricorso a finanziamenti agevolati e a contributi statali o comunitari, da tempo hanno l'esigenza di reperire altre risorse di finanziamento.

Quindi ho scelto di focalizzare l'attenzione in questa sede su uno degli strumenti di finanziamento più interessanti e più innovativi degli ultimi anni: il project financing o finanza di progetto.

La **finanza di progetto** è un fenomeno tuttora in piena evoluzione e costituisce uno degli argomenti più dibattuti degli ultimi anni tra giuristi, economisti ed esperti in finanza di impresa e si inserisce nel più generale dibattito sul concetto di azione amministrativa orientata secondo criteri di economicità ed efficienza.

## **1.2 Definizione**

Il project financing può essere definito come un metodo per finanziare la realizzazione di opere tramite la loro gestione e presuppone il coinvolgimento di soggetti e finanziatori privati.

Il finanziamento dell'iniziativa è basato soprattutto sulla validità economica e finanziaria del progetto, che deve essere potenzialmente in grado di generare flussi di cassa positivi, sufficienti a ripagare i prestiti ottenuti per il suo finanziamento e a garantire un'adeguata remunerazione del capitale investito, la quale deve essere coerente anche con il grado di rischio implicito nel progetto stesso.

## **1.3 Le origini del project financing**

Il project financing pubblico è stato introdotto nel nostro ordinamento dalla legge meglio conosciuta come Merloni Ter e in seguito profondamente innovato dalla recente Legge Merloni Quater. Ma esso affonda le sue radici nell'istituto di origine anglosassone che viene utilizzato in campo internazionale come strumento per finanziare progetti industriali di grandi dimensioni.

Quindi, in questa fase di introduzione del project financing nel nostro Paese, è necessario comprenderne a fondo le caratteristiche già collaudate e consolidate a livello internazionale, per rendere più agevole e praticabile il decollo di questo istituto anche in Italia.

Una buona conoscenza pratica del project financing internazionale e privatistico serve a correggere il tiro su eventuali difficoltà del project financing pubblico codificato nella Legge Merloni, che, come diremo meglio in seguito, è fondato invece su un istituto ben noto e praticato nel nostro Paese, che è quello della concessione di costruzione e gestione.

## **1.4 Le caratteristiche del project financing**

Se osserviamo le caratteristiche tipiche del project financing privatistico notiamo delle forti differenze rispetto ai tradizionali sistemi di finanziamento delle opere pubbliche, prima fra tutte la capacità di generare una selezione dei progetti idonei a produrre ricavi, perché nessun finanziatore privato sarebbe interessato a progetti con previsioni di rendimento scarse o incerte.

Si tratta quindi di una tecnica finanziaria in grado di rispondere contemporaneamente al fabbisogno finanziario delle imprese e anche a quello della Pubblica Amministrazione.

Il project financing può essere definito come un'operazione finanziaria, a capitale totalmente o prevalentemente privato, diretta a realizzare la progettazione, la costruzione e la gestione di grandi infrastrutture da parte di un'impresa, la società di progetto, che è un soggetto creato *ad hoc* e giuridicamente autonomo, che rischia il proprio capitale scommettendo sulla bontà delle iniziative e sulla loro capacità di generare fonti remunerative.

È necessario perciò, per l'impiego del project financing, che le opere da realizzare siano suscettibili di produrre reddito per remunerare adeguatamente il capitale di rischio attraverso il cash flow. In sostanza il progetto deve "ripagarsi" da solo e i flussi di cassa devono andare a coprire in tempi adeguati il capitale investito.

Per fare degli esempi concreti, possono essere inserite nel circuito del project financing opere come trasporti pubblici, impianti per la gestione di gasdotti o di risorse idriche, parcheggi pubblici dotati di servizi, e così via.

Oltre che sul valore tecnico ed economico del progetto, il project financing è anche basato sulla corretta allocazione contrattuale dei rischi tra i diversi soggetti coinvolti piuttosto che sull'autonoma capacità di indebitamento dei soggetti che promuovono l'iniziativa.

Se poi si esaminano le altre caratteristiche della finanza di progetto applicata alle opere pubbliche, si individuano solitamente altri tre elementi:

- l'elevato onere dell'investimento iniziale;
- il condizionamento pubblico nella determinazione delle tariffe applicabili;
- la lunga durata del ciclo economico e del conseguente recupero dell'investimento.

Per riassumere le caratteristiche principali del project financing, anticipando alcuni concetti che svilupperemo più avanti, è utile l'elencazione che si trova sul sito Internet dell'Unità tecnica per la Finanza di Progetto del CIPE:

- il progetto viene valutato dai finanziatori principalmente (ma non esclusivamente) per la sua capacità di generare flussi di cassa;
- i flussi di cassa, connessi alla gestione del progetto, costituiscono la fonte primaria per il rimborso del debito e per la remunerazione del capitale di rischio;
- al fine di isolare i suddetti flussi di cassa dalle altre attività degli azionisti è costituita un'apposita "società di progetto" che ha il compito di sviluppare l'iniziativa e di beneficiare delle risorse finanziarie necessarie alla sua realizzazione;
- la fase di gestione dell'opera costituisce un elemento di primaria importanza (al pari della sua costruzione), in quanto soltanto una gestione efficace e qualitativamente elevata consente di generare quei flussi di cassa che sono necessari a soddisfare banche ed azionisti;
- le principali garanzie connesse all'operazione sono di natura contrattuale piuttosto che di natura reale;
- la struttura dell'operazione è definita a seguito di un processo di negoziazione tra i diversi soggetti coinvolti (azionisti, banche, controparti commerciali) in merito alla ripartizione dei rischi dell'iniziativa tra i diversi partecipanti.

Scorrendo questo elenco si comprende quindi come il project financing non sia solo un insieme di tecniche e di metodologie che consentono di coinvolgere i capitali privati nella realizzazione di opere pubbliche, ma costituisca anche una cultura di governo dello sviluppo economico e sociale del territorio.

Un approccio di questo tipo consente di evidenziare che la progettazione di un'opera pubblica non è soltanto un'operazione tecnica e ingegneristica, ma che la sua vera funzione va ricercata nei bisogni che essa deve soddisfare, nelle utilità e nei servizi che deve essere capace di fornire alla collettività, per cui l'organizzazione finanziaria del progetto di investimento deve essere progettata in modo coerente con le caratteristiche funzionali dell'opera stessa.

La finanza di progetto consente quindi di spostare l'attenzione degli amministratori locali dalla mera approvazione del progetto alla verifica finanziaria dell'intervento programmato, ai suoi costi di gestione e manutenzione e agli eventuali ricavi connessi alla gestione.

### ***1.5 L'autonomia degli enti locali e il capital rationing***

Ora esaminiamo quali sono le ragioni che inducono a ritenere conveniente, per gli enti locali, l'utilizzo del project financing.

Gli enti locali si trovano, nell'attuale contesto storico e in seguito alla loro autonomia, a fronteggiare una duplice necessità:

- effettuare investimenti per soddisfare i bisogni della collettività e per facilitare lo sviluppo endogeno del territorio;
- gestire una situazione di risorse economiche limitate e di tensioni finanziarie che deriva dal superamento del sistema di finanza derivata.

Questa condizione di capitale razionato e non illimitato costituisce la situazione classica delle amministrazioni pubbliche nei sistemi a finanza autonoma e rappresenta il prezzo da pagare all'abbandono del sistema centralistico di finanza derivata e al definitivo riconoscimento, anche costituzionale, della piena dignità e autonomia degli enti territoriali.

Per uscire dall'impasse è quindi necessario sviluppare dei nuovi sistemi di reperimento delle risorse e diventa fondamentale riuscire a coinvolgere capitali e know-how privati nelle politiche di investimento pubblico.

Certamente una soluzione a questo problema viene fornita dall'adozione delle tecniche del project financing.

## **1.6 I ritardi dell'Italia**

Nonostante la generale consapevolezza della necessità di adottarlo e nonostante l'impiego frequente che se ne fa già da tempo negli altri paesi industrializzati, il nostro Paese è in notevole ritardo nell'utilizzo del project financing.

Un recente studio del Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro (CNEL) ha dimostrato che nel nostro Paese si è registrata negli ultimi dieci anni una forte riduzione della spesa destinata agli investimenti pubblici, determinata sia dallo spostamento della spesa verso la parte corrente sia dallo sforzo compiuto dall'Italia per rispettare i parametri di Maastricht.

In particolare risulta che negli ultimi 10 anni l'Italia ha speso in infrastrutture circa 100 miliardi di euro in meno rispetto a Germania e Francia!!

Le ragioni di questo ritardo sono diverse:

- l'inadeguatezza della normativa;
- la scarsa dimestichezza degli operatori con il nuovo metodo;
- la generale paralisi delle opere pubbliche a cui abbiamo assistito negli ultimi anni;
- la diffidenza rispetto alla partecipazione dei privati nelle questioni pubbliche.

Ma negli ultimi anni è anche cambiato il quadro competitivo globale e si è accentuata la richiesta di beni e servizi più articolati, più complessi e da realizzarsi in tempi sempre più brevi, in un contesto di competizione che ormai si realizza tra i diversi sistemi d'area e in cui l'ente locale è sempre più parte attiva nello sviluppo economico del proprio territorio.

In sostanza, la Pubblica Amministrazione locale è stata investita di un nuovo ruolo: da soggetto "che autorizza", a soggetto "che promuove" e dà impulso alle azioni di sviluppo locale.

Per fare questo è necessario ovviamente avere un'amministrazione moderna con un'alta capacità di indirizzo nella gestione delle politiche territoriali, con l'obiettivo di perseguire sempre il soddisfacimento dei cittadini, che divengono anche utenti e clienti dell'ente locale stesso.

## **1.7 I vantaggi per l'ente locale**

Vediamo allora quali sono i vantaggi che il project financing genera per l'ente locale:

- dal punto di vista economico, come si è detto, esso consente di realizzare opere pubbliche "senza oneri per la Pubblica Amministrazione" e quindi, per l'ente locale, il project financing è "off balance": non altera gli indici di indebitamento, non irrigidisce il bilancio dell'ente e non genera nessuna spesa se non per un'eventuale partecipazione al capitale di rischio della società progetto;
- dal punto di vista gestionale realizza invece alcuni vantaggi rispetto all'appalto di lavori pubblici, perché genera l'interesse dei privati allo sviluppo di progetti economicamente convenienti anche nella fase della gestione e non più soltanto al momento della costruzione. Tutti gli attori coinvolti in un'operazione di project financing hanno l'interesse di programmare in modo efficiente opere che siano realmente funzionali. Si elimina quindi il

rischio di realizzare cattedrali nel deserto, opere perfette da un punto di vista costruttivo ma del tutto inadatte alla gestione ed alla produzione di utilità per i cittadini;

- altri vantaggi si evidenziano osservando lo strumento da un punto di vista politico e strategico: il project financing consente di realizzare opere che altrimenti non sarebbero finanziabili e, di conseguenza, di liberare risorse per altri interventi. Inoltre l'approccio del project financing costringe tutti gli attori a valutare attentamente i costi e i benefici e favorisce il passaggio della Pubblica Amministrazione dal ruolo di erogatore a un ruolo di regolatore dei servizi pubblici, migliorando l'attenzione alla qualità dei servizi, alle modalità di erogazione degli stessi e alle tariffe applicabili.

## **1.8 I rapporti con la programmazione pubblica**

L'ente locale che voglia utilizzare al meglio lo strumento del project financing deve gestire nel modo migliore anche la propria programmazione delle opere pubbliche.

Per programmazione si intende un metodo di governo dei processi gestionali che concentra l'attenzione sugli obiettivi da raggiungere.

Pertanto, è estremamente importante gestire la programmazione delle opere pubbliche in stretta relazione con la quella economica-finanziaria dell'ente e collegare strettamente la programmazione dei lavori pubblici alla progettazione. Non si può programmare un'opera senza una stima preventiva del suo costo.

La programmazione dei lavori pubblici deve innanzitutto determinare degli obiettivi a fronte dei quali devono essere individuati le azioni da intraprendere, gli strumenti di attuazione e i necessari mezzi finanziari.

In questa prospettiva la valutazione preventiva dell'efficacia e dell'efficienza amministrativa e la valutazione costi-benefici diventano parametri vincolanti per le scelte che si effettuano in sede di programmazione.

Ecco perché il project financing costituisce una delle opzioni più interessanti per la Pubblica Amministrazione.

Come si vedrà meglio in seguito, l'inserimento di un intervento nel piano delle opere pubbliche costituisce il presupposto di legittimità per il ricorso al project financing.

La più recente normativa sui lavori pubblici ha concepito l'iniziativa privata come un fattore sussidiario dell'azione pubblica, ma è bene ricordare che i privati non assumono alcun ruolo nelle fasi di programmazione e di pianificazione delle opere pubbliche, che la legge riserva sempre alla Pubblica Amministrazione.

L'intervento dei privati riguarda solo le successive fasi di progettazione e di finanziamento degli interventi, oltre alla gestione delle opere realizzate.

Quindi una buona programmazione da parte dell'ente pubblico è il presupposto necessario perché si possa realizzare l'interesse del privato, e il programma triennale dei lavori pubblici deve essere visto non come un semplice adempimento amministrativo, ma come un vero e proprio documento programmatico dell'amministrazione.

## **1.9 Il ruolo dei diversi soggetti coinvolti**

I principali attori di un'operazione di project financing sono:

- gli sponsor dell'operazione: ovvero i soggetti che hanno un interesse a realizzare il progetto, che si fanno promotori dell'iniziativa e si adoperano per coinvolgere gli altri attori. Gli sponsor sono normalmente rappresentati da imprese che hanno le competenze tecniche per la realizzazione dell'opera e la conduzione degli impianti;
- la società di progetto: ovvero l'entità che viene creata per la realizzazione del progetto; l'oggetto sociale esclusivo della società sarà la realizzazione e la gestione dell'iniziativa e a essa faranno riferimento tutti i diritti e gli obblighi relativi all'investimento;

- le banche o altri finanziatori;
- il costruttore: cioè l'impresa o il gruppo di imprese che si aggiudica la costruzione dell'infrastruttura;
- il gestore: ossia l'impresa o il gruppo di imprese responsabile della gestione della struttura;
- quando l'organizzazione finanziaria del progetto assume connotati di particolare complessità, spesso, nella prassi, compare anche la figura dell'advisor che, sia in fase preventiva sia in fase attuativa, svolge il ruolo di consulente finanziario degli sponsor.

È quindi necessario costruire contrattualmente un'equilibrata ripartizione dei rischi tra i diversi soggetti coinvolti.

### **1.10 Dati relativi alla crescita del project financing in Italia**

Prima di passare all'esame dell'inquadramento normativo del project financing osserviamo ancora alcuni dati relativi allo sviluppo che quest'istituto ha avuto negli ultimi anni nel nostro Paese, tratti da un recente studio condotto dall'OICE, l'associazione delle organizzazioni di ingegneria, architettura e consulenza tecnico-economica. Questo studio analizza le iniziative di project financing dal gennaio 2000 al giugno 2003.

L'analisi svolta dall'OICE documenta l'accelerazione che il nuovo istituto ha avuto nel nostro Paese dopo l'approvazione della legge 166/2002 (o Merloni Quater). In particolare le semplificazioni introdotte dalla nuova normativa hanno generato una forte crescita di aggiudicazioni nel primo semestre del 2003 (purtroppo non sono ancora disponibili i dati del secondo semestre).

Da gennaio 2000 a giugno 2003 sono state assegnate complessivamente 54 gare a norma dell'art. 37/bis e segg. della Legge Merloni, per un totale di 1,8 miliardi di euro. In particolare, sono state assegnate:

- 6 gare nel 2000 per un valore di 102 milioni di euro;
- 10 gare nel 2001 per un valore di 112 milioni di euro;
- 20 gare nel 2002 per un valore di 275 milioni di euro;
- 18 gare sono state assegnate solo nel primo semestre 2003 per un valore di 1,3 miliardi di euro.

Le tipologie di iniziative più gettonate sono relative:

- a) per il 26% agli impianti sportivi;
- b) per il 15% ai parcheggi;
- c) per il 7% all'edilizia sanitaria;
- d) sempre per il 7% alle opere di qualificazione urbana.

La classifica delle regioni per numero di avvisi di ricerca di promotori vede in testa le regioni del Sud e le Isole con il 40% del totale nazionale, seguite dalle regioni del Centro con il 35%, il Nordovest con il 16% e il Nordest con il 9%.

Lo studio dei dati nel periodo osservato per tipologia di stazione appaltante rivela l'importanza del ruolo dei Comuni e, più in particolare, dei Comuni di dimensione intermedia (5.000-100.000 abitanti), che sono passati da 36 avvisi di ricerca del promotore del 2000, a 68 del 2001, a 199 del 2002 e 302 del primo semestre 2003.

## **2 Quadro normativo**

Il project financing nasce all'interno di una normativa sugli appalti pubblici.

La base giuridica infatti è costituita dalla L. 109/94 (Legge Merloni) e, in particolare, dagli articoli 19 e 37/bis, dove è previsto il suo utilizzo per “lavori pubblici o di pubblica utilità”.

Mentre la precedente normativa sui lavori pubblici era orientata all’idea di “opera” vista come un’obbligazione di risultato da parte di un’impresa esecutrice; in altri termini, l’obiettivo era la realizzazione di lavori in senso fisico.

Da una lettura approfondita dell’attuale normativa, invece, traspare una maggiore attenzione al concetto di opera come “servizio” per i cittadini.

Ancora oggi, comunque, il project financing non ha un autonomo rilievo normativo in quanto istituto giuridico, ma è il risultato del collegamento fra molteplici rapporti giuridici.

Se dovessimo “fare l’inventario” dei contratti che stanno alla base di un’operazione di project financing, troveremmo:

- i contratti di fornitura e appalto di opere pubbliche;
- i contratti di finanziamento e garanzia;
- la disciplina delle società concessionarie di opere pubbliche;
- gli schemi contrattuali di gestione e di management.

## **2.1 Legge Obiettivo – n. 443 del 21.12.2001**

Negli ultimi anni una prima accelerazione all'utilizzo del project financing è venuta, nel settore delle grandi infrastrutture strategiche, dall'approvazione della legge 21 dicembre 2001 n. 443, la c.d. "Legge Obiettivo".

Con la Legge Obiettivo il Governo ha individuato le infrastrutture pubbliche e private di preminente interesse nazionale per la modernizzazione del Paese, con lo scopo dichiarato di ridurre il gap infrastrutturale tra l'Italia e Paesi come la Francia, la Germania o la Gran Bretagna.

In particolare la Legge Obiettivo ha individuato un regime speciale che prevede la deroga a molte delle procedure previste dalla Legge Merloni, ma nel rispetto delle direttive comunitarie, per accelerare l’esecuzione di importanti opere nazionali capaci di fare da “volano” per lo sviluppo nazionale.

Il 20 agosto 2002 è stato poi approvato il D.Lgs. n. 190 che attua la Legge Obiettivo per le grandi opere pubbliche e che ha anche introdotto un’ulteriore modalità di coinvolgimento dei privati nella realizzazione delle infrastrutture: la figura del "general contractor" o "contraente generale".

## **2.2 Legge Merloni**

La Legge Merloni rimane la principale norma di riferimento per l'utilizzo del project financing da parte degli enti locali. Agli articoli dal 37/bis al 37/nonies la legge regola in modo compiuto gli istituti del "promotore di opere pubbliche" e della "società di progetto".

L’art. 37/bis della Legge Merloni ha introdotto per la prima volta nell’ordinamento dei lavori pubblici la figura del "promotore", cioè di quel soggetto dotato di idonei requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali, che presenta alle amministrazioni pubbliche proposte di realizzazione di opere pubbliche da finanziare con risorse totalmente o parzialmente a carico del promotore stesso.

All’art. 37/quinquies e segg. la legge n. 109/94 disciplina la "società di progetto", introducendo nell’ordinamento italiano questa figura tipica del project financing internazionale: viene prevista la facoltà per il concessionario di costituire, dopo l’aggiudicazione, un’apposita società preposta ad eseguire gli obblighi ed esercitare i diritti derivanti dalla concessione.

La "concessione di costruzione e gestione" costituisce infine la cornice giuridica delle operazioni di finanziamento privato delle opere pubbliche. Il legislatore italiano con la Legge Merloni ha

apportato al regime tradizionale dell'istituto le modifiche necessarie per adattarlo alle caratteristiche del project financing e, in particolare, ha introdotto:

- la possibilità che gli affidamenti di concessione siano finanziabili con prevalenti contributi pubblici (fino a oltre il 50% dell'importo dell'investimento);
- la possibilità di stabilire una durata della concessione anche superiore ai 30 anni, qualora questo sia necessario per assicurare l'equilibrio economico-finanziario degli investimenti del concessionario.

La figura del concessionario si differenzia da quella del contraente generale introdotta dalla Legge Obiettivo. Infatti mentre quest'ultimo è un esecutore che assume su di sé l'obbligo di eseguire con qualsiasi mezzo un'opera rispondente alle esigenze del soggetto aggiudicatore ed è qualificato per le specifiche capacità organizzative e tecniche, il concessionario di opere pubbliche assume su di sé anche la gestione delle opere realizzate.

### **2.3 L'Unità Tecnica Finanza di Progetto (UFP)**

A ulteriore dimostrazione della volontà politica di promuovere lo sviluppo del project financing nel nostro Paese è opportuno citare anche la legge n. 144 del 17.05.99 che ha istituito presso il CIPE l'Unità Tecnica Finanza di Progetto.

I compiti istituzionali dell'Unità sono:

- la promozione, all'interno delle pubbliche amministrazioni, dell'utilizzo di tecniche di finanziamento di infrastrutture con ricorso a capitali privati;
- il supporto alle amministrazioni aggiudicatrici nella attività di individuazione delle opere realizzabili con capitali privati;
- il supporto alle commissioni costituite nell'ambito del CIPE su materie inerenti il finanziamento delle infrastrutture;
- l'assistenza alle pubbliche amministrazioni nello svolgimento delle varie fasi in cui si svolge la procedura di affidamento della concessione di costruzione e gestione;
- l'assistenza nella predisposizione della documentazione relativa alle operazioni di finanziamento mediante project financing.

L'intervento di assistenza e consulenza svolto dall'unità tecnica è subordinato alla richiesta da parte dell'Amministrazione interessata.

## **3 Procedura di concessione di lavori pubblici in project financing**

Vediamo adesso come funziona la procedura di concessione di lavori pubblici in project financing in base alla normativa vigente che abbiamo appena illustrato.

Il procedimento è regolato dalla legge quadro sui lavori pubblici, più volte rivista nel corso degli ultimi anni, e da ultimo modificata con la legge 166/2002, la c.d. Merloni Quater.

### **3.1 Il promotore privato di opere pubbliche**

La figura essenziale della procedura è senz'altro quella del promotore, ovvero sia del soggetto imprenditore, dotato di idonei requisiti, che formula all'Amministrazione una proposta di realizzazione di un'opera pubblica o di pubblica utilità tramite un contratto di concessione con il finanziamento a carico proprio, in tutto o in parte.

Più in particolare, ai sensi dell'art. 37/bis della legge quadro, i soggetti che possono assumere il ruolo di promotore sono:

- a) tutti i soggetti ammessi, in linea generale, a partecipare alle procedure di affidamento dei lavori pubblici (che sono le imprese individuali anche artigiane, le società commerciali, le società cooperative, i consorzi tra cooperative, i consorzi stabili, le ATI e così via): questi sono i soggetti che solitamente vengono definiti "costruttori";
- b) le società di ingegneria;
- c) gli operatori del settore diversi dai costruttori, che sono i soggetti che svolgono in via professionale attività finanziaria, assicurativa o di consulenza nel campo dei lavori e dei servizi pubblici;
- d) le fondazioni bancarie;
- e) le CCIAA.

Per ottenere la concessione i promotori devono comunque possedere, anche associandosi con altri soggetti, i requisiti previsti dalla legge per il concessionario.

L'Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici ha affermato che il promotore deve avere i requisiti propri del concessionario solo al momento della successiva procedura negoziata, mentre al momento della presentazione della proposta è sufficiente che possieda quelli richiesti per assumere il ruolo di promotore (determinazione n. 20/2001). Questo principio è stato ribadito anche da una recente sentenza del Tar del Lazio (TAR Lazio, Sez. Latina, 14.01.2003, n. 1).

E anche il Consiglio di Stato ha ribadito che, al momento della presentazione della proposta, il promotore deve essere in possesso dei requisiti che lo abilitano a garantire la serietà e l'attendibilità della proposta e non ancora di quelli che lo abilitano a realizzare l'oggetto della concessione (Cons. Stato, Sez. V, 11.07.2002, n. 3916).

Pertanto la normativa consente per esempio al promotore costituito in ATI di modificare, anche in un momento successivo alla presentazione della proposta, la composizione della propria compagine, anche allo scopo di raggiungere i requisiti che deve possedere il concessionario (TAR Umbria, 21.08.2002, n. 645).

Quest'interpretazione della giurisprudenza è senz'altro da condividere, se si considera che tra i possibili promotori della proposta sono compresi anche soggetti come i finanziatori, i consulenti e le CCIAA, che non potrebbero in nessun modo essere aggiudicatari di appalti o concessionari.

### **3.2 La proposta**

Vediamo adesso quali sono le caratteristiche della proposta.

La proposta del promotore può riguardare la realizzazione, tramite contratti di concessione di costruzione e gestione, di:

- opere pubbliche (ovvero opere programmate dalle amministrazioni competenti);
- opere di pubblica utilità (ovvero opere di iniziativa privata alle quali viene riconosciuta la funzione pubblica dall'Amministrazione competente ad attribuirle).

Queste opere devono essere inserite nella programmazione triennale dei lavori pubblici o in altri strumenti di programmazione formalmente approvati.

La proposta del promotore deve contenere inoltre una serie di elementi sui quali si fonderà la valutazione dell'Amministrazione:

- a) uno studio di inquadramento territoriale e ambientale (che è rilevante se l'opera pubblica è di considerevoli dimensioni e quindi di forte impatto sul territorio);
- b) uno studio di fattibilità (ovvero un esame contestuale della possibilità tecnica del progetto e della convenienza economica a realizzarlo);
- c) il progetto preliminare;
- d) la bozza di convenzione (ovvero lo schema di regolamentazione contrattuale dei reciproci obblighi e diritti delle parti);
- e) un piano economico-finanziario asseverato da un istituto di credito, da una società di servizi del settore bancario o da una società di revisione (questo è il nucleo fondamentale della proposta perché è la base del futuro rapporto contrattuale, contiene i presupposti e le condizioni di base che determinano l'equilibrio economico e finanziario degli investimenti e della successiva gestione dell'opera);
- f) una relazione sulle caratteristiche del servizio e sulla gestione;
- g) le garanzie offerte dal promotore all'Amministrazione;
- h) l'importo delle spese sostenute comprensivo dei diritti sulle opere d'ingegno;
- i) il prezzo;
- j) il valore tecnico ed estetico dell'opera progettata;
- k) il tempo di esecuzione dei lavori;
- l) il rendimento;
- m) la durata della concessione;
- n) le modalità di gestione, il livello e i criteri di aggiornamento delle tariffe da praticare all'utenza.

La presentazione delle proposte deve avvenire entro il termine ordinario del 30 giugno di ogni anno.

Nell'ipotesi in cui non siano state presentate proposte entro tale scadenza, il termine è automaticamente prorogato al successivo 31 dicembre (in questo caso si tratta invece di un termine perentorio).

In ogni caso, entro quindici giorni dalla ricezione della proposta, l'Amministrazione deve:

- provvedere alla nomina del responsabile del procedimento (comunicando il nominativo al promotore);
- verificare la completezza dei documenti presentati;
- richiedere eventualmente una dettagliata integrazione degli stessi.

### ***3.3 La valutazione e l'individuazione della proposta di pubblico interesse***

Entro quattro mesi dalla scadenza del 31 dicembre, deve aver luogo la valutazione delle proposte.

Ogni proposta deve essere valutata dall'Amministrazione in considerazione:

- degli elementi urbanistico-ambientali e tecnici (il profilo costruttivo, urbanistico e ambientale, la qualità progettuale e l'accessibilità al pubblico);
- degli elementi di valutazione discrezionale (la funzionalità e la fruibilità dell'opera e i tempi di esecuzione dei lavori);
- degli elementi economico-finanziari (il rendimento, i costi di gestione e di manutenzione, il valore economico e finanziario del piano e della bozza di convenzione);
- dei profili di rilevanza politica dell'opera (la durata della concessione, le tariffe da applicare, e così via).

Se l'Amministrazione ha ricevuto più proposte per lo stesso intervento, la Legge Merloni prevede un esame comparativo finalizzato a scegliere la migliore, ovvero quella ritenuta in maggior misura di pubblico interesse.

### **3.4 L'affidamento della concessione di costruzione e gestione**

Entro 3 mesi dall'individuazione delle proposte, l'Amministrazione, per ogni proposta individuata, avvia la procedura, articolata in due fasi, per individuare il soggetto al quale affidare la realizzazione dell'intervento di project financing mediante una concessione di costruzione e gestione:

- nella prima fase l'Amministrazione, tramite licitazione privata o appalto-concorso, seleziona i soggetti che dovranno negoziare il contratto finale di concessione con il promotore (fino ad un massimo di due soggetti);
- nella seconda fase si svolge una procedura negoziata competitiva tra i due migliori offerenti e il promotore per l'affidamento definitivo della concessione.

Questo meccanismo procedurale deriva dalla volontà del legislatore di riconoscere al promotore una posizione giuridica privilegiata, esonerandolo dalla gara che si svolge nella prima fase, ma rispettando il principio comunitario dell'obbligo del ricorso a gare pubbliche, per garantire la più ampia concorrenza con la negoziazione che si svolge nella seconda fase.

#### **3.4.1 La procedura di gara**

Esaminiamo adesso più in dettaglio la prima delle due fasi, quella in cui si svolge la procedura di gara. La gara ha lo scopo di verificare se esistono altri soggetti interessati e idonei ad assumere il ruolo di soggetti costruttori e gestori dell'opera, alle condizioni fissate dal promotore.

Per questo motivo la Legge Merloni prevede che la procedura sia attuata assumendo a base di gara il progetto preliminare e il piano economico-finanziario presentati dal promotore.

La gara, pertanto, vede una posizione di vantaggio del promotore, che, avendo provocato l'iniziativa, ha già compiuto tutte le valutazioni di ordine economico, finanziario e tecnico che stanno alla base della proposta presentata.

In una sentenza del marzo 2002 il TAR Lombardia ha affermato che nella prima fase di gara non è ammissibile un'offerta peggiorativa da parte degli altri concorrenti (TAR Lombardia Milano, Sez. III, 18 marzo 2002, n. 1140). Quindi le proposte formulate da parte dei concorrenti devono essere migliori o almeno equivalenti a quella del promotore, pena l'illegittimità della stessa fase procedurale.

#### **3.4.2 La procedura negoziata**

Al termine della gara, l'Amministrazione individua le due offerte migliori e inizia con i due offerenti e il promotore una procedura negoziata, al termine della quale viene aggiudicata la concessione.

Naturalmente, in presenza di una sola offerta valida nella prima fase, la successiva trattativa viene effettuata solo tra il promotore e il soggetto che ha presentato tale offerta.

Nell'ipotesi in cui nella prima fase non siano pervenute offerte, l'Amministrazione ha l'obbligo di procedere all'affidamento della concessione al promotore.

Fuori da quest'ultima ipotesi, l'affidamento della concessione deve avvenire a seguito di una trattativa privata multilaterale che la legge qualifica come procedura negoziata.

Questa procedura consente all'Amministrazione concedente e ai privati interessati di poter costruire giuridicamente e tecnicamente la futura concessione secondo le effettive necessità.

La giurisprudenza ammette in questa fase negoziale un ampio margine di variazione del progetto del promotore: infatti esso viene qui messo a confronto con quello dei due concorrenti selezionati mediante una procedura flessibile che è basata sulla contrattazione fra le parti.

Un'ulteriore manifestazione dei privilegi garantiti al promotore sta nel suo diritto di prelazione. Infatti, al termine della procedura negoziata, se l'Amministrazione ha giudicato migliore l'offerta di un altro concorrente, la normativa riconosce comunque al promotore il diritto di adeguare la propria proposta all'offerta giudicata migliore, e di risultare così aggiudicatario della concessione. Questo diritto di prelazione evita il rischio per il promotore di vedere vanificata l'attività svolta.

### **3.5 La società di progetto**

Parlando delle caratteristiche tecniche del project financing internazionale abbiamo evidenziato l'importanza della piena autonomia economica che normalmente si attribuisce al soggetto che realizza il progetto.

Anche la nostra normativa ha recepito l'importanza di questa caratteristica e ha istituito la società di progetto, che è formata dai soggetti promotori ed eventualmente da altri soci con il ruolo di semplici azionisti o di esecutori e/o gestori.

A tale scopo, la Legge Merloni prevede per l'impresa singola o per il raggruppamento di imprese che si aggiudica la concessione la facoltà di costituire, dopo l'aggiudicazione, una società di progetto, ovvero una società appositamente creata per eseguire gli obblighi ed esercitare i diritti che derivano dalla concessione.

La Legge Merloni dà all'Amministrazione anche la facoltà di imporre la costituzione della società come obbligo per l'aggiudicatario.

In ogni caso la facoltà o l'obbligo di costituzione della società di progetto deve essere prevista dal bando di gara.

La società di progetto può assumere la forma di società per azioni, di società a responsabilità limitata o di società consortile a responsabilità limitata.

L'Amministrazione non può discriminare tra le diverse forme utilizzabili, ma può stabilire nel bando di gara il limite minimo del capitale sociale.

Se la società di progetto viene costituita dopo l'aggiudicazione, la stessa diventa concessionaria dell'opera o del servizio e subentra *ope legis* all'aggiudicatario nel rapporto concessorio, senza necessità di approvazione o autorizzazione.

Questo subentro non costituisce quindi cessione di contratto, la società diventa la concessionaria a titolo originario e sostituisce l'aggiudicatario in tutti i rapporti con l'Amministrazione.

### **3.6 Risoluzione e revoca della concessione**

La concessione può essere risolta per inadempimento dell'Amministrazione o del concessionario, o per revoca da parte dell'Amministrazione.

La risoluzione per inadempimento dell'Amministrazione concedente può avvenire qualora gli inadempimenti dell'Amministrazione rendano impossibile o eccessivamente onerosa per il concessionario sia la realizzazione dell'opera sia la gestione della stessa.

Invece la revoca della concessione da parte dell'Amministrazione può realizzarsi per motivi di interesse pubblico, quando vi siano delle ragioni che la inducano a non ritenere più conforme al pubblico interesse la realizzazione dell'opera o la sua gestione da parte del concessionario.

In tutti i casi di risoluzione per l'inadempimento dell'Amministrazione o di revoca della concessione per motivi di interesse pubblico, il concessionario ha diritto:

- a) al rimborso del valore delle opere realizzate;
- b) al rimborso delle penali e degli altri costi conseguenti alla risoluzione;
- c) a un indennizzo, a titolo di risarcimento, pari al 10% del valore delle opere ancora da eseguire, ovvero della parte del servizio ancora da gestire valutata sulla base del piano economico finanziario.

Quando invece la concessione termina per motivi attribuibili al concessionario, la legge prevede che i soggetti finanziatori del progetto possano impedire la risoluzione del contratto di concessione designando un'altra società che subentri nella concessione.

Il subentro deve essere accettato dall'Amministrazione e la società che subentra deve possedere caratteristiche tecniche e finanziarie equivalenti a quelle che aveva il concessionario al tempo dell'affidamento della concessione.

Di seguito verranno esaminati alcuni esempi di applicazioni concrete del project financing.

## **4 Alcune applicazioni di interesse per l'ente locale**

### **4.1 *Il waste to energy***

Per waste to energy si intende il processo di creazione di energia dai rifiuti.

All'interno di un impianto di termovalorizzazione, i rifiuti solidi urbani e gli scarti della raccolta differenziata vengono utilizzati come combustibile per produrre energia elettrica.

Il project financing si presta alla realizzazione di questi impianti per diverse ragioni:

- il contesto normativo è favorevole; in particolare, il Decreto Ronchi (D.Lgs. 5 febbraio 1997 n. 22) ha fortissime restrizioni allo smaltimento dei rifiuti solidi urbani attraverso le discariche e, al contrario, favorisce la fase di recupero e riciclaggio dei rifiuti;
- esiste ormai una forte domanda di servizi di recupero e smaltimento rifiuti poiché sono aumentati l'interesse e la sensibilità della collettività verso le tematiche ambientali; è invece ancora insufficiente l'offerta di impianti di trattamento e smaltimento (basti pensare che ancora oggi il 75% dei rifiuti finisce in discarica);
- sono alti i ricavi che possono derivare dal conferimento dei rifiuti da parte dei Comuni e dalla vendita dell'energia prodotta, tali da garantire ampiamente la remunerazione del debito e del capitale di rischio.

### **4.2 *Servizio Idrico Integrato***

Anche nel settore idrico sono realizzabili opere utilizzando il project financing.

I presupposti in questo settore sono il forte fabbisogno di investimenti e di riqualificazione del servizio in tempi rapidi, la determinazione di tariffe relativamente stabili e prevedibili nel lungo periodo, una forte e sicura domanda da parte dell'utenza.

Si ritrova inoltre una certa omogeneità di principi tra le caratteristiche del project financing e quelle della normativa di settore.

In particolare la Legge Galli (L. n. 36/1994) persegue i seguenti obiettivi:

- superare l'eccessiva frammentarietà delle gestioni esistenti (circa 13.000) riducendole a 89 gestioni integrate;

- provvedere contestualmente a favorire l'ottimizzazione delle dimensioni territoriali della gestione del servizio;
- separare le funzioni di programmazione e controllo, che sono state affidate alle Autorità d'ambito, da quelle gestionali, da affidare a soggetti operanti in un'ottica imprenditoriale;
- perseguire il raggiungimento degli obiettivi di efficienza, efficacia ed economicità della gestione mediante l'introduzione della tariffa.

In questo contesto il privato può essere coinvolto nella gestione del servizio o come gestore integrato ovvero come concessionario di un intervento relativo a un singolo segmento della filiera (ad es. per l'acquedotto oppure per il servizio di fognatura e depurazione).

### **4.3 Le infrastrutture per il trasporto e le infrastrutture civili**

Altri esempi di possibili applicazioni del project financing riguardano i settori delle infrastrutture per il trasporto e quello delle infrastrutture civili.

In Italia già nel primo semestre del 2001 risultavano avviate iniziative di project financing per 18 impianti sportivi e 17 parcheggi da parte di Comuni anche di media e piccola dimensione.

Oltre a tali infrastrutture il project financing comincia a diffondersi anche per la realizzazione di strutture commerciali, per l'edilizia cimiteriale e nel settore della trasformazione e del recupero urbanistico.

In genere le infrastrutture civili garantiscono una discreta redditività a fronte di un rischio piuttosto contenuto, a condizione che tali strutture abbiano una dimensione adeguata e ne sia ben determinato l'equilibrio economico-finanziario.

## **5 Conclusione**

In conclusione possiamo dire che il project financing costituisce una **nuova forma di partecipazione tra capitale pubblico e privato** alternativa rispetto a quelle tradizionali, che erano basate sull'appalto.

Nell'accostarsi al nuovo istituto gli enti locali devono però comprenderne a fondo le caratteristiche per sfruttare i vantaggi che offre ed evitarne l'adozione in situazioni in cui il project financing non costituisca lo strumento più adatto alla realizzazione dell'opera.

Le prime esperienze fatte dagli enti locali evidenziano la presenza di molte iniziative, ma pochi lavori vengono realmente avviati (siamo sull'ordine del 10% circa). Questo accade per la difficoltà delle Amministrazioni, delle imprese e delle banche nell'applicare correttamente la nuova normativa.

A volte alcuni progetti sono stati avviati come idee di project financing per poi essere riconvertiti in investimenti pubblici. Questo è successo anche a livello di grandi infrastrutture di interesse nazionale come l'alta velocità ferroviaria.

È quindi importante sottolineare alcuni elementi che le Amministrazioni dovranno considerare.

- a) Innanzitutto, così come nella prassi commerciale internazionale, anche il nostro project financing pubblico può essere utilizzato soprattutto per finanziare **grandi opere infrastrutturali e progetti di vasta proporzione**.
- b) In secondo luogo il project financing è adatto alla realizzazione di opere pubbliche **tariffabili**, ovvero di opere per le quali sia possibile richiedere all'utenza il pagamento di un corrispettivo. Si tratta delle c.d. "opere calde" che vengono poi gestite dal concessionario in regime di **prezzi di mercato**.
- c) Più problematico è l'utilizzo del project financing per la realizzazione di opere pubbliche a prevalente funzione sociale, le c.d. "opere tiepide" o "fredde". In questo caso l'Amministrazione ha la necessità di praticare tariffe basse o politiche (e quindi non di mercato) e non può generare ricavi sufficienti a rimborsare i debiti e a remunerare gli investitori. In questi casi i progetti sono

destinati a fallire senza un contributo pubblico. E l'intervento finanziario della Pubblica Amministrazione, anche se si discosta dal modello puro di project financing, può, in certi casi, costituire l'unica soluzione praticabile per la realizzazione di un'opera pubblica. Proprio per consentire la realizzazione di "opere fredde" o a tariffa sociale l'art. 37/bis della Legge Merloni ha previsto che il soggetto promotore possa presentare proposte di realizzazione di lavori pubblici o di pubblica utilità "con risorse totalmente o parzialmente" a suo carico.

- d) La dimensione degli investimenti realizzati con il project financing deve essere sufficientemente alta, tale da rendere convenienti gli alti costi e i lunghi tempi di avvio dei progetti e delle concessioni. Alcuni studi del settore indicano il limite minimo di una singola operazione intorno ai 50 milioni di euro.
- e) Per il successo di un'operazione di project financing è poi necessario prevedere in modo dettagliato ed equilibrato i fattori di rischio che riguardano i diversi soggetti coinvolti. È importante individuare correttamente le garanzie opportune e non lasciare nulla all'imprevisto e all'improvvisazione. Parlando di rischi in operazioni di questo tipo non ci si riferisce solo al c.d. "market risk", ovvero al rischio imprenditoriale o di mercato; è importante considerare in modo preventivo anche:
- il rischio tecnologico, che può essere notevolmente ridimensionato se si è rigorosi nella scelta delle tecnologie da utilizzare e se si è all'avanguardia nella qualità dei prodotti e dei servizi;
  - il rischio ambientale, che è molto forte nel nostro Paese, per cui ogni iniziativa di project financing pubblico non può prescindere da un approfondito studio di valutazione dell'impatto e della compatibilità ambientali;
  - il rischio di gestione, che spesso riguarda gli oneri di manutenzione ordinaria dell'opera, per i quali gli errori di previsione sono molto frequenti e le conseguenze sono facili da intuire.
- h) Un altro elemento da tenere in considerazione sono gli alti costi che deve sostenere il soggetto promotore. Gli esperti hanno stimato che per presentare una proposta seria e completa il promotore deve anticipare circa il 2,5% del valore dell'investimento.

In conclusione si può dire che pur non trascurando la complessità dell'istituto, il project financing è da prendere in considerazione non solo come un interessante strumento di finanza innovativa, ma anche come un metodo di riferimento per reperire risorse nell'attuale contesto di capitale razionato e di autonomia degli enti locali.

Esso consente una piena responsabilizzazione dell'ente locale nel perseguimento dei suoi obiettivi in materia di lavori pubblici, permettendo:

- di soddisfare i bisogni della collettività rendendo realizzabili progetti che altrimenti non lo sarebbero;
- di reperire le risorse necessarie coinvolgendo capitali, competenze e know how privati;
- di assumere un ruolo di regolatore e non più di semplice erogatore di servizi pubblici.

Per concludere possiamo quindi dire che il project financing è un prezioso strumento che consente agli enti locali di trovare risposte adeguate ai bisogni dei cittadini, anche in un contesto di forti tensioni finanziarie.