

La Finanza di Progetto nel momento attuale *

1. La parte seconda di questo corso sugli appalti organizzato dall'Ordine degli Ingegneri di Napoli, si incentra sulla finanza di progetto, su di un istituto che, originariamente, si presentava come un fenomeno finanziario e che, da un lato, di per sé, avrebbe potuto essere tenuto fuori dal Codice degli appalti e che, dall'altro, in questo incluso, sembra racchiudere in sé le tematiche di fondo di questa disciplina.

Non va infatti dimenticato che la finanza di progetto nasce dall'esperienza anglosassone ed americana e quindi in un humus di diritto comune.

Gli istituti, la strumentazione avrebbero quindi potuto essere di diritto civile per riprendere una ripartizione a noi familiare: il contratto di mutuo di scopo, alcune clausole che da noi potrebbero essere riportate al contratto di somministrazione, il collegamento negoziale, sicché il project financing si sarebbe potuto presentare come un insieme di negozi tra loro collegati.

Al momento della sua introduzione nel nostro ordinamento si discusse della collocazione più propria dell'istituto ed anche con riferimento al project financing nei lavori pubblici nei primi disegni di legge si pensava ad una disciplina autonoma dell'istituto: da qui i disegni di legge AS 1275 (XIII Leg.); AS 1473 (che riproduce il testo Radice, XIII Leg.); AS 2102 (Erroi-Veraldi, XIII Leg.) che prevedeva anche la realizzazione del project financing a mezzo di società miste promosse da enti locali a maggioranza privata.

Ed in questi sensi erano anche i progetti di legge proposti dal CNEL nel 1995 ed in seguito dall'ABI.

Ci si muoveva cioè nell'ottica di un intervento normativo che regolamentava questa forma di operazioni finanziarie nuove, nel campo dell'intermediazione dei contratti finanziari.

Solo successivamente, ci si adoperò per inserire la prospettata normativa nell'ambito della disciplina dei lavori pubblici, per di più in una legge di impostazione amministrativistica che voleva ricondurre nell'amministrazione e nel corretto dominio di questa, la realizzazione delle opere pubbliche, donde un intimo conflitto tra le due discipline (la seconda introdotta tra l'altro con tecnica novellistica) che si rifletteva poi nella complessità delle procedure previste.

*Intervento tenuto al "Corso sugli Appalti Pubblici: la finanza di progetto" organizzato dall'Ordine degli Ingegneri di Napoli – Sala "Gaetano Filingeri" – TAR Campania – Napoli 6 giugno 2008

2. Il Codice di cui al decreto legislativo n. 163 del 2006, ha annoverato la finanza di progetto nell'ambito dei contratti relativi a lavori pubblici (sotto la dizione Cap. 3 del Titolo III, Sez. IV "promotore Società di progetto, appalti di lavori di concessionari che non sono amministrazioni aggiudicatrici") riportando la precedente disciplina che, peraltro, aveva avuto diverse modifiche, dopo la sua iniziale introduzione, tutte volte a favorire l'intervento di privati nella realizzazione di opere pubbliche e nell'espletamento della relativa procedura.

Negli ultimi anni, infatti, si è svolto in Italia, fra le forze politiche, imprenditoriali, sociali, culturali, un ampio dibattito attorno alle forme più adatte a favorire il coinvolgimento del capitale privato nel finanziamento delle infrastrutture pubbliche. Si è sempre più consolidato il convincimento che se, da una parte, è urgente avviare un concreto programma di potenziamento della rete infrastrutturale nazionale, dall'altra, un tale programma non può essere realizzato tramite l'impiego delle sole risorse pubbliche.

E, al fine di analizzare meglio il fenomeno, quale attualmente si presenta, è, sicuramente indispensabile cominciare dai dati del mercato.

I dati raccolti dall'Autorità riguardanti gli appalti di lavori pubblici posti in gara nel corso del 2007 ammontano a circa 30 miliardi di euro corrispondenti al 2% del Prodotto Interno Lordo. Nei principali paesi europei l'incidenza delle opere pubbliche sul PIL è in media del 3%. E' per questo che è comune opinione che per ridurre il gap con il resto dei paesi europei è necessario incentivare la costruzione di opere pubbliche, ed in particolare delle infrastrutture, che spesso costituiscono un punto nevralgico per dare nuovo slancio allo sviluppo e alla competitività del Paese.

Per quanto riguarda la finanza di progetto, nel corso del 2007, si sono registrati circa 490 avvisi di selezione di proposte per la realizzazione di opere per un importo di circa 9,5 miliardi di euro che incide sul totale del valore delle opere pubbliche bandite per circa il 31%¹.

Analizzando i settori di intervento, si rileva che solo una modesta percentuale di opere da realizzare in PF riguarda le infrastrutture (circa il 5%); la maggior parte degli avvisi riguarda, infatti, interventi edilizi di modesta entità. Tuttavia, dal punto di vista economico, le infrastrutture incidono per circa il 65% del valore totale degli interventi oggetto di avviso (6,15 miliardi di euro su un totale di 9,5 miliardi di euro).

¹ Tutti i dati riportati nel testo relativi agli avvisi di selezione di proposte per la realizzazione di opere in *project financing* sono tratti dai Rapporti periodici dell'Osservatorio Nazionale del Partenariato Pubblico Privato.

Le nostre istituzioni finanziarie che, come ha affermato di recente il Governatore della Banca d'Italia nelle sue "Considerazioni finali", risultano meno toccate rispetto a quelle di altri paesi da problemi di qualità dell'attivo e di gestione della liquidità, sono potenzialmente in grado di destinare risorse alla realizzazione di opere pubbliche o di interesse pubblico. È auspicabile, pertanto, un forte rilancio della Finanza di Progetto per colmare il *gap* infrastrutturale con i principali paesi europei e per dare impulso alla crescita economica. In altre parole, la realizzazione del programma di potenziamento della rete infrastrutturale nazionale deve utilizzare le risorse e la capacità progettuale del settore privato sia per non incidere sulla spesa pubblica, almeno non in modo prevalente, sia per utilizzare il *know how* dei privati, trasferendo sui medesimi i rischi connessi alla realizzazione e alla gestione delle opere, attraverso un rapporto concessorio.

Negli ultimi anni gli avvisi riguardanti interventi da realizzare in project financing hanno registrato un incremento costante passando da 4,1 miliardi di euro nel 2003 a 8,2 miliardi di euro nel 2006. Questa crescita non si è tuttavia tradotta interamente in realizzazione di opere in relazione alla circostanza che a molti avvisi non è seguita l'aggiudicazione.

Con il secondo correttivo al Codice dei contratti (D.lgs. 113/2007), l'istituto del project financing è stato modificato con l'abrogazione del diritto di prelazione.

Tale modifica sembra aver contribuito a determinare un calo di interesse da parte dei privati a realizzare opere con la finanza di progetto poiché la complessità della procedura che richiede un considerevole impegno, in termini di risorse umane ed economiche, non è più controbilanciata da una elevata probabilità di realizzare l'opera.

Da qui l'esigenza di rinnovare l'interesse degli operatori economici attraverso un intervento di semplificazione della procedura di aggiudicazione della concessione che, salvaguardando i principi di trasparenza, pubblicità e tutela della concorrenza, riduca tempi e costi della partecipazione alla stessa.

La questione centrale è, quindi, il rilancio della finanza di progetto sfruttando opportunamente le capacità progettuali dei privati per realizzare opere complesse e recuperando l'interesse di questi ultimi attraverso una semplificazione della procedura per l'aggiudicazione della concessione.

3. Per questo scopo si potrebbe pensare di utilizzare la procedura del dialogo competitivo. In effetti, il confronto internazionale mostra che la procedura del dialogo competitivo è particolarmente apprezzata in Europa proprio per la realizzazione di infrastrutture in project financing.

Inoltre, il fatto che nel nostro ordinamento l'utilizzo del dialogo competitivo sia riservato solo ad appalti di rilevante complessità, potrebbe promuovere la finanza di progetto, attualmente utilizzata soprattutto per realizzare opere di modeste dimensioni, a strumento per realizzare grandi infrastrutture.

Nel ricercare una soluzione di snellimento del procedimento del *project financing* è necessario, tuttavia, non trascurare l'aspetto fondamentale della tutela delle pubbliche amministrazioni nel senso che occorre assicurare la valutazione approfondita delle diverse proposte e garantire la concorrenza tra gli operatori.

Il dialogo competitivo, se opportunamente strutturato, è un istituto che coniuga i caratteri positivi delle procedure concorrenziali e di quelle negoziate.

Se, infatti, le tradizionali procedure concorrenziali, aperte o ristrette, lasciano alle amministrazioni margini ridotti di discrezionalità per confrontare soluzioni che siano innovative e rispondenti alle esigenze della P.A. e, di contro, le procedure negoziate riducono eccessivamente il ruolo della concorrenza, il dialogo competitivo sembra poter garantire il giusto compromesso tra l'esigenza di tutela della concorrenza e l'obiettivo della corretta *performance*.

Inoltre, il ricorso al *project financing*, che si concretizza in una concessione di costruzione e gestione, pone il problema di valutare, caso per caso, il perseguimento dell'equilibrio economico finanziario, la qualità dei servizi resi all'utenza e i rapporti con le amministrazioni pubbliche concedenti.

In ogni caso, l'attenzione si sposta inevitabilmente dal valore immobiliare dell'opera al suo valore funzionale.

E la definizione delle clausole contrattuali che regolano il rapporto concessorio occorre tener conto dei problemi attinenti alla ripartizione del rischio e alla misurazione della *performance*.

Con riguardo alla corretta allocazione del rischio, è importante sottolineare che lo stesso dovrebbe essere trasferito alla parte contraente che è meglio in grado di controllarlo ovvero che è in grado di sostenerlo a costi minori.

Infatti, il trasferimento sul contraente privato di rischi più facilmente controllabili dal contraente pubblico, comporta che al primo sia riconosciuto un maggior premio per il rischio che, tipicamente, si traduce in tariffe più alte per la collettività che utilizza l'infrastruttura.

D'altro canto, l'assunzione da parte della P.A. di rischi controllabili dai contraenti privati riduce gli incentivi ad una corretta *performance* nella gestione dell'opera. Al limite, trasferire ogni

rischio alla parte pubblica trasforma l'operazione di finanza di progetto in un appalto tradizionale: il soggetto privato la cui remunerazione è indipendente dal livello di *performance* non ha più incentivi ad offrire una buona qualità del servizio.

Nelle operazioni di finanza di progetto le amministrazioni pubbliche hanno un ruolo di rilievo in tutte le fasi in cui si articola la procedura.

Per questa ragione le stazioni appaltanti dovrebbero avere le competenze necessarie per valutare la preferibilità relativa del ricorso alla finanza di progetto e per monitorare, nel corso dell'esecuzione del contratto, la performance del concessionario.

Se è vero che affidare la progettazione, la costruzione, la gestione e il finanziamento di una infrastruttura ad un unico soggetto porta l'Amministrazione ad interagire con un unico centro di responsabilità consentendo di realizzare una importante corrispondenza tra pagamento per i servizi resi e livello di *performance*, è anche vero che le stazioni appaltanti devono possedere idonei strumenti di *governance* di contratti complessi e che le loro competenze in materia di controlli non devono essere limitate a profili formali ma devono estendersi anche al *management* delle infrastrutture e ai servizi resi alla collettività.

4. E qui viene in rilievo l'altro aspetto quello nel concentrarsi nell'istituto di talune problematiche di fondo del Codice degli appalti, vale a dire quello della tutela delle pubbliche amministrazioni e per esse dell'interesse, pubblico nell'ambito di una disciplina volta a favorire il mercato e le imprese.

In particolare, è sempre necessario che trattasi realmente di iniziative private con liquidità privata e che non si dia luogo a forme di project financing, di cui talvolta l'Autorità ha avuto modo di occuparsi, in cui sostanzialmente soggetti pubblici con risorse pubbliche che azionano procedure, godendo poi di una forma di privilegio informativo rispetto agli altri operatori del mercato che l'Autorità ha avuto modo di rilevare e disapprovare.

E' inoltre necessario che il contributo pubblico, qualora pure ammesso, non assuma proporzioni tali da snaturare del tutto l'istituto per il quale è prevista una disciplina speciale specie sotto il profilo della responsabilità patrimoniale che si spinge sino all'entificazione della iniziativa economica (la "Società di progetto") proprio in ragione del rischio che il promotore corre per l'investimento che compie.

Sarebbe esiziale se nella materia si riproducesse la tecnica, già conosciuta in altri campi, dell'uso di forme privilegiate (si pensi all'uso dello schema delle Società per azioni) in assenza di ogni iniziativa privata e di assunzione dei relativi rischi.

I privilegi che l'ordinamento prevede per tali forme sarebbero ingiustificati, distorsivi della concorrenza e di pregiudizio per il mercato e l'economia.

Peraltro, è importante notare che solo un mercato con regole chiare e definite può attrarre gli investimenti privati.

Con riferimento al settore della finanza di progetto desidero ricordare che l'Autorità è più volte intervenuta con determinazioni, deliberazioni e pareri, al fine di indirizzare gli operatori del mercato assicurando uniformità e chiarezza nell'applicazione della legge.

Mi limito a richiamare il provvedimento più recente in questa materia, la determinazione n. 8 del 2007, con la quale è stato chiarito che tutte le procedure di finanza di progetto già iniziate, anche solo con la pubblicazione dell'avviso di selezione di un promotore, prima del 1° agosto 2007 avrebbero potuto mantenere la prelazione per il promotore e continuare a svolgersi secondo regole in vigore prima del secondo correttivo al Codice dei contratti. L'intervento interpretativo dell'Autorità ha avuto l'obiettivo di dettare regole certe al mercato. In particolare, l'Autorità ha ritenuto di individuare nell'avviso indicativo con cui viene ricercato sul mercato un possibile promotore (*cf.* art. 153 del D. lgs. 163/06) il momento iniziale della "Gara" di *project financing*.

Altrettanto importante per il rilancio della finanza di progetto è la capacità delle amministrazioni aggiudicatrici di orientare il mercato a partire dalla fase di promozione del progetto.

Per questa ragione assume rilievo lo studio di fattibilità (SDF) i cui contenuti non sono mai stati delineati dalla legge n. 109/94, né dal D.lgs. 163/06 in modo soddisfacente. Uno SDF capace di individuare le principali problematiche territoriali prima di attivare il procedimento della finanza di progetto può rappresentare, infatti, una reale opportunità per contribuire alla riduzione del rischio amministrativo.

Naturalmente il contenuto dello SDF, ed il relativo livello di approfondimento, deve essere calibrato sulla complessità dell'opera da realizzare. Tuttavia, anche nei casi di opere di minore complessità i contenuti dello SDF devono comunque prevedere gli elementi fondamentali atti ad individuare concretamente i bisogni dell'Amministrazione, gli eventuali vincoli, la fattibilità tecnica e la convenienza economica e devono consentire al privato di presentare una proposta coerente con i bisogni dell'amministrazione, oltre che fattibile dal punto di vista amministrativo. Solo in tal modo, si garantisce la trasparenza della procedura e la par condicio dei promotori che avranno a disposizione le medesime informazioni.

L'Autorità ha, infatti, allo studio un atto di valenza generale per indicare i contenuti tecnici ed operativi minimi dello studio di fattibilità differenziandoli a seconda della complessità dell'opera da realizzare.

5. Infine, in prospettiva, è importante avere riguardo ai possibili sviluppi per la partecipazione del capitale e del *know how* privati nella realizzazione e gestione delle opere c.d. "fredde" oggetto di contratti di partenariato pubblico-privato (PPP).

E' indispensabile quindi analizzare il tema della finanza di progetto inserendolo nel più ampio fenomeno del cd. "partenariato pubblico-privato".

Il partenariato pubblico-privato (PPP) esprime, infatti, un concetto più ampio che ricomprende una vasta gamma di modelli di cooperazione tra il settore pubblico e quello privato. Il ricorso al PPP, attraverso le sue diverse metodologie attuative può, in generale, essere evocato in tutti quei casi in cui il settore pubblico intenda realizzare un progetto che coinvolga un'opera pubblica, o di pubblica utilità, la cui progettazione, realizzazione, gestione e finanziamento - in tutto o in parte - siano affidati al settore privato.

Nella passata legislatura sono stati presentati alcuni progetti di legge che tra l'altro prevedevano il PPP come nuova forma contrattuale di realizzazione e gestione delle opere pubbliche. È ragionevole presumere che anche in questa legislatura si manifesti un forte interesse per il partenariato pubblico privato. In questo caso le riflessioni sul rischio, sui livelli di *performance* e sul controllo di cui si è fatto brevemente cenno con riferimento alla Finanza di Progetto, dovranno essere sviluppate in maniera approfondita per consentire lo sfruttamento pieno delle potenzialità associate alle idee e ai capitali privati nella realizzazione delle opere pubbliche.