



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Infrastrutture e *project financing* in Italia:
il ruolo (possibile) della regolamentazione

di Cristina Giorgiantonio e Valentina Giovannello

Novembre 2009

numero

56



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional papers)

Infrastrutture e *project financing* in Italia:
il ruolo (possibile) della regolamentazione

di Cristina Giorgiantonio e Valentina Giovannello

INFRASTRUTTURE E *PROJECT FINANCING* IN ITALIA: IL RUOLO (POSSIBILE) DELLA REGOLAMENTAZIONE

a cura di Cristina Giorgiantonio* e Valentina Giovannello*

Abstract

Nel corso dell'ultimo decennio, in Europa si è registrato un significativo incremento del ricorso a operazioni di *project financing* (PF) in settori rientranti nella sfera pubblica, con ricadute positive per la realizzazione di progetti infrastrutturali. In Italia, le dimensioni relativamente contenute dei progetti finanziati, i settori e la natura degli interventi segnalano come il ricorso allo strumento – nel confronto con Spagna e Regno Unito – risulti ancora limitato e abbia spesso finalità di provvista finanziaria, anziché di redistribuzione dei rischi e valorizzazione dei nessi tra costruzione e utilizzo dell'opera. Il lavoro – sulla base delle indicazioni della letteratura economica, delle iniziative comunitarie e del confronto internazionale – esamina le caratteristiche regolamentari che possono favorire il ricorso al PF e l'esistenza di possibili aspetti di criticità nell'ordinamento italiano, prospettando alcune misure correttive. I principali limiti sembrano riconducibili: *i*) alle incertezze relative all'allocazione del rischio amministrativo-legale; *ii*) alle inadeguatezze nelle procedure di selezione del contraente privato; *iii*) alla scarsa attenzione nella predisposizione dei contratti; *iv*) all'assenza di adeguati presidi che assicurino la bancabilità dei progetti.

Classificazione JEL: K23, L51, L90.

Parole chiave: finanziamento di infrastrutture, *project financing*, regolamentazione, allocazione dei rischi.

Indice

| | |
|---|----|
| 1. Introduzione | 5 |
| 2. Le indicazioni provenienti dalla teoria economica | 7 |
| 3. Le iniziative esistenti a livello comunitario | 11 |
| 4. L'esperienza di alcuni paesi europei | 12 |
| 4.1. <i>Il Regno Unito</i> | 13 |
| 4.2. <i>La Spagna</i> | 15 |
| 4.3. <i>La Francia</i> | 18 |
| 4.4. <i>La Germania</i> | 20 |
| 5. L'evoluzione del quadro normativo nazionale | 22 |
| 6. Aspetti di criticità presenti nella disciplina delle operazioni di <i>project financing</i> | 23 |
| 6.1. <i>L'allocazione del rischio amministrativo</i> | 24 |
| 6.2. <i>Le procedure di selezione del contraente</i> | 26 |
| 6.3. <i>La disciplina del contratto di concessione</i> | 29 |
| 6.4. <i>I presidi volti a favorire l'erogazione di capitale privato</i> | 30 |
| 7. Conclusioni | 34 |

* Banca d'Italia, Servizio Studi di struttura economica e finanziaria.

* Banca d'Italia, Servizio Acquisti e dotazioni.

1. Introduzione*

Nel corso dell'ultimo decennio, in Europa si è registrato un non trascurabile incremento del ricorso ad operazioni di *public-private partnership* (PPP) in settori rientranti nella sfera pubblica, in particolare per quel che concerne il miglioramento della dotazione infrastrutturale degli Stati membri (trasporti, sanità pubblica, istruzione e sicurezza). L'attenzione rivolta a tali istituti, che ha caratterizzato il dibattito tra forze politiche e imprenditoriali, si spiega con la crescente consapevolezza del ruolo giocato dai lavori pubblici per la crescita dell'economia nazionale: sia sotto il profilo dell'incidenza diretta sul PIL e sull'occupazione delle attività connesse con la realizzazione di grandi opere; sia per l'effetto positivo sull'economia della presenza di infrastrutture efficienti¹. Di non secondaria importanza è, inoltre, la volontà di incentivare il coinvolgimento del settore privato nella realizzazione delle opere pubbliche, allo scopo di sfruttarne le risorse finanziarie, contenendo quindi il ricorso alla spesa pubblica, e utilizzarne *know how* e capacità progettuali.

Pur restando le formule tradizionali di affidamento delle opere – in termini assoluti – le più diffuse in Europa, la formula del PPP contrattuale (PPPc)² è quella che dalla fine degli anni '90 mostra la maggiore crescita nel mercato UE³, con punta massima nel mondo anglosassone (circa il 20 per cento della spesa totale in opere), ma con buoni livelli anche in Spagna (circa 12 per cento), mentre è ancora all'inizio in Francia e Germania (dove si attesta intorno al 5/8 per cento)⁴. Sulla base di una definizione piuttosto restrittiva di PPPc un lavoro recente⁵ mostra come nel periodo tra il 1990 e il 2006 nel Regno Unito sia stato realizzato con questa modalità il 75 per cento dei progetti (60 per cento del valore), in Spagna il 9 per cento (13 per cento del valore); mentre Francia, Germania, Italia, Portogallo avrebbero realizzato tutti tra i 20 e i 30 progetti (tra il 3 e il 6 per cento del valore totale per ciascun paese)⁶.

* Si ringraziano per i preziosi commenti Fabrizio Balassone, Alfredo Bardozzetti, Chiara Bentivogli, Magda Bianco, Rosalba Cori, Paolo Finaldi Russo, Daniele Franco e Paolo Sestito. Le opinioni espresse nel presente lavoro di ricerca rimangono, in ogni caso, di esclusiva responsabilità delle autrici e non impegnano in alcun modo la Banca d'Italia.

¹ Benché manchi un consenso unanime circa l'ampiezza e l'esatta natura dell'impatto della dotazione infrastrutturale di un Paese sulla sua crescita economica (cfr. Tatom (1993); Gramlich (1994)), numerosi studi – sia teorici sia empirici – concludono che il ruolo degli investimenti infrastrutturali è sostanziale e spesso maggiore di quello di investimenti in altre forme di capitale: cfr. World Bank (1994); Easterly e Rebelo (1993); Sanchez-Robles (1998); Loayza, Fajnzylber e Calderón (2003).

² Sulla distinzione tra PPPc, nel quale la *partnership* tra privato e PA si fonda esclusivamente su rapporti convenzionali, e PPP istituzionale (PPPi), nel quale la cooperazione ha luogo nell'ambito di un'entità distinta, detenuta congiuntamente dal soggetto pubblico e dal privato, cfr. Box 1 in Appendice.

³ In particolare, da una ricerca recente (cfr. DLA Piper International Law Firm (2007)), risulta tra il 2005 e il 2006 una crescita del PPP contrattuale in Europa: *i*) del 37,7 per cento per quanto riguarda il numero dei progetti in costruzione (il loro valore è – infatti – passato 53 miliardi di euro a 73); *ii*) del 21,4 per cento per quanto riguarda il numero dei progetti completati (il loro valore è passato da 14 miliardi di euro a 17). Se si prende in considerazione come punto di partenza il 2004, anno particolarmente significativo data la pubblicazione del Libro Verde della Commissione europea, la crescita sale rispettivamente al 231,8 per cento (il valore dei progetti in costruzione nel 2004 era – infatti – pari a 22 miliardi di euro) e al 240 per cento (il valore dei progetti completati nel 2004 era pari a 5 miliardi di euro). Cfr., anche, I-COM (2009).

⁴ Cfr. OICE (2007).

⁵ Cfr. Blanc-Brude, Goldsmith e Vålila (2007). Vengono inclusi progetti con orizzonte temporale lungo, in cui il rischio è condiviso tra pubblico e privati, che comportano la progettazione, la costruzione, la gestione e vedono il coinvolgimento di finanza privata. In particolare, sono escluse operazioni che si ritiene siano volte unicamente a non far apparire nel bilancio pubblico gli investimenti. La banca dati utilizzata non include i progetti di dimensioni minori (meno di 10 milioni di euro) realizzati con enti locali, il che sottostima i dati per Italia, Francia, Spagna.

⁶ Numericamente, la maggior parte dei progetti è relativa a ospedali (31 per cento), scuole (25), strutture abitative (14), trasporti (6). Questi ultimi pesano, però, molto in valore (36 per cento), soprattutto per effetto dell'operazione "London Underground". Se si considera solo l'Europa continentale, il mercato è dominato da progetti nel comparto dei trasporti (60 per cento in numero e 84 in valore), concentrati nelle autostrade. La

Anche in Italia è stato incentivato il ricorso a formule di partenariato pubblico-privato a partire dalla seconda metà degli anni '90, in particolare grazie all'introduzione di una disciplina *ad hoc* per la realizzazione in *project financing* (PF) di opere pubbliche⁷. Nonostante il sostanziale *trend* di crescita nel ricorso allo strumento⁸, i progetti finanziati presentano dimensioni relativamente contenute (nel periodo 2002-2008, l'importo medio delle gare si è attestato intorno ai 14,1 milioni di euro) e sono perlopiù relativi al settore dei servizi pubblici locali, con interventi non molto complessi, il cui flusso di cassa si presenti facilmente prevedibile e il rischio di mercato sia presumibilmente contenuto (a parte pochi grandi interventi nelle infrastrutture di trasporto – autostrade, metropolitane – e negli ospedali, la gran parte delle opere ha riguardato investimenti locali per la realizzazione di parcheggi, impianti sportivi e cimiteri)⁹.

In sintesi, i settori e la natura delle opere – spesso “opere fredde” e con canoni predeterminati e non legati sufficientemente alla qualità del servizio discendente dalle stesse – segnalano come lo strumento non solo sia scarsamente adoperato, in confronto con altri paesi (quali Regno Unito e Spagna), ma anche usato spesso con finalità spurie rispetto alle principali motivazioni ad esso sottese. Vi è il timore che spesso, più che un complesso *repackaging* dei rischi (troppo costoso da definire per interventi di importo ridotto) e un rafforzamento degli incentivi al miglioramento di costi e qualità (sia nella costruzione che nella gestione dell'opera), si cerchi di ottenere dal concessionario l'anticipo delle spese di costruzione, a fronte dell'assunzione di impegni futuri di spesa da parte della pubblica amministrazione (PA), con l'obiettivo di aggirare i limiti posti dall'ordinamento all'indebitamento degli enti pubblici.

Il presente lavoro – sulla base delle indicazioni scaturenti dalla letteratura economica, delle iniziative intraprese a livello comunitario e del confronto internazionale – si propone di indagare le caratteristiche regolamentari¹⁰ che possano favorire il migliore e più appropriato ricorso al PF e l'esistenza di possibili aspetti di criticità nell'ordinamento italiano, prospettando – ove possibile –

dimensione media (se si escludono le strade) è nel Regno Unito di circa 100 milioni di euro (minore nel caso di scuole e dei servizi municipali); nel caso delle strade è poco superiore al 200 milioni nel Regno Unito e oltre 450 milioni nell'Europa continentale.

⁷ Più esattamente, l'ordinamento italiano disciplina positivamente come formule di PPP contrattuale la procedura tradizionale di affidamento dei contratti di concessione di costruzione e gestione (c.d. PF ad iniziativa pubblica), la procedura di affidamento di tali contratti mediante finanza di progetto (c.d. PF ad iniziativa privata), la procedura di affidamento dei contratti di concessione di servizi, la locazione finanziaria, le società miste (cfr. art. 3, comma 15-ter, del Codice dei contratti pubblici). La presente indagine si concentrerà, tuttavia, sulla procedura tradizionale di affidamento dei contratti di concessione di lavori pubblici (nei quali, di regola, la concessione ha ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di opere pubbliche, nonché la loro gestione – art. 143 del Codice dei contratti pubblici) e sulla procedura di affidamento mediante finanza di progetto (nella quale, come vedremo, sulla base di uno studio di fattibilità vengono presentate offerte che contemplino l'utilizzo di risorse totalmente o parzialmente a carico dei soggetti proponenti – artt. 153 ss. del Codice dei contratti pubblici), data la netta prevalenza (dal punto di vista sia quantitativo sia dimensionale) delle operazioni di PPPc realizzate con queste modalità.

⁸ I dati dell'Osservatorio nazionale sul *project financing* mostrano negli ultimi anni una crescita sia del numero che del valore delle gare di PF, anche se la dispersione sul territorio dei committenti, la limitata pubblicità (con particolare riferimento ai bandi di importo contenuto), la scarsità di dati sugli importi delle gare rendono le informazioni piuttosto parziali e incomplete. Tra il 2002 e il 2008 il valore complessivo delle gare è passato da 1,3 a 5,8 miliardi di euro, il loro numero da 184 a 411 (rappresentando l'1,7 per cento del numero totale di gare per opere pubbliche e il 17,6 per cento in termini di valore). Secondo un recente approfondimento (cfr. Bentivogli, Panicara e Tidu (2008)), nel periodo 2002-2007 sembrano essere state prevalenti le gare effettuate con procedure a iniziativa pubblica (60,3 per cento); in termini di aggiudicazioni la quota delle due procedure è stata, però, sostanzialmente analoga (quelle a iniziativa privata rappresentano il 52,2 per cento).

⁹ Per ulteriori dettagli circa le dimensioni degli interventi, i settori e la distribuzione geografica cfr. Bentivogli, Panicara e Tidu (2008).

¹⁰ Intendendosi per tali non solo la disciplina normativa – sia essa di rango primario o secondario – ma, più in generale, l'adozione e la diffusione di *best practices*, specie per quanto attiene l'inserimento di adeguate clausole sul piano negoziale.

alcune misure correttive. L'indagine è così articolata: il secondo paragrafo analizza le principali caratteristiche dello strumento e fornisce una rassegna della letteratura economica (teorica ed empirica), individuando gli aspetti regolamentari che possono favorire il più appropriato ricorso allo strumento; il terzo si sofferma sulle iniziative intraprese dagli organi comunitari e sulle indicazioni da essi fornite circa la disciplina dell'istituto; il quarto delinea e le principali caratteristiche della regolamentazione vigente in alcuni paesi europei (Regno Unito, Spagna, Francia e Germania); il quinto traccia brevemente l'evoluzione della disciplina italiana del PF, soffermandosi (in particolare) sulle modifiche da ultimo recate con il d.lgs. 11 settembre 2008, n. 152 (c.d. Terzo decreto correttivo); il sesto individua i principali limiti insiti nel *framework* regolamentare italiano per lo sviluppo del PF, fornendo una disamina di possibili misure correttive; il settimo raccoglie le conclusioni finali.

2. Le indicazioni provenienti dalla teoria economica

Le operazioni di PF si caratterizzano principalmente per l'affidamento a un soggetto privato (in genere, una società costituita *ad hoc*: c.d. società di progetto) della progettazione, costruzione e gestione di una data opera (c.d. *bundling*)¹¹, dai ricavi della gestione di questa derivando larga parte della remunerazione del capitale investito (ed il ripagamento del debito contratto, in genere piuttosto elevato)¹².

L'alternativa, più tradizionale, al PF separerebbe invece finanziamento, costruzione e successiva gestione dell'opera. Nel caso di un'infrastruttura pubblica, la PA finanzierebbe la stessa – eventualmente indebitandosi sul mercato – ricorrendo ad una procedura di appalto per la costruzione, e gestirebbe poi l'infrastruttura, direttamente o mediante affidamento ad un concessionario (a seconda dei casi, a fronte di un canone che ripaghi la PA dell'investimento fatto o di un canone a favore dello stesso concessionario, finalizzato a sovvenzionare l'utilizzo dell'infrastruttura, riducendo o azzerando le tariffe a carico degli utenti finali). Tanto nell'appalto per la costruzione, quanto nell'identificazione – successiva – del gestore, l'uso di procedure competitive dovrebbe consentire di ridurre i costi ed esaltare la qualità dei servizi connessi con l'infrastruttura medesima.

Rispetto al modello della costruzione e gestione di un'opera pubblica il PF presenta vantaggi e svantaggi¹³. In particolare, esso: *i*) induce a ripartire i rischi e i ricavi in maniera predeterminata, secondo le esigenze dei soggetti coinvolti; *ii*) consente di razionalizzare il processo di identificazione degli investimenti; *iii*) permette di ottimizzare la gestione delle diverse attività operative necessarie alla realizzazione del progetto, grazie al coinvolgimento di soggetti specializzati; *iv*) e di contenere i compiti e i costi per le amministrazioni pubbliche. I possibili limiti – invece – sono principalmente relativi *i*) al rischio di indebolire gli stimoli all'efficienza insiti nei meccanismi concorrenziali – soprattutto per quanto attiene la gestione successiva dell'infrastruttura, che rimane “congelata” in capo alla società di progetto ed ai suoi partecipanti per lunghi periodi di tempo; *ii*) alla complessità della definizione delle relazioni tra i diversi soggetti coinvolti nella SP, che rende il PF uno strumento in genere raccomandabile solo nel caso di opere sufficientemente grandi; *iii*) al rischio che tale tecnica di finanziamento venga trattata alla stregua di uno strumento di provvista finanziaria a basso costo, con l'obiettivo di aggirare i limiti posti dall'ordinamento all'indebitamento degli enti pubblici.

¹¹ Più in dettaglio, il *bundling* è – in genere – costituito dall'accorpamento di tutte le varie fasi progettuali e di realizzazione dell'opera (c.d. modello DBFO), vale a dire la progettazione (*design*), la costruzione (*build*), il finanziamento (*finance*), la gestione (*operate*) e la manutenzione (*maintenance*).

¹² Cfr., tra gli altri, Nevitt (1987); Esty (2003); Dudkin, Vålila (2005); Finaldi Russo (2007).

¹³ Cfr. Esty (2003); Dudkin, Vålila (2005); Finaldi Russo (2007); Iossa (2008); Curcio (2007).

Per un appropriato ricorso al PF nella realizzazione di opere pubbliche, che permetta – quindi – di esaltarne i vantaggi, contenendone i rischi, la letteratura economica ha da tempo posto in luce l'importanza di un'adeguata cornice regolamentare, che consenta – da un lato – una chiara e adeguata allocazione dei vari rischi in capo ai soggetti coinvolti; dall'altro, la predisposizione di adeguati meccanismi che incentivino sia la presentazione di proposte (e quindi l'investimento in idee) da parte dei privati, sia il contenimento dei costi e il rispetto dei tempi programmati per la realizzazione dell'opera. In particolare, le indicazioni provenienti dalla letteratura economica suggeriscono la rilevanza dei seguenti profili:

a) *Chiara identificazione dei compiti e delle responsabilità della PA.* Sul soggetto pubblico dovrebbero – in genere – gravare i rischi amministrativi (scaturenti – ad esempio – da ritardi nel rilascio di autorizzazioni), che possono avere riflessi negativi sulla profittabilità del progetto¹⁴.

Particolare attenzione dovrebbe, quindi, essere dedicata alla fase di progettazione degli interventi: da un lato, attraverso la predisposizione di adeguate forme di raccordo preventivo tra le amministrazioni coinvolte in opere di interesse trasversale, in modo da assicurare fin da principio la conformità dei progetti rispetto alle valutazioni di tutti gli enti interessati, arginando fenomeni di *hold up* e limitando i rischi di eventuali rinegoziazioni, con ripercussioni positive anche sulla durata delle procedure di selezione del contraente; dall'altro, mediante l'adozione di una specifica disciplina negoziale riguardo non solo agli aspetti prettamente giuridici, ma anche a quelli tecnici ed economico-finanziari del progetto, che possa orientare gli operatori pubblici nella predisposizione degli atti di gara, consentendo ai soggetti privati di individuare più chiaramente i bisogni della PA (ancora una volta, limitando i rischi di eventuali rinegoziazioni) e facilitando la diffusione di *best practices*¹⁵.

b) *Corretto disegno delle procedure di selezione del contraente.* La scelta del contraente privato dovrebbe essere effettuata sulla base di procedure che – da un lato – garantiscano sufficienti margini di discrezionalità per la PA; dall'altro, prevedano incentivi che assicurino contemporaneamente la remunerazione dell'investimento in idee da parte del privato e il mantenimento di elevati livelli di concorrenza nel mercato.

L'affidamento di lavori mediante PF deve, infatti, temperare il rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e parità di trattamento con una maggiore flessibilità, soprattutto laddove l'amministrazione non sia in grado di predefinire i mezzi tecnici che possano soddisfare al meglio le proprie esigenze, ovvero le soluzioni giuridico-finanziarie più adeguate. Tale flessibilità consente di perseguire l'interesse pubblico attraverso l'individuazione di obiettivi in chiave funzionale, avvantaggiandosi dell'apporto dei privati: entro tali confini, ampi margini possono essere lasciati alla capacità propositiva di questi ultimi. Tale logica presuppone, tuttavia, una PA in grado di governare al meglio il rischio di "cattura" da parte del settore privato, e di compiere autonome valutazioni – anche tecniche – di livello complesso.

Specularmente, le procedure di selezione del contraente devono prevedere meccanismi adeguati, in grado di incentivare la presentazione di proposte assicurando la remunerazione dell'iniziativa del privato. Al contempo, esse devono assicurare il rispetto del principio di *par condicio* dei contraenti, senza restringere la libera concorrenza oltre quanto necessario a garantire

¹⁴ E, più in generale, i rischi legali (derivanti da variazioni del quadro giuridico), che andrebbero – ancor prima che esplicitati come a carico dell'amministrazione – precisati e delimitati, prevedendo modalità di regolamentazione dotate di sufficiente terzietà, col ricorso ad Autorità indipendenti dotate del sufficiente spessore tecnico anziché ad atti unilaterali. Cfr. OCSE (2009).

¹⁵ L'introduzione di una normativa tecnica di maggior dettaglio potrebbe favorire (anche) l'acquisizione da parte della PA di più elevate competenze specialistiche (necessarie per gestire adeguatamente operazioni complesse quali quelle di PF), evitando, specie nel caso di enti di ridotte dimensioni, la "cattura" da parte dei soci privati (o del sistema finanziario). Cfr. Iossa e Russo (2008).

l'ammortamento degli investimenti ed una ragionevole rendita dei capitali investiti o generare effetti distorsivi nella presentazione delle offerte.

c) *Attenzione per la fase contrattuale.* Il contratto di affidamento dei lavori rappresenta il luogo naturale per realizzare l'ottimale allocazione dei rischi in un'operazione di PF. Prescindendo dal rischio amministrativo-legale (che dovrebbe trovare – in genere – una più adeguata disciplina attraverso meccanismi esterni al contratto di affidamento dei lavori), essi sono – in genere – ricondotti a tre principali categorie: quelli connessi con la progettazione e costruzione dell'opera (a fronte di eventi quali ritardi nella realizzazione, costi più elevati di quanto preventivato, problemi tecnici e mancato rispetto di *standard*); quelli relativi alla disponibilità del servizio (a fronte, ad esempio, di una qualità inadeguata del servizio o di una capacità di produzione inferiore agli *standard* prefissati); quelli derivanti dalla variabilità del livello della domanda.

L'allocazione di tali rischi dovrebbe essere effettuata secondo criteri di efficienza economica e far uso di un sistema di *bonus*, deduzioni e penali. Il trasferimento ai privati dei rischi di progettazione, costruzione e tempi di consegna (chiaramente per la parte da essi controllabile e non, per esempio, per la parte relativa ai ritardi nel rilascio di autorizzazioni: v. *supra*, *sub a*)), ad esempio, dovrebbe essere utilizzato per fornire l'incentivo alla realizzazione dell'opera e all'erogazione del servizio nei tempi stabiliti¹⁶.

Inoltre, dovrebbe essere prevista e disciplinata la possibilità di inserimento di clausole che consentano i necessari adattamenti ai mutamenti sopravvenuti in corso di concessione, in modo da mantenere l'equilibrio del piano economico-finanziario e ad evitare che il rischio che la PA resti vincolata a clausole obsolete o debba incorrere in rinegoziazioni del contratto eccessivamente costose¹⁷; andrebbe altresì incoraggiata l'introduzione di clausole che condizionino (anche) alla qualità dei servizi discendenti dall'opera realizzata – e non solo alla sua mera costruzione – i ricavi della società di progetto¹⁸. In tal modo, si introdurrebbero meccanismi di controllo sul livello dei servizi offerti, incentivando (nel contempo) il raggiungimento di più elevati livelli di efficienza nelle prestazioni all'utenza.

Infine, si segnala come l'inserimento di clausole contrattuali che permettano di identificare chiaramente l'allocazione dei rischi tra soci privati e PA, consenta (anche) di arginare il pericolo che il PF sia usato in maniera distorta, al fine di aggirare i limiti posti dall'ordinamento all'indebitamento degli enti pubblici¹⁹. Secondo le indicazioni di Eurostat (decisione dell'11 febbraio 2004), l'opera può essere classificata nell'attivo del settore privato solo se quest'ultimo sostiene i rischi connessi con la costruzione e quelli connessi o con la disponibilità o con la domanda: in tal caso, gli eventuali pagamenti periodici da parte della PA a favore delle controparti private sono considerati come una contropartita dei servizi erogati e quindi sono registrati come una maggiore spesa corrente nel conto economico della PA. In caso contrario, l'operazione dovrà essere

¹⁶ Considerando un campione di 277 contratti aggiudicati dal Dipartimento dei Trasporti dello Stato del Minnesota per la costruzione di autostrade, Bajari e Lewis (2008) hanno mostrato come il privato raramente scelga di consegnare anticipatamente l'opera nel caso non vengano previsti *bonus ad hoc*, e che – in presenza di un sistema di premi per consegna anticipata – gli operatori strategicamente dilatino i tempi di consegna nella loro offerta per completare, poi, il progetto in anticipo sulla pianificazione e beneficiare del *bonus*. Gli autori hanno, inoltre, stimato che il potenziale guadagno di efficienza ottenibile quando il tempo di consegna diventa parte della *scoring rule* e la struttura di incentivi viene adeguatamente implementata può raggiungere l'8 per cento del valore del progetto. Sul rispetto dei tempi di consegna dei progetti nel Regno Unito in relazione all'adozione del principio *no service no fees*, v. oltre, par. 4.1.

¹⁷ Cfr. Guash (2004); Iossa, Spagnolo e Vellez (2007)). Si tenga, in ogni caso, presente che in alcuni settori, in cui le esigenze degli utenti evolvono molto velocemente, la *partnership* pubblico-privata può essere inadeguata, come si è riscontrato per i servizi di *information technology* nel Regno Unito: cfr. HM Treasury (2006). Sul punto, v. inoltre Iossa (2008).

¹⁸ Rilievo valevole anche in caso di c.d. opere fredde, la cui gestione cioè non determini direttamente ricavi di mercato.

¹⁹ Cfr. Robinson (2000); Schwartz, Corbacho e Funke (2008).

classificata nell'ambito pubblico ed i costi di realizzazione delle opere andranno considerati come spese in conto capitale della PA, le connesse operazioni di finanziamento dovendo essere incluse nel debito pubblico²⁰.

d) *Presenza di presidi che incentivino l'erogazione del capitale privato.* L'analisi economica enfatizza, infine, l'importanza di meccanismi che favoriscano la "bancabilità" dei crediti dell'affidatario, da un lato attraverso valutazioni certificate circa la validità degli elementi che compongono il piano economico-finanziario, e – quindi – la capacità di un progetto di generare flussi di cassa tali da garantire il rimborso del debito e la remunerazione del capitale di rischio (c.d. *advisory*); dall'altro, mediante la predisposizione di adeguati presidi in grado di assicurare il monitoraggio dell'operazione di PF e di isolare i beni di pertinenza del progetto e gli eventuali proventi dal resto delle attività degli *sponsor*, garantendo la soddisfazione in via prioritaria delle pretese dei finanziatori su tali cespiti.

Per quel che concerne il primo profilo, è stata posta in luce l'esigenza che le valutazioni relative alla possibilità di finanziare l'iniziativa attraverso il ricorso a capitali privati trasmettano un effettivo segnale di "qualità" del progetto al mercato. A tal fine è necessario che l'*advisor* abbia precisi incentivi (in genere, sul piano reputazionale) a fornire valutazioni coerenti con l'interesse pubblico e quindi considerate attendibili dagli operatori²¹. Laddove non sia possibile assicurare l'operatività di tali meccanismi (eventualità ricorrente in mercati non sufficientemente maturi), si è suggerito di porre a carico dell'*advisor* l'obbligo di provvedere alla provvista dei fondi necessari, laddove non sia possibile reperire finanziatori interessati al progetto (c.d. *arranging*). La disponibilità ad investire denaro proprio nel progetto, infatti, può trasmettere un segnale positivo sulla solidità del progetto, alleviando così i problemi di *adverse selection* e garantendo superiori margini di efficienza²².

La tutela delle pretese dei finanziatori dovrebbe, invece, essere assicurata attraverso la predisposizione di adeguati meccanismi di controllo sull'andamento del progetto e di un appropriato *security package* (vale a dire un complesso di garanzie aventi natura sia reale sia personale), prevista dalla legge o stabilita a livello negoziale. I primi dovrebbero consentire ai finanziatori la possibilità di verificare periodicamente il rispetto delle specifiche relative a tempi, costi e qualità, e di designare un nuovo affidatario qualora i flussi finanziari generati dal progetto scendano al di sotto di un certo livello. Il secondo dovrebbe essere configurato in modo tale da imprimere al patrimonio di pertinenza del progetto, con particolare riguardo ai beni ad esso strumentali, un vincolo di intangibilità e di destinazione alla realizzazione dell'operazione a favore dei finanziatori della stessa, tendendosi ad escludere ogni azione su di essi da parte di terzi creditori.

L'effetto di segregazione può essere più facilmente raggiunto attraverso la costituzione di una SP distinta dai singoli *partner* coinvolti, che consente di isolare i rischi propri del progetto da quelli delle attività pregresse dei singoli azionisti. Questa separazione, inoltre, facilita le attività di *screening* e *monitoring* da parte dei finanziatori esterni e, nella misura in

²⁰ I rimborsi andranno imputati ad ammortamento dei prestiti per la quota capitale, al conto economico per la quota interessi. Se l'analisi basata sulle tre categorie di rischio menzionate non fornisce conclusioni univoche, possono essere presi in considerazione altri aspetti quali ad esempio gli accordi riguardanti l'assegnazione della proprietà delle opere alla scadenza del contratto e la presenza di garanzie da parte del soggetto pubblico. Si segnala come siano attualmente in corso – a livello europeo – nuovi approfondimenti sulla materia, che potrebbero portare ad ulteriori specificazioni delle regole da applicare a fini contabili rispetto a quanto stabilito dalla decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004 ("Treatment of Public Private Partnerships" 2004, News Release No. 18, February 11).

²¹ È questo il caso, ad esempio, del Regno Unito. In tale ordinamento, gli incentivi delle società di consulenza ad effettuare una valutazione attenta del piano economico-finanziario derivano prevalentemente da meccanismi reputazionali che – in un mercato concentrato come quello della consulenza inglese – possono essere molto efficaci. Cfr. Iossa e Russo (2008).

²² Cfr. Holmstrom e Tirole (1997); Iossa e Martimort (2008).

cui i rischi del progetto siano inferiori a quelli delle attività pregresse dei promotori, riduce le probabilità di *default* della SP²³.

3. Le iniziative esistenti a livello comunitario

Già all'indomani dell'adozione delle direttive appalti degli anni '90, la Commissione Europea inizia a guardare con crescente attenzione ai fenomeni di collaborazione pubblico-privato che, pur non rientranti nella definizione tradizionale di "appalto", presentano potenziali e consistenti impatti sul funzionamento del mercato unico. Tale processo culmina nel 2004 con l'adozione, da parte della Commissione Europea, del Libro Verde "relativo ai partenariati pubblico-privati e al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni"²⁴.

Tale documento, che si propone l'obiettivo di aprire un dibattito sul fenomeno del PPP nelle sue varie forme (cfr. Box 1, in Appendice), sull'applicazione ad esso del diritto comunitario e sull'opportunità e le modalità di un eventuale intervento comunitario in materia, sembra sostanzialmente confermare gli approdi raggiunti dalla letteratura economica. Di seguito, si sintetizzano le principali indicazioni sul piano regolamentare che scaturiscono dal documento.

a) *Adeguata allocazione del rischio amministrativo.* Il Libro Verde afferma espressamente che l'incertezza normativa – accrescendo il rischio "amministrativo-legale" in capo agli operatori – rappresenta una delle principali cause ostative allo sviluppo e alla diffusione del PPP. Pertanto, auspica una maggiore chiarezza del quadro regolamentare, nel quale siano adeguatamente definiti il ruolo e le responsabilità della PA. In particolare, il documento enfatizza l'esigenza di efficaci meccanismi di coordinamento tra i vari livelli decisionali e di stringenti presidi non solo giuridici, ma anche tecnici ed economico-finanziari già in fase di progettazione degli interventi.

b) *Enfatizzazione del dialogo competitivo.* Il Libro Verde sottolinea l'opportunità di modalità di selezione del contraente privato caratterizzate da un certo livello di flessibilità, che consentano la ricerca della soluzione più adeguata per il perseguimento dell'interesse pubblico attraverso una logica collaborativa e di interazione reciproca tra pubblico e privato. In questo senso, la Commissione individua come procedura più adatta alle operazioni di PPPc il dialogo competitivo (cfr. Tav. 1 in Appendice)²⁵. Tuttavia, essa non manca di sottolineare come l'adeguatezza dello strumento si misurerà essenzialmente sulle concrete modalità di recepimento e sulle capacità di gestire tale procedura da parte degli Stati membri, presupponendo la stessa una PA in grado di governare al meglio il rischio di "cattura" da parte del settore privato, e di compiere valutazioni – anche tecniche – di livello complesso²⁶.

Allo stesso tempo, il documento enfatizza il rispetto dei principi di concorrenza e di parità di trattamento, sottolineando la necessità – anche qualora la proposta dettagliata di un progetto sia

²³ Cfr. Curcio (2007).

²⁴ Cfr. Commissione Europea (2004).

²⁵ Va peraltro osservato che tale procedura è riferita agli appalti particolarmente complessi (art. 29 della direttiva 18/2004/Ce). Il ricorso allo strumento in parola, in particolare in ipotesi nelle quali il mercato di riferimento si caratterizza per una notevole asimmetria informativa tra PA e privato (che possiede il *know how* più aggiornato), consente di beneficiare della maggior flessibilità delle procedure negoziate, garantendo allo stesso tempo il rispetto dei fondamentali principi di concorrenza e parità di trattamento. Il dialogo competitivo – quale procedura per l'assegnazione della concessione in un'operazione di PF – può, inoltre, facilitare l'individuazione di soluzioni innovative nei casi in cui non sia agevole per la PA l'identificazione delle modalità di soddisfacimento dell'interesse pubblico.

²⁶ Non può non rilevarsi che, in Italia, il differimento dell'entrata in vigore delle norme sul dialogo competitivo a quella del Regolamento di attuazione del Codice (ad oggi ancora non adottato) da un lato, mostra la diffidenza tutta italiana nell'approccio a tale procedura; dall'altro (sta) determina un sempre più pesante ritardo – rispetto al resto d'Europa – nell'ingresso di tale procedura nel bagaglio "culturale" degli operatori economici e delle PA.

formulata dal privato – di adeguata pubblicità del bando o dell’invito a proporre da parte della PA e della messa in concorrenza del progetto.

c) *Attenzione alla fase contrattuale.* Anche la Commissione enfatizza l’esigenza della predisposizione di appropriati meccanismi che consentano i necessari adattamenti ai mutamenti sopravvenuti in corso di contratto e prevedano idonei controlli sul livello dei servizi offerti. Riconosciuto il carattere “dinamico” del PPP che, in quanto operazione “di durata” deve essere suscettibile di adattamento ai cambiamenti macroeconomici, all’evoluzione tecnologica, o ai mutamenti dell’interesse generale, risultano ammissibili le clausole d’adeguamento del prezzo, di revisione delle tariffe ovvero altre clausole di revisione: questo, tuttavia, a condizione che siano prefissate le circostanze e le condizioni al ricorrere delle quali potrà farsi ricorso a tali adeguamenti²⁷.

Si sottolinea, inoltre, l’esigenza che già in fase di gara i documenti indichino chiaramente le condizioni e le modalità d’esecuzione dei contratti, per consentire ai candidati un’interpretazione uniforme e un’attendibile valutazione dei rischi e della loro allocazione. Infine, la durata del PPP deve garantire l’equilibrio economico e finanziario del progetto, ma non deve restringere la libera concorrenza oltre quanto necessario a garantire l’ammortamento degli investimenti ed una ragionevole rendita dei capitali investiti.

d) *Adeguate tutela dei finanziatori.* Infine, anche il Libro Verde riconosce carattere indefettibile, in un’operazione di PPP, alla predisposizione di adeguati presidi volti a garantire l’intangibilità del patrimonio di pertinenza del progetto e la soddisfazione in via prioritaria delle pretese dei finanziatori e ad assicurare un’efficace monitoraggio dell’evoluzione del progetto da parte degli stessi. Sottolinea, tuttavia, come tali presidi (in particolare le clausole di *step-in*, che consentono ai finanziatori – nelle forme più spinte – di sostituirsi al gestore del progetto o di designare un nuovo gestore qualora i flussi finanziari generati dal progetto scendano al di sotto di un certo livello), non debbano risolversi in un aggiramento delle norme a tutela della concorrenza.

La Commissione ha a più riprese ribadito l’opportunità della prosecuzione del dibattito sull’argomento, sul presupposto che la circolarità delle informazioni e lo scambio di *best practices* ed esperienze concernenti la politica dei PPP possano rappresentare una delle chiavi di volta per il suo sviluppo²⁸.

4. L’esperienza di alcuni paesi europei

Le indicazioni scaturenti dalla letteratura economica e dai documenti della Commissione europea trovano ulteriore supporto nell’esperienza di alcuni paesi europei (Regno Unito e Spagna)²⁹, nei quali la diffusione di formule di *public-private partnership* (come si è visto, particolarmente significativa: cfr. par. 1) è andata di pari passo con una crescente attenzione per gli aspetti regolamentari, relativi in particolare: *i*) all’adeguata allocazione del rischio amministrativo; *ii*) al corretto disegno delle procedure di selezione del contraente privato; *iii*) alla crescente attenzione per la fase contrattuale; *iv*) alla predisposizione di presidi che assicurino la bancabilità dei crediti dell’affidatario. Specularmente, in altri paesi europei (segnatamente, Francia e Germania), nei quali il PPPc non ha raggiunto analoghi livelli di sviluppo, si riscontrano carenze regolamentari relativamente ad alcuni dei profili dianzi menzionati.

²⁷ Sull’esperienza spagnola della c.d. *clausola de progreso*, che impone l’obbligo per il gestore, di mantenere l’impianto “al passo” con l’evoluzione tecnologica, v. *infra*, par. 4.2.

²⁸ Cfr. Commissione Europea (2005a) e (2005b).

²⁹ Pur nel rispetto delle (numerose) peculiarità proprie dei singoli ordinamenti, e (quindi) con i conseguenti margini di imprecisione che possono conseguire.

Nel prosieguo, seguendo la ripartizione prospettata, si fornisce una sintetica descrizione della disciplina vigente in ciascun ordinamento preso in considerazione.

4.1. Il Regno Unito

Il Regno Unito, oltre a costituire l'ordinamento europeo in cui il PPPc (nella formula della *Private Finance Initiative* – PFI) ha trovato la sua prima applicazione, rappresenta anche il paese ove esso ha raggiunto la sua massima diffusione, soprattutto per le opere di maggiore complessità³⁰.

Nel Regno Unito, infatti, ha trovato origine e diffusione la logica del c.d. *collaborative procurement*, espressione di quella rivoluzione culturale che vede le parti private come “soci che collaborano”, più che come antagonisti³¹. L'affermarsi di un tale approccio è stato facilitato dalle caratteristiche proprie dei sistemi di *common law* (cui il Regno Unito appartiene), basati sul ruolo centrale del contratto e dell'autonomia negoziale (a fronte del “dominio” del provvedimento amministrativo nei sistemi di *civil law*) e sulla tendenziale equiparazione tra contraente pubblico e privato, con ampio spazio lasciato alle stazioni appaltanti relativamente alle scelte procedurali e alla gestione del contratto³².

a) *L'allocazione del rischio amministrativo*. Particolare attenzione viene dedicata alle fasi anteriori alla procedura di selezione del contraente privato, agli aspetti tecnici e al progetto: l'amministrazione – avvalendosi di consulenti privati e soprattutto dell'assistenza di strutture pubbliche come la *Task Force* del Ministero del Tesoro – individua gli obiettivi connessi alla realizzazione dell'opera e compie un'accurata analisi tecnico-economica dei costi ad essa associati. Il coordinamento tra i vari livelli decisionali della PA è assicurato attraverso la diffusione di adeguate forme di raccordo tra le amministrazioni coinvolte in opere di interesse trasversale, deputate al rilascio delle valutazioni circa la fattibilità dell'intervento.

Inoltre, per promuovere il ricorso al PF il Governo britannico ha puntato su circolari dettagliate ma non vincolanti, recanti *best practices*, clausole contrattuali e aspetti anche tecnici (guide, note pratiche, raccomandazioni), lasciando alle amministrazioni la scelta se conformarsi o meno ad essi. Infine, per ridurre gli oneri di preparazione delle gare e per conseguire valide economie di scala, è stata avviata una forte standardizzazione dei progetti (ad esempio, esiste un modello unico di progetto per la realizzazione di autostrade) e dei contratti³³.

³⁰ L'impiego del PPPc per la fornitura di servizi pubblici è stato reso organico dal Governo britannico, che se ne è fatto promotore a livello mondiale, sin dal lancio della *Private Finance Initiative* nel 1992 (cfr. Cassella (2005)). Si rileva, tuttavia, come la prassi inglese annoveri una serie di contratti misti innominati per la disciplina dei rapporti tra le parti sconosciuti all'ordinamento italiano: anche per questo il confronto con tale esperienza sconta necessariamente alcuni margini di imprecisione dovuti alla non perfetta comparabilità dei modelli in uso. Cfr. OICE (2007); Morbidelli (2005).

³¹ Già nel Rapporto Latham del 1994 (dal significativo titolo *Construction the team*) è presente l'idea (poi ripresa e sviluppata da numerosi studi e interventi successivi: cfr. il Report Leverre del 1995 (Verifica dell'efficienza); l'Egan Report del 1998 (Ripensare il processo costruttivo); la Gershav Review del 2001 (Efficienza e risparmi nelle procedure); il National Audit Report del 2002 (Modernizzazione delle procedure); l'Achieving Excellence Report del 2003) che la riduzione del contenzioso e – di conseguenza – dei costi e dei tempi di realizzazione delle infrastrutture passi attraverso una modernizzazione delle procedure ispirata ad una maggiore integrazione dei ruoli.

³² Nonostante il diritto comunitario – pur nella forma semplificata del recepimento fotocopia delle direttive (avvenuto nel 2004 anche in relazione alle due ultime direttive comunitarie in materia di appalti di lavori – la 2004/18/Ce – e di servizi e forniture – la 2004/17/Ce) – abbia in parte ridotto le differenze di disciplina con il resto dell'Europa, il sistema inglese resta – in ogni caso – improntato ad una minima invadenza “normativa” e ad una scarsa burocratizzazione a fronte di una più ampia discrezionalità riconosciuta alla PA.

³³ Cfr. I-COM (2008). Da segnalare, ad esempio, l'attività di predisposizione di modelli standardizzati di contratti di PF condotta da una *task force* costituita nell'ambito del Ministero del Tesoro inglese, elaborati ed aggiornati alla luce delle *best practices* e finalizzati a ridurre i costi di transazione nella predisposizione di contratti complessi. Al riguardo

b) *Le procedure di selezione del contraente*. Per la realizzazione di opere in PF, nella prassi inglese risulta particolarmente diffusa una procedura flessibile, articolata in fasi (definibile “negoziata competitiva”), caratterizzata dalla riduzione progressiva del numero dei concorrenti in gara. Nella prassi, le stazioni appaltanti consultano gli operatori anche prima della pubblicazione del bando, per verificare lo stato del mercato di riferimento e, successivamente, mediante incontri informali alternati all’acquisizione di offerte scritte, si fa luogo alla riduzione progressiva dei concorrenti ammessi alla fase finale (di solito due o tre, al massimo cinque nei casi di maggior complessità)³⁴: tale procedura – da un lato – consente alle amministrazioni di non fissare *ex ante* specifiche tecniche molto dettagliate per progetti complessi, avvantaggiandosi dell’apporto dei privati in tal senso; e – dall’altro – grazie al ridotto numero di *competitor* nelle fasi finali (che accresce le probabilità di successo di ciascuno di essi), incentiva l’impiego di risorse nell’elaborazione di una buona offerta (a differenza di quanto accade, ovviamente, nel caso di confronto immediato e semi-definitivo tra le offerte presentate da parte di tutti i concorrenti che rispondono al bando)³⁵.

L’erede naturale di tale modulo procedimentale è chiaramente il dialogo competitivo, introdotto dal *Public Contracts Regulations* del 2006³⁶: in tal senso si è espresso anche l’*Office of Government of Commerce* (una struttura interna al Ministero del Tesoro che svolge un importante ruolo di assistenza ed orientamento), che ha altresì posto l’accento sulla necessità che, in fase di pre-dialogo, le amministrazioni individuino chiaramente gli obiettivi e procedano ad un’accurata analisi dei costi. Inoltre, le amministrazioni sono invitate a definire in anticipo e rendere note i tempi e le modalità con cui verrà condotto il dialogo³⁷.

c) *La disciplina del contratto di affidamento*. Particolare attenzione viene rivolta alla fase contrattuale, tramite l’inserimento di clausole negoziali che prevedano idonei meccanismi per incentivare la realizzazione dell’opera e l’erogazione del servizio nei tempi stabiliti, consentano i necessari adattamenti ai mutamenti sopravvenuti in corso di concessione, assicurino il controllo sul livello dei servizi offerti e facilitino l’effettiva traslazione del rischio di domanda e/o di disponibilità dell’opera in capo al privato.

In particolare, si segnala: il ricorso – in via generale – al principio *no service no fees*, in base al quale il privato riceve il pagamento (anche qualora esso debba essere corrisposto dalla PA) solo una volta iniziato a rendere il servizio³⁸; l’adozione di clausole di *refinancing*, che consentono la

si osserva come una analoga attività di *soft codification* delle *best practices* in Italia, anche per l’effetto di *moral suasion* che ne conseguirebbe, potrebbe contribuire a ridurre il contenzioso o, comunque, il rischio legale in capo alla PA, laddove alla conformità del contratto ai modelli predefiniti si riconoscesse valore di presunzione relativa di legittimità della clausola/congruità della motivazione.

³⁴ Cfr. Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2008).

³⁵ Se è vero che la partecipazione a gare di PF può risultare piuttosto onerosa per le imprese, il largo impiego di procedure ristrette e la selezione delle imprese in base ad elementi qualitativi favorisce la specializzazione degli operatori e innalza il livello qualitativo dell’offerta.

³⁶ Entrate in vigore il 31 gennaio 2006, con le quali il Regno Unito ha recepito la direttiva europea 2004/18/Ce. Si tratta di atti legislativi secondari o delegati, elaborati dal Ministro del Tesoro in base allo *European Communities Act* del 1972, un atto del Parlamento che conferisce al Governo, nella persona del Ministro competente, il potere di adeguare l’ordinamento al diritto comunitario attraverso la legislazione delegata, ovvero le c.d. *Regulations* (tale previsione è contenuta nella *section 2(2)*). Diversamente da quelle previgenti, le *Regulations*, del 2006 si applicano in Inghilterra, Galles ed Irlanda del Nord, ma non in Scozia. Con alcune leggi del 1998, note come *devolution settlements*, il Governo di Westminster ha infatti devoluto ai Governi di Galles, Irlanda del Nord e Scozia il potere di legiferare su determinate materie, incluso il potere di dare attuazione al diritto comunitario con propri atti, validi all’interno dei rispettivi territori. Mentre i primi due Governi non si sono avvalsi di tale potere, la Scozia lo ha esercitato recependo le ultime direttive comunitarie sugli appalti con proprie *Regulations*, anch’esse del 2006 e molto simili a quelle applicabili nelle altre giurisdizioni del Regno Unito. Il testo integrale delle *Public Contracts Regulations* attualmente in vigore è disponibile *on line* nella banca dati giuridica del *Ministry of Justice*, in <http://www.statutelaw.gov.uk>.

³⁷ Cfr. OGC (2006); OGC e HMT (2008).

³⁸ Il *National Audit Office* (NAO) ha rilevato, anche grazie a questo sistema di remunerazione, il rispetto dei tempi di completamento dei progetti realizzati con formule di PPP contrattuale nel 76 per cento dei casi. Diversamente,

riformulazione periodica delle condizioni finanziarie e di clausole premiali per le imprese che, a parità di qualità, riescano a conseguire risparmi in fase esecutiva o gestionale.

Inoltre, per molte infrastrutture stradali è stato stabilito un sistema di remunerazione cd. a “pedaggio virtuale”, nel quale il compenso corrisposto dal concedente al gestore è dato da una tariffa variabile in ragione del volume di traffico (quindi della domanda), della *performance* di gestione (con particolare rilievo dato agli aspetti connessi con la sicurezza)³⁹ e alla disponibilità di servizi. La tariffa viene, inoltre, costruita in maniera da crescere in misura meno che proporzionale al livello del traffico: così si consente la copertura dei finanziamenti in caso di domanda molto bassa, e si evitano iperguadagni per l’ipotesi inversa. In tal modo, il rischio di domanda viene in misura adeguata traslato sul gestore ma non sui finanziatori, e si scongiurano altresì comportamenti inefficienti, collegando il guadagno del privato anche ai livelli di prestazione.

d) I presidi a tutela delle pretese dei finanziatori. La tutela dei finanziatori è assicurata attraverso la predisposizione di un complesso sistema di garanzie reali e personali (perlopiù, sul piano negoziale), che ne assicurano la soddisfazione in via prioritaria. La tenuta di tali pattuizioni è assicurata dai principi di diritto privato sui quali si basa il sistema inglese, dominato dalla c.d. *privaty of contract*, che permettono alle parti coinvolte di ottenere una precisa individuazione ed un’altrettanto precisa delimitazione del rischio assunto, con ciò garantendo un effetto di bilanciamento notevole fra tutti i soggetti operanti, e confermando l’isolamento del progetto rispetto all’insieme dell’attività dei singoli *sponsors*.

In particolare: *i)* i diversi soggetti assumono la qualità di parti solo negli accordi da essi effettivamente conclusi, rimanendo terzi rispetto agli altri contratti del progetto, riuscendo in questo modo a controllare il grado di assunzione di rischio ed a circoscriverlo nell’ambito del rapporto contrattuale instaurato; *ii)* il limite delle obbligazioni assunte dalle parti in ciascun contratto è rigorosamente segnato dal contenuto della pattuizione espressa, essendo fortemente circoscritti i rischi di etero-integrazione da parte del giudice; *iii)* i livelli di “comunicazione” fra i diversi contratti del progetto sono limitati all’espressa inserzione di condizioni sospensive e/o risolutive richiamanti eventi derivanti da altri contratti, o alla qualificazione di determinati accadimenti quali causa esimente dalla responsabilità dell’obbligato; *iv)* le parti possono ricorrere, in via generale, a meccanismi di garanzia ad efficacia reale (quali il *mortgage* o la *floating charge*), estremamente flessibili, aventi ad oggetto beni materiali (mobili e immobili) e immateriali (soprattutto crediti presenti e futuri), che consentono ai finanziatori di esercitare un effettivo controllo sulla realizzazione del progetto, senza privare il soggetto affidatario della disponibilità di tali beni⁴⁰.

4.2. La Spagna

Particolarmente significativa appare l’esperienza della Spagna: infatti, benché il sistema amministrativo spagnolo (anch’esso di derivazione francese) presenti tratti molto simili a quello

solo il 30 per cento dei progetti realizzati tramite la formula tradizionale di *procurement* pubblico rispetta i tempi previsti. Cfr. Iossa e Russo (2008).

³⁹ Più in dettaglio, la quota di tariffa ombra è stabilita in base a due elementi: la sicurezza stradale e la chiusura totale o parziale di alcuni tratti/carreggiate. L’elemento della sicurezza è ritenuto di estrema importanza e l’*Highways Agency* paga per assicurare materiale e soluzioni innovative di sicurezza fino al 25 per cento dei costi stimati per ogni incidente evitato nei primi cinque anni di gestione: la stima del numero di incidenti evitati avviene sulla base della stima della media matematica degli incidenti avvenuti nei primi tre anni immediatamente precedenti all’apertura della nuova arteria. Cfr. OICE (2007).

⁴⁰ In particolare, la c.d. *floating charge* attribuisce al soggetto creditore un diritto di natura reale sui beni mobili presenti e futuri, durevoli e non, quali – ad esempio – le materie prime e i semi-lavorati appartenenti al ciclo produttivo dell’azienda, senza che alla società debitrice sia sottratta la disponibilità del bene gravato da tale vincolo, salva la possibilità di “cristallizzazione” del diritto nei casi di inadempimento o in quelli preventivamente individuati nel contratto. Cfr. Gabrielli (1990); Wood (1995); Gabrielli e Danese (1995); Ferran (1999). Più ingenerale, sul diritto inglese dei contratti, cfr. Criscuoli (1990).

italiano⁴¹, il paese ha registrato negli ultimi anni un incremento esponenziale nel ricorso al PF e – più in generale – alle formule di *public-private partnership*, diventando il secondo mercato nella UE dopo il Regno Unito. I settori più rilevanti sono quello stradale e ospedaliero, ma ci sono progetti significativi anche nei trasporti⁴².

a) *L'allocazione del rischio amministrativo*. Il raccordo preventivo tra le amministrazioni coinvolte in opere di interesse trasversale è particolarmente valorizzato: già in fase di progettazione, infatti deve essere redatto un certificato di fattibilità dell'intervento sia sotto il profilo tecnico che esecutivo, che raccolga le valutazioni degli enti interessati (c.d. *Replanteo de la obra*).

L'attenzione per la fase progettuale emerge anche dalla dettagliata disciplina dei contratti pubblici, con specifico riguardo agli aspetti non solo giuridici, ma anche tecnici ed economico-finanziari del progetto, nonché di analisi ed allocazione dei rischi. Accanto al *Replanteo de la obra*, è generalmente prevista la redazione da parte della PA: i) di uno specifico studio di fattibilità, i cui contenuti sono accuratamente disciplinati; ii) della progettazione preliminare; iii) della relazione tecnica e finanziaria, nonché della bozza delle condizioni legali, tecniche e finanziarie del contratto⁴³. L'articolazione amministrativa spagnola, inoltre, contempla appositi Uffici tecnici di verifica dei progetti, con compiti di supporto e consulenza⁴⁴. L'accurata progettazione predisposta prima della gara, consente al mercato di non sostenere eccessivi costi di formulazione delle offerte e di evitare la rinegoziazione dei progetti che non sono in linea rispetto ai desiderata della stessa PA⁴⁵.

Si segnala, infine, come la nuova legge sui contratti pubblici (*Ley de contratos del Sector Público*, n. 30 dell'ottobre 2007, entrata in vigore il 31 aprile 2008), che ha dettato una disciplina specifica per l'affidamento dei contratti di PPP per interventi di particolare complessità (*contratos de colaboración entre el sector público y el sector privado*)⁴⁶, abbia espressamente previsto, per

⁴¹ In particolare: i) l'appalto è soggetto ad una disciplina pubblicistica; ii) la PA ha una posizione privilegiata; iii) l'approccio alla materia si basa su principi riconducibili al diritto amministrativo. Inoltre, anche in Spagna la concessione è il contratto base per la realizzazione di opere in PPP e – accanto alla legislazione nazionale – diverse fonti normative locali e regionali contribuiscono ad aumentare la complessità del sistema.

⁴² Cfr. DLA Piper International Law Firm (2007). Emerge chiaramente – negli ultimi anni – la propensione del Governo a “strutturalizzare” il ricorso al PPP, quale chiave di volta per l'ammodernamento infrastrutturale del Paese, a fronte di impegni più contenuti di spesa pubblica: il Piano strategico per Trasporti ed Infrastrutture messo punto nel 2005 dal *Ministerio de Fomento*, prevede, per il periodo 2005 – 2020, investimenti complessivi pari a 250 miliardi di euro, da realizzarsi in larga parte mediante affidamenti in concessione e ricorso a capitali privati; il ricorso all'indebitamento netto dello Stato è previsto per 100 miliardi di euro, pari al 40 per cento del programma. Tuttavia, in senso parzialmente difforme, cfr. OCSE (2009), secondo cui il *framework* regolamentare spagnolo presenterebbe ancora significativi limiti in relazione al processo decisionale che presiede la realizzazione degli interventi in PPP e alla disciplina specifica del contratto di affidamento dei lavori.

⁴³ Cfr. il libro II, capitolo II, sezione *Actuaciones preparatorias del contrato de obras*, artt. 105 e ss., della *Ley de contratos del Sector Público*. Eccezioni al principio della completa progettazione in capo alla PA si possono avere in caso di interventi particolarmente complessi, ad affidare mediante concessione di lavori (artt. 112 e ss.) e, più in generale, tramite formule di PPP contrattuale (artt. 118 e ss.). Tuttavia, anche in queste ipotesi, la legge spagnola prevede norme di dettaglio sulle attività preparatorie (*Actuaciones preparatorias del contrato de concesion de obra pública*, artt. 111 e ss.) e in particolare sul progetto preliminare (*anteproyecto*, art. 113).

⁴⁴ Cfr. OICE (2007).

⁴⁵ Cfr. OICE (2007). Alcuni dei documenti citati sono resi pubblici per raccogliere le osservazioni che potrebbero pervenire da coloro che si ritiene possano essere pregiudicati dal progetto.

⁴⁶ Cfr. art. 11 della *Ley de contratos del Sector Público*. Quanto all'esecuzione del contratto e alla disciplina applicabile, l'art. 289 afferma il principio che il *contrato de colaboración* segue le norme generali sui contratti pubblici previsti dalla legge stessa e, quindi, il regime giuridico del tipo di contratto pubblico (appalto, concessione di lavori, concessione di servizio, ecc.) che corrisponde alla prestazione principale oggetto dello stesso *contrato de colaboración*. Dunque, tale istituto si identifica essenzialmente come un modo aperto per procedere alla realizzazione di un bisogno della PA, qualora la complessità dell'oggetto sia tale da non consentire all'amministrazione stessa di identificare autonomamente e previamente lo strumento necessario per la realizzazione. Quando, attraverso l'apporto del privato, il contratto si riempie di contenuti, il suo regime giuridico viene assimilato e segue le regole del contratto tipo al quale è

l'affidamento di tali contratti, l'obbligo di una preliminare valutazione costi/benefici, tesa ad accertare l'esistenza di un bilancio positivo circa vantaggi e svantaggi del ricorso a tale formula rispetto ad altre (c.d. *Evaluacion Previa*)⁴⁷.

b) *Le procedure di selezione del contraente*. La procedura di consueto utilizzata è la gara aperta in unica fase, caratterizzata dalla riduzione progressiva del numero dei concorrenti in gara, con tempi medi di durata che vanno da 6 mesi a un anno⁴⁸. A seguito dell'introduzione dell'istituto del dialogo competitivo nell'ordinamento spagnolo, effettuato dalla nuova legge sui contratti pubblici, tale procedura sembra destinata a diventare lo strumento principe in materia⁴⁹.

Si segnala, inoltre, come la scelta del contraente si basi su una metodologia di valutazione delle offerte fondata su una valutazione "complessiva", che tiene conto sia degli aspetti tecnici sia dei profili economico-finanziari; in particolare viene valutata la sostenibilità economica dell'offerta e la capacità economica finanziaria della società.

c) *La disciplina del contratto di affidamento*. Il sistema risulta particolarmente sensibile alla tematica della corretta allocazione dei rischi (anche con riferimento alla conformità ai principi Eurostat di contabilizzazione) e del perseguimento di livelli ottimali di servizi. Il contratto di concessione deve, infatti, prevedere sempre delle clausole nelle quali sia chiaramente trasferito al privato il rischio costruzione e alternativamente quello di domanda o di disponibilità⁵⁰. Anche laddove non sia possibile porre interamente la remunerazione a carico degli utenti finali, essa può essere articolata in soluzioni più complesse, che consentono di sganciare il costo dell'opera – almeno in parte – dal bilancio della PA: ad esempio, essa può derivare dallo sfruttamento commerciale delle aree limitrofe⁵¹ o dall'inclusione nel contratto di concessione anche di ulteriori opere pubbliche (diverse dalla principale, ma a questa funzionalmente collegate in termini di sfruttamento economico).

È previsto l'obbligo di ripristinare l'equilibrio del piano economico-finanziario alteratosi in ragione di nuove disposizioni legislative o regolamentari o per richieste della stessa PA, anche attraverso la possibilità di derogare ai limiti di durata della concessione⁵²; allo stesso tempo, il concessionario è tenuto a retrocedere i benefici economici in eccesso conseguiti per le stesse cause. La *ratio* di salvaguardia dei livelli delle prestazioni è, invece, insita nella *Clausola de Progreso*,

riconducibile la prestazione principale del rapporto. Cfr. Autorità di vigilanza sui contratti pubblici (2008); OICE (2007); Scarciglia (2005).

⁴⁷ Cfr. art. 118 della *Ley de contratos del Sector Público*. La mancanza, nel nostro ordinamento, di un analogo momento valutativo – con le connesse analisi di tipo economico-finanziario – strutturalizzato e disciplinato come obbligatorio accresce il rischio di adozione di modelli contrattuali suscettibili di rivelarsi poi poco adatti alla natura dell'opera da realizzare e alle caratteristiche del suo "ciclo di mercato". Cfr. *infra*, par. 4.2 e 4.3.

⁴⁸ L'affidamento del contratto avviene in tempi rapidi, in quanto alla base della procedura di gara vera e propria, c'è un'attività di programmazione dettagliata, che già incorpora tutte le autorizzazioni necessarie: ciò aiuta il mercato a valutare correttamente il rischio dell'operazione, eliminando le incertezze connesse con un'insufficiente definizione dell'attività da realizzare. Cfr. OICE (2007); I-COM (2008).

⁴⁹ L'aggiudicazione dei *contratos de colaboración entre el sector público y el sector privado*, a norma dell'art. 164, comma 3, della *Ley de contratos del Sector Público*, deve avvenire attraverso la procedura del dialogo competitivo, salvo l'ammissibilità, se ricorrono i presupposti stabiliti dall'art. 154, lett. a), della procedura negoziata.

⁵⁰ In particolare, l'art. 120 della *Ley de contratos del Sector Público* individua gli elementi essenziali del *contrato de colaboración*, tra i quali, in particolare, le prestazioni richieste al contraente privato (lett. a)), le condizioni di riparto del rischio (lett. b)), le condizioni del contratto e in particolare gli obiettivi di rendimento assegnati al contraente in relazione alle qualità delle prestazioni da rendere (lett. c)) e i criteri per la commisurazione della remunerazione del privato (lett. d)), i controlli della pubblica amministrazione (lett. g)).

⁵¹ Quest'ultima formula – di origine anglossassone – si presenta particolarmente interessante quale veicolo di utilizzo del capitale privato anche per la realizzazione di opere fredde, laddove l'assenza di contributi a carico degli utenti finali (si pensi alla sanità o all'istruzione) può essere compensata almeno in parte – piuttosto che dalla remunerazione a carico del bilancio pubblico – dal diritto di costruire e sfruttare economicamente delle infrastrutture commerciali situate in zone – facenti parte della concessione – annesse all'opera principale ma dotate di redditività autonoma rispetto ad essa.

⁵² 20 anni per la concessione di servizi e 40 per la concessione di lavori, elevabili rispettivamente a 25 e 60.

prevista dall'ordinamento per imporre al concessionario il mantenimento delle caratteristiche funzionali, di sicurezza, ambientali e tecniche all'altezza dell'evoluzione della scienza e della tecnica: in tal modo la PA, al termine del contratto, rientrerà in possesso di un'opera non solo funzionante, ma anche al passo con i tempi⁵³.

d) *I presidi a tutela delle pretese dei finanziatori.* La legge assicura la tutela in via prioritaria delle pretese dei finanziatori attraverso la predisposizione di un complesso sistema di garanzie reali e personali. In particolare, si segnala: *i*) la costituzione di diritti reali di garanzia senza spossessamento sui beni e sui crediti del concessionario, che attribuiscono un diritto privilegiato al rimborso dei finanziamenti in caso di fallimento del concessionario o di cessazione anticipata della concessione; *ii*) la possibilità accordata ai finanziatori di esercizio dello *step-in right* anche in caso di semplice inadempimento del concessionario. Inoltre, nel sistema spagnolo il diritto di sfruttare economicamente la concessione ha natura giuridica di diritto reale parziario, la cui titolarità spetta al concessionario), ed è quindi suscettibile di ipoteca⁵⁴.

4.3. La Francia

Nonostante un *trend* sostanzialmente crescente, in Francia è ancora limitato il ricorso a formule di PPP contrattuale per la realizzazione di opere pubbliche. Tale risultato sembra – almeno in parte – attribuibile ad alcune criticità che, nonostante alcune recenti riforme tese ad incentivare l'utilizzo dello strumento (in particolare, la legge n. 2008-735 del 28 luglio 2008, che ha modificato l'*ordonnance* n. 2004-559 del 17 giugno 2004, con la quale è stata introdotta – in via generale – la figura del *contrat de partenariat* nell'ordinamento francese)⁵⁵, continuano a caratterizzare la disciplina dell'istituto.

a) *L'allocazione del rischio amministrativo.* Il raccordo tra i vari livelli decisionali della PA non sembra adeguatamente assicurato. Sono, infatti, numerose le istanze di modifica del *Plan Etat – Region – Communes* (strumento principale di programmazione nel paese), volte a *i*) migliorare i meccanismi di raccordo tra le varie autorità coinvolte; *ii*) soddisfare le richieste degli enti locali relative a maggiori misure di compensazione ambientale per le opere realizzate sul proprio territorio.

Si riscontra, invece, un'elevata attenzione – nella fase progettuale – per l'integrazione tra aspetti tecnici e normativi: il *Code* del 2006 contiene numerose disposizioni relative alla definizione tecnica delle prestazioni. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte nel 2008, il ricorso al *contrat de partenariat* è stato subordinato all'obbligatoria, preliminare valutazione costi/benefici in fase di progettazione, tesa ad accertare l'esistenza di un bilancio positivo circa vantaggi e svantaggi del ricorso a tale formula rispetto ad altre.

Si segnala, inoltre, l'esistenza di un organismo *ad hoc*, la *Commission des Marchés Publics de l'Etat (CMPE)* con il compito di valutare obbligatoriamente la congruità tecnica, oltre che

⁵³ Cfr. UTFP (2008). La legge sui contratti pubblici, inoltre, impone l'inserimento nei contratti di clausole per il calcolo dei livelli effettivi di qualità, ai quali associare incentivi o penalità per il concessionario: in tal modo risulta trasferito al concessionario il rischio gestionale, anche in modo indipendente dall'assunzione del rischio di domanda.

⁵⁴ Cfr. UTFP (2008).

⁵⁵ La legge del 2008 si propone di ampliare il ricorso al contratto di PPP, sia dal lato soggettivo (tutti gli enti centrali e periferici), sia dal lato oggettivo (non solo per ragioni di complessità ed urgenza come originariamente previsto, ma in generale di constatata convenienza), subordinandolo – però – ad accertati obiettivi di efficienza/*performance* da raggiungere. Accanto alla fattispecie generale di contratto di PPP disciplinata dall'*ordonnance* del 2004, sussistono poi alcune ipotesi specifiche relative ai servizi pubblici (legge 23 gennaio 1993, n. 29: c.d. *Loi Sapin*) e alla creazione e gestione di strutture nell'ambito della sicurezza e dei penitenziari (leggi 29 agosto 2002, n. 1094 e 9 settembre 2002, n. 1138). V., anche, Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2008); Mattasoglio (2005).

contrattuale, degli appalti di lavori destinati ad essere alla base di contratti di importo pari o superiore a 6 milioni di euro⁵⁶.

b) *Le procedure di selezione del contraente.* Le procedure adottate nella selezione del contraente privato per l'affidamento dei contratti di PPP si caratterizzano per un non trascurabile grado di flessibilità. L'*appel d'offres restreint* è la procedura più diffusa, spesso con una forcilla "ristretta" a 10/12 offerenti e con frequente ricorso al criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa. Il dialogo competitivo (introdotto con il *Code* del 2006) è ammesso senza limiti anche al di sotto della soglia comunitaria. Più in generale, il sistema riconosce un certo grado di discrezionalità in capo ai responsabili dei contratti che – entro certi limiti e nel rispetto dei principi comunitari di trasparenza e parità di trattamento – possono "adattare" la procedura alle esigenze del caso concreto⁵⁷.

c) *La disciplina del contratto di affidamento.* Si registra una limitata attenzione per la predisposizione dei contratti. Infatti, benché siano previsti meccanismi di riequilibrio del piano economico-finanziario alteratosi in ragione di nuove disposizioni legislative o regolamentari o per richieste della stessa PA, risulta assente una specifica disciplina e *best practices* diffuse relative ai contenuti negoziali, tese – entrambe – ad assicurare l'inserimento di clausole che prevedano idonei meccanismi per incentivare la realizzazione dell'opera e l'erogazione del servizio nei tempi stabiliti, assicurino il controllo sul livello dei servizi offerti e facilitino l'effettiva traslazione del rischio di domanda e/o di disponibilità dell'opera in capo al privato. L'aspetto assume particolare rilevanza data l'esistenza, nel diritto civile francese (a prescindere dalle specificità che governano i rapporti con la PA), di non trascurabili rigidità (ad esempio, gli istituti della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta e per inadempimento; il collegamento funzionale dei contratti; l'etero-integrazione), che possono impedire di supplire efficacemente a tali lacune sul piano negoziale⁵⁸.

d) *I presidi a tutela delle pretese dei finanziatori.* Il sistema presenta numerose criticità per quel che concerne la tutela dei finanziatori, rimessa perlopiù ad accordi di natura negoziale. La loro concreta operatività rischia, infatti, di essere minata dalle rigidità – già segnalate – proprie del diritto civile francese (appartenente alla famiglia di *civil law*), che possono compromettere l'obiettivo di garantire una precisa delimitazione del rischio assunto e l'isolamento del progetto rispetto all'insieme dell'attività dei singoli *sponsor*. In particolare, si segnala il carattere rigidamente formalistico del sistema francese dei diritti reali di garanzia, sia per quel che concerne il momento costitutivo, sia dal punto di vista funzionale ed esecutivo⁵⁹: aspetto che mal si concilia con la logica sottesa alle operazioni di PF e che contribuisce a indebolire la tutela dei finanziatori. Tale assetto consente, infatti, margini di manovra estremamente limitati, potendosi ricorrere – ad esempio – a diritti reali di garanzia senza spossessamento solo nei casi espressamente previsti dalla legge⁶⁰.

⁵⁶ Cfr. OICE (2007).

⁵⁷ Il Codice prevede due tipi di affidamenti: *formalisées*, in cui sono comprese tutte le tipologie di procedure previste dalle direttive, e *adaptée*, in cui spetta all'amministrazione modellare la procedura nel rispetto dei principi di trasparenza, oggettività e non discriminazione.

⁵⁸ Infatti tali istituti, al ricorrere di determinati presupposti, possono comportare rispettivamente i) la risoluzione; ii) la caducazione automatica e/o la nullità dei contratti in precedenza stipulati dai soggetti coinvolti in un'operazione di PF; iii) la modifica delle clausole negoziali ad opera della PA o la loro riconduzione ad equità da parte del giudice.

⁵⁹ Cfr. Wood (1995). Nella graduatoria proposta dall'autore circa il livello di favore o di ostilità nei confronti di schemi di garanzia patrimoniale (*very sympathetic*; *quite sympathetic*; *quite hostile*; *very hostile*) la Francia, insieme all'Italia, è collocata all'ultimo livello. Cfr., inoltre, Gabrielli (1995).

⁶⁰ V., ad esempio, il *nantissements des fonds de commerce* (legge 1 marzo 1898, e legge 17 marzo 1909); il *warrant agricole* (legge 18 luglio 1898, legge 30 aprile 1906, legge 28 settembre 1935); le garanzie su autoveicoli (legge 29 dicembre 1934). Cfr. Piscitello (2001).

4.4. La Germania

Il sistema tedesco degli appalti si caratterizza per una netta prevalenza dell'appalto tradizionale, con uso prioritario di procedure aperte e affidamento separato di progettazione ed esecuzione⁶¹. Il sistema tedesco accoglie un orientamento opposto rispetto a quello inglese dell'integrazione e dell'accorpamento: qui la normativa prescrive, infatti, il ricorso allo scorporo delle opere "in tutti i casi in cui è tecnicamente possibile". Tale disposizione è facilmente spiegabile, considerando che l'articolazione in *Länder* comporta un'alta percentuale di spesa pubblica locale e che l'offerta è formata in prevalenza da piccole e medie imprese (che perlopiù eseguono in proprio la maggior parte delle opere).

Quanto premesso, unitamente ad alcune rigidità esistenti sul piano procedurale e all'esistenza di alcuni vincoli posti dal diritto dei contratti, può spiegare la persistente prevalenza degli appalti tradizionali, con una diffusione ancora limitata – seppure in crescita – di formule alternative quali il PF, che mal si attagliano alla descritta struttura del mercato tedesco⁶².

a) *L'allocazione del rischio amministrativo*. Il coordinamento tra i vari livelli decisionali della PA è assicurato principalmente a livello federale. Già dal 1991, infatti, la legge sull'Accelerazione della pianificazione delle infrastrutture di trasporto ha – tra le altre cose – limitato (nel settore delle strade e ferrovie) le possibilità di impugnativa degli atti di gara da parte delle autorità locali⁶³, valorizzato i meccanismi di raccordo tra le autorità preposte alla tutela di interessi pubblici specifici e semplificato le procedure di esproprio e di indennizzo degli immobili ai privati proprietari. Tale impianto è stato ulteriormente rafforzato dalla legge sull'Accelerazione delle infrastrutture (l. 18 dicembre 2006, n. 12) che, tra l'altro, ha sottratto ai *Länder* la competenza per le opere strategiche, affidate ad una unità di pianificazione federale, la DEGES, con qualità di stazione appaltante⁶⁴. Più problematico appare il raccordo tra le varie autorità coinvolte nei progetti di competenza dei *Länder*, la cui potenziale incidenza negativa sulla realizzazione degli interventi è – tuttavia – mitigata dalla limitata complessità che li caratterizza e, quindi, dal ricorso ad una maggiore standardizzazione dei progetti.

Sempre sul piano progettuale, si registra una particolare attenzione per gli aspetti tecnici, prima ancora che giuridici. Il regolamento sull'aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori (*Vergabe- und Vertragsordnung für Bauleistungen – VOB*) reca – infatti – disposizioni giuridiche e normativa tecnica, con netta prevalenza di quest'ultima (allegati al testo vi sono una cinquantina di fascicoli tecnici, molto dettagliati, articolati per tutte le diverse lavorazioni, le c.d. *DIN Normen*). L'estrema precisione nella predisposizione dei progetti e dei documenti di gara rende la necessità di varianti molto più rara che in Italia⁶⁵.

b) *Le procedure di selezione del contraente*. Nell'assenza di una disciplina specifica del *Projektfinanzierung*, la selezione del contraente privato avviene sulla base delle modalità previste

⁶¹ Che qui raggiunge il picco del 90 per cento, nettamente al di sopra della media europea, a fronte di un PPPc ancora al 5 per cento. Cfr. OICE (2007).

⁶² Tutti gli ultimi interventi attuati con formule di partenariato pubblico-privato, infatti, sono stati affidati a grandi gruppi, con completa emarginazione delle piccole e medie imprese: e in questo sono peraltro ravvisabili similitudini col mercato italiano. Cfr. OICE (2007).

⁶³ E anche dei privati.

⁶⁴ Cfr. ISAE (2008); OICE (2007).

⁶⁵ Cfr. OICE (2007); I-COM (2008); Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2008). Giova precisare come il VOB (da ultimo modificato nel 2006) sia un codice di autodisciplina, adottato congiuntamente da pubbliche amministrazioni e associazioni di imprenditori, con efficacia vincolante *erga omnes* per effetto dell'espresso rinvio operato dall'ordinanza sull'aggiudicazione dei contratti pubblici (*Vergabeverordnung- VgV*). Cfr. Hermes e Michel (2006); Sforzi e Michel (2005).

dalle disposizioni generali in materia di appalti pubblici⁶⁶, caratterizzate da un esteso ricorso alla procedura aperta e da un basso grado di flessibilità. Si segnala, tuttavia, come – a seguito delle modifiche recate nel 2007 dalla *ÖPP-Beschleunigungsgesetz* – sia stato introdotto l’istituto del dialogo competitivo, al dichiarato fine di modernizzare il quadro normativo in materia di contratti pubblici e di promuovere la realizzazione di iniziative di PPP anche attraverso la previsione di strumenti di aggiudicazione che assicurino una maggiore flessibilità⁶⁷.

c) *La disciplina del contratto di affidamento.* L’assenza di una disciplina organica delle formule di PPP si riflette anche sulla fase contrattuale. Benché siano previsti meccanismi di riequilibrio del piano economico-finanziario alteratosi in ragione di nuove disposizioni legislative o regolamentari o per richieste della stessa PA, in Germania – similmente a quanto rilevato per la Francia – difetta una specifica disciplina e *best practices* diffuse relative ai contenuti negoziali, tese – entrambe – ad assicurare l’inserimento di clausole che prevedano idonei meccanismi per incentivare la realizzazione dell’opera e l’erogazione del servizio nei tempi stabiliti, assicurino il controllo sul livello dei servizi offerti e facilitino l’effettiva traslazione del rischio di domanda e/o di disponibilità dell’opera in capo al privato⁶⁸. L’aspetto assume particolare rilevanza data l’esistenza – anche in questo ordinamento – di alcuni vincoli che, nonostante la riforma che ha interessato il diritto dei contratti nel 2002, ispirata ad una maggiore flessibilità e ad intenti di armonizzazione rispetto alle istanze provenienti dal diritto comunitario e alle iniziative di *soft law* esistenti a livello internazionale⁶⁹, possono limitare la possibilità di adottare efficaci misure sul piano negoziale (in particolare, gli istituti della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta e per inadempimento; il potere accordato al giudice di integrare il contratto secondo buona fede)⁷⁰.

d) *I presidi a tutela delle pretese dei finanziatori.* Nel complesso, il sistema non sembra adeguatamente assicurare la tutela delle pretese dei finanziatori, rimessa – quasi esclusivamente – ad accordi di natura negoziale, che pertanto soggiacciono alla disciplina comune di diritto civile, caratterizzata – come già segnalato – da alcune rigidità (tipiche degli ordinamenti di *civil law*, cui anche la Germania appartiene), che poco consentono il ricorso a pattuizioni tese a garantire la riallocazione predeterminata dei rischi. Margini di manovra superiori permette – invece – il sistema delle garanzie, grazie alla possibilità accordata dall’ordinamento, anche su basi meramente convenzionali, di costituire vincoli aventi natura reale sui beni del debitore, a prescindere dal requisito dello spossessamento, come nel caso dell’*Eigentumsvorbehalt* e della *Sicherungsübereignung*⁷¹.

⁶⁶ In particolare, la disciplina in materia di concorrenza sleale (contenuta nella *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen*, GWB, par. 97-129), adottata il 1° gennaio 1999 e successivamente modificata, l’ordinanza sull’aggiudicazione dei contratti pubblici, emanata il 9 gennaio 2001 e da ultimo modificata in data 23 ottobre 2006, il regolamento sull’aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori.

⁶⁷ La disciplina del dialogo competitivo è prevista per i soli interventi federali, e non si discosta per nulla dal testo della direttiva 2004/18/Ce, salvo l’obbligo di ricompensare adeguatamente tutti gli offerenti partecipanti al dialogo che hanno redatto valide proposte, piani, calcoli e simili. Il legislatore tedesco sembra considerare il dialogo competitivo la procedura di riferimento per gli interventi di PPP contrattuale a livello federale.

⁶⁸ Si registrano – tuttavia – delle eccezioni relativamente ad alcuni interventi autostradali, realizzati nella forma di concessioni a pedaggio virtuale. Cfr. I-COM (2008).

⁶⁹ Cfr. Schulze (2004).

⁷⁰ Che, al ricorrere di determinati presupposti, possono comportare rispettivamente *i*) la risoluzione dei contratti in precedenza stipulati dai soggetti coinvolti in un’operazione di PF o *ii*) la modifica di clausole in essi inserite, pregiudicando l’equilibrio del piano economico-finanziario originariamente stabilito.

⁷¹ L’*Eigentumsvorbehalt* è una garanzia convenzionale sulle merci, senza spossessamento, espressamente prevista nel § 455 del *BGB*, che viene utilizzata per garantire il credito del fornitore di merci o di prodotti finiti per il prezzo della loro vendita. La *Sicherungsübereignung* è una garanzia convenzionale sulle merci creata dalla prassi contrattuale delle banche a tutela dei finanziamenti che le stesse concedono alle imprese. Nel suo schema generale essa è strutturata come un contratto con il quale l’imprenditore – dopo aver ottenuto il finanziamento – trasferisce alla banca la proprietà delle merci che, dalla stessa banca, però, gli vengono attribuite, al medesimo tempo, a titolo di possesso mediato ex § 930 *BGB*, con la possibilità di utilizzarle nel processo produttivo. Cfr. Gabrielli (1990).

5. L'evoluzione del quadro normativo nazionale

In Italia, la prima disciplina generale e compiuta di operazioni di PF per la realizzazione di opere pubbliche è stata dettata dall'art. 11 della l. 11 novembre 1998, n. 415 (c.d. *Merloni-ter*), che ha introdotto gli artt. da *37-bis* al *37-nonies* nella l. 11 febbraio 1994, n. 109 (legge quadro sui lavori pubblici). Con tali disposizioni il legislatore è intervenuto sulla disciplina della *concessione di lavori pubblici*, contratto assimilabile ad un appalto pubblico di lavori, in cui il corrispettivo – per l'aggiudicatario – consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera (eventualmente con pagamento suppletivo di un contributo a carico della PA: art. 3, comma 11, del d.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 – c.d. Codice dei contratti pubblici), al fine di consentire con più facilità l'affidamento a privati della realizzazione e della gestione di opere pubbliche⁷².

Con successivi interventi il legislatore ha, da un lato, ampliato la portata dell'istituto; dall'altro, modificato le disposizioni relative all'*iter* procedurale con l'obiettivo di semplificarne lo svolgimento e di incentivare la presentazione di proposte da parte di promotori privati. In particolare:

a) la l. 17 maggio 1999, n. 144 (art. 7) ha istituito – in seno al CIPE – l'Unità Tecnica Finanza di Progetto con il precipuo compito di promuovere l'utilizzo del PF all'interno delle Amministrazioni;

b) il d.lgs. 20 agosto 2002, n. 190, in attuazione della c.d. legge obiettivo (l. 21 dicembre 2001, n. 443), ha snellito la procedura nel caso delle c.d. grandi opere, per quel che concerne sia i processi di autorizzazione⁷³ sia le modalità di realizzazione⁷⁴;

c) la l. 1° agosto 2002, n. 166 (c.d. *Merloni-quater*) ha: *i*) eliminato i limiti su durata e prezzo della concessione; *ii*) ampliato il novero dei possibili soggetti promotori e asseveratori con la possibilità anche per i soggetti privati di presentare proposte di intervento (introducendo due diverse scadenze per la presentazione delle proposte); *iii*) introdotto un diritto di prelazione a favore del promotore (che può adeguare la propria offerta a quella giudicata dall'amministrazione più conveniente e così aggiudicarsi la concessione);

d) dopo che il Codice dei contratti pubblici aveva recepito la disciplina esistente⁷⁵, il d.lgs. 31 luglio 2007, n. 113 (Secondo correttivo al Codice dei contratti pubblici) ha soppresso il diritto di prelazione a favore del promotore, oggetto di rilievi in sede comunitaria⁷⁶, e ha introdotto alcune modifiche in tema di programmazione e progettazione per la realizzazione delle infrastrutture e degli insediamenti produttivi strategici⁷⁷;

⁷² In particolare, introducendo un nuovo procedimento "ad iniziativa privata" per l'affidamento del contratto di concessione di lavori pubblici. Cfr. Mariani e Menaldi (2007); De Nictolis (2007); Ferrari e Fracchia (2004); Baldi e De Marzi (2001); Napolitano, Mazzieri e Napolitano (1999); Gatti (1999). In generale, sul diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni cfr. Commissione Europea (2004).

⁷³ In particolare, si anticipa alla fase della progettazione preliminare il rilascio dei provvedimenti di valutazione di impatto ambientale e di intesa Stato-Regioni sulla localizzazione dell'opera (art. 3).

⁷⁴ Segnatamente, i rapporti tra il concessionario e i propri appaltatori sono "affrancati" da vincoli che non siano di stretta derivazione comunitaria e sono qualificati esplicitamente "di diritto privato" (art. 7).

⁷⁵ In particolare, agli artt. 153/160 e all'art. 175, ove sono stati trasposti i contenuti degli artt. *37-bis-37-nonies* della l. 109/1994 e dell'art. 8 del d.lgs. 190/2002.

⁷⁶ Secondo la Commissione, la previsione di tale diritto è suscettibile di recare un *vulnus* al principio di parità di trattamento, attribuendo una posizione differenziata, in sede di gara, al promotore: cfr. causa C-412/04.

⁷⁷ Relative, in particolare, all'obbligo, a carico dei soggetti aggiudicatori, di redigere studi di fattibilità delle infrastrutture da realizzare (comma *1-bis* dell'art. 161 del Codice, introdotto *ex art. 2, lett. rr*) del correttivo); al meccanismo di priorità nella realizzazione delle opere (comma *1-ter* dell'art. 161 del Codice, introdotto *ex art. 2, lett. rr*) del correttivo); al maggiore coinvolgimento e al più penetrante controllo del Ministero delle Infrastrutture relativo all'avanzamento dei progetti (lett. *f-bis*) del comma 2 dell'art. 163 del Codice, introdotta dall'art. 2, lett. *ss*)).

e) da ultimo, con il Terzo decreto correttivo, rispondendo anche alle istanze provenienti dalla dottrina e dagli operatori⁷⁸, è stata realizzata una nuova profonda modifica della disciplina del PF, che ha interessato – in particolare – la procedura di affidamento del contratto di concessione di lavori ad iniziativa privata, con l’obiettivo di *i*) incentivare la presentazione di proposte da parte di soggetti privati, anche attraverso la reintroduzione del diritto di prelazione a favore del promotore; *ii*) ampliare gli *iter* procedurali prospettabili per la selezione del contraente privato, riducendone nel contempo le rigidità; *iii*) introdurre l’obbligo per la PA di fornire indicazioni maggiormente dettagliate circa i contenuti degli interventi da realizzare, attraverso la predisposizione degli studi di fattibilità ad essi relativi.

L’impianto normativo delineato a seguito delle ultime modifiche recate dal Terzo correttivo prevede: *a*) una procedura “*ad iniziativa pubblica*”, nella quale il procedimento muove dall’amministrazione che, in relazione alle opere inserite nella programmazione triennale, pubblica un bando con cui rende nota l’intenzione di affidare la concessione, dopo di che il procedimento prosegue secondo le modalità tipiche della procedura di gara, aperta ovvero ristretta⁷⁹; *b*) due *iter* procedurali “*ad iniziativa privata*”⁸⁰ (opzionali per la stazione appaltante), che hanno sostituito l’unico *iter* in precedenza esistente, consistenti in *i*) una gara unica semplificata sullo studio di fattibilità predisposto dalla PA⁸¹; *ii*) una doppia gara nella quale la prima fase è finalizzata ad individuare il promotore e ad attribuirgli un diritto di prelazione nella fase successiva; mentre la seconda consente di aggiudicare la concessione ponendo a base di gara la proposta del promotore; *c*) una procedura – sempre ad iniziativa privata – per i casi di *inerzia della PA* (mancata pubblicazione del bando entro sei mesi dall’approvazione dell’elenco annuale dei lavori da realizzare: cfr. Tav. 2, 3 e 4 in Appendice)⁸².

6. Aspetti di criticità presenti nella disciplina delle operazioni di *project financing*

Nonostante le modifiche recate dal Terzo decreto correttivo, la disciplina italiana del PF presenta ancora limiti in relazione a quegli aspetti – *i*) allocazione del rischio amministrativo-legale; *ii*) procedure di selezione del contraente privato; *iii*) predisposizione del contratto di concessione; *iv*) bancabilità dei crediti del concessionario – dei quali le indicazioni provenienti dalla letteratura economica, le raccomandazioni della Commissione europea e i confronti internazionali

⁷⁸ Cfr., tra i molti, ABI (2007); Mariani e Menaldi (2007); Napolitano, Mazzieri e Napolitano (2006). Nel corso della passata e dell’attuale Legislatura erano state, infatti, presentate diverse proposte di legge contenenti misure volte a correggere alcuni degli aspetti di criticità nella regolamentazione dell’istituto, rilevati dalla dottrina e dagli operatori: v., nel corso della passata Legislatura, AC 2822, Mariani e altri; AC 170 e 171, entrambe Lupi e altri, decadute a seguito della fine anticipata della XV Legislatura; nel corso dell’attuale Legislatura, AC 330, Mariani e altri; AC 437, Lupi e altri.

⁷⁹ La formulazione originaria di tale *iter* era già stata introdotta dall’art. 19 della l. 109/1994, solo parzialmente interessata dalle modifiche recate con la Merloni-*ter*. Cfr. Scotti Camuzzi (2002).

⁸⁰ Giova – in ogni caso – precisare come tale definizione non si attagli esattamente alle due procedure introdotte con il Terzo correttivo, dato che la predisposizione degli studi di fattibilità da parte della PA ne ha comportato un appiattimento verso la concessione tradizionale (sul punto v., anche, Collevicchio (2008)). Essa sarà – pertanto – mantenuta a fini classificatori e in ossequio alla nomenclatura invalsa in passato per l’*iter* procedurale introdotto dalla Merloni-*ter*, sostituito dalle due procedure in commento.

⁸¹ Il promotore prescelto sarà tenuto, se necessario, anche ai fini del conseguimento delle autorizzazioni delle amministrazioni coinvolte, ad adeguare il progetto; in caso di rifiuto, le amministrazioni interpelliranno gli altri concorrenti procedendo a scorrere la graduatoria.

⁸² In tal caso, *i*) i soggetti interessati possono presentare proposte; *ii*) mediante pubblicazione di un avviso la PA, anche in caso di presentazione di una sola proposta, deve indire una gara per sollecitarne ulteriori, da valutare comparativamente con quella originaria; *iii*) tra tutte le proposte pervenute viene scelta quella ritenuta di pubblico interesse; *iv*) se quest’ultima necessita di modifiche, sulla base della stessa viene indetto un dialogo competitivo; in caso contrario la PA può scegliere tra lo strumento tradizionale della concessione ad iniziativa pubblica e la procedura con doppia gara. In entrambi i casi il promotore può esercitare il diritto di prelazione. Cfr. il nuovo art. 153, comma 16, del Codice dei contratti pubblici.

suggeriscono la rilevanza (cfr. Tav. 4, in Appendice). Nel prosieguo del paragrafo, seguendo questa ripartizione, ci si soffermerà – per ciascun aspetto – sulle principali criticità della disciplina attuale, dando conto di possibili misure correttive.

6.1. L'allocazione del rischio amministrativo

Uno dei fattori di maggiore criticità nella disciplina italiana del PF sembra risiedere nell'inadeguata allocazione del rischio amministrativo, che in buona parte continua a gravare sul privato. Essa sembra principalmente imputabile:

- a) a carenze relative al coordinamento tra i vari livelli decisionali della PA;
- b) alla limitata attenzione dedicata alla progettazione degli interventi;
- c) alla presenza di meccanismi di conclusione e di risoluzione del contratto rimessi essenzialmente alla potestà della PA.

a) Nonostante le modifiche recate dal Terzo decreto correttivo⁸³, nel PF ad iniziativa privata manca ancora una disciplina unitaria di raccordo tra l'*iter* di approvazione di tutti gli atti che assumono rilievo nell'operazione (dallo studio di fattibilità al progetto definitivo) e le norme sulla conferenza di servizi (preliminare e decisoria), di cui agli art. 14 e ss. della legge 241/90. Con riferimento ai progetti inseriti nel quadro della programmazione delle opere pubbliche, nei casi di affidamento di concessione di lavori pubblici ad iniziativa privata, gli studi di fattibilità (come si è visto, redatti – a seguito delle modifiche recate dal d.lgs. 152/2008 – dalla PA) non sono sottoposti ad una conferenza di servizi preliminare all'indizione della gara. Ne consegue che le amministrazioni che presiedono la tutela di interessi pubblici specifici (come quello ambientale, paesaggistico-territoriale, storico-artistico, della salute e della pubblica incolumità) possono, anche in momenti successivi alla selezione delle offerte, esprimersi negativamente sulla conformità del progetto a tali interessi, apportando modifiche al progetto originario, tali da stravolgere il piano economico-finanziario dell'iniziativa⁸⁴.

Miglioramenti potrebbero discendere da una revisione dell'*iter* decisionale attraverso: *i*) la sottoposizione dello studio di fattibilità all'approvazione obbligatoria di una conferenza di servizi preliminare, quando ancora il programma triennale non sia stato approvato; *ii*) l'inserimento nel bando redatto dalla PA dell'indicazione delle risultanze emerse in sede di conferenza di servizi di cui al punto *sub i*), in modo tale che le offerte dei concorrenti si adeguino ad esse al fine di ottenere il rilascio dei necessari atti di consenso nelle successive fasi di progettazione; *iii*) la previsione *ex lege* che le proposte non conformi alle risultanze emerse in sede di conferenza di servizi di cui al punto *sub i*) non potranno risultare aggiudicatarie della concessione⁸⁵.

⁸³ Che ha previsto espressamente che il progetto preliminare del promotore debba essere sottoposto all'approvazione di una conferenza di servizi decisoria prima dell'aggiudicazione, in caso di gara unica, ovvero prima dell'avvio della seconda fase, nella procedura con prelazione: in tal modo si cerca di contenere il rischio che mutamenti successivi nella valutazione del pubblico interesse possano minare la stabilità del contratto. Nella precedente disciplina mancava il riferimento espresso alla conferenza di servizi (collocabile, comunque, nella fase successiva all'aggiudicazione, dato il riferimento contenuto nell'art. 14-*quinquies* della 241/90 agli aggiudicatari di concessioni ai sensi dell'art. 37-*quater* della Merloni o alla SP, tra i partecipanti alla conferenza indetta per l'approvazione del progetto).

⁸⁴ Tale rischio, di fatto, non esiste (o, comunque, è molto limitato) nelle procedure ad iniziativa pubblica, in quanto il progetto preliminare posto a base di gara è redatto dalla PA ed è già stato oggetto di una preliminare valutazione di impatto ambientale in sede di conferenza di servizi. Cfr., anche, Di Giandomenico, Ferrante, Lalli e Mazzantini (2008).

⁸⁵ Cfr. ABI (2007). In proposito, si segnala come anche le Linee guida sulla finanza di progetto, approvate dall'Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici il 14 gennaio 2009 (cfr. Autorità di vigilanza sui contratti pubblici

b) Nel nuovo PF lo studio di fattibilità redatto dall'amministrazione pare ereditare il ruolo centrale prima attribuito al progetto preliminare predisposto dal privato: il dettaglio maggiore circa l'intervento da realizzare potrebbe assicurare una maggiore accuratezza alla fase di progettazione degli interventi e permettere ai promotori di presentare proposte più aderenti alle esigenze dell'amministrazione, circoscrivendo il rischio di eventuali rinegoziazioni, e consentirne una valutazione comparativa che risulti fondata su presupposti omogenei⁸⁶. Tuttavia, il contenuto minimo dello studio di fattibilità è ancora delineato in maniera sommaria dalla normativa⁸⁷, il che non dà sufficienti garanzie di chiara ed adeguata rappresentazione al mercato dei bisogni dell'amministrazione.

L'esperienza dei paesi europei più virtuosi, mostra che i risultati migliori in materia di PF vanno di pari passo ad una crescente attenzione per la progettazione degli interventi, attraverso il supporto di una normativa ben strutturata anche per quanto riguarda i profili tecnici⁸⁸, e alla conseguente maggiore discrezionalità che viene riconosciuta ad una PA in grado di gestirla: tali fattori sembrano incidere significativamente sulla propensione delle amministrazioni all'utilizzo del PF. Al contrario, nel nostro Paese l'"anima tecnica" della PA non ha ancora raggiunto livelli adeguati di maturità: da un lato, manca nell'ordinamento italiano una disciplina compiuta degli aspetti tecnici; dall'altro, le carenze di *skills* tecnico-specialistiche nelle amministrazioni (specie in quelle locali) restano notevoli, come conferma la variabilità delle modalità di redazione (e della relativa accuratezza) degli atti "tecnici", da cui emerge la carenza di *best practices* diffuse ed unitarie⁸⁹.

Sotto tale ultimo profilo, miglioramenti potrebbero discendere dalla creazione di organismi di diritto pubblico specializzati – ad esempio nell'ambito del Ministero per le infrastrutture o dell'Autorità di Vigilanza sui contratti pubblici – ovvero il rafforzamento delle strutture esistenti (in particolare, l'Unità Tecnica Finanza di Progetto)⁹⁰. Oltre alla diffusione di *best practices* di settore e alle attività di supporto e consulenza alle amministrazioni, tali strutture potrebbero procedere all'armonizzazione di *standard*⁹¹, accrescendo i margini di certezza interpretativa in un contesto normativo di elevata complessità. L'implementazione di tali organismi contribuirebbe, inoltre, a ridurre i costi⁹² che le singole PA dovrebbero altrimenti sostenere per reperire le competenze necessarie e, nel medio periodo, a favorire la diffusione di tale *know how*.

(2009a)) suggeriscano la sottoposizione degli studi di fattibilità – relativi ad opere di particolare complessità ed importanza – all'approvazione da parte di una conferenza preliminare di servizi, al fine di verificare quali siano le condizioni per ottenere i necessari atti di consenso sui successivi livelli di progettazione.

⁸⁶ Il nuovo art. 153, comma 7, del Codice prevede al riguardo che il disciplinare indichi, in particolare, l'ubicazione e la descrizione dell'intervento da realizzare, la destinazione urbanistica, la consistenza, le tipologie del servizio da gestire, in modo da consentire che le proposte siano presentate secondo presupposti omogenei.

⁸⁷ Alcuni miglioramenti, in tal senso, sono recati dalle citate Linee guida sulla finanza di progetto emanate dall'Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici che, tra le altre cose, indicano i contenuti dello studio di fattibilità. Tuttavia, *de iure condendo*, un'occasione per dettare norme tecniche più complete potrebbe essere l'emanando Regolamento di cui all'art. 5 del Codice che, nella versione che conosciamo (d.P.R. 21 dicembre 1999, n. 554), seppure non adeguata rispetto alle recenti evoluzioni regolamentari e tecnico-specialistiche, detta già prescrizioni più dettagliate sui progetti preliminare, definitivo ed esecutivo.

⁸⁸ Come previsto in Spagna, Francia e Germania.

⁸⁹ Cfr. Amatucci e Vecchi (2009).

⁹⁰ Già chiamata ad effettuare valutazioni sugli studi di fattibilità in materia di infrastrutture strategiche, ai sensi del comma 1-bis dell'art. 161, introdotto dal d.lgs. 113/2007.

⁹¹ Ad esempio, potrebbe essere utile uniformare le modalità di redazione e la definizione del grado di complessità richiesto per la documentazione a corredo della proposta iniziale del promotore, *in primis* per lo studio di fattibilità e per quello di inquadramento territoriale e ambientale.

⁹² Ad esempio, la realizzazione di centrali di committenza che stipulano convenzioni accentrate di acquisto per le PA e offrono supporto nell'espletamento delle procedure di gara sta dimostrando l'utilità della gestione accentrata per la realizzazione di economie di scala.

c) Infine, il Terzo correttivo non ha inciso sulle modalità di conclusione del contratto di concessione dopo l'aggiudicazione definitiva, rimesse perlopiù all'iniziativa dell'amministrazione interessata. Infatti, qualora la stipulazione del contratto non avvenga nel termine fissato, il soggetto aggiudicatario può solamente, mediante atto notificato alla stazione appaltante, sciogliersi da ogni vincolo o recedere dal contratto (art. 11, comma 9, del Codice dei contratti pubblici), non essendo previsto espressamente il ricorso al rimedio dell'esecuzione in forma specifica dell'obbligo a contrarre nei confronti della PA⁹³. Al riguardo, si rileva come i rimborsi previsti dalla norma (limitati alle spese sostenute e documentate per la partecipazione alla gara) non sembrano garantire adeguato ristoro alle pretese dell'aggiudicatario nemmeno sul piano della tutela per equivalente, né disincentivare efficacemente comportamenti opportunistici o abusi da parte dell'amministrazione interessata⁹⁴.

Rimane invariata anche la disciplina della revoca della concessione per sopravvenuti motivi di pubblico interesse (art. 158 del Codice dei contratti pubblici). L'imprevedibilità di tale fattore di rischio, soprattutto in contesti caratterizzati dalla instabilità degli orientamenti politici e sociali circa l'interpretazione dell'interesse pubblico, può scoraggiare la partecipazione ad operazioni che richiedono notevoli investimenti, la cui remuneratività dipenda dal raggiungimento del pieno sviluppo del progetto. Ancora una volta, i rimborsi previsti dalla norma (peraltro, giustamente vincolati al soddisfacimento dei crediti dei finanziatori) sono generalmente ritenuti inadeguati⁹⁵; mentre l'alea avrebbe potuto essere quantomeno limitata mediante una disciplina *ad hoc*, contenente una tipizzazione – anche solo per macrocategorie di fattispecie – delle situazioni legittimanti la revoca.

6.2. Le procedure di selezione del contraente

Altri aspetti di criticità si riscontrano nelle procedure di selezione del contraente privato, che risultano caratterizzate da:

- a) un limitato grado di flessibilità;
- b) la presenza di meccanismi potenzialmente distorsivi nella presentazione delle offerte.

a) Il nostro sistema delle procedure di affidamento dei contratti pubblici appare caratterizzato da numerose rigidità (spesso, ben oltre gli obblighi impostici dal diritto comunitario)⁹⁶, quali ad

⁹³ Benché la giurisprudenza l'abbia, in alcune circostanze, ritenuto ammissibile: cfr., ad esempio, cfr. Cass. 11 giugno 1998, n. 5807; Cons. Stato 2 gennaio 1996, n. 16.

⁹⁴ Si rileva, tuttavia, come l'orientamento più recente della giurisprudenza sia incline a riconoscere all'aggiudicatario – in via interpretativa – il risarcimento del danno a titolo di lesione precontrattuale, ove il comportamento inerte della stazione appaltante integri gli elementi costitutivi della violazione del precetto di cui all'art. 1337 del codice civile: cfr., ad esempio, Cons. Stato 10 gennaio 2005, n. 6.

⁹⁵ È, infatti, previsto il rimborso delle spese (in particolare, delle opere realizzate più gli oneri accessori al netto degli ammortamenti, ovvero dei costi effettivamente sostenuti qualora l'opera non abbia ancora superato la fase di collaudo; delle penali e degli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della risoluzione) e la corresponsione di un indennizzo pari al 10 per cento del mancato guadagno. Sul punto, cfr. ABI (2007), che proponeva al riguardo quantomeno l'estensione dell'indennizzo anche alle spese sostenute in fase precontrattuale.

⁹⁶ La direttiva 18/04, art. 44 commi 3 e 4, precisa che “nelle procedure ristrette, nelle procedure negoziate con pubblicazione di un bando di gara e nel dialogo competitivo, le amministrazioni aggiudicatrici possono limitare il numero di candidati idonei che inviteranno a presentare un'offerta, a negoziare od a partecipare al dialogo, purché vi sia un numero sufficiente di candidati idonei. Le amministrazioni aggiudicatrici indicano nel bando di gara i criteri o le norme obiettivi e non discriminatori che intendono applicare, il numero minimo di candidati che intendono invitare e, all'occorrenza, il numero massimo” e che “nelle procedure ristrette il numero minimo di candidati è cinque. Nelle procedure negoziate con pubblicazione di un bando di gara e nel dialogo competitivo il numero minimo di candidati è tre. In ogni caso il numero di candidati invitati deve essere sufficiente ad assicurare un'effettiva concorrenza”. Il Codice

esempio la mancata previsione generalizzata della possibilità di ridurre progressivamente i candidati ovvero di limitazione *ex ante* del numero di soggetti da invitare (salvo nel dialogo competitivo), che possono ostacolare la realizzazione di interventi in PF, già connotati da un elevato grado di complessità.

Sotto questo profilo, appare sicuramente opportuna l'introduzione dell'espressa previsione della possibilità di ricorrere alla procedura più flessibile del dialogo competitivo per l'affidamento delle concessioni di cui all'art. 143 (quindi sia nel PF ad iniziativa privata, sia nel PF ad iniziativa pubblica: cfr. nuovo comma 15 dell'art. 58). Tuttavia, resta ancora insoddisfacente la disciplina⁹⁷ di tale *iter* procedurale (peraltro "bloccata" all'entrata in vigore del regolamento attuativo del Codice: cfr. l'art. 253, comma 1-*quater*)⁹⁸, pure indicata – tanto dalla Commissione Europea tanto dall'esperienza di altri Stati membri – quale procedura più adatta alla realizzazione delle opere complesse anche e soprattutto in regime di PF.

Tra l'altro si rileva come, anche rispetto alla neo-introdotta "gara unica", che con il raffronto competitivo tra più progetti, si avvicina al dialogo in termini di aumento della concorrenza, quest'ultimo presenti l'ulteriore vantaggio di consentire la negoziazione per tutte le proposte presentate e non solo per quella individuata come "migliore", coniugando la maggiore flessibilità di una procedura negoziata con il rispetto del principio della *par condicio*. Al contrario, nella procedura introdotta, le eventuali modifiche (che condizionano, ricordiamo, l'approvazione del progetto) sembrano riferite al solo progetto del promotore, mentre non sembrano "recuperabili" gli altri progetti presentati, qualora né il promotore né gli altri concorrenti in graduatoria accettassero di apportare le modifiche necessarie al progetto prescelto.

Inoltre, benché – nel PF ad iniziativa privata – l'introduzione della gara unica abbia snellito la farraginoso scansione del precedente *iter* procedurale (articolato in tre sottofasi: presentazione delle proposte, gara e procedura negoziata), il dichiarato intento di semplificazione non sembra essere stato adeguatamente perseguito nella procedura bifasica e – soprattutto – in quella prevista in caso di inattività della PA, che risultano connotate da un non trascurabile grado di complessità (cfr. Tav. 2 e 3, in Appendice).

Si segnala, infine, come la pluralità di *iter* procedurali ora prospettabili presuppone – per la scelta e la loro appropriata gestione – il possesso di elevate competenze tecnico-specialistiche in capo all'amministrazione, spesso carenti soprattutto a livello di enti locali. Al riguardo, se l'ampliamento degli *iter* procedurali contribuisce, in astratto, al miglior soddisfacimento di esigenze specifiche anche attraverso il conferimento di un più ampio potere di scelta alla singola amministrazione, esso presuppone un maggior impegno valutativo da parte dell'ente appaltante: tale circostanza, in assenza di competenze adeguate e/o opportuni incentivi all'efficienza nella selezione

italiano, invece, pone ulteriori limiti (art. 62, commi 1 e 2): "Nelle procedure ristrette relative a lavori di importo pari o superiore a quaranta milioni di euro, nonché nelle procedure negoziate con pubblicazione di un bando di gara e nel dialogo competitivo quale che sia l'oggetto del contratto, le stazioni appaltanti, quando lo richieda la difficoltà o la complessità dell'opera, della fornitura o del servizio, possono limitare il numero di candidati idonei che inviteranno a presentare un'offerta, a negoziare, o a partecipare al dialogo, purché vi sia un numero sufficiente di candidati idonei....." e "Nelle procedure ristrette (...), il numero minimo di candidati non può essere inferiore a (...) a venti per lavori di importo pari o superiore a quaranta milioni di euro, se sussistono in tale numero soggetti idonei. Nelle procedure negoziate con pubblicazione di un bando di gara e nel dialogo competitivo il numero minimo di candidati non può essere inferiore a sei, se sussistono in tale numero soggetti qualificati.

⁹⁷ Cosa debba intendersi per "appalti particolarmente complessi" e quali siano le modalità di conduzione del dialogo che assicurino il rispetto della parità di trattamento rappresentano, ad esempio, nodi irrisolti che il legislatore del correttivo avrebbe potuto contribuire a sciogliere.

⁹⁸ Si precisa, tuttavia, come – per la procedura prevista in caso di inattività della PA – dato il richiamo espresso dell'art. 153 del Codice al dialogo competitivo, si ritiene che tale procedura sia immediatamente applicabile in tale fattispecie, anche in assenza di Regolamento attuativo del Codice. Cfr. Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2009b).

delle procedure, potrebbe risultare difficilmente gestibile e quindi in contrasto con gli obiettivi di semplificazione e di riduzione dei tempi

b) Per quel che concerne gli incentivi alla presentazione di proposte (cruciale nel PF ad iniziativa privata), sia la gara unica sia la procedura bifasica assicurano una più adeguata remunerazione dell'investimento in idee. Nel primo caso, infatti, ciascun soggetto candidato a realizzare l'opera risulta essere, al pari degli altri, parte attiva nella predisposizione della proposta progettuale, facendosi carico dei connessi oneri e aggiudicandosi la concessione qualora la sua proposta sia ritenuta maggiormente corrispondente al pubblico interesse perseguito (sia sotto il profilo qualitativo sia sotto quello economico)⁹⁹. Nel secondo, invece, l'obiettivo di incentivazione viene perseguito attraverso l'attribuzione di un vantaggio (la reintroduzione del diritto di prelazione)¹⁰⁰ al promotore nella seconda fase di gara, in cui si compete solo sul prezzo.

Tuttavia, la gara unica assicura una posizione simmetrica alle imprese: tutti i partecipanti competono alla pari sia sulla qualità del progetto sia sui costi di realizzazione e, di conseguenza, il meccanismo di selezione delle offerte non viene distorto. Invece, nella procedura bifasica il ripristino del controverso diritto di prelazione a favore del promotore, oltre ad esporsi a possibili censure da parte della Commissione Europea, crea delle asimmetrie che si traducono in meccanismi anticoncorrenziali.

Infatti le imprese concorrenti, consapevoli del diritto del promotore di rivendicare a sé l'aggiudicazione della gara adeguando la propria offerta a quella risultata economicamente più vantaggiosa, sono disincentivate a partecipare alla seconda fase della procedura. Né sembrano sufficienti i meccanismi correttivi previsti dalla legge (rimborso parziale delle spese sostenute al promotore o al concorrente, a seconda di chi si aggiudichi la concessione)¹⁰¹, che rischiano di generare ulteriori inefficienze¹⁰². Infatti, da un lato, le imprese partecipanti alla seconda fase di gara sono indotte a presentare offerte migliorative minime rispetto alla proposta del promotore per ottenere lauti rimborsi, gonfiando le spese sostenute; dall'altro, il promotore potrebbe avere incentivo a dichiarare nel suo piano economico-finanziario il massimo valore possibile per i costi sostenuti per la partecipazione alla gara (e quindi il 2,5 per cento del valore dell'investimento), al fine di massimizzare il premio. Richiedendo un premio elevato, inoltre, il promotore può scoraggiare la partecipazione di imprese alla seconda fase di gara, dato che il migliore offerente – in caso in cui si aggiudichi la gara – dovrà corrispondere tale premio al promotore.

Infine, mentre la gara unica sembra avvicinarci al contesto europeo, nel quale la scelta dell'affidatario viene per lo più effettuata sulla base di procedure a fase unica con restringimento progressivo del numero di candidati, il secondo *iter* rischia di allontanarcene sensibilmente: il ripristino del diritto di prelazione a favore del promotore potrebbe, così, contribuire a scoraggiare la

⁹⁹ Il criterio di aggiudicazione è, infatti, quello dell'offerta economicamente più vantaggiosa, dove i parametri di valutazione includono il profilo tecnico, quello economico e l'impatto sull'utenza.

¹⁰⁰ Che – come già segnalato – era stato eliminato dal d.lgs. 113/2007 a causa della pendenza nei confronti del nostro Paese di una procedura di infrazione avviata dalla Commissione Europea (causa C-412/04). Cfr. Caravita di Toritto e Collevocchio (2008).

¹⁰¹ Più in dettaglio, ove il promotore eserciti il diritto di prelazione ed adegui la propria proposta a quella del miglior offerente, aggiudicandosi il contratto, l'offerente ha diritto al rimborso da parte dell'amministrazione aggiudicatrice, a spese del promotore, dei costi sostenuti per la partecipazione alla gara: tale importo non può superare il 2,5 per cento del valore dell'investimento, come desumibile dallo studio di fattibilità posto dalla PA a base di gara (cfr. il combinato disposto dell'art. 153, commi 9 e 15, lett. e), del Codice dei contratti pubblici). Invece, nel caso in cui risulti aggiudicatario della concessione un soggetto diverso dal promotore, quest'ultimo ha diritto al rimborso da parte dell'amministrazione aggiudicatrice, a carico dell'aggiudicatario, dell'importo delle spese sostenute per la predisposizione delle offerte: tale importo è riportato nel piano economico-finanziario predisposto dal promotore al momento dell'offerta e non può superare il 2,5 per cento del valore dell'investimento, come desumibile dallo studio di fattibilità posto dalla PA a base di gara (cfr. il combinato disposto dell'art. 153, commi 9 e 15, lett. f), del Codice).

¹⁰² Cfr. Iossa e Russo (2008); Boitani (2009).

partecipazione degli operatori degli altri paesi europei, ai quali – a tacer d’altro – simili meccanismi sono del tutto sconosciuti¹⁰³.

6.3. La disciplina del contratto di concessione

A differenza di quanto si è visto accadere nel Regno Unito e in Spagna, l’impegno regolatorio del legislatore italiano pare essenzialmente concentrato sugli aspetti procedurali e pubblicistici: manca – invece – ancora una disciplina adeguata e *best practices* diffuse per quel che concerne il contratto, che pure dovrebbe rappresentare il luogo naturale per realizzare l’ottimale allocazione dei rischi in un’operazione di PF. La lacuna appare ancora più rilevante data la presenza, nel diritto italiano dei contratti (a prescindere dalle ulteriori specificità del nostro diritto amministrativo, che governa i rapporti con la PA), di non trascurabili “rigidità” (quali – ad esempio – la disciplina della risoluzione o i meccanismi di etero-integrazione del contratto), che potrebbero limitare in misura considerevole la possibilità di supplire a tali carenze sul piano negoziale¹⁰⁴. In particolare, si segnala il limitato ricorso a clausole che:

- a) consentano i necessari adattamenti ai mutamenti sopravvenuti in corso di concessione e prevedano idonei meccanismi di controllo sul livello dei servizi offerti;
- b) facilitino l’effettiva traslazione del rischio di domanda e/o di disponibilità dell’opera in capo al privato.

a) Benché sia previsto (similmente a quanto visto verificarsi in altri ordinamenti) l’obbligo di ripristinare l’equilibrio del piano economico-finanziario alteratosi in ragione di nuove disposizioni legislative o regolamentari o per richieste della stessa PA, anche attraverso la possibilità di derogare ai limiti di durata della concessione¹⁰⁵, risulta ancora limitata l’attenzione dedicata alla predisposizione dei contratti.

Difettano, infatti, una disciplina specifica e *best practices* diffuse relative all’inserimento di clausole che, da un lato, consentano la salvaguardia dei livelli delle prestazioni (caratteristiche funzionali, di sicurezza, ambientali e tecniche) in ragione di possibili evoluzioni della scienza e della tecnica; dall’altro, forniscano adeguati incentivi alla realizzazione dell’opera e all’erogazione del servizio nei tempi stabiliti (attraverso un sistema di *bonus*, deduzioni e penali) e condizionino anche alla qualità dei servizi discendenti dall’opera realizzata i ricavi del concessionario.

b) La disciplina vigente, inoltre, non sembra adeguatamente assicurare l’effettiva traslazione del rischio di domanda e/o di disponibilità dell’opera in capo al privato, assicurandogli nel contempo

¹⁰³ Cfr. Giorgiantonio e Iossa (2008).

¹⁰⁴ Gli istituti della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta, per impossibilità sopravvenuta o per inadempimento (artt. 1453-1469 del codice civile) potrebbero pregiudicare la tenuta della rete contrattuale così come originariamente congegnata: infatti, per quanto nel *risk spreading* iniziale si sia provveduto all’allocazione dei relativi rischi, ad esempio dettando norme in tema di revisione prezzi, rinegoziazione, ecc., sussisteranno sempre eventi non dedotti o non deducibili in contratto o imprevedibili, tali da legittimare la risoluzione di uno o più contratti. Per quanto attiene i meccanismi di etero-integrazione, il ricorso a clausole penali incontra un consistente limite nel potere accordato al giudice (anche *ex officio*: cfr. già Cass. 24 settembre 1999, n. 10511) di ricondurre il loro importo ad equità (art. 1384 del codice civile), con evidenti ripercussioni in termini di equilibrio economico-finanziario dell’intera operazione. Ancora, le clausole limitative della proponibilità di eccezioni si fondano (*ex art. 1462 del codice civile*) su un meccanismo di *solve et repete* (quindi, su una mera procrastinazione della facoltà di proporre eccezioni, non su una vera e propria astrattezza quale quella perseguita di norma nel PF), e – in ogni caso – non possono investire nullità, annullabilità, rescissione, oltre che eccezioni processuali e l’eccezione di inadempimento. Sui limiti che il diritto privato italiano può porre alla realizzazione di operazioni di PF, cfr. Napolitano, Mazzieri e Napolitano (2006); Costantino (2003); Rabitti (1996).

¹⁰⁵ Cfr. l’art. 143, comma 8, del Codice dei contratti pubblici.

adequati livelli di redditività. In particolare, sussiste il rischio che l'attuale formulazione dell'art. 143, comma 7, del Codice dei contratti pubblici (così come modificato dal d.lgs. 113/2007), che prevede la possibilità di stabilire, nel contratto di concessione, un corrispettivo per l'eventuale valore residuo dell'investimento non ammortizzato al termine della concessione¹⁰⁶, possa concretarsi in una forma di differimento al futuro per la PA di oneri finanziari in assenza di copertura certa. L'amministrazione potrebbe, infatti, sottoscrivere un piano economico con i privati, ancorché non abbia le risorse per far fronte all'impegno, rinviando il versamento delle quote di sua competenza alla fine della durata della concessione.

Tale formulazione, da un lato, altera il rischio del concessionario, rendendo la concessione simile all'appalto, in contrasto con il diritto comunitario e con la *ratio* intrinseca del PF; dall'altro, consente l'affidamento di opere pubbliche in assenza di risorse pubbliche attuali e certe, differendo al futuro l'onere finanziario per la stazione appaltante, senza indicazione dei mezzi con cui, in futuro, quest'ultima farà fronte al pagamento del prezzo di restituzione dell'opera. Ciò, oltre a non essere in linea con i principi della contabilità pubblica, potrebbe indurre ad avviare opere senza una reale copertura, con gli effetti distorsivi ben noti (opere non finite, aumento dell'indebitamento)¹⁰⁷.

La decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004 ha chiarito come la tecnica della finanza di progetto possa essere utilizzata anche per la realizzazione di opere non suscettibili di sfruttamento commerciale (come scuole e ospedali) e che quindi non consentano il recupero integrale dei costi di costruzione e gestione¹⁰⁸, tuttavia nel rispetto degli specifici parametri (in precedenza richiamati: cfr. par. 2) per il deconsolidamento dal bilancio dello Stato di tali investimenti. Al fine di evitare i paventati effetti distorsivi, sarebbe, pertanto, necessario rafforzare i meccanismi di controllo sui conti pubblici, attraverso una corretta contabilizzazione degli impegni presi, da porre in essere a monte, quando la PA si impegna nei confronti del concessionario¹⁰⁹.

6.4. I presidi volti a favorire l'erogazione di capitale privato

Le misure previste a tutela dei finanziatori non sembrano sufficienti ad assicurare efficacemente la "bancabilità" dei crediti del concessionario, pregiudicando la provvista di fondi a favore della SP e ostacolando l'adeguato ricorso al PF. Sussistono limiti, infatti, sia per quel che concerne le valutazioni relative all'intrinseca "qualità" del progetto, e quindi alla possibilità di realizzare l'opera pubblica con il ricorso a capitale privato; sia per quanto riguarda i presidi volti a garantire la soddisfazione in via prioritaria delle pretese dei finanziatori sul patrimonio di pertinenza del progetto e sui proventi dello stesso. Tale ultimo aspetto assume particolare rilievo dato che eventuali correttivi non sembrano prospettabili sul piano negoziale: da un lato, infatti, il carattere formalistico del nostro sistema dei diritti reali di garanzia (improntato – *ex art. 2741 del codice civile* – ad una rigida tassatività e tipicità), sia nel loro momento costitutivo, sia nel loro profilo

¹⁰⁶ Che il concedente deve eventualmente corrispondere al concessionario per la restituzione dell'opera.

¹⁰⁷ Sul punto cfr. il parere del Consiglio di Stato del 6 giugno 2007, n. 1750. Sull'esigenza di un'adeguata regolamentazione delle operazioni di partenariato pubblico-privato che ne assicuri un'adeguata trasparenza anche dal punto di vista della contabilità di stato, cfr. Barozzetti, Franco e Vadalà (2009).

¹⁰⁸ D'altronde, l'art. 143, comma 9, del Codice dei contratti pubblici già dispone che le amministrazioni aggiudicatrici possono affidare in concessione opere destinate all'utilizzazione diretta della PA, in quanto funzionali alla gestione di servizi pubblici, a condizione che resti al concessionario l'alea economico-finanziaria della gestione dell'opera. Su questi temi cfr. Commissione *Project Financing* e PPP (2008).

¹⁰⁹ Alcuni miglioramenti dovrebbero, tuttavia, essere recati dalla Circolare della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 27 marzo 2009 (con cui è stata data attuazione alla disposizione di cui al comma 1-bis dell'art. 44 del d.l. 31 dicembre 2007, n. 248, coordinato con la legge di conversione 28 febbraio 2008, n. 31), che prevede l'obbligo per le stazioni appaltanti di comunicare all'Unità Tecnica Finanza di Progetto le informazioni relative alle operazioni di partenariato pubblico-privato avviate da pubbliche amministrazioni e ricadenti nelle tipologie indicate dalla decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004, al fine di consentire la stima dell'impatto sull'indebitamento netto e sul debito pubblico.

funzionale, sia infine nel momento della loro esecuzione¹¹⁰, consente margini di manovra estremamente limitati e quindi risulta difficilmente compatibile con la logica sottesa alle operazioni di PF¹¹¹; dall'altro, come già rilevato, il diritto italiano dei contratti presenta "rigidità" tali da inibire un'efficace tutela delle pretese dei finanziatori e il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario dell'operazione attraverso il ricorso a clausole negoziali¹¹².

I principali aspetti di criticità ineriscono:

- a) la disciplina dell'istituto dell'asseverazione del piano economico-finanziario (contenuto nella proposta del promotore) da parte di un istituto di credito;
- b) le modalità di ricorso (da parte dei finanziatori) al meccanismo di *step-in right*;
- c) l'inadeguatezza delle garanzie previste a favore dei finanziatori;
- d) i limiti nella cedibilità dei crediti del concessionario a favore della PA.

a) La *ratio* sottesa all'istituto dell'asseverazione consiste nel verificare la validità degli elementi che compongono il piano economico-finanziario¹¹³ e risponde alla logica (ineccepibile sul piano teorico) di attestare – nell'interesse della PA – la possibilità di realizzare l'opera con capitale privato. Tuttavia, all'atto pratico l'asseverazione non sembra essere percepita come un segnale dell'effettiva "qualità" del progetto e rischia spesso di tradursi in un mero (e non trascurabile) aggravio di costi per il promotore, senza ricadute apprezzabili per la PA. Infatti, quest'ultima è chiamata in ogni caso a svolgere – in maniera autonoma – le valutazioni relative alla fattibilità dell'intervento, alla sua remuneratività e alla capacità di generare flussi di cassa positivi¹¹⁴; né sussiste un obbligo a carico del soggetto asseverante (qualora si addivenga all'aggiudicazione della concessione), da un lato, di provvedere alla ricerca e all'acquisizione dei fondi necessari; dall'altro, di garantire la disponibilità di tali fondi, anche in assenza di finanziatori interessati al progetto¹¹⁵.

Al contrario, delegare a terzi – che si impegnano ad investire capitale proprio – il compito di acquisire informazioni – non immediatamente verificabili – su un progetto, consente di alleviare i problemi di *moral hazard* e di *adverse selection* e di aumentare l'efficienza della delega. È per questo che è stato proposto che l'istituto asseverante assuma

¹¹⁰ Cfr. Wood (1995): come già segnalato, nella graduatoria proposta dall'autore circa il livello di favore o di ostilità nei confronti di schemi di garanzia patrimoniale l'Italia, insieme alla Francia, è collocata nel grado massimo di ostilità. Cfr., inoltre, Gabrielli (1995); Carrière (2003).

¹¹¹ Nonostante alcune aperture della giurisprudenza (cfr., ad esempio, Cass. 11 novembre 2003, n. 16914), formule di garanzia più flessibili – come quella del c.d. pegno rotativo (che consentono la costituzione di diritti reali di garanzia a prescindere dal requisito dello spossessamento, purché ricorra il requisito dell'indisponibilità dei beni da parte del debitore) – sono, infatti, ammesse con certezza nel nostro ordinamento solo laddove espressamente previste dalla legge: cfr., ad esempio, l'art. 87 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e l'art. 34 del d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213, in materia di intermediazione finanziaria. Cfr. Carrière (1999).

¹¹² Accanto alle criticità già segnalate in relazione alla disciplina della risoluzione del contratto, e all'inserimento di clausole penali o limitative della possibilità di proporre eccezioni, si riscontrano limiti anche circa la possibilità di stipulare garanzie negative (con cui si definisce contrattualmente una gamma articolata di vincoli alla libertà di iniziativa e di movimento del concessionario), che trovano – nel nostro ordinamento – un ostacolo nell'art. 1379, dettato con specifico riferimento al divieto di alienazione, ma che – secondo un orientamento giurisprudenziale ormai consolidato – ha una portata generale ed è quindi applicabile anche alle ipotesi in parola: pertanto, esse avranno validità esclusivamente *inter partes* e dovranno essere contenute entro convenienti limiti di tempo, oltre che rispondere ad un interesse apprezzabile di una delle parti. Cfr. Montella (2005); Lobo (1989).

¹¹³ Più in dettaglio, il fine dell'asseverazione consiste nell'attestare (sulla base dei dati forniti dal promotore) all'amministrazione che riceve la proposta *i)* la coerenza e l'equilibrio del piano finanziario; *ii)* la capacità del progetto di generare adeguati flussi tali da garantire il rimborso del debito e la remunerazione del capitale di rischio: vale a dire, la possibilità di realizzare l'opera con capitale privato.

¹¹⁴ Cfr. Atto di regolazione 5 luglio 2001, n. 14 dell'allora Autorità di vigilanza sui lavori pubblici.

¹¹⁵ Cfr. Atto di regolazione 12 luglio 2000, n. 34 dell'allora Autorità di vigilanza sui lavori pubblici.

anche il ruolo di *arranger*, assicurando il vantaggio – al promotore – di un unico interlocutore che lo garantisca in tutte le fasi di vita del progetto, evitando il rischio di porre in essere attività che si possono parzialmente sovrapporre ed inutilmente duplicare (influenando in tal modo sul costo complessivo del processo), e soprattutto limitando le possibilità di insuccesso nella fase di raccolta dei fondi¹¹⁶.

b) L'istituto dello *step-in right* (espressamente disciplinato dal Codice dei contratti pubblici) accorda agli enti finanziatori la possibilità di designare un sostituto in caso di risoluzione del rapporto concessorio per motivi attribuibili al soggetto concessionario. Come auspicato dagli operatori economici e in un'ottica di maggiore tutela per i finanziatori, il Terzo decreto correttivo allunga i tempi per effettuare tale designazione, che può ora avvenire non più nel termine fisso di 90 giorni dalla comunicazione scritta agli enti finanziatori, ma – in maniera più flessibile – entro un termine individuato dalla concessione o, in mancanza, assegnato dal concedente nella comunicazione scritta agli enti finanziatori¹¹⁷.

Tuttavia, anche nel vigore della nuova disciplina, l'intervento dei finanziatori è consentito solo laddove il concessionario si trovi in una situazione di conclamato inadempimento, tanto da essere segnalato dalla PA per la risoluzione del contratto. Al contrario, uno *step-in right* dinamico – che preveda (in particolare) la possibilità per i finanziatori di proporre la sostituzione del concessionario che non stia operando con efficienza in base agli indici attesi nel contratto di finanziamento – potrebbe enfatizzare il peso dei parametri di efficienza gestionale nel contratto di finanziamento che lega il concessionario agli istituti finanziari, favorendo l'ingresso dei finanziatori già nella fase di redazione del contratto con la PA per l'inserimento di clausole compatibili con le proprie esigenze¹¹⁸.

Si segnala, infine, come (nel caso di costituzione di una società di progetto) le scelte di *corporate finance* e (quindi) un determinato assetto di *governance* del veicolo societario potrebbero assicurare alcune prerogative ai finanziatori, contribuendo a rafforzare l'efficacia dei meccanismi di *step-in*. In particolare, poteri di controllo e di sorveglianza sulla corretta esecuzione del progetto potrebbero essere garantiti ai finanziatori attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari partecipativi (*ex art. 2346*, ultimo comma, del codice civile), attribuendo prerogative di elezione di rappresentanti dei creditori in seno agli organi amministrativi e di controllo; poteri di veto sulla rinegoziazione dei contratti da parte degli *sponsors* potrebbero, inoltre, essere assicurati ai finanziatori mediante la concessione, da parte degli *sponsors*, di pegni sulle azioni della società di progetto da essi possedute, con riserva di diritto di voto a favore dei finanziatori, creditori pignorati¹¹⁹.

¹¹⁶ In questo modo, inoltre, il progetto acquisirebbe maggiore credibilità agli occhi dei finanziatori. Dal momento, infatti, che l'istituto asseverante non impegna fondi propri, le banche chiamate a sostenere il progetto potrebbero nutrire timori circa i rischi effettivi dell'operazione prospettata. Ne consegue una maggiore difficoltà nella raccolta dei fondi necessari a finanziare il progetto (cfr. Sambri (2007)). Inoltre, la possibilità di ottenere una rendita dall'investimento nel progetto fornisce un incentivo ad acquisire informazioni (cfr. Iossa e Legros (2004)). Sul punto si segnala come l'allora Autorità di vigilanza sui lavori pubblici (con Atto di regolazione 12 luglio 2000, n. 34 e poi con lettera 21 novembre 2001) abbia espressamente affermato che l'asseverazione non implica un successivo obbligo di finanziamento; né, analogamente, esime l'eventuale finanziatore, se diverso dall'asseverante, dal condurre ogni attività istruttoria all'uopo ritenuta indispensabile per concedere il finanziamento, di guisa che in alcun modo possono ravvisarsi gli estremi di una responsabilità precontrattuale in capo alla banca asseverante nei confronti del promotore. Nelle pieghe della motivazione dell'Atto di regolazione 12 luglio 2000, n. 34, tuttavia, si rintraccia l'auspicio (in una prospettiva *de iure condendo*) che il promotore e la stessa PA possano "contare" sulla proposta non solo in termini di verifica della sostenibilità economica della stessa, ma anche come "bancabilità", cioè effettiva garanzia di erogazione dei finanziamenti necessari alla sua realizzazione.

¹¹⁷ Cfr. il nuovo art. 159, comma 1-*bis*, del Codice dei contratti pubblici.

¹¹⁸ Cfr. UTFP (2005); Montella (2005). Tale possibilità di sostituzione dovrebbe essere (in ogni caso) legata a parametri certi e ben individuati, tali da evitare che il ruolo più penetrante attribuito ai finanziatori possa essere percepito dal concessionario come una nuova fonte di rischio. Diversamente, potrebbero ridursi gli effetti positivi attesi dall'innovazione.

¹¹⁹ Oppure, anche in questo caso, mediante il ricorso agli strumenti finanziari partecipativi. Cfr. Carrière (2003).

c) Il Codice dei contratti pubblici (art. 160) attribuisce una causa legittima di prelazione ai finanziatori, prevedendo che i crediti dei soggetti che finanziano la realizzazione dei lavori pubblici, di opere di interesse pubblico o la gestione di servizi pubblici abbiano privilegio generale sui beni mobili del concessionario, ai sensi degli artt. 2745 e ss. del codice civile. La disposizione, tuttavia, non sembra sufficiente a garantire l'effettiva "blindatura" del progetto, che costituisce il presupposto per la sua bancabilità, evitando aggressioni di terzi che potrebbero limitare il controllo sull'operazione che solitamente nel PF viene riservato ai finanziatori, con il rischio di compromettere in radice l'efficacia dei meccanismi di *step-in*¹²⁰.

In ossequio alle esigenze emerse dalla prassi ed ai rilievi formulati dalla dottrina, una più adeguata tutela dei finanziatori potrebbe essere assicurata attraverso: *i*) l'estensione del privilegio a tutti i beni mobili immateriali, presenti e futuri anche a consistenza variabile, e ai crediti del concessionario (o della società di progetto, in caso di subentro); *ii*) la definizione dell'ordine di collocazione di tale privilegio, attualmente non determinato¹²¹; *iii*) la previsione che i beni oggetto del privilegio generale non possano essere soggetti ad altre forme di prelazione, né essere oggetto di pignoramento; *iv*) l'introduzione della c.d. cristallizzazione del privilegio¹²².

Miglioramenti potrebbero, inoltre, discendere da un'esplicita estensione anche ai crediti vantati dal concessionario nei confronti dell'amministrazione per la realizzazione e la gestione dell'opera, della disciplina introdotta dal d.lgs. 21 maggio 2004, n. 170 (di attuazione della direttiva CE/2002/47) in materia di contratti di garanzia finanziaria, che si caratterizza per la riduzione delle formalità e dei tempi nella costituzione delle garanzie e per la flessibilità nella loro gestione.

Potrebbe essere – infine – opportuno un intervento normativo di coordinamento tra la disciplina del PF dettata dal Codice dei contratti pubblici e l'istituto del finanziamento destinato, introdotto con la riforma del diritto societario del 2003¹²³. Tale strumento, infatti, oltre a porsi come valida alternativa alla costituzione della società di progetto, assicurando la separazione tra patrimonio dell'aggiudicatario e cespiti destinati a rimborsare il finanziamento del progetto, al netto dei costi generali di costituzione e gestione di un nuovo soggetto giuridico¹²⁴, appare orientato alla costituzione di un "privilegio" specifico a favore di una certa categoria di creditori sociali. Esso consente, infatti, un regime legale di segregazione e di privilegio a vantaggio dei finanziatori sui beni strumentali e sui "proventi" dell'affare, tale da escludere del tutto ogni concorso e ogni azione da parte di terzi creditori, che possono al più attuare misure conservative a tutela dei loro diritti. Il ricorso a tale istituto permetterebbe – pertanto – di superare molte delle rigidità che, nel nostro

¹²⁰ In un'eventuale situazione di crisi del progetto, infatti, l'evenienza che un terzo creditore possa aggredire i beni necessari alla realizzazione dell'operazione potrebbe compromettere in radice le possibilità di ripresa del progetto stesso, svuotando di ogni valore i consueti meccanismi di *step-in*, che consentono ai soggetti finanziatori di assumere, in tali circostanze, la regia del progetto. Cfr. Montella (2005); Paglietti (2003).

¹²¹ Collocandolo nel grado indicato nell'art. 2777, ultimo comma, del codice civile, prima del privilegio speciale previsto dall'art. 46 del Testo unico bancario.

¹²² Istituto grazie al quale la mera iscrizione del privilegio non priverebbe il concessionario (o la società di progetto, in caso di subentro) della piena disponibilità del bene; questa verrebbe però meno quando sul registro delle imprese sia annotata la cristallizzazione del privilegio, circostanza che può ricorrere solo nei casi di inadempimento o in quelli preventivamente individuati nei documenti depositati presso il registro delle imprese. La cristallizzazione del privilegio comporterebbe, dunque, che l'indisponibilità del bene da parte del soggetto concessionario se non con il consenso del rappresentante comune dei creditori privilegiati.

¹²³ Cfr. l'art. 2447-*decies* del codice civile (destinazione dei proventi di un affare al rimborso del relativo finanziamento). Cfr. Carrière (2003); Sambri (2006).

¹²⁴ E riservando ai finanziatori una posizione particolarmente "pervasiva" nella costruzione, monitoraggio e realizzazione del progetto finanziato, laddove (all'art. 2447-*decies*, comma 2, lett. e)) si prevede che il contratto di finanziamento debba contenere – tra le altre cose – la descrizione dei "controlli che il finanziatore, o soggetto da lui delegato, può effettuare sull'esecuzione dell'operazione".

sistema delle garanzie reali, determinano l'impossibilità di costruire efficacemente un vincolo di garanzia sui flussi reddituali attesi e potenziali di un'attività imprenditoriale¹²⁵.

d) Al fine di rafforzare ulteriormente il quadro delle garanzie attivabili dalle banche e quindi favorire la possibilità di finanziamento, soprattutto dei grandi progetti, si potrebbe – inoltre – introdurre un'espressa previsione relativa alla cedibilità in garanzia ai soggetti finanziatori di tutti i crediti del concessionario (o della società di progetto, in caso di subentro), presenti e futuri, compresi quelli verso l'amministrazione aggiudicatrice ed altre pubbliche amministrazioni, anche senza il preventivo consenso del debitore ceduto ed anche quando gli stessi non siano ancora liquidi ed esigibili¹²⁶.

7. Conclusioni

Benché la riforma recata dal Terzo decreto correttivo abbia rimosso alcuni degli ostacoli esistenti sul piano normativo per un adeguato ricorso al PF, rimangono ancora numerosi i fattori di criticità presenti nella disciplina dello strumento in grado di pregiudicarne il corretto utilizzo, compromettendo il raggiungimento degli obiettivi di recupero del *gap* infrastrutturale del Paese e di riduzione della spesa pubblica attraverso l'apporto di capitale privato. La ricognizione delle indicazioni provenienti dalla letteratura economica, dalle raccomandazioni della Commissione europea e dall'esperienza di ordinamenti più maturi (quali Regno Unito e Spagna) induce a ritenere necessarie ulteriori misure che assicurino:

i) una più adeguata allocazione del rischio amministrativo, attraverso in particolare un miglior coordinamento tra i vari livelli decisionali della PA e una maggiore attenzione per la progettazione degli interventi;

ii) un più elevato grado di flessibilità nelle procedure di affidamento dei lavori, caratterizzate – tra l'altro – dalla presenza di meccanismi potenzialmente distorsivi nella presentazione delle offerte, anche attraverso il ricorso al dialogo competitivo;

iii) la previsione di una specifica disciplina del contratto di affidamento dei lavori in PF, che garantisca efficacemente i necessari adattamenti ai mutamenti sopravvenuti in corso di concessione, preveda idonei meccanismi di controllo sul livello dei servizi offerti e faciliti l'effettiva traslazione del rischio di domanda e/o di disponibilità dell'opera in capo al privato;

iv) la predisposizione di più adeguati presidi a tutela delle pretese dei finanziatori, attraverso il potenziamento dei meccanismi di *step-in right* e la previsione di un più adeguato sistema di garanzie (reali e personali) a favore dei finanziatori.

In concomitanza con l'adozione di misure che facilitino il ricorso allo strumento, va tenuta peraltro ferma l'esigenza di introdurre meccanismi idonei ad evitare gli abusi cui pure esso può prestarsi (specie relativamente all'elusione dei limiti relativi all'indebitamento pubblico), in particolare attraverso stringenti presidi che assicurino la trasparenza e l'adeguata rendicontazione delle operazioni di PF che coinvolgano la PA, al fine di una loro corretta classificazione, un

¹²⁵ Il ricorso all'istituto non è, tuttavia, esente da limiti. Ad esempio, l'intervento come promotori dell'iniziativa di una pluralità di soggetti, portatori – come tali – di interessi e logiche di partecipazione/investimento diverse, può trovare più adeguata composizione nell'utilizzo di un veicolo societario comune, che – tra l'altro – facilita situazioni di “uscita” (o “sostituzione”) degli *sponsors* dal progetto – volontaria o coatta – tramite la circolazione delle partecipazioni nella SP. V., diffusamente, Carrière (2003); Sambri (2006).

¹²⁶ Tecnicamente, la misura necessita di un raccordo con le previsioni di cui all'art. 117 del Codice dei contratti pubblici (disposizione generale in materia) che – da un lato - ai fini dell'opponibilità ed efficacia nei confronti della PA di cessioni di crediti aventi ad oggetto somme dovute dallo Stato, stabilisce, in relazione all'accettazione della cessione da parte dell'amministrazione, il principio del silenzio – assenso, consentendo quindi alla medesima amministrazione di poter rifiutare la cessione notificata (comma 3); dall'altro, consente alla PA di poter preventivamente accettare, al momento della stipula del contratto, la cessione, in tutto o in parte, dei crediti che verranno a maturazione (comma 4).

monitoraggio attento e trasparente sull'esecuzione dei contratti e l'acquisizione di elevate competenze tecnico-specialistiche da parte delle pubbliche amministrazioni, soprattutto a livello locale.

APPENDICE

Box 1 – Definizione comunitaria di PPP

Il Libro Verde – nella consapevolezza dell’eterogeneità delle figure emergenti dalla prassi dei vari Stati membri – contiene una definizione ampia di PPP, che include tutte quelle forme di cooperazione tra autorità pubbliche e soggetti privati, “miranti a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un’infrastruttura o la fornitura di un servizio”; gli elementi caratteristici del fenomeno sono la durata (relativamente) lunga, la partecipazione del privato al finanziamento del progetto e il suo ruolo propositivo/attivo in varie fasi dello stesso (progettazione, realizzazione e/o finanziamento). All’operatore pubblico resta il compito di definire gli obiettivi (evidentemente di pubblico interesse), e di controllarne il perseguimento.

Il Libro Verde suddivide il PPP in due categorie principali:

a) PPP di tipo istituzionalizzato (PPPi). In questo caso, la cooperazione tra pubblico e privato avviene mediante costituzione di un’entità specifica. Esso può considerarsi compatibile con i principi comunitari laddove: *i)* la scelta del *partner* privato sia effettuata con procedure conformi al diritto comunitario degli appalti (o delle concessioni); *ii)* nel bando siano individuate sia le condizioni relative alla creazione dell’impresa sia gli incarichi specifici che si intende affidare al *partner* privato (la selezione non dovrà – pertanto – basarsi esclusivamente sul contributo in capitali o sull’esperienza del socio, ma anche sulle caratteristiche della sua offerta in relazione alle prestazioni da fornire);

ii) PPP di tipo contrattuale (PPPc). La cooperazione tra pubblico e privato si fonda su un contratto (in genere, appalto o concessione) che disciplina i rapporti tra soggetti pubblici e privati, affidando a questi ultimi la progettazione, il finanziamento, la realizzazione di un’opera e/o lo sfruttamento di un lavoro o di un servizio. Nel PPPc il Libro Verde ricomprende tanto i modelli concessori puri, nei quali la remunerazione del servizio offerto dal privato (in luogo e sotto il controllo del soggetto pubblico) è posta a carico degli utenti finali, quanto le varie tipologie riconducibili alla *Project Finance Initiative* (PFI, di derivazione anglosassone), con retribuzione a carico del soggetto pubblico, fissa o variabile (in ragione della disponibilità dell’opera o dei servizi, della domanda, del livello delle prestazioni, ecc).

Peraltro, non è da escludere una commistione tra PPPc e PPPi laddove, in un’operazione di PPPc venga prevista la partecipazione della stazione appaltante alla SP.

Tav. 1 – Il Dialogo competitivo

| | |
|--|---|
| <i>Ambito di applicazione</i> | Appalti particolarmente complessi: si tratta di quelle fattispecie in cui l'amministrazione aggiudicatrice non è "oggettivamente" in grado di definire i mezzi tecnici necessari per la realizzazione dell'opera oppure di specificare l'impostazione giuridica o finanziaria di un progetto (art. 58, commi 1 e 2, e art. 3, comma 39, del Codice dei contratti pubblici; art. 29, comma 1, e art. 1, comma 11, lett. c) direttiva 18/04). È previsto il parere obbligatorio del Consiglio superiore dei lavori pubblici e, per le infrastrutture strategiche, anche del Consiglio Superiore dei beni culturali; tuttavia se tali pareri non pervengono entro 30 gg. l'amministrazione può comunque procedere. |
| <i>Prima fase: pubblicazione del bando</i> | Pubblicazione del bando , nel quale le amministrazioni rendono noti obiettivi e necessità, definiti nel bando stesso e/o in un documento descrittivo che ne costituisce parte integrante; nel bando sono altresì indicati i requisiti di ammissione al dialogo e i criteri di valutazione delle offerte (art. 58, comma 5, del Codice e 29, comma 2, direttiva 18/04) |
| <i>Presentazione delle offerte e prima valutazione</i> | Individuazione delle imprese da ammettere alla successiva fase del dialogo <i>stricto sensu</i> , sulla base dei requisiti e dei criteri di cui al bando; è prevista la possibilità di limitare il numero dei concorrenti (cd. " forcella "); il numero minimo di almeno 3 imprese previsto dal diritto comunitario (art. 44, comma 3, della direttiva 18/04), è elevato dal Codice dei contratti pubblici ad almeno 6 imprese (art. 62), sempre che sussista sul mercato un tale numero di operatori idonei. |
| <i>Seconda fase: dialogo in senso stretto</i> | Individuazione della soluzione migliore: in tale fase si instaura quel rapporto dialettico tra amministrazione e imprese che caratterizza la procedura del dialogo competitivo e che è finalizzato ad individuare le soluzioni più idonee a soddisfare le esigenze espresse nel bando. Le amministrazioni possono discutere con i candidati tutti gli aspetti dell'appalto; il <i>modus operandi</i> della PA, in tale fase, deve ispirarsi alla ricerca di un giusto equilibrio tra tutela (e stimolo) della concorrenza e salvaguardia della segretezza delle offerte : le amministrazioni pertanto, da un lato, devono garantire la parità di trattamento , fornendo le informazioni in modo non discriminatorio, e – dall'altro – non possono rivelare ad altri concorrenti le soluzioni proposte e le informazioni comunicate dal partecipante, senza il consenso di quest'ultimo (art. 58, commi 6, 7 e 8, del Codice e art. 29, comma 3, direttiva 18/04). È inoltre possibile prevedere la riduzione progressiva del numero di soluzioni da discutere (art. 58, comma 8, del Codice e 29, comma 4, direttiva 18/04). Tale fase culmina nell'individuazione della soluzione o delle soluzioni prescelte, da porre a base della gara vera e propria. |
| <i>Terza fase: offerte finali</i> | Invito a presentare l'offerta finale: i concorrenti rimasti sono invitati a presentare la loro offerta finale relativa alla soluzione definita in esito al dialogo. Tali offerte devono contenere tutti gli elementi necessari per la realizzazione del progetto (art. 58, comma 12, del Codice e 29, comma 6, direttiva 18/04). |
| <i>(Eventuale) precisazione delle offerte</i> | Chiarimento, precisazione e perfezionamento (su richiesta della stazione appaltante) delle offerte finali; è tuttavia esclusa la possibilità di modifica degli elementi essenziali dell'offerta o del progetto in gara, a tutela della <i>par condicio</i> (art. 58, comma 14, del Codice e 29, comma 6, della direttiva). |
| <i>Aggiudicazione</i> | L'unico criterio di aggiudicazione utilizzabile nel dialogo competitivo è quello dell' offerta economicamente più vantaggiosa ; l'offerente può peraltro – anche in tale fase – essere invitato a precisare l'offerta e confermare gli impegni in essa assunti, purché nel rispetto della <i>par condicio</i> e senza modifiche degli elementi sostanziali. Con l'abrogazione del terzo comma dell'art. 58 da parte del Terzo correttivo, è venuta meno la possibilità di "specificare" – prima della presentazione delle offerte – i criteri di valutazione, che pertanto dovranno essere fissati esaustivamente nel bando e nel documento descrittivo. |

Tav. 2 – Procedura ad iniziativa pubblica

| Procedura ad iniziativa pubblica | |
|----------------------------------|--|
| <i>Fase di gara</i> | <p>Pubblicazione del bando da parte dell'amministrazione con cui si rende nota la volontà di affidare la concessione (art. 143, comma 2, del Codice)</p> <p>Presentazione delle offerte da parte dei soggetti ammessi (procedura aperta) o dei soggetti invitati (procedura ristretta) e loro valutazione (artt. 54 e 55 del Codice)</p> |
| <i>Aggiudicazione</i> | Affidamento della concessione al soggetto che ha presentato l'offerta ritenuta migliore (art. 55 del Codice) |

Tav. 3 – Procedura ad iniziativa privata

| Procedura ad iniziativa privata (prima delle modifiche recate dal Terzo correttivo) | | Procedura ad iniziativa privata (dopo le modifiche recate dal Terzo correttivo) | | | |
|--|---|---|---|--------------------------|---|
| | | <i>Gara unica</i> | <i>Doppia gara (con attribuzione del diritto di prelazione)</i> | | |
| <i>Fase di presentazione della proposta (da parte del promotore) e di valutazione della stessa</i> | Presentazione della proposta da parte del promotore (entro 180 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di cui al previgente art. 153, comma 3, del Codice) | <i>Fase di gara</i> | <p>Pubblicazione del bando da parte della PA, contenente lo studio di fattibilità (art. 153, commi 1 e 2).</p> <p>Presentazione delle offerte da parte dei promotori e loro valutazione (art. 153, comma 3, lett. c)</p> <p>In caso di necessità, eventuali modifiche al progetto da parte del promotore o scorrimento della graduatoria (<i>step</i> eventuale: art. 153, comma 10, lett. e)).</p> | <i>Fase di gara (I)</i> | <p>Pubblicazione del bando da parte della PA, contenente lo studio di fattibilità (art. 153, comma 15, lett. a)).</p> <p>Presentazione delle offerte da parte dei promotori e loro valutazione, con attribuzione del diritto di prelazione (art. 153, comma 15, lett. a)).</p> <p>Approvazione del progetto preliminare in sede di conferenza di servizi (art. 153, comma 15, lett. b)).</p> <p>In caso di necessità, eventuali modifiche al progetto da parte del promotore o scorrimento della graduatoria (<i>step</i> eventuale: art. 153, comma 15, lett. b)).</p> |
| | Nomina del responsabile unico del procedimento; verifica documentazione ed eventuale reintegrazione dei dati (entro 15 giorni dal ricevimento della proposta: previgente art. 153, comma 4) | | | | |
| | Valutazione di fattibilità delle proposte pervenute sotto vari profili; individuazione del pubblico interesse (entro 4 mesi dalla ricezione della proposta: previgente art. 154) | | | | |
| <i>Fase di gara</i> | Indizione della gara da svolgere con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa sulla base del progetto preliminare presentato dal promotore per verificare se altri soggetti siano interessati alla realizzazione e gestione dell'opera (previgente art. 155) | | | <i>Fase di gara (II)</i> | Nuova procedura selettiva con – a base di gara – il progetto del promotore approvato (art. 153, comma 15, lett. c)) |
| <i>Procedura negoziata (se la fase di gara non è andata deserta)</i> | Procedura negoziata tra i due migliori offerenti (o il solo) e il promotore (previgente art. 155, comma 1, lett. b)) | | | <i>Aggiudicazione</i> | Affidamento della concessione al promotore o ad altro offerente che abbia presentato un'offerta ritenuta migliore (previgente art. 155, comma 1) |
| <i>Aggiudicazione</i> | Affidamento della concessione al promotore o ad altro offerente che abbia presentato un'offerta ritenuta migliore (previgente art. 155, comma 1) | <i>Aggiudicazione</i> | Affidamento della concessione al promotore o ad altro concorrente, qualora il promotore non abbia apportato le modifiche al progetto (art. 153, comma 10, lett. d) ed e)). | <i>Aggiudicazione</i> | Affidamento della concessione al promotore o ad altro offerente che abbia presentato un'offerta ritenuta migliore, qualora il promotore non abbia esercitato nel termine (45 gg.) il diritto di prelazione (art. 153, comma 15, lett. e)). |

Tav. 4 – Nuova procedura in caso di inattività della PA

| Procedura in caso di inattività della PA (mancata pubblicazione del bando entro 6 mesi dall'approvazione dello strumento di programmazione) | | | |
|--|--|--|---|
| <i>Fase di presentazione delle proposte</i> | Presentazione delle proposte da parte dei soggetti interessati entro 4 mesi dalla scadenza del termine per la pubblicazione del bando (art. 153, comma 16). | | |
| <i>Fase di gara (I)</i> | Pubblicazione dell'avviso da parte della PA per sollecitare ulteriori proposte entro 60 gg. dalla scadenza del termine di 4 mesi (art. 153, comma 16). Valutazione comparativa tra la/le proposta/e originaria/e e quelle pervenute successivamente. | | |
| <i>Fase di gara (II)</i> | <i>Caso in cui il progetto preliminare necessita di modifiche</i> | <i>Caso in cui il progetto preliminare non necessita di modifiche</i> (due sub-procedure alternative) | |
| | Indizione di un dialogo competitivo, ponendo a base di gara il progetto preliminare e la proposta (art. 153, comma 16, lett. a)). | Approvazione del progetto preliminare in sede di conferenza di servizi (art. 153, comma 16, lett. b)). | Approvazione del progetto preliminare in sede di conferenza di servizi (art. 153, comma 16, lett. c)). |
| | | Svolgimento della procedura ad iniziativa pubblica con attribuzione al promotore del diritto di prelazione (art. 153, comma 16, lett. b), e 18). | Svolgimento della fase II della procedura ad iniziativa privata con doppia gara (art. 153, comma 16, lett. c), e 18). |

Tav. 5 – Confronto con alcuni paesi europei

| | <i>Allocazione del rischio amministrativo e regolamentare</i> | <i>Procedure di selezione del contraente</i> | <i>Predisposizione del contratto di affidamento</i> | <i>Presidi per la bancabilità dei crediti dell'affidatario</i> |
|---------------|--|--|---|--|
| Francia | <ul style="list-style-type: none"> - Carenze nei meccanismi di coordinamento tra i vari livelli decisionali della PA (istanze di modifica del <i>Plan Etat – Region – Communes</i>). - Elevato grado di accuratezza nella fase di progettazione (il <i>Code 2006</i> si caratterizza per attenzione ad aspetti tecnico-economici, prima ancora che giuridico-formali). | <ul style="list-style-type: none"> - In generale, il sistema riconosce un certo grado di discrezionalità in capo ai responsabili dei contratti pubblici. - È stato introdotto l'istituto del dialogo competitivo. | Limitata attenzione per la fase contrattuale. | La tutela delle pretese dei finanziatori è (perlopiù) rimessa alle pattuizioni negoziali, la cui tenuta rischia di essere compressa dalle "rigidità" insite nel diritto civile francese (in particolare, per quanto attiene il sistema delle garanzie reali). |
| Germania | <ul style="list-style-type: none"> - Adeguato coordinamento delle competenze dei vari enti al livello federale (da ultimo, l. 12/2006); più problematico il raccordo tra i vari livelli decisionali della PA a livello locale. - Elevato grado di accuratezza nella fase di progettazione (il VOB attribuisce grande rilievo ad aspetti tecnici e progettuali). | <ul style="list-style-type: none"> - Limitati margini di discrezionalità per la PA nella gestione delle procedure (ampio ricorso alla procedura aperta). - Il dialogo competitivo è limitato ai c.d. appalti complessi. | Limitata attenzione per la fase contrattuale. | La tutela delle pretese dei finanziatori è (perlopiù) rimessa alle pattuizioni negoziali. Essa sembra sufficientemente praticabile per quanto attiene la costituzione di garanzie reali. Maggiori criticità sono – invece – opposte alla "tenuta" di tali accordi dai principi che governano il diritto dei contratti tedesco. |
| Italia | <ul style="list-style-type: none"> - Limiti nei meccanismi di coordinamento tra i vari livelli decisionali della PA (specie per quanto attiene il raccordo con amministrazioni preposte alla tutela di interessi specifici). - Scarsa attenzione per gli aspetti tecnico-progettuali. | <ul style="list-style-type: none"> - Limitati margini di discrezionalità per la PA nella gestione delle procedure. - L'istituto del dialogo competitivo non è ancora operativo. - Presenza di meccanismi potenzialmente discorsivi nella presentazione delle offerte. | Limitata attenzione per la fase contrattuale. | <ul style="list-style-type: none"> - Insufficienza dei meccanismi previsti dalla legge a tutela dei finanziatori. - Scarsa praticabilità di correttivi sul piano negoziale, data la presenza di numerose rigidità nel diritto civile italiano (specie per quanto attiene il sistema delle garanzie reali). |
| Regno Unito | <ul style="list-style-type: none"> - Presenza di adeguati meccanismi di coordinamento tra le varie autorità coinvolte. - Grande attenzione per gli aspetti tecnico-progettuali (ricorso a modelli standardizzati di contratti). | <ul style="list-style-type: none"> - Elevato grado di flessibilità e ampie possibilità di adattamento ai casi concreti. - È stato introdotto l'istituto del dialogo competitivo. | Grande attenzione per la fase contrattuale (predisposizione di clausole che consentono un'adeguata allocazione dei rischi). | Articolato sistema di garanzie reali e personali sul piano negoziale, la cui tenuta è assicurata dai principi che governano il diritto dei contratti inglese (<i>privaty of contract</i>). |
| Spagna | <ul style="list-style-type: none"> - Presenza di adeguati meccanismi di coordinamento tra le varie autorità coinvolte (istituto del <i>Replanteo de la obra</i>). - Grande attenzione per gli aspetti tecnico-progettuali. | <ul style="list-style-type: none"> - Non trascurabili margini di discrezionalità per la PA nella gestione delle procedure (ampio ricorso alle procedure ristrette). - È stato introdotto l'istituto del dialogo competitivo. | Grande attenzione per la fase contrattuale (predisposizione di clausole che consentono un'adeguata allocazione dei rischi). | Articolato sistema di garanzie a tutela delle pretese dei finanziatori previsto dalla legge, (anche) in deroga ai principi di <i>civil law</i> che governano il diritto civile spagnolo. |

Fonti: 1) Rapporto ISAE, *Priorità nazionali. Infrastrutture materiali ed immateriali*, giugno 2008; 2) OICE, *Procedure e tempi di esecuzione delle grandi opere nei paesi industrializzati*, Roma, dicembre 2007.

BIBLIOGRAFIA

- ABI (2007), *Il finanziamento delle opere pubbliche in Italia. Proposte di emendamento all'attuale legislazione in materia di lavori pubblici*, novembre, consultabile su <http://www.abi.it>.
- AMATUCCI, F., VECCHI, V. (a cura di) (2009), *Le operazioni di project finance: stato dell'arte e indicazioni per il futuro*, OCAP, White Paper n. 1/2009.
- Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2008), *Relazione annuale per il 2007*, consultabile su <http://www.autoritalavoripubblici.it>.
- Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2009a), *Linee guida sulla finanza di progetto dopo l'entrata in vigore del c.d. «Terzo Correttivo»*, Determinazione del 14 gennaio 2009, n. 1, consultabile su <http://www.autoritalavoripubblici.it>.
- Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici (2009b), *Relazione annuale per il 2008*, consultabile su <http://www.autoritalavoripubblici.it>.
- BAJARI, P., LEWIS, G. (2008), *Procurement Contracting with Time Incentives*, NBER Working Paper.
- BALDI, M., DE MARZI, G. (2001), *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano.
- BARDOZZETTI, A., FRANCO, D., VADALÁ, E. (2009), *Debito pubblico e decentramento in Italia*, Banca d'Italia, Mimeo.
- BENTIVOGLI, C., E. PANICARA, A. TIDU (2008), *Poca finanza e poco progetto: il project finance nei servizi pubblici locali*, in *Questioni di economia e finanza* n. 25, Banca d'Italia.
- BLANC-BRUDE, F., H. GOLDSMITH, T. VÄLILA (2007), *Public-private partnerships in Europe: an update*, EIB Economic and Financial Report 2007/03, consultabile su http://papers.ssrn.com/so13/papers.cfm?abstract_id=1107418.
- BOITANI, A. (2009), *Un anno di governo: infrastrutture*, consultabile su <http://www.lavoce.info>.
- CARAVITA DI TORITTO, B., M. COLLEVECCHIO (2008), *La procedura di infrazione CEE contro il Codice dei contratti*, Istituto Grandi Infrastrutture, Mimeo, consultabile su <http://www.casaportale.com/public/uploads/relazione%20caravita%20di%20toritto.pdf>.
- CARRIÈRE, P. (1999), *Project financing. Profili di compatibilità con l'ordinamento giuridico italiano*, Padova.
- CARRIÈRE, P. (2003), *Il leveraged financing e il project financing alla luce della riforma del diritto societario: opportunità e limiti*, in *Rivista delle società*, 995.
- CASSELLA, F. (2005), *Il project financing nel Regno Unito*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 1801.
- COLLEVECCHIO, M. (2008), *Prime riflessioni sulle modifiche alla finanza di progetto inserite nel correttivo 3*, consultabile su www.igitalia.it.
- Commissione Europea (2004), *Libro Verde relativo ai partenariati pubblico-privati e al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni*, Bruxelles, 30 aprile.
- Commissione Europea (2005a), *Report on the public consultation on the green paper on public-private partnerships and community law on public contracts and concessions*, Working Paper, 3 maggio, consultabile su http://ec.europa.eu/internal_market/publicprocurement/docs/ppp/ppp-report_en.pdf.

- Commissione Europea (2005b), *Comunicazione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni sui partenariati pubblico-privati e sul diritto comunitario in materia di appalti pubblici e concessioni*, 15 novembre, consultabile su <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2005:0569:FIN:IT:PDF>.
- Commissione Project Financing e PPP (2008), *Il PPP e il Patto di Stabilità Europeo. L'impatto della decisione Eurostat 11/02/2004 sulle operazioni di Partenariato Pubblico Privato*, Roma.
- COSTANTINO, L. (2003), *Profili privatistici del project financing e gruppi di contratti*, in *Contratto e impresa*, I, 397.
- CRISCUOLI, G. (1990), *Il Contratto nel diritto inglese*, Padova.
- CURCIO, D. (2007), *I fondamenti teorici del project financing*, in *Banche e banchieri*, n. 3, 202.
- DE NICTOLIS, R. (2007), *I contratti pubblici di lavori, servizi e forniture*, Milano.
- DI GIANDOMENICO, M., FERRANTE, M., LALLI, A., MAZZANTINI, G. (2008), *Decisione pubblica e rete dei poteri sul territorio. Il problema delle grandi infrastrutture*, Gruppo coordinato dai professori G. Amato e V. Cerulli Irelli, Mimeo, 11 novembre.
- DLA Piper International Law Firm (2007), *European PPP Report 2007*, consultabile su www.dlapiper.com/europppreport.
- DUDKIN, G., T. VÄLILA (2005), *Transaction costs in public private partnerships: a first look at the evidence*, EIB Economic and Financial Report 2005/03, consultabile su <http://www.eib.org/Attachments/efs/efr05n03.pdf>.
- EASTERLY, W., REBELO, S. (1993), *Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation*, in *Journal of Monetary Economics*, vol. 32, 417.
- ESTY, B. (2003), *The Economic Motivations of Using Project Financing*, Mimeo, February.
- FERRAN, E. (1999), *Company Law and Corporate Finance (Security on Future Property)*, Oxford.
- FERRARI, G. F., F. FRACCHIA (a cura di) (2004), *Project financing e opere pubbliche. Problemi e prospettive alla luce delle recenti riforme*, Milano.
- FINALDI RUSSO, P. (2007), *Un inquadramento teorico del project finance*, Banca d'Italia, Mimeo.
- GABRIELLI, E. (1990), *Il pegno anomalo*, Padova.
- GABRIELLI, E. (1995), *Autonomia privata e diritto comune europeo delle garanzie mobiliari*, in *Rivista critica di diritto privato*, 644.
- GABRIELLI, E., DANESE, G. A. (1995), *Le garanzie sui beni dell'impresa: profili della floating charge nel diritto inglese*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, I, 633.
- GATTI, S. (1999), *Manuale del project finance*, Roma.
- GIORGANTONIO, C., IOSSA, E. (2008), *Project financing in versione italiana*, 11 novembre, consultabile su <http://www.lavoce.info>.
- GRAMLICH, E. (1994), *Infrastructure Investment: A Review Essay*, in *Journal of Economic Literature*, vol. 32, 1176.
- GUASH, L. (2004), *Granting and Renegotiation Concessions. Doing It Right*, World Bank Institute Development Studies, Washington D.C.
- HERMES, G., MICHEL, J. (2006), *Il project financing come modello di collaborazione pubblico-privato per la realizzazione di opere pubbliche e di pubblica utilità in Germania*, in *Diritto Pubblico Comparato ed Europeo*, 1819.

- HM Treasury (2006), *Strengthening long-term partnerships*, London, consultabile su http://www.hm-treasury.gov.uk/d/bud06_pfi_618.pdf.
- HOLMSTROM, B., TIROLE, J. (1997), *Financial Intermediation, Loanable Funds and the Real Sector*, in *Quarterly Journal of Economics*, vol. 112, 663, consultabile su <http://www.utdallas.edu/~nina.baranchuk/Fin7310/papers/HolmstromTirole1997.pdf>.
- I-COM, Istituto per la competitività (2008), “*Documento I-COM Partenariato Pubblico Privato ed opere pubbliche in Europa: la ricerca di un equilibrio tra regole e flessibilità*” – Roma, 29 Ottobre.
- IOSSA, E. (2008), *L’allocazione del Rischio e la Struttura degli incentivi nel Partenariato Pubblico Privato*, Mimeo.
- IOSSA, E., LEGROS, P. (2004), *Auditing and Property Rights*, in *RAND Journal of Economics*, vol. 35, 356.
- IOSSA, E., MARTIMORT, D. (2008), *The Simple Micro-Economics of Public-Private Partnership*, Working Paper IDEI, Toulouse School of Economics.
- IOSSA, E., RUSSO, F. (2008), *Potenzialità e criticità del Partenariato Pubblico Privato in Italia*, in *Rivista di politica economica*, vol. 98, fasc. 5-6, 125-158.
- IOSSA, E., SPAGNOLO, G., VELLEZ, M. (2007), *Best Practices on Contract Design in Public-Private Partnerships*, World Bank, Working Paper.
- ISAE (2008), *Priorità nazionali. Infrastrutture materiali ed immateriali*, Roma, Giugno.
- LOAYZA, N., FAJNZYLBER, P., CALDERÓN, C. (2003), *Economic Growth in Latin America and the Caribbean. Stylized Facts, Explanations and Forecasts*, World Bank, Working Paper.
- LOBUONO, M. (1989), *Project financing, garanzie indirette e tutela del finanziatore*, in *Quadrimestre* 1989, 122.
- MARIANI, M., V. MENALDI (a cura di) (2007), *Il project financing nel codice dei contratti*, Torino.
- MATTASOGLIO, F. (2005), *Il project financing in Francia*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 1851.
- MONTELLA, C. (2005), *Rischi e garanzie nelle operazioni di “project financing”*, in *Diritto e pratica delle società*, n. 8, 21.
- MORBIDELLI, G. (2005), *Il project financing: considerazioni introduttive*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 1792.
- NAO (2007), *Improving the PFI Tendering Process*, London.
- NAPOLITANO, G., A. MAZZIERI, D. NAPOLITANO (a cura di) (2006), *Il “project financing”*, Napoli.
- NEVITT, P. K. (1987), *Project Financing*, 4^a ed., Bologna.
- OCSE (2009), *Economic Policy Reform. Going for Growth 2009*.
- OGC (2006), *Guidance on the Competitive Dialogue Procedure in the new Procurement Regulations*, Gennaio, consultabile su www.ogc.gov.uk.
- OGC e HMT (2008), *Competitive Dialogue 2008. Joint Guidance on Using the procedure*, consultabile su www.ogc.gov.uk.
- OICE (2007), *Procedure e tempi di esecuzione delle grandi opere nei paesi industrializzati*, Collana OICE Studi e Convegni, n. 69, Roma, dicembre, consultabile su www.oice.it.
- PAGLIETTI, C. (2003), *Profili privatistici del project financing*, in *Nuova giurisprudenza civile commentata*, II, 283.

- PISCITELLO, P. (2001), *Costituzione in pegno di beni dell'impresa e spossessamento*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, I, 162.
- PORTER, R., ZONA, D. (1993), *Detention of Bid Rigging in Procurement Auctions*, in *Journal of Political Economy*, 101, 3, 518-538.
- RABITTI, G. L. (1996), *Project Finance e collegamento contrattuale*, in *Contratto e impresa*, I, 234.
- RHODES-KROPF, M., VISWANATHAN, S. (2000), *Corporate Reorganization and Non-Cash Auction*, in *Journal of Finance*, 55, 4, 1807-1849.
- RHODES-KROPF, M., VISWANATHAN, S. (2005), *Financing Auction Bids*, in *RAND Journal of Economics*, Winter, 36, 4, 789-815.
- SPULBER, D. F. (1990), *Auction and Contract Enforcement*, in *Journal of Law, Economics and Organization*, 6, 2, 325-344.
- ROBINSON, P. (2000), *The Private Finance Initiative: Saviour, Villain or Irrelevancy?*, IPPR Working Paper, consultabile su www.ippr.org.
- SAMBRI, S. (2006), *Project Financing. La finanza di progetto per la realizzazione di opere pubbliche*, in *Trattato di diritto dell'economia*, vol. 3, Padova.
- SAMBRI, S. (2007), *Il ruolo delle banche nel project financing per la realizzazione di opere pubbliche con particolare riferimento all'asseverazione del piano economico finanziario: profili di diritto pubblico*, in *Giurisprudenza amministrativa*, IV, 371.
- SANCHEZ-ROBLES, B. (1998), *Infrastructure Investment and Growth: Some Empirical Evidence*, in *Contemporary Economic Policy*, vol. 16, 98.
- SCARCIGLIA, R. (2005), *Il project financing in Spagna*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 1879.
- SCHULZE, R. (2004), *Il nuovo diritto tedesco delle obbligazioni e il diritto europeo dei contratti*, in *Rivista di diritto civile*, 57.
- SCHWARTZ, G., CORBACHO, A., FUNKE, K. (edited by) (2008), *Public Investment and Public-Private Partnerships. Addressing Infrastructure Challenges and Managing Fiscal Risks*, International Monetary Fund.
- SCOTTI CAMUZZI, S. (2002), *Il project financing nel settore pubblico e la legge "Merloni-ter"*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, I, 1.
- SFORZI, D., MICHEL, J. (2005), *Il project financing in Germania*, in *Rivista di diritto pubblico comunitario*, 1893.
- TATOM, J. (1993), *Is an Infrastructure Crisis Lowering the Nation's Productivity?*, Federal Reserve Bank of St. Luis Review, November, 3.
- UTFP (2008), *Il Sistema del PPP in Spagna. Confronto con l'Italia*, Roma, febbraio, consultabile su www.utfp.it.
- UTFP (2005), *Dieci temi per migliorare il ricorso alla finanza di progetto*, febbraio, consultabile su www.utfp.it.
- WOOD, P. R. (1995), *Comparative Law of Security and Guarantee*, Londra.
- World Bank (1994), *World Development Report. Infrastructure for Development*, consultabile su http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2007/10/10/000011823_20071010172019/Rendered/PDF/13483.pdf.
- ZHENG, C. (2001), *High Bids and Broke Winners*, in *Journal of Economic Theory*, 100, 129-171.