

FEDERALISMO DEMANIALE

I contratti pubblici per la valorizzazione del patrimonio

Avv. Laura Lunghi

SOMMARIO. 1. Premessa. - 2. I contratti pubblici per la valorizzazione del patrimonio e le scelte dell'Ente territoriale - 3. Considerazioni sulla scelta.

1. Premessa.

Il c.d. "Federalismo Demaniale" si fonda sull'art. 119, comma 6 della Costituzione che prevede "I Comuni, le Province, le Città metropolitane e le Regioni hanno un proprio patrimonio, attribuito secondo i principi generali determinati dalla Legge dello Stato (...)".

La Legge 5 maggio 2009, n. 42 recante "Delega al Governo in materia di federalismo fiscale, in attuazione dell'articolo 119 della Costituzione" (G.U. n. 103 del 6 maggio 2009) disciplina i principi generali per l'attribuzione di un proprio patrimonio agli Enti territoriali (art. 1, comma 1) e delega il Governo ad emanare "entro ventiquattro mesi dalla data di entrata in vigore della presente Legge , uno o più decreti legislativi attuativi" (art. 2, comma 1) contenenti i principi ed i criteri direttivi per: a) l'attribuzione a titolo non oneroso di distinte tipologie di beni a ciascun livello di Governo territoriale

commisurate alle dimensioni, alle capacità finanziarie ed alle competenze, salva la determinazione da parte dello Stato di apposite liste che individuino nell'ambito delle citate tipologie i singoli beni da attribuire; b) l'attribuzione di beni immobili sulla base del criterio di territorialità; c) ricorso alla concertazione in sede di Conferenza unificata, ai fini dell'attribuzione dei beni a Comuni, Province, Città metropolitane e Regioni; d) individuazione delle tipologie di beni di rilevanza nazionale che non possono essere trasferiti, ivi compresi i beni appartenenti al patrimonio culturale nazionale (art. 19)¹.

Il primo Decreto Legislativo è il n. 85 del 28 maggio 2010 entrato in vigore in data 26 giugno 2010².

In generale, il Decreto Legislativo n. 85 del 2010 prevede l'individuazione dei beni statali (demanio e patrimonio) suscettibili di essere attribuiti a titolo non oneroso a Comuni, Province, Città metropolitane e Regioni operata attraverso uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri e la successiva attribuzione dei medesimi beni su richiesta degli Enti Locali³.

In sintesi, l'operazione si svolge in due fasi: in una prima fase lo Stato individua i cespiti da attribuire agli Enti territoriali ed in una seconda fase gli Enti selezionano dagli elenchi i beni che intendono acquistare e ne richiedono l'attribuzione motivando gli scopi e le modalità di utilizzazione perseguite.

L'operazione ha carattere periodico, ovvero ogni due anni possono essere assegnati beni disponibili per ulteriori trasferimenti e gli Enti territoriali possono anche richiedere beni che non compaiono negli elenchi dimostrando i benefici potenzialmente derivabili dall'utilizzazione economica degli stessi in sede territoriale.

In effetti, il trasferimento operato con il Decreto Legislativo n. 85 del 2010 è strumentale alla valorizzazione immobiliare. Le tradizionali leve utilizzate dagli enti - come ad esempio fornitura di servizi pubblici e politiche di welfare - non sono più sufficienti al sostentamento economico dell'ente, ecco quindi la necessità di uno spostamento delle operazioni dal conto economico al "conto patrimoniale". La valorizzazione del

¹ V. CERULLI IRELLI, *Utilizzazione economica e fruizione collettiva dei beni*, in *Annuario 2003, Associazione Italiana dei professori di diritto amministrativo*; S. CASSESE, *I beni pubblici. Circolazione e tutela*, Giuffrè, 1969. V., tra i più recenti, M. ARSÌ, *I beni pubblici*, in S. CASSESE (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo*, Milano 2003.

² Decreto Legislativo n. 85 del 28 maggio 2010 recante "Attribuzione a comuni, province, città metropolitane e regioni di un proprio patrimonio, in attuazione dell'articolo 19 della Legge 5 maggio 2009, n. 42" (G.U. n. 134 del 11 giugno 2010).

³ La politica di alienazione del patrimonio italiano è stata avviata dalla Legge n. 793 del 21 agosto 1862.

patrimonio pubblico può essere in questa prospettiva un'opportunità per l'ente locale non solo per la creazione di valore economico, ma anche per la generazione di utilità sociale. A questo punto è bene definire cosa si intende per "valorizzazione" di un bene. Il termine valorizzazione deve riferirsi all'aspetto sociale ed ambientale del bene stesso. In modo particolare, la definizione data dal Legislatore nel decreto legislativo 148 del 1998, art 48, è la seguente: per valorizzazione deve intendersi "ogni attività diretta a migliorare le condizioni di conoscenza e conservazione dei beni culturali e ambientali e ad incrementarne la fruizione". Parimenti, il Legislatore successivo al 1998 - segnatamente, l'art. 1, commi 262 e 264 della Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge finanziaria 2007), che ha riformato l'articolo 3 del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410, e successive modificazioni - ha ribadito la necessità che la valorizzazione sia sviluppata, in coerenza con gli indirizzi di sviluppo territoriale, e possa costituire, nell'ambito del contesto economico e sociale di riferimento, elemento di stimolo ed attrazione di interventi di sviluppo locale.

Con la pubblicazione dei beni attribuibili e dopo una ricognizione dei beni, l'Ente locale può: o rifiutare oppure scegliere l'attribuzione. L'ente che sceglie di non procedere alla richiesta di assegnazione dei beni pensa che non ne trarrà alcun vantaggio o beneficio, mentre l'Ente che decide di farsi attribuire i beni è consapevole che ne trarrà utilità per la comunità di riferimento.

2. I contratti pubblici per la valorizzazione del patrimonio.

Con riguardo alla natura della gestione, l'Ente potrà scegliere o una forma tutta pubblica o una forma pubblico - privata, mentre riguardo le operazioni attivabili, l'Ente dovrà decidere se privarsi della proprietà del bene oppure mantenerlo all'interno del proprio patrimonio.

Se la scelta dell'Ente Locale ricade sulla gestione pubblica allora avremo una certa coincidenza tra soggetto gestore e soggetto proprietario; mentre se prevede un soggetto gestore privato allora avremo tre sono caratterizzate da tre tipologie di proprietà: proprietà privata, proprietà pubblica o proprietà mista (pubblico-privata).

Il finanziamento di queste operazioni è realizzato sostanzialmente mediante i contratti di mutuo a medio - lungo termine, i contratti di leasing, le operazioni di emissioni obbligazionarie.

Ogni prodotto è analizzato e poi preferito dall'Ente per la sua capacità di generare cassa ed anche per i maggiori benefici fiscali legati alle operazioni, come ad esempio nel caso del leasing e del fondo immobiliare, basandosi essenzialmente sull'analisi del minor costo differenziale attualizzato.

Nella vendita il soggetto gestore e proprietario possono coincidere e sono di natura privata; procedere alla vendita un bene immobile facente parte del patrimonio disponibile⁴ dell'ente locale significa alienare il bene e i diritti reali ad esso riconducibili, secondo la procedura disciplinata dall'art 12 Legge 127/1997. Per tali valutazioni, l'Ente dovrà considerare varianti quali la qualità e la commerciabilità.

Se, ad esempio, l'Ente riscontrasse un'insufficiente livello di commerciabilità del bene, potrebbe decidere di intervenire mediante cambio di destinazione d'uso oppure con operazioni di manutenzione straordinaria; ma se il bene è già disponibile per la vendita, l'ente dovrà solamente determinare un prezzo di mercato che tenga conto del possibile utilizzo.

Nel caso fosse utile un intervento di restauro allora l'analisi di fattibilità economica dovrà tener conto della copertura degli investimenti ed il possibile ricavo derivante dalla vendita; la vendita segue evidentemente il T.U.E.L. (D.Lgs. n. 267 del 2000) con trattativa privata o asta pubblica.

Il privato acquirente può utilizzare il contratto di finanziamento bancario con debito a breve e medio lungo termine, il contratto di leasing immobiliare oppure ricorrere al mercato per emissioni obbligazionarie.

L'accensione del finanziamento bancario (di regola a medio – lungo termine) pone comunque la questione del reperire la quota di capitale (equity) da impiegare insieme al debito per finanziare l'acquisto, rappresentando tale capitale il “margine di sicurezza” che assicura flessibilità nella gestione del bene e che è destinato ad assorbire eventuali eventi gestionali negativi facendo comunque salvo il rimborso del debito

Il leasing è un contratto atipico i cui elementi essenziali del modello di funzionamento si possono così riassumere: definizione del progetto da parte dell'amministrazione pubblica;

⁴ Il patrimonio disponibile è costituito dai beni soggetti al diritto comune, per i quali si esclude la destinazione a servizio pubblico e sono utilizzati dall'Amministrazione proprietaria come beni economici concessi in godimento ai privati per conseguire utili. I beni del patrimonio disponibile sono immobili, diritti reali, diritti di credito o derivanti da titoli di credito, da entrate tributarie o patrimoniali. Sono beni del patrimonio disponibile, gli alloggi costruiti dallo Stato per soddisfare le esigenze abitative di determinate categorie di persone svantaggiate, il denaro di una Pubblica Amministrazione se non ha ancora ricevuta una destinazione pubblica seppure costituito da proventi in bilancio di previsione dell'Ente. Cfr. T.A.R. Lazio, 10 marzo 1995, n. 276.

individuazione dell'operatore privato attraverso una gara ad evidenza pubblica; stipula del contratto di leasing che regola i rapporti tra ente pubblico e partner privato; realizzazione dell'infrastruttura da parte del partner privato.

Il contratto di leasing effettua una copertura dell'investimento tramite il maxi canone iniziale ma presenta poi il vantaggio di profili fiscali più favorevoli (velocità di ammortamento fiscale del bene).

Il contratto di leasing (o leasing finanziario o locazione finanziaria) permette in cambio del pagamento di un canone periodico, la disponibilità, durante tutta la durata del contratto, di un bene e la possibilità di esercitare, al termine del contratto, un'opzione di riscatto (acquisto) del bene stesso per una cifra pattuita, inferiore al valore di mercato del bene.

Nello specifico dell'operazione sarebbero riconoscibili tre soggetti: l'utilizzatore: il soggetto privato; il concedente: la società di leasing che acquista materialmente il bene scelto dall'utilizzatore conservandone la proprietà sino al momento del suo eventuale riscatto; il fornitore: il soggetto pubblico.

In questo caso dunque il passaggio di proprietà dal soggetto pubblico al soggetto privato non è diretto, ma si realizza grazie al supporto della società di leasing.

I vantaggi di tale operazione sono quindi attribuibili maggiormente al soggetto privato dal momento che consente di poter disporre di beni senza bisogno di immobilizzare la somma di denaro necessaria per acquistarla.

La monetizzazione immediata del valore dell'immobile ha senza dubbio un impatto positivo per le casse dell'ente locale e risulta uno dei più evidenti vantaggi di questa tecnica finanziaria⁵. Ma se il valore del bene è sopravvalutato potrebbe non essere immediatamente dismesso, ritardando così l'entrata monetaria per l'ente; o in alcuni casi l'operazione potrebbe non ottenere i risultati sperati e concludersi solo grazie a forti svalutazioni sul valore del bene. Anche per la sottovalutazione del bene, si rischierebbe comunque di perdere i benefici connessi all'opzione strategica scelta.

⁵ Il leasing si distingue dal project in primo luogo perché consente la realizzazione di opere pubbliche la cui gestione resta in capo alla Pubblica Amministrazione che ha l'opportunità di ammortizzare il costo nel corso del tempo. Un ulteriore aspetto positivo del leasing è la possibilità di rispettare i vincoli di bilancio e la neutralità rispetto al limite posto agli Enti Locali per le spese per interessi iscrivibili in bilancio. Con riferimento al rispetto del patto di stabilità interno da parte degli Enti Locali gli investimenti realizzati col leasing figurano nel bilancio preventivo solo per l'ammontare del canone annuale. In proposito, tuttavia, occorre rilevare che la Corte dei conti ha maturato una serie di perplessità in ordine alla neutralità del contratto atipico del leasing rispetto alle finanze pubbliche.

La valutazione delle risorse nette ricavabili dai flussi di cassa è il momento più difficile nell'utilizzo del leasing pubblico perché da questa valutazione dipende la positività o negatività dell'intera operazione.

Ora il soggetto privato non solo acquisisce il diritto reale di godimento del bene ma si impegna anche a portarne avanti la gestione; infatti la forma contrattuale attraverso cui il locatore, che nella fattispecie in esame coincide con l'ente locale, è obbligato a far utilizzare al locatario, il soggetto privato, il bene, per un determinato periodo di tempo e dietro un corrispettivo pattuito dalle parti.

Al pari di una classica vendita, si cerca il valore di mercato del servizio reso: che è il canone.

Per la valutazione, dunque, sono rilevanti: la tipologia del bene e l'ubicazione nell'area urbana, la superficie occupata, la commerciabilità, lo stato di conservazione e manutenzione.

Altro momento importante è la predisposizione di un piano economico-finanziario che consideri i ricavi derivanti dal canone ed i costi legati alla locazione, tra cui le spese di manutenzione straordinaria.

Si è detto in parte che il vantaggio principale per l'ente fa riferimento alla flessibilità caratterizzante tale operazione.

Il leasing, infatti, consente di generare flussi di reddito da un bene, senza doverne rinunciare alla proprietà qualora in un'ottica di lungo periodo, potesse essere considerato nuovamente strategico.

Potremmo dire che non si parla di svantaggi del leasing, quanto meglio di un'errata valutazione dei flussi di cassa e per un'attenta valutazione dei quali, l'Ente considererà anche le spese di manutenzione ed assicurazione. Se il soggetto pubblico mantiene la proprietà mentre il diritto di godimento del bene è riconosciuto al soggetto privato, sta scegliendo la concessione. I diritti reali di godimento hanno un contenuto più ristretto rispetto al diritto di proprietà; i diritti reali di godimento sono tutti quei diritti che gravano su beni di proprietà di soggetti che limitano l'esercizio di tale diritto in favore di soggetti terzi che ne hanno la piena disponibilità.

Tra i principali diritti reali di godimento si ricordano: la superficie e l'usufrutto.

Il diritto di superficie, disciplinato dall'art. 592 del c.c. e seguenti, permette al soggetto privato di edificare e mantenere una costruzione al di sopra (o al di sotto) del bene demaniale di proprietà dell'ente locale.

Il diritto di usufrutto, disciplinato dall'articolo 978 del c.c. e successivi, invece, consiste nel godimento di un bene potendone percepire in piena autonomia i frutti derivanti dalla gestione sulla base della destinazione economica attribuitagli.

Come nel caso precedente, una fonte di copertura finanziaria si attiva a fronte di un fabbisogno specifico; il diritto reale può presupporre la corresponsione di un prezzo ed investimenti successivi qualora sul bene oggetto di tale diritto fossero da compiere investimenti. In particolare, lo strumento più utilizzato a fronte di diritto di superficie è il finanziamento bancario a breve e medio-lungo periodo correlato alla capacità di rimborso del soggetto finanziato e comunque con durata inferiore a quella del diritto concesso.

Come per la locazione, i vantaggi per tale tipologia di strumento sono da attribuire principalmente alla flessibilità dell'operazione. Rispetto ad altri strumenti, infatti, tali tipologie di operazioni non solo non sono vincolate ad una durata predefinita nel tempo ma il soggetto pubblico sulla base di un piano economico finanziario, potrà beneficiare di flussi di cassa continui per gli impieghi correnti, senza dover intaccare il patrimonio. I rischi connessi sono soprattutto attribuibili alla fase di valutazione e determinazione del piano-finanziario ed al rischio di controparte per l'affidabilità nel medio-lungo periodo del soggetto pagatore del prezzo del diritto.

Se il soggetto pubblico mantiene la proprietà ed affida la gestione in parte al pubblico ed in parte al privato allora siamo di fronte ad una gestione in PPP.

Il Partenariato Pubblico Privato⁶ è una forma di realizzazione e gestione di infrastrutture ed opere pubbliche ormai ampiamente consolidata a livello mondiale e la cui

⁶ Lo schema elementare del partenariato in Europa risale al XIII secolo. Le prime operazioni di cofinanziamento pubblico-privato in Europa, che vengono fatte risalire addirittura al 1299, quando la Corona inglese negoziò una forma di prestito con i Frescobaldi per sviluppare una miniera d'argento nel Devon. Anche le spedizioni commerciali nel XVII e XVIII secolo furono finanziate sulla scorta di progetti: gli investitori fornivano i fondi alle Compagnie delle Indie Olandesi per le spedizioni che esse effettuavano in Asia ed in cambio veniva loro riconosciuta la liquidazione del carico delle merci in proporzione alla quota di partecipazione. In modo particolare, in letteratura, il PPP viene definito come "una cooperazione in qualche modo durevole tra attori pubblici e privati nella quale gli stessi sviluppano comunemente prodotti e servizi e condividono i rischi, i costi e le risorse collegate a questi prodotti" in Van Ham, J.C. and Koppenjan, J.F.N. (2001) Building Public-Private Partnerships in: Public Management Review, Vol.3 Issue 4, Londen. Il PPP è anche visto come "l'evoluzione di una concezione di partnership che vede la sola controparte pubblica definire il problema e la soluzione verso una visione di un processo comune con il soggetto privato coinvolto fin dall'inizio nello sviluppo del progetto." in Klijn E.H., Teisman G.R. (2000) Governing public-private partnership analysing and managing the processes and institutional characteristics of PPP in S.P. Osborne (ed.) Public Private Partnership: Theory and Practice in International Perspective, London: Routledge. In particolare possiamo affermare che il PPP è un'accezione più ampia del programma Private Finance Initiative (PFI) avviato nel 1992 in Inghilterra con l'obiettivo di creare un contesto istituzionale favorevole al coinvolgimento dei privati nella realizzazione di investimenti pubblici

introduzione in Italia, ad oggi, non ha risposto alle maggiori aspettative nutrite dagli operatori pubblici e privati.

Il “pacchetto legislativo” relativo agli appalti pubblici creato per unificare, razionalizzare, semplificare le procedure introducendo nuovi istituti di derivazione comunitaria¹ è stato recepito in Italia con il Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture approvato con il Decreto Legislativo 12 aprile 2006 n. 1637.

Il settore del public procurement si conferma essere un’ottima palestra per testare l’ingresso del diritto comunitario nel mondo del diritto amministrativo italiano ed il Codice dei contratti pubblici è proprio lo strumento con cui l’Italia ha recepito i principi comunitari a governo del settore per cui *“L’affidamento e l’esecuzione di opere e lavori pubblici, servizi e forniture (...) deve garantire la qualità delle prestazioni e svolgersi nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza; l’affidamento deve altresì rispettare i principi di libera concorrenza, parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza, proporzionalità, nonché quello di pubblicità (...)”*⁸ e parità di trattamento che *“impone di non trattare in modo diverso situazioni analoghe, salvo la differenza di trattamento sia obiettivamente giustificata (...)”*⁹.

La necessità di recepire le direttive facenti parte il pacchetto legislativo sugli appalti pubblici ha rappresentato proprio l’espedito per partire nella riforma nel segno di un ulteriore superamento del limite insito nell’integrazione giuridica “negativa” avviata con i divieti degli anni Ottanta.

La fattispecie del PPP è dunque regolamentata dal Decreto legislativo del 12 aprile 2006, n. 163, conosciuto anche come “Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE”, che disciplina le diverse tipologie di contratti stipulabili tra un soggetto privato ed un ente pubblico.

L’articolo 3, comma 15-ter definisce i «*contratti di partenariato pubblico privato*» come contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un’opera pubblica o di pubblica utilità, oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle

⁷ Per un’analisi completa v. CLARICH. M., *Commentario al Codice dei contratti pubblici*, Giappichelli, Torino, 2010.

⁸ In particolare art. 2, comma 1 del Codice dei contratti pubblici che recepisce gli artt. 2 direttiva 2004/18/CE e 10 direttiva 2004/17/CE, nonché le pronunce della Corte di giustizia, 7 dicembre 2000, C - 324/1998 e 3 dicembre 2001, C. 59/2000.

⁹ C. Giust., 8 ottobre 1980, causa 810/79 - Uberschar.

prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti. L'Unità Tecnica Finanza di Progetto, organismo istituito nell'ambito del CIPE con L. 17/3/1999 art.7, la cui missione principale è quella di promuovere e di fornire un supporto all'interno delle Pubbliche Amministrazioni per l'utilizzo di tecniche di finanziamento di infrastrutture con ricorso a capitali privati, definisce il PPP come: "una complessa architettura contrattuale sottostante a uno studio di fattibilità finanziaria attraverso il quale si cerca di ottimizzare i costi/benefici di un progetto di pubblico interesse, allocando i rischi alle parti meglio in grado di gestirli, vincolando il soggetto privato a livelli di performance per tutto il periodo in cui si assume la gestione del progetto e, in particolare, prevedendo flussi di cassa sufficienti alla copertura dei costi di gestione e alla copertura del servizio del debito"¹⁰

I contratti di PPP rappresentano quindi per le amministrazioni pubbliche uno strumento efficace per il rilancio di tutte le opere infrastrutturali : il vantaggio principale sottostante ad operazioni di questa tipologia risiede nel coinvolgimento totale o parziale di attori e capitali privati che alleggeriscono l'impegno finanziario pubblico nelle fasi attinenti l'opera: progettazione, realizzazione e gestione¹¹.

Con riguardo ai tratti caratterizzanti, nel PPP il finanziamento del progetto è interamente o parzialmente a carico del privato.

L'operatore privato normalmente si fa carico dell'aspetto gestionale del progetto, mentre l'amministrazione pubblica individua gli interessi pubblici oggetto di valorizzazione.

L'efficienza gestionale che si traduce in una razionalizzazione dei costi sia di realizzazione che di gestione per l'Ente (Value for Money).

I rischi dell'iniziativa vengono ripartiti tra i soggetti partecipanti secondo capacità di identificazione, valutazione e gestione dei rischi stessi.

Le tipologie di PPP riconosciute a livello comunitario dal Libro Verde in materia di PPP, disposto dalla CE il 30 aprile 2004¹², sono: Partenariato contrattuale: è quello "basato

¹⁰ Fonte www. Uftp.it-sezione pubblicazioni.

¹¹ In gergo tecnico si parla di whole life costing nel momento in cui l'impegno del soggetto privato riguarda la copertura dei costi di gestione per tutto il ciclo di vita dell'opera realizzata.

¹² Il termine "partenariato pubblico-privato" (PPP) si riferisce in generale a forme di cooperazione tra le autorità pubbliche ed il mondo delle imprese che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio. Si veda, tra le fonti ufficiali della Commissione Europea il *Libro Verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed agli appalti pubblici e delle concessioni* del 2004 e prima la comunicazione interpretativa sulle *Concessioni nel diritto comunitario del 2000*, il *Libro Bianco. La politica europea dei trasporti fino al 2010: il momento delle scelte* del 2001, il documento *Guidelines for successful public private partnerships del 2003*

esclusivamente su legami contrattuali tra i vari soggetti, mediante i quali uno o più compiti vengono affidati al partner privato”.

Il modello di partenariato puramente contrattuale può essere costituito da concessione di servizi o di lavori (project finance), sponsorizzazione e la localizzazione finanziaria. Partenariato istituzionale: è quello che *“implica una cooperazione tra il settore pubblico e il settore privato in seno ad un’entità distinta, che presuppone, cioè, la creazione di un’entità detenuta congiuntamente dal partner pubblico e dal partner privato, che ha la missione di assicurare la fornitura di un’opera o di un servizio a favore del pubblico”.*

I modelli di tale tipologia di partenariato più conosciuti sono la società mista e gli organismi “in house”.

Da rilevare che il PPP disciplina una forma contrattuale di cooperazione pubblico privata, mentre il Project Finance è uno dei possibili strumenti utilizzabili per la realizzazione di suddetto contratto. Il project finance può essere definito come un *“finanziamento concesso ad una particolare unità economica [...] nel quale il finanziatore fa affidamento sui flussi di reddito di quell’unità come fonte di fondi per il rimborso di un prestito e sul patrimonio dell’unità come garanzia per lo stesso”.*

Il PF, nell’ambito dell’applicazione dei contratti di PPP, è un’operazione di finanziamento di una specifica iniziativa di pubblica utilità, realizzata, di norma, tramite una società costituita ad hoc- lo Special Purpose Vehicle (SPV), che gode di autonomia patrimoniale. Le caratteristiche principali del PF sono: i flussi di cassa gestionali costituiscono garanzia e fonte per la copertura del debito; la ripartizione dei rischi tra i soggetti coinvolti secondo il principio di efficienza ed economicità; la sostenibilità economico –finanziaria dell’operazione dipende dalla qualità del progetto e dalla creazione di valore da questo ottenibile più che dalla natura dei soggetti coinvolti; la

elaborato dalla Commissione UE - DG Regio, la *Comunicazione della commissione un’iniziativa europea per la crescita investire nelle reti e nella conoscenza per la crescita e l’occupazione relazione finale al consiglio europeo (Quick start list)* del 2003, la decisione Eurostat sul trattamento contabile delle operazioni in partenariato pubblico-privato (febbraio 2004), il *Libro bianco sui servizi di interesse generale* (maggio 2004), il *Resource book of PPP Case Studies* predisposto anche questo dalla DG Regio (giugno 2004) ed il nuovo quadro normativo di riferimento per l’aggiudicazione di appalti e concessioni di cui alle direttive del Consiglio UE 2004/17 e 18 (marzo 2004). Ed ancora, la *Comunicazione 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* del 2005 e la *Comunicazione interpretativa della Commissione sull’applicazione del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni ai partenariati pubblico-privati istituzionalizzati (PPPI)* del 2008.

natura gestionale privata è garanzia di efficienza ed efficacia nella realizzazione dell'operazione.

Nell'operazione, dunque, coesistono una serie di elementi chiave, quali progettazione, finanziamento dell'infrastruttura, costruzione o rinnovamento, gestione e manutenzione. La natura stessa dell'operazione richiede il coinvolgimento di operatori specializzati (intermediari bancari e finanziari) che possono assumere, anche congiuntamente, svariati ruoli: advising, gestione del finanziamento, prestazione di garanzie.

Nel sistema tradizionale delle opere pubbliche i costruttori assumevano solo il rischio imprenditoriale legato alla costruzione dell'opera, e lo Stato quello di mercato e finanziario, mentre nelle operazioni di project financing, essendo tali rischi presenti contemporaneamente, occorre un più stretto collegamento tra le funzioni di realizzazione, gestione e finanziamento: i c.d. project sponsors, quindi, insieme costituiscono e controllano la società veicolo (cd. Special Purpose Vehicle, S.P.V.)¹³ che incorpora il progetto. L'operazione può prevedere anche sponsor finanziari, quali i fondi di investimento specializzati, che apportano capitale di rischio nella società veicolo per massimizzarne il rendimento¹⁴.

Generalmente, non è la società veicolo il centro della governance del progetto: costruttore e gestore, infatti, non massimizzano la propria funzione di utilità tramite la partecipazione alla società di progetto, ma con i contratti sottoscritti con la medesima società. Il costruttore, in sostanza, massimizza il guadagno tramite il turnkey contract, il contratto stipulato alla fine della costruzione con l'obiettivo di smobilizzare l'investimento effettuato nella società veicolo; la società di gestione tende a massimizzare il proprio profitto tramite i contratti di manutenzione e gestione operativa sottoscritti con la società di progetto. La mancata previsione di distribuzione di dividendi agli azionisti nell'arco di durata del progetto è motivata dal fatto che la società veicolo è soltanto uno strumento le cui controparti sono fornitori ed acquirenti.

La Pubblica Amministrazione riveste ruolo di regolatore e di rappresentante della collettività a cui l'output del progetto è destinato, riveste il ruolo di concedente e, in alcuni casi, beneficiaria

¹³ Come noto, i bandi di gara prevedono che ove non sia obbligatorio sia possibile costituire la società di progetto in forma di società per azioni o a responsabilità limitata (art. 156, comma 1 del Codice dei contratti), indicando anche il capitale minimo necessario. La S.P.V. costituita subentra all'aggiudicatario diventando la concessionaria a titolo originario e sostituisce l'aggiudicatario in tutti i rapporti con l'Amministrazione concedente (art. 156, comma 3 del Codice dei contratti).

¹⁴ LEGROS P., *Public – Private partnerships: contract design and risk transfer, in European Investment bank papers, vol. 10, n. 1, 2005.*

diretta del servizio, come avviene in ospedali e carceri. Con la concessione cioè la convenzione stipulata con la società veicolo, la Pubblica Amministrazione stabilisce: i criteri di determinazione delle tariffe del servizio generato dall'opera, i tempi di realizzazione e la durata dello sfruttamento economico dell'opera da parte della società veicolo, le penalità a carico delle parti in caso di interruzione prima del termine, le eventuali royalties che il concessionario dovrà pagare alla Pubblica Amministrazione nel caso in cui i suoi profitti superino un certo limite. La convenzione sintetizza e raggruppa verso l'obiettivo comune la totalità degli interessi in gioco.

La presenza di vari attori è motivata dalla necessità di allocare efficientemente i rischi presenti nel project per stabilizzare i flussi di cassa; il collaudo dell'infrastruttura rivela la gran parte dei rischi in parte "gestionali" connessi alla progettazione o pianificazione errata (dunque precedente il completamento) quali l'aumento dei costi di costruzione (coperti dal costruttore con i turnkey contracts assistiti da garanzie bancarie quali performance bond), in parte "amministrativi" indipendenti dall'opera, quali le lungaggini burocratiche ed il rischio contenziosi¹⁵. Dopo il collaudo dell'opera sono individuabili: innanzitutto i rischi connessi alla scarsità di domanda con la flessione dei ricavi del progetto, poi il rischio che l'approvvigionamento dell'impianto (si pensi ad esempio ad un termovalorizzatore) non avvenga nelle modalità previste. Il rischio di domanda è allocato sull'acquirente, che tramite contratti take or pay può essere obbligato a comprare dalla società veicolo il servizio offerto; ma il rischio di domanda è allocabile anche sul fornitore che, tramite contratti put or pay, può ripagare la società veicolo della mancata fornitura.

L'intervento del soggetto privato dovrebbe essere garanzia per una gestione efficiente finalizzata alla realizzazione dei ricavi necessari per ripagare il debito acceso, in conseguenza di ciò, il beneficio per l'Ente sarà non solo di carattere finanziario ma anche di natura sociale (possibilità per la comunità di fruizione di un servizio di maggiore qualità).

L'Ente procederà alla scelta di valorizzazione mediante PPP nel momento in cui ritenga opportuno affidare la realizzazione e la gestione di beni o servizi di pubblica utilità ad un soggetto privato in virtù dei benefici economici (riduzione dei costi) e sociali (incremento efficienza ed efficacia) da esso realizzabili.

¹⁵ GARRI F., *Project Financing e Performance Bond*, in *Appalti, urbanistica, edilizia*, 1999, n. 5.

Con riguardo alla vendita o all'apporto di un bene ad un fondo immobiliare deve osservarsi che rappresenta comunque una forma di dismissione del bene la cui proprietà viene trasferita in capo al fondo.

Da rilevare che il fondo immobiliare rientra all'interno della gestione collettiva del risparmio ai sensi del D. Lgs 24 Febbraio 1998, n.58 (Testo Unico della Finanza o TUF) e si realizza mediante la costituzione di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) tra i quali lo strumento più diffuso è il fondo comune di investimento.

Il fondo gode di un patrimonio autonomo diviso in quote tra i suoi partecipanti e gestito dalla Società di gestione del risparmio (Sgr) che opera secondo il regime di responsabilità del mandatario nei confronti dei sottoscrittori del fondo.

Gli investimenti patrimoniali ammissibili al fondo, disciplinati ai sensi del D.M. 24 maggio 1999, n. 228 sono: strumenti finanziari quotati e non quotati in un mercato regolamentato; disponibilità liquide bancarie; crediti e titoli rappresentativi di crediti; beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari; altri beni per i quali esiste un mercato e che abbiano un valore determinabile con certezza con una periodicità almeno semestrale. Il fondo immobiliare comune è chiuso se il patrimonio iniziale è diviso in quote predefinite che possono essere sottoscritte solo nel momento di offerta iniziale e rimborsate a scadenza del fondo stesso. Il fondo semi chiuso, recentemente introdotto dalla normativa vigente, prevede la possibilità di rimborso anticipato delle quote contestualmente con le operazioni di nuove emissioni di quote nel fondo.

In estrema sintesi i fondi trasformano investimenti immobiliari in attività finanziarie, attraverso la creazione di quote, che consentono di generare liquidità senza che l'investitore debba acquistare direttamente degli immobili i cui tempi di commercializzazione sono risaputi essere decisamente più lunghi degli investimenti di tipo mobiliare.

I soggetti investitori nel fondo sono investitori qualificati (soggetti professionali (persone fisiche o giuridiche) con specifica competenza ed esperienza nelle operazioni di natura finanziaria: banche, Sgr, Sicav, fondi pensione, imprese di assicurazione, società finanziarie, fondazioni bancarie etc) ed investitori retail (i normali risparmiatori privati).

Vi sono, inoltre, i fondi riservati: sono fondi d'investimento di tipo non armonizzato a cui partecipano esclusivamente investitori qualificati individuati dall'articolo 1 del decreto del Ministro del Tesoro del maggio 1999 partecipabili soltanto da banche, da agenti di cambio, dalle società di gestione del risparmio (SGR), dalle società di investimento a capitale variabile (SICAV), dai fondi pensione, dalle imprese di assicurazione, dalle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari, dalle fondazioni bancarie, dalle persone

fisiche e giuridiche ed infine gli altri enti in possesso di specifica competenza ed esperienza in operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dalla persona fisica o dal legale rappresentante della persona giuridica o dell'ente.

Un'altra categoria è quella dei fondi speculativi: una tipologia di fondi che non ha limiti di indebitamento e quindi, differentemente dai fondi precedentemente nominati, può indebitarsi anche per un valore superiore al 60% del valore dei suoi assets e del 20% degli altri beni ed opera in un regime in deroga anche per altri aspetti.

Ricorrere al fondo immobiliare è particolarmente positivo per l'obiettivo di valorizzazione patrimoniale perché consente la possibilità di esternalizzare il processo ad un veicolo finanziario professionale che pur rimanendo governato dall'Ente.

Da rilevare che l'intero cash flow dell'operazione, compresi i costi iniziali (spese di manutenzione, gestione, progettazione) vengono presi in carico dal fondo, sgravando l'ente proprietario dall'onere di finanziamento; tuttavia, l'Ente deve comunque fare i conti con una variabile critica: la dimensione dell'investimento. Per attivare il fondo immobiliare, infatti, servono asset per almeno 30-40 milioni di euro: sostanzialmente un numero esiguo di Comuni potrebbe attivarli autonomamente.

Altra componente da considerare è che i soggetti finanziatori del fondo (le banche in primis ma anche e soprattutto gli investitori qualora si ritenesse di attivare anche la raccolta sul mercato dei capitali) considereranno attentamente le caratteristiche degli immobili, la loro capacità di mantenere (se già locati) o di sviluppare flussi reddituali adeguati al servizio del debito richiesto ovvero comunque tali da esser ragionevolmente oggetto di cessione nell'arco della durata del finanziamento. Comunque, se un Ente pubblico intende utilizzare il fondo dovrà avere obiettivi di investimento ben chiari.

3. Considerazioni sulla scelta.

Ma quali sono i criteri di scelta per procedere alla migliore valorizzazione del patrimonio immobiliare?

La decisione di intraprendere un'operazione piuttosto che un'altra è vincolata ad alcune caratteristiche peculiari: la natura del soggetto pubblico e la natura del bene oggetto di attribuzione.

L'ente locale è chiamato all'erogazione di una vasta gamma di servizi che comportano il soddisfacimento di interessi molteplici non eliminabili e gli obiettivi dell'Ente superano l'immediatezza del risultato economico-finanziario ed in essi il profilo sociale deve

prevalere e comunque ed è imprescindibile rispetto a quello economico divenendo perciò un vincolo¹⁶.

Nelle operazioni selezionate l'Ente deve riconoscerne il beneficio sociale diretto e/o indiretto per la comunità e la sua coerenza con la visione strategica.

I vincoli sulla natura del bene fanno riferimento alla tipologia del bene ed alla effettiva possibilità di utilizzo dello stesso e la decisione pro valorizzazione deve tener conto dei seguenti elementi:

1. coerenza con il piano strategico dell'ente
2. valutazione benefici sociali (diretti ed indiretti) per la comunità
3. destinazioni urbanistiche e livelli di trasformabilità del bene
4. vincoli storico-paesaggistici
5. vincoli normativi
6. eventuale impatto ambientale
7. contesto insediativo ed infrastrutturale
8. contesto socio-economico di riferimento

Una volta accertate e verificate le condizioni di cui sopra si potrà procedere alla stesura di un piano di sostenibilità economico finanziaria, Business Plan, finalizzato alla quantificazione dei benefici monetari relativi a ciascuna opzione di valorizzazione.

¹⁶ Ricordiamo che per la gestione produttiva e la valorizzazione del bene sono stati introdotte numerose normative; ad esempio con la Legge n. 94 del 3 aprile 1997 è stato introdotto nel conto del patrimonio un "livello di classificazione che fornisca l'individuazione dei beni dello Stato suscettibili di utilizzazione economica anche ai fini di un'analisi economica della gestione patrimoniale"; con il Decreto Legislativo n. 279 del 7 agosto 1997 è prevista una nuova classificazione dei beni nel conto generale del patrimonio al fine di consentire l'individuazione di quelli suscettibili di utilizzazione economica e con la Legge n. 136 del 24 aprile 2001 si prevede l'utilizzo di progetti per la valorizzazione ed utilizzazione dei beni da proporre al Ministero ed all'Agenzia da parte delle altre amministrazioni dello Stato, ma anche da parte degli Enti territoriali. Quest'ultimo Decreto Legislativo sembra anticipare la riforma in corso chiamando nella gestione anche gli Enti territoriali.