

SCENARIO POSSIBILE 04

gestione: pubblica

economica

finanziamento privato

canoni di locazione fissi

identificazione della GESTIONE

mercato immobiliare

matrice: disponibilità abitative agli studenti.offerte contrattuali per dimore temporanee presenti sul mercato

Osservazione della scena immobiliare nell'area milanese.

Mercato privato delle agenzie di mercato. Canoni di affitto elevati in opposizione alla insufficiente offerta di residenze e alloggi convenzionati.

Breve analisi delle tipologie di contratto offerte allo studente fuori-sede; comparazioni e modelli al fine di individuare canoni di locazioni adeguati, analisi con lo scopo di ipotizzare un processo di realizzazione e gestione del nuovo principio insediativo che, attraverso l'incontro e la copartecipazione di capitale privato e finanziamento pubblico, possa offrire allo studente residenze a prezzi calmierati.

mercato immobiliare privato/pubblico convenzionato

contratto libero

Contratto in cui il compenso economico viene stipulato tra le parti in gioco, [affittuario e studente] con modalità autonome e personalizzate.

Contratti a scadenza quadriennale: 4 anni + 4 anni di rinnovo

contratto concordato convenzionato

Canone di fittanza stabilito in relazione alla zona di locazione ed alle caratteristiche dell'appartamento.

Contratto con scadenza triennale: 3 anni + 2 anni di rinnovo.

Contratto da 1 a 18 mesi per abitazioni di durata transitoria.

Canoni e alloggi specifici per studenti universitari.

locazione concordata con privati

Canoni di locazione convenzionata attraverso programmi di assistenza agevolata tra gruppi sociali distinti: programma di residenza agevolata:

“prendi in casa uno studente” locazione di studenti in case di anziani soli; lo studente riceve un alloggio in cambio di servizi alla persona anziana e pagando una quota fissa per le spese di gestione.

locazione concordata con enti pubblici

Canoni di locazione convenzionata. tariffe prestabilite dall'ente gestore in relazione ai propri principi religiosi o sociali.

Canoni di fittanza moderati, con tariffe prestabilite nel rispetto delle norme e delle regole dell'ente gestore, religioso o statale.

locazioni convenzionate

Canoni di locazione convenzionata. Tariffe differenziate secondo i criteri ISU; criteri di merito e criteri di reddito, in relazione alla tipologia di alloggio assegnata. Locazioni e assegnazioni degli alloggi annuali.

[alloggi opzionati per tutta la durata del corso di studi ma con riconferma annuale].

Project Financing



Gr.16 Componenti primarie del metodo di Project financing

Leggi di riferimento:

109_1994:

Merloni 1: introduzione del project financing

166_2002:

Possibilità del promotore di presentare proposte di progetto per il soddisfacimento di bisogni non individuali nella fase di programmazione. Possibilità di coinvolgimento di capitale privato nelle opere pubbliche

167_2002:

Merloni quarter: il capitale pubblico può quasi corrispondere al 100% del capitale di investimento

Project Financing

Legge 109/94

Il project financing, ossia la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la pubblica amministrazione, costituisce un modello per il finanziamento e la realizzazione di opere pubbliche del tutto nuovo nella disciplina di settore che, nelle aspettative dei suoi sostenitori, dovrebbe porre rimedio alla scarsità di fondi pubblici. Si configura innanzitutto come una complessa operazione economico-finanziaria rivolta ad un investimento specifico per la realizzazione di un'opera e/o la gestione di un servizio, su iniziativa di promotori (sponsors) privati o pubblici. Aspetti qualificanti sul piano economico di un'operazione di project financing sono i seguenti:

a) la finanziabilità del progetto, ossia la sua attitudine a produrre nel suo ciclo vitale un flusso di cassa (cash flow) sufficiente a coprire i costi operativi, remunerare i finanziatori e fornire un congruo margine di profitto al promotore dell'operazione: si suole dire che il progetto deve essere self-liquidating;

b) la concentrazione del finanziamento in un autonomo centro di riferimento giuridico e finanziario (Special Purpose Vehicle: spesso una società di progetto), cui vengono affidati i mezzi finanziari e la realizzazione del progetto, con conseguente separazione (ring fence) giuridica e finanziaria del progetto dagli sponsors, il che si concreta in una collocazione fuori bilancio (off-balance sheet financing) del project financing rispetto alle altre attività dei promotori o degli azionisti dell'eventuale società di progetto;

c) la costituzione a favore dei finanziatori esterni dell'iniziativa di "garanzie indirette", basate su una vasta gamma di accordi tra le parti interessate al progetto fondati a loro volta sugli studi di fattibilità del progetto, sul piano economico-finanziario, con i relativi flussi di realizzo e sulle analisi del rischio, con la conseguenza che la possibilità di rivalsa dei finanziatori e degli altri creditori (appaltatori dei lavori, delle forniture, ecc.) nei confronti degli sponsors rimane limitata al valore delle attività finanziate.

Il tutto è disciplinato dall'art. 37 bis, che prevede:

- a) Il riconoscimento dell'autonomia della figura del promotore e della fase della promozione dell'opera pubblica;
- b) la precisa individuazione nella concessione di costruzione e gestione della forma giuridica idonea a realizzare un finanziamento di progetto, con l'introduzione di significative modifiche all'istituto, tra le quali la possibilità di conferire al concessionario diritti non direttamente correlati all'opera che si intende realizzare;
- c) la rimessione alla volontà delle parti del contenuto negoziale, in particolare per ciò che concerne la determinazione e l'aggiornamento delle tariffe dei servizi previsti nel progetto, in modo da consentire la copertura dei costi di esercizio e del servizio del debito e un'adeguata remunerazione del capitale;
- d) la determinazione del procedimento con cui pervenire legittimamente alla scelta del progetto e del concessionario;
- e) il riconoscimento della possibilità di realizzare la separazione giuridica e finanziaria dell'iniziativa dalle altre attività degli sponsors attraverso la costituzione di società di progetto, con la previsione di deroghe al diritto societario al fine di massimizzare la capacità di finanziamento della medesima società;
- f) la previsione di adeguate, o almeno certe, forme di tutela del privato nel caso di revoca o inadempimento dell'ente concedente;

g) la disciplina delle garanzie dirette in favore dei finanziatori, riconoscendo agli stessi la facoltà di subentrare al concessionario nel rapporto con l'amministrazione.

L'art. 37bis definisce l'ambito oggettivo di operatività del project financing con riferimento alla "realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità". L'espressione va coordinata con quella utilizzata dal legislatore nella nuova formulazione del secondo comma dell'art. 19, ove si ricomprende nell'oggetto dell'affidamento in concessione di costruzione e gestione "la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori pubblici, o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica".

L'estensione dell'oggetto della concessione di costruzione e gestione ai lavori di pubblica utilità realizza diversi obiettivi, alcuni connessi in particolare alle caratteristiche del project financing.

Sotto quest'ultimo profilo, la norma assicura al promotore un'ampia libertà nella progettazione complessiva dell'iniziativa e la possibilità di fare affidamento, nella previsione dell'equilibrio economico-finanziario della stessa, sui flussi di cassa generati da tali lavori. Un fattore considerato molto importante nella predisposizione di operazioni di project financing è infatti l'assenza di limiti dimensionali del progetto.

L'assoggettamento alla disciplina prevista per i lavori pubblici garantisce inoltre la soluzione dei problemi relativi alle compatibilità ambientali urbanistiche ed edilizie dei lavori di pubblica utilità, assicurandone la celere realizzazione.

I "nuovi" servizi di pubblica utilità

Anche sotto questo aspetto, pare evidente l'intenzione del legislatore di ricomprendere tutte le attività rivolte all'utenza, ove la specificazione di pubblica utilità prescinde sia dalla natura del soggetto che la esercita che dal carattere "riservato" all'amministrazione della gestione, per riferirsi, secondo un criterio finalistico, all'insieme dei soggetti che ne possono usufruire. Ma il concetto ha significato soprattutto economico: in questo senso esso rappresenta la traduzione dell'espressione anglofona di public utilities, indicando quei servizi suscettibili di gestione con criteri imprenditoriali, necessità tanto più evidente in considerazione del fatto che frequentemente dalla gestione del servizio si genera la parte più rilevante del cash flow dell'iniziativa.

Quanto all'aggettivo "nuovo", esso non può certo essere interpretato in senso assoluto, con la conseguenza che il promotore debba andare alla ricerca un quid nuovi rispetto alle attività che già costituiscono un servizio di pubblica utilità. Il carattere di novità del servizio rimane strettamente collegato all'opera che si intende realizzare: in altre parole il servizio è nuovo perché nuova è l'infrastruttura strumentale alla sua gestione.

C) Opere calde e opere fredde

Sotto il profilo strettamente economico-finanziario l'ambito di operatività del project financing è fortemente condizionato dalla finanziabilità dell'opera o del servizio, come sopra precisato: caratteristica che ha portato a distinguere le opere pubbliche in opere fredde e opere calde.

Le opere fredde sono opere in cui la funzione sociale è assolutamente predominante e che non consentono, per tale motivo, l'applicazione di tariffe o in cui il livello socialmente accettabile delle tariffe è talmente basso da non generare flussi di cassa in grado di consentire il rimborso dei fondi impiegati.

Le opere calde sono invece opere per le quali è possibile applicare un prezzo del servizio, come controprestazione che l'utente è tenuto a effettuare per fruire del servizio stesso; si tratta quindi di opere che consentono di svolgere un'attività organizzata di tipo imprenditoriale, con costi e ricavi.

Il carattere self-liquidating dell'opera o del servizio ai fini della fattibilità di un'operazione di project financing è stato preso in considerazione anche dal legislatore nell'art. 14, in cui si stabilisce che nell'ambito della programmazione triennale le amministrazioni aggiudicatrici individuano con priorità i bisogni che possono essere soddisfatti tramite la realizzazione di lavori finanziabili con capitali privati, in quanto suscettibili di gestione economica, ove all'espressione si attribuisca il significato di gestione imprenditoriale dell'opera.

3. Ipotesi spurie di project financing

Diversamente da altre proposte di legge, in cui l'applicazione del project financing alla realizzazione di opere pubbliche era concepito esclusivamente nella forma "pura", vale a dire con esclusivo impiego di capitali privati (cd. Disegno di legge Di Pietro) (7), nel testo approvato si prevede che la proposta di finanziamento sia rivolta alla realizzazione di opere e servizi "con risorse totalmente o parzialmente a carico dei promotori stessi".

L'intervento da parte dell'ente pubblico può assumere diverse forme, dall'erogazione di finanziamenti a fondo perduto o, comunque, agevolati alla costituzione di garanzie a favore dei finanziatori del promotore.

Il concorso dell'ente concedente è già previsto nel secondo comma dell'art. 19 della legge quadro, ove si prevede che "qualora nella gestione siano previsti prezzi o tariffe amministrati, controllati o predeterminati, il soggetto concedente assicura al concessionario il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della connessa gestione in relazione alla qualità del servizio da prestare, anche mediante un prezzo che comunque non può superare il 50 per cento dell'importo totale dei lavori ed il cui pagamento avviene a collaudo effettuato".

Il concorso dell'ente pubblico può realizzarsi in forme diverse dalla corresponsione di un prezzo (ad. esempio, come ricordato, attraverso la garanzia del promotore nei confronti dei finanziatori).

Vale la pena di sottolineare che tale forma di concorso di capitali pubblici è sostanzialmente diversa dalla sottoscrizione del capitale di rischio (azioni dell'eventuale società di progetto) o del capitale di debito da parte di enti pubblici, i quali, in quest'ultima ipotesi, assumono la veste di finanziatori" del progetto.

La figura del promotore: sponsor privati e pubblici

Il primo degli aspetti innovativi della nuova disciplina rispetto alle pregresse esperienze di finanziamento privato di opere pubbliche realizzate con lo strumento della concessione di costruzione e gestione è rappresentata dallo specifico riconoscimento della figura del promotore, il quale diventa il soggetto cardine della fase di promozione dell'opera pubblica da realizzare.

L'art. 37-bis, comma 2 della Legge dispone che possono presentare le proposte di finanziamento i soggetti di cui agli artt. 10 e 17, comma 1, lett. f), eventualmente associati o consorziati con enti finanziatori e con gestori di servizi, rinviando al Regolamento l'individuazione delle ulteriori figure di promotore e dei relativi "requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali".

Pertanto, prima dell'entrata in vigore del D.P.R. 554/1999, potevano assumere autonoma veste di promotori solo i soggetti ammessi alle gare, e le società di ingegneria; mentre la partecipazione alla promozione dell'opera da parte di enti finanziatori o di erogatori (pubblico o privati) di servizi interessati alla gestione della stessa risultava ammessa solo in forma associativa (associazione o consorzio) con i promotori costruttori (8).

L'art. 99 (comma 1) del Regolamento ha invece sancito che le proposte di cui all'art. 37-bis della Legge possano essere autonomamente presentate anche da coloro che svolgono professionalmente attività finanziaria, assicurativa, tecnico-operativa, di consulenza e di gestione nel campo dei lavori pubblici o di pubblica utilità o dei servizi alla collettività, sempre che negli ultimi tre anni abbiano partecipato in modo significativo alla realizzazione di interventi di natura ed importo pari a quello oggetto della proposta.

Ai sensi dell'art. 99, comma 2, la proposta può essere presentata anche da soggetti costituiti ad hoc, purché composti in misura maggioritaria da soci in possesso dei requisiti di cui al comma precedente (ovvero da soggetti che possano essere autonomamente considerati promotori).

In ogni caso, per l'ottenimento della concessione, il promotore deve essere in possesso, anche associando o consorziando altri soggetti, dei requisiti previsti per il concessionario di lavori pubblici di cui all'art. 98.

Con riferimento ai tratti caratterizzanti della figura del promotore-non costruttore delineati dall'art. 99, comma 1, l'Autorità per la Vigilanza sui lavori pubblici, con determinazione n. 20/2001 del 4 ottobre 2001, ha precisato che: "(...) nel caso si tratti di promotori non costruttori-gestori, il riferimento alla natura di opere in precedenza realizzate va considerato in senso ampio, poiché si tratta soprattutto di valutare le esperienze pregresse nel settore specifico di appartenenza del soggetto promotore. Dette esperienze possono anche derivare da interventi di natura diversa da quello oggetto della proposta, purché attestino la capacità in termini finanziari ovvero gestionali e di marketing del promotore stesso".

La citata determinazione prosegue evidenziando la correttezza di "un'interpretazione [n.d.r.: dell'art. 99, comma 1] che consenta una maggiore apertura al mercato dei promotori, tanto più che, a garanzia dell'amministrazione è posta la necessità che il promotore stesso sia in possesso dei requisiti propri del concessionario al momento dell'indizione della gara, mentre al momento della presentazione della proposta appare sufficiente il possesso dei requisiti di cui all'art. 99 del D.P.R. 554/1999.

I finanziatori: capitale di rischio e capitale di debito

Un'altra importante categoria di soggetti coinvolti in un'operazione di project financing è costituita dai finanziatori. In un'operazione di project financing con l'espressione finanziatori si intendono tutti i soggetti che concorrono all'iniziativa mettendo a disposizione del promotore i capitali necessari: quindi i sottoscrittori sia del capitale di rischio (azionisti della società di progetto) che del capitale di debito (mutui, obbligazioni e altri prestiti), anche se per questi ultimi è più corretto utilizzare l'espressione "investitori".

Peraltro nelle norme in cui tale espressione è utilizzata dal legislatore essa è riferita alla sola categoria dei soggetti che forniscono capitale di debito: così nell'art. 37septies, ove si prevede un vincolo di destinazione delle somme corrisposte al concessionario in caso di revoca o risoluzione del rapporto concessorio; nell'art. 37octies, a proposito del subentro nel rapporto concessorio in caso di risoluzione per fatto imputabile al concessio-

nario; infine, nell'art. 37nonies, relativamente al privilegio dei finanziatori sui beni mobili del concessionario. Tra i fornitori di capitale di debito occupano una posizione preminente le banche le quali, data la rilevanza dell'impegno finanziario richiesto dalle opere infrastrutturali di interesse pubblico, si uniscono in un pool guidato da una grande banca commerciale internazionale che coordina l'opera di tutti i prestatori nelle varie fasi di avanzamento e conclusione delle trattative, provvede a rappresentarli nei confronti di terzi e propone agli altri partner le condizioni generali di prestito.

Più composita è invece la compagine degli investitori, ossia dei sottoscrittori del capitale di rischio della società di progetto. Tra questi meritano di essere menzionati:

- a) gli stessi promotori;
- b) i costruttori dell'opera;
- c) i fornitori;
- d) gli utenti del servizio erogato (si pensi ad esempio alla possibilità introdotta dall'art. 23 della legge n. 36 del 1994 in materia di risorse idriche);
- e) istituti di credito;
- f) mercati borsistici (se la società di progetto è quotata);
- g) società assicurative;
- h) fondi (fondi chiusi, fondi comuni di investimento, fondi pensione);
- i) gli enti pubblici a vario titolo coinvolti.

Sul project financing (in particolare sull'asseverazione del piano economico-finanziario da parte degli istituti di credito) si confronti anche la determinazione 34/2000 del 18 luglio 2000 dell'Autorità per la Vigilanza sui Lavori Pubblici (riportata nell'apposito riquadro).

Le persistenti difficoltà incontrate dai promotori nell'ottenere l'asseveramento da parte degli istituti di credito, unitamente all'esigenza di chiarire l'esatta portata della rilevanza pubblicistica conferita alla medesima attività con l'atto di regolazione n. 34/2000, hanno indotto l'autorità ad intervenire con l'ulteriore atto di regolazione 14/2001 che di seguito si riporta.

Il modulo giuridico della concessione di costruzione e gestione

Il legislatore ha individuato, cogliendo ispirazione nella prassi operativa, nella concessione di costruzione e gestione la "cornice" giuridica delle operazioni di finanziamento privato di opere pubbliche. La legge quadro definiva la concessione di costruzione e gestione come il contratto concluso fra un imprenditore ed una amministrazione aggiudicatrice, in cui la "controprestazione a favore del concessionario consiste unicamente nel diritto di gestire funzionalmente e di sfruttare economicamente opere" (art. 19, comma 2). Si prevedeva inoltre che la concessione potesse essere affidata solo in base al progetto definitivo e, in generale, che gli affidatari dell'incarico di progettazione, a qualsiasi livello, non potessero partecipare alla gara per l'affidamento della concessione (art. 17, comma 9).

Le innovazioni introdotte dal legislatore alla disciplina della concessione di costruzione e gestione in generale (attraverso la novella dell'art. 19) e in particolare con la disciplina del project financing, possono essere così

schematizzate:

a) l'ampliamento dell'oggetto della concessione, in modo da ricomprendere:

- la progettazione definitiva e la progettazione esecutiva (nuova formulazione dell'art. 19);
- l'esecuzione dei lavori pubblici, o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica (nuova formulazione dell'art. 19);
- la gestione di servizi di pubblica utilità (37quinquies e art. 37sexies);

b) il superamento dell'incompatibilità tra progettazione e realizzazione, almeno per quanto riguarda la progettazione preliminare;

c) la possibilità di affidare la concessione di costruzione e gestione sulla base del solo progetto preliminare (nuova formulazione dell'art. 20, secondo comma).

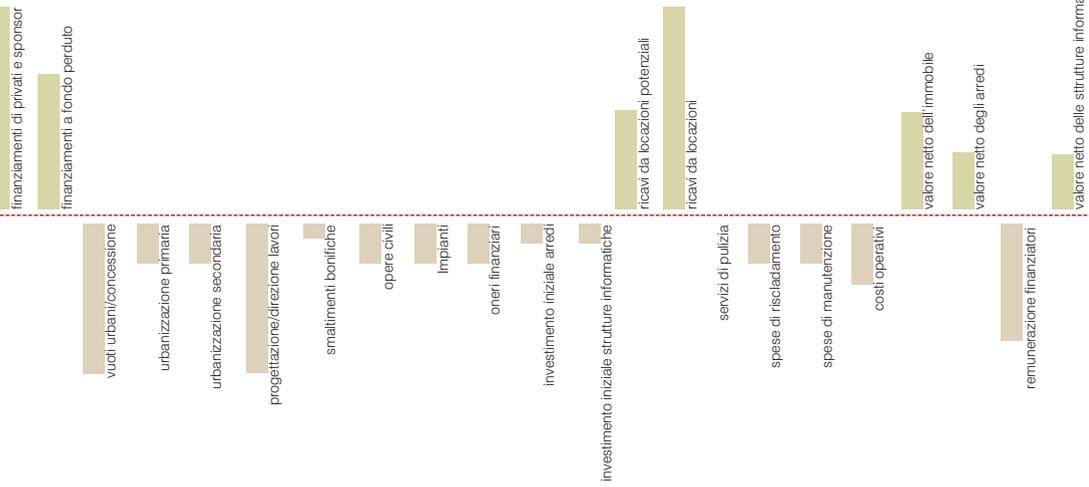
Nella rigida separazione tra progettazione ed esecuzione era stato ravvisato uno dei principali elementi ostativi alla realizzazione di operazioni di project financing, nelle quali invece è fondamentale che i principali soggetti dell'operazione (promotori e finanziatori) possano intervenire nella progettazione dell'opera. In tale fase si stabiliscono le caratteristiche dell'opera da realizzare (dimensioni, livello di attività ecc.) con i relativi costi, sui quali costruire le posizioni di equilibrio del piano di investimento. Essendo quindi la progettazione finanziaria strettamente compenetrata con quella ingegneristica, risulta oltremodo limitante doverla adattare su un progetto già definito da altri, la cui realizzazione e gestione l'amministrazione pone quale oggetto di gara. La redazione del progetto preliminare viene ora affidata al promotore in sede di proposta di finanziamento. Occorre peraltro sottolineare che, per l'autonomia che assume la fase di promozione dell'opera rispetto alla fase di realizzazione del progetto, l'affidamento al promotore della progettazione preliminare non costituisce propriamente una deroga al divieto di cui all'art. 17, comma 9, né complessivamente la fattispecie può qualificarsi come concessione di committenza. Se infatti l'iniziativa parte unilateralmente dal promotore, questi non può considerarsi "affidatario" dell'incarico di progettazione ai sensi della norma citata, né può dirsi che, prima della gara di cui all'art. 37quater, il promotore si assuma l'obbligazione multipla di mettere a punto e gestire l'intero programma, costruttivo e gestionale.

Va inoltre sottolineata la possibilità che al concessionario siano attribuiti diritti sull'opera realizzata diversi da quelli che costituiscono gestione della medesima, possibilità che risulta esplicitamente dagli articoli 37quinquies e 37sexies nei quali l'impiego della disgiuntiva "o" tra gestione dell'infrastruttura e gestione di un servizio di pubblica utilità introduce, per la prima volta in un testo normativo, una netta contrapposizione tra l'attività che costituisce gestione e l'attività che si concreta in erogazione di un servizio di utilità.

tempo

COSTI

RICAVI



iter progettuale

Fase di programmazione

vengono stabiliti i criteri di realizzazione

01_impiego di capitale pubblico

02_impiego di capitale parzialmente pubblico

03_impiego di capitale privato

Progetto preliminare

Piano economico finanziario

[materico/flussi di cassa]

[valutazione monetaria-analisi costi-ricavi, analisi benefici]

[valutazione non monetaria-analisi multicriterica]

Bozza di convenzione

Fase legale, [rapporti tra promotore e amministrazione aggiudicatrice]

Caratteristiche del servizio e della gestione

Selezione della proposta

[costo

valore tecnico ed estetico

tempo di realizzazione

rendimento

durata della concessione

modalità di gestione]

Modalità di selezione del progetto:

01_offerta al massimo ribasso

02_offerta dei prezzi per ogni singola voce di capitolato

03_concessione mediante offerta economicamente vantaggiosa

Scelta del soggetto concessionario

Progetto esecutivo

Fase realizzativa