



# Project financing & Leasing in costruendo

*Aspetti tecnici,  
giuridici ed economici  
della finanza di progetto  
e della locazione finanziaria pubblica  
aggiornati al terzo correttivo al Codice degli appalti*



# **Project financing & Leasing in costruendo**

*Aspetti tecnici,  
giuridici ed economici  
della finanza di progetto  
e della locazione finanziaria pubblica  
aggiornati al terzo correttivo al Codice degli appalti*

**a cura dell'area comunicazione e marketing**

- **CAPITOLO 1: IL PROJECT FINANCING E LE OPERE PUBBLICHE**
  
- **CAPITOLO 2: IL LEASING IN COSTRUENDO E LE OPERE PUBBLICHE**

**Marzo 2009**



**Promuoviamo piani di sviluppo del territorio attraverso forme di partenariato pubblico privato, al fine di rispondere alla domanda crescente di infrastrutture e di servizi.**

**Forniamo assistenza tecnica, legale e finanziaria nella scelta dei modelli più congeniali di cooperazione: dialogo competitivo, appalto integrato, project financing e leasing in costruendo.**

**Sosteniamo progetti di ricerca e di formazione in collaborazione con associazioni di categoria e università.**

## **Contatti**



### **uffici**

via Goito, 16 • 40126 Bologna

via Marconi, 175 • 56020 Montevarchi (Arezzo)

### **sede legale e amministrativa**

via Matteotti, 23 • 81020 Capodrise (Caserta)

T 0823 839909 F 0823 835806 PI 02607750615

[www.progeca.eu](http://www.progeca.eu) • [servizitecnici@progeca.eu](mailto:servizitecnici@progeca.eu)

## Cap. 1

# Il Project financing e le opere pubbliche



## **1.1 Introduzione al project financing**

Il project financing (o finanza di progetto) è un istituto attraverso il quale le Pubbliche amministrazioni possono ricorrere a capitali privati per realizzare opere di pubblico interesse, affidando a operatori economici, detti “promotori”, il reperimento delle risorse, la realizzazione e la gestione delle opere.

Per poter utilizzare il project financing il progetto deve essere finanziabile. Deve, in altre parole, avere un’attitudine a produrre, nel suo ciclo vitale, un flusso di cassa sufficiente a coprire i costi, remunerare i finanziatori e fornire un utile d’esercizio al promotore.

A differenza degli strumenti di finanza tradizionali (si pensi al mutuo), in cui la fonte di finanziamento è separata dalla realizzazione dell’opera, il project financing e altre operazioni di finanza strutturata, quali il leasing in costruendo, sono caratterizzate da un rapporto diretto tra finanziamento e realizzazione, in cui il capitale si integra con il processo industriale di costruzione del bene, all’interno di un’unica procedura a evidenza pubblica.

## **1.2 Quadro normativo della finanza di progetto**

Una prima trattazione del project financing è stata introdotta dal Legislatore l’11 novembre 1998 con la Legge 415 (“Merloni-ter”) con l’obiettivo di contenere la spesa pubblica e fornire una modalità alternativa alla finanza d’impresa per la realizzazione di opere pubbliche.

Alla 415 è seguita la Legge 166 del 1 agosto 2002 (“Merloni-quater”), che ha ampliato il numero dei potenziali soggetti promotori e ha abolito il limite temporale di durata della concessione.

Le novità introdotte dalla Legge 62 del 18 aprile 2005 (“Legge comunitaria 2004”) hanno riguardato il contenuto del solo avviso pubblico che le



Amministrazioni sono tenute a pubblicare per indicare quali opere possono realizzarsi con capitali privati.

Il Codice degli appalti (decreto legislativo 163 del 1 luglio 2006) ha riunito, infine, in un unico corpo le disposizioni sulla contrattazione pubblica e, dall'articolo 152 al 160, ha riscritto la disciplina nazionale del project financing, abrogando tutte le leggi precedenti.

### **1.3 Scelta del promotore**

Il terzo correttivo al Codice degli appalti (Decreto legislativo 152 dell'11 settembre 2008) ha rivisto e semplificato la procedura di gara per il coinvolgimento dei capitali privati nel finanziamento delle opere pubbliche. La nuova norma prevede due strade alternative.

- **Iniziativa pubblica**

La Pubblica amministrazione provvede all'affidamento di una concessione, ponendo a base di gara uno studio di fattibilità. I concorrenti presentano un'offerta, costituita da un progetto preliminare e da un piano economico-finanziario. L'Ente pubblico, in base a una graduatoria stilata da una commissione, sceglie il promotore. Se il preliminare deve essere modificato, invita il promotore a farlo; se questi si rifiuta passa al secondo in classifica e così via. In seguito, l'Amministrazione può indire una nuova gara per la scelta del concessionario, ponendo a base di gara il preliminare e attribuendo al promotore il diritto di prelazione.

- **Iniziativa privata**

Se l'Amministrazione non pubblica il bando entro sei mesi dall'approvazione dello strumento di programmazione delle opere pubbliche, i promotori possono presentare autonomamente le loro proposte, costituite da uno studio di fattibilità e da un progetto



preliminare. Raccolte le proposte, l'Amministrazione pubblica un avviso per sollecitare altre iniziative da valutare con quelle originarie ai fini della scelta dell'affidatario.

#### 1.4 Settori di applicazione

In base alla capacità di generare flussi di cassa, quindi di autofinanziarsi, le opere pubbliche si dividono in remunerative ("calde"), parzialmente remunerative ("tiepide") e non remunerative ("fredde").

La finanza di progetto si è dimostrata efficace nella realizzazione delle opere calde (project financing puro) e di quelle tiepide (project financing con contributo pubblico).

Gli esempi non mancano: cimiteri, mense scolastiche, strade e parcheggi a pedaggio, centri sportivi e ricreativi, centrali elettriche.

Tabella 1.A

Tipologia d'investimento	Settori economici	Tipologia dell'opera	Strumento applicabile
Investimenti remunerativi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Energetico</li> <li>- Trasporti</li> <li>- Edilizia urbana</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cimiteri</li> <li>- Centrali elettriche</li> <li>- Strade a pedaggio</li> <li>- Parcheggi a pedaggio</li> <li>- Mense scolastiche</li> </ul>	- Project Financing "puro"
Investimenti parzialmente remunerativi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Energetico</li> <li>- Trasporti</li> <li>- Edilizia urbana</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cimiteri</li> <li>- Centrali elettriche</li> <li>- Strade a pedaggio</li> <li>- Parcheggi a pedaggio</li> <li>- Centri sportivi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Project Financing con contributo pubblico</li> <li>- Leasing in costruendo</li> </ul>
Investimenti non remunerativi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Scolastico</li> <li>- Sanitario</li> <li>- Giudiziario</li> <li>- Sicurezza pubblica</li> <li>- Trasporti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Uffici pubblici</li> <li>- Scuole</li> <li>- Ospedali</li> <li>- Istituti penitenziari</li> <li>- Caserme</li> <li>- Parcheggi liberi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Leasing in costruendo</li> <li>- Mutuo</li> <li>- Risorse proprie</li> </ul>



## 1.5 Vantaggi per l'Ente pubblico

Sono tante le ragioni che spingono le Pubbliche amministrazioni a ricorrere al project financing.

- **Infrastrutture a costo zero:** l'Ente pubblico elimina o riduce drasticamente le risorse da impiegare nella costruzione di opere infrastrutturali e può investire in quei settori, come i servizi di pubblica utilità, in cui è più carente.
- **Semplicità nella procedura:** gara unica per la scelta del promotore e unico interlocutore che coordina le fasi del procedimento, ottimizzando i tempi di realizzazione.
- **Nessun rischio nell'investimento:** il finanziatore dell'opera, di solito, è una banca, alla quale il promotore si rivolge; l'istituto di credito valuta attentamente il progetto e accetta di sostenerlo solo dopo averne verificata la bontà.
- **Efficienza tecnica e gestionale:** l'Ente pubblico affida al privato, oltre che la costruzione, anche la progettazione e la gestione dell'opera, innalzando il livello tecnico e l'efficienza amministrativa del processo; soltanto una progettazione attenta, una realizzazione accurata e una gestione scrupolosa del bene consentono di generare i flussi di cassa necessari al concessionario per recuperare le somme investite.
- **Qualità dei servizi:** l'esigenza di gestire al meglio l'opera innesca un meccanismo virtuoso che eleva la qualità dei servizi offerti al cittadino, senza che ciò comporti aggravii fiscali.

## 1.6 Conclusioni

Gli interventi del Legislatore e la drastica, a volte, drammatica riduzione dei trasferimenti statali pongono gli Enti pubblici dinnanzi a una scelta: accumulare ritardi infrastrutturali o ricorrere all'intervento dei privati.



**Con il project financing è possibile recuperare il tempo perduto, raggiungere gli obiettivi programmatici e promuovere piani di sviluppo del territorio, senza doversi indebitare e rischiare il dissesto finanziario.**



## Cap. 2

# Il Leasing in costruendo e le opere pubbliche



## **2.1 Introduzione al leasing in costruendo**

La locazione finanziaria pubblica, detta leasing in costruendo, è uno nuovo strumento di cui le Pubbliche amministrazioni dispongono per realizzare opere pubbliche.

A differenza delle operazioni tradizionali (si pensi al mutuo), in cui la fonte di finanziamento è separata, sia nella struttura sia nella procedura, dalla realizzazione dell'opera, il leasing in costruendo e altre operazioni di finanza strutturata, quali il project financing, sono caratterizzate da un rapporto diretto tra finanziamento e realizzazione dell'opera, in cui il capitale si integra con il processo industriale di costruzione del bene all'interno di un'unica procedura a evidenza pubblica.

Il carattere innovativo della forma contrattuale, mutuata dal diritto privato, unito alla possibilità di diluire nel tempo il "peso" del finanziamento, ha stimolato un forte interesse degli Enti pubblici nei confronti del leasing.

## **2.2 Quadro normativo della locazione finanziaria**

Una trattazione organica dell'istituto del leasing immobiliare pubblico è stata introdotta dal Legislatore il 1 gennaio 2007 con i commi 907, 908, 912, 913 e 914 nella Legge finanziaria.

La normativa è stata, poi, recepita dal Codice degli appalti con il Decreto legislativo 113 del 31 luglio 2007.

In particolare, l'articolo 2 del 113 ha introdotto nel Codice l'articolo 160 bis, rubricato "Locazione finanziaria di opere pubbliche o di pubblica utilità".

Al primo comma, il 160 bis prevede che «per la realizzazione, l'acquisizione e il completamento di opere pubbliche o di pubblica utilità, i committenti, tenuti all'applicazione del presente codice, possono avvalersi anche del contratto di locazione finanziaria».

L'articolo detta i principi generali cui le Pubbliche amministrazioni devono



attenersi nel porre in essere operazioni di leasing immobiliare e si preoccupa, in particolare, di richiamare il rispetto del Codice degli appalti nella selezione dei contraenti (per requisiti soggettivi, economici e tecnici) e nella valutazione tecnica ed economica dell'offerta.

L'Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici, con il parere 24 del 31 gennaio 2008, prima, e il terzo correttivo al Codice degli appalti (Decreto legislativo 152 dell'11 settembre 2008), poi, hanno chiarito, infine, che quello della locazione finanziaria non è un appalto pubblico di servizi ma di lavori, «salvo che questi ultimi abbiano un carattere meramente accessorio rispetto all'oggetto principale del contratto».

Oggi, dunque, il leasing in costruendo, come il project financing, è asservito ai principi di trasparenza e di concorrenza che qualificano una procedura a evidenza pubblica.

### **2.3 Caratteristiche dell'istituto**

Nel leasing in costruendo sono coinvolti tre soggetti: l'Ente pubblico (o utilizzatore), la società di leasing (spesso un istituto bancario) e il costruttore. L'utilizzatore definisce un'opera e, attraverso il versamento di un canone periodico, ne ottiene il godimento e il diritto di acquisirne la proprietà, durante o alla scadenza del periodo contrattuale.

L'Ente pubblico sceglie sia la società di leasing sia il costruttore; nell'ambito di un'associazione temporanea d'impresa (Ati), la società di leasing finanzia il progetto e il costruttore realizza l'opera.

### **2.4 Procedura di gara**

L'Ente pubblico bandisce, con un progetto di livello almeno preliminare, un'unica gara per la realizzare “chiavi in mano” di un bene immobile (una scuola, un ospedale, una strada).



**La tipologia e le caratteristiche dell'opera sono scelte e definite dall'amministrazione appaltante.**

**Oltre a definire il bene immobile, la gara ha per oggetto la selezione sia della società di leasing sia del costruttore.**

**Entrambi dovranno essere in possesso dei requisiti soggettivi, tecnici ed economici prescritti dal bando di gara nel rispetto del Codice degli appalti.**

**Nell'offerta, il costruttore stabilisce le caratteristiche e le modalità di realizzazione dell'opera, nonché il suo costo, poi la società di leasing traduce i costi in un canone periodico.**

**Con l'aggiudicazione, l'amministrazione appaltante definisce, in via definitiva, il bene e il costo del contratto di leasing.**

#### **2.4.1 Bando tipo di gara**

**I punti essenziali del bando di gara possono essere, in linea di massima, così riassunti:**

- definizione dell'associazione temporanea fra impresa costruttrice (capogruppo) e società finanziaria (mandante);**
- responsabilità distinte e doppio contratto di lavori (tra impresa ed Ente pubblico) e di leasing (tra Ente pubblico e società finanziaria);**
- mandato con rappresentanza gratuito fra società finanziaria e Pubblica amministrazione;**
- fatturazione degli stati di avanzamento dei lavori alla società di leasing con versamenti a fronte di certificati di pagamento;**
- previsione del diritto di superficie alla società di leasing fino alla scadenza del contratto;**
- riscatto dell'immobile per l'Ente pubblico al termine della locazione;**



- controllo e gestione dei lavori in capo alla Pubblica amministrazione;
- oneri imprevisti, se giustificati e documentati, interamente a carico dell'amministrazione appaltante.

L'opera è realizzata dall'utilizzatore, anche se formalmente è la società di leasing ad assumere il ruolo di committente.

Ciò implica che sarà il finanziatore a eseguire i pagamenti dei corrispettivi all'impresa di costruzioni, che fatturerà a quest'ultima.

Il canone di leasing corrisposto dall'Ente pubblico si comporrà di una quota capitale e di una quota interessi con contabilizzazione tra le spese concorrenti nel rispetto del patto di stabilità.

## 2.5 Settori di applicazione

Il leasing in costruendo si è dimostrato efficace nella costruzione di opere non remunerative, ossia quelle che non permettono il recupero del capitale impiegato (le cosiddette opere "fredde"), anche se ha un ampio ventaglio di applicazioni.

Gli esempi non mancano: scuole, uffici pubblici, ospedali, strade e parcheggi senza pedaggio, caserme, istituti penitenziari.

Tabella 2.A

Tipologia d'investimento	Settori economici	Tipologia dell'opera	Strumento applicabile
Investimenti remunerativi	- Energetico - Trasporti - Edilizia urbana	- Cimiteri - Strade a pedaggio - Parcheggi a pedaggio - Mense scolastiche	- Project Financing "puro"
Investimenti parzialmente remunerativi	- Energetico - Trasporti - Edilizia urbana	- Cimiteri - Centrali elettriche - Strade a pedaggio - Parcheggi a pedaggio	- Leasing in costruendo - Project Financing con contributo pubblico



Investimenti non remunerativi	- Scolastico	- Scuole	- Leasing in costruendo
	- Sanitario	- Ospedali	- Mutuo
	- Giudiziario	- Istituti penitenziari	- Risorse proprie
	- Sicurezza	- Caserme	
	- Trasporti	- Parcheggi liberi	

## 2.6 Vantaggi per l'Ente pubblico

Rispetto a strumenti alternativi tradizionali (mutuo) o innovativi (project financing), il leasing in costruendo è l'istituto che più è in grado di realizzare un'opera con la migliore ottimizzazione del rapporto tempi/costi.

I vantaggi per l'Ente pubblico sono diversi.

- **Semplicità nella procedura:** in un'unica gara la Pubblica amministrazione seleziona la società di leasing e il costruttore, e in un unico contratto definisce le condizioni tecnico-economiche per realizzare l'investimento.
- **Costo certo e rata fissa:** l'opera è costruita a un costo certo, e definita sin dal momento dell'aggiudicazione; la rata di leasing è fissa, invariabile e comprensiva di eventuali servizi accessori (assistenza tecnica, manutenzione ordinaria, straordinaria, coperture assicurative) ed è pagata dall'amministrazione appaltante solo dopo il collaudo dell'opera.
- **Tempi certi:** ente pubblico e società di leasing sono portatori di un interesse convergente: la realizzazione e la consegna dell'opera nei tempi prefissati, in quanto la società di leasing comincerà a incassare i canoni solo dopo il collaudo.
- **Realizzazione "chiavi in mano":** l'opera è consegnata alla Pubblica amministrazione completa in ogni sua parte, agibile, funzionante, comprensiva di tutti gli impianti e allacciamenti, inclusi permessi e autorizzazioni varie all'uso, con la relativa manutenzione (ordinaria e



straordinaria), se richiesta dall'ente appaltante nei documenti di gara, per la durata del contratto.

- **Nessun rischio nell'investimento:** la società di leasing impiega il capitale necessario alla realizzazione dell'opera, erogandolo al costruttore in base agli stadi di avanzamento dei lavori.
- **Pochi vincoli nel patto di stabilità:** rispetto a strumenti "rigidi" come i mutui, il leasing in costruendo impegna il bilancio di un ente pubblico per il solo canone periodico e consente il raggiungimento degli obiettivi programmatici nel rispetto dei vincoli di spesa e di indebitamento derivanti dal patto di stabilità.

## **2.7 Conclusioni**

Tenuto conto delle "endemiche" difficoltà di cassa e delle sempre minori risorse a disposizione per gli investimenti, non vi è dubbio che il leasing in costruendo possa aprire prospettive del tutto nuove nel mondo delle opere pubbliche, al fine di superare ritardi infrastrutturali e promuovere piani di sviluppo del territorio.

L'uso del leasing può, tra l'altro, contribuire a eliminare una vera stortura del mercato degli appalti pubblici, ossia la corsa al ribasso anomalo, che sovente si traduce in ritardi nell'esecuzione, in richieste di varianti e in aperture di contenziosi.

Le garanzie introdotte dal Legislatore e la natura stessa dell'istituto stanno obbligando le società di leasing a costituire associazioni temporanee d'impresa solo con costruttori affidabili, che abbiano dimostrato capacità organizzative tali da assicurare la realizzazione dell'opera con le caratteristiche richieste, a costi e a tempi stabiliti.



## Contatti



### uffici

via Goito, 16 • 40126 Bologna

via Marconi, 175 • 56020 Montevarchi (Arezzo)

### sede legale e amministrativa

via Matteotti, 23 • 81020 Capodrise (Caserta)

T 0823 839909 F 0823 835806 PI 02607750615

[www.progeca.eu](http://www.progeca.eu) • [servizitecnici@progeca.eu](mailto:servizitecnici@progeca.eu)



**Project financing & Leasing in costruendo**