LATHAM&WATKINS

Numero 1365 16 luglio 2012

Client Alert

Latham & Watkins
Finance Department

La nuova disciplina del *project bond* nel finanziamento delle infrastrutture

1. Introduzione

Nel contesto delle misure adottate dal Governo Monti, con i Decreti legge Salva-Italia[1], Liberalizzazioni (anche noto come Cresci-Italia)[2], Semplificazioni[3] e Sviluppo[4] per rilanciare la realizzazione di opere pubbliche in regime di partenariato pubblico privato, un posto di primo piano spetta a quella sui *project bond*, contenuta nell'art. 41 del Decreto Liberalizzazioni.

Non si tratta invero della creazione di uno strumento innovativo, quanto del *restyling* di una disciplina che risale alla legge Merloni (art. 37-*sexies* della L. 109/1994, introdotto dall'art. 11 della L. 415/1998), è stata poi trasposta, con identico contenuto, nell'art. 157 del Decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 ("**Codice dei Contratti**"), ma è rimasta sino ad ora inattuata.

L'obiettivo che il Decreto Liberalizzazioni si propone è quello di risolvere i nodi cruciali della disciplina dettata dall'art. 157 del Codice dei Contratti, per rendere finalmente operativo il *project bond*, ed incentivare, attraverso questo strumento, gli investimenti privati nel settore delle grandi infrastrutture pubbliche.

> "L'obiettivo che il Decreto Liberalizzazioni si propone è quello di risolvere i nodi cruciali della disciplina dettata dall'art.157 del Codice dei Contratti, per rendere finalmente operativo il *project bond*"

2. Le principali modifiche

Molte le modifiche correttive introdotte dall'art. 41 del Decreto Liberalizzazioni le quali toccano in particolare l'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 157 del Codice dei Contratti nonché il sistema delle garanzie e le condizioni per l'emissione di prestiti obbligazionari.

Quanto all'ambito soggettivo, la riforma interviene innanzitutto a chiarire che l'emissione di *project bond* è consentita non solo alle società di progetto disciplinate dall'art. 156 del Codice dei Contratti ma anche a tutte le "*società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato ai sensi dell'art. 3, comma 15-ter*" dello stesso Codice dei Contratti. Sicché risulta ora chiarito che anche le società titolari di concessione che non possono essere qualificate come società di progetto (ne sono un esempio le società miste costituite per la gestione dei servizi pubblici locali e la realizzazione di opere strumentali) e che, per questa ragione, alcuni interpreti[5] ritenevano escluse dalla possibilità di emettere le obbligazioni di cui all' 157 del Codice dei Contratti[6], possono avvalersi di tale facoltà.

Latham & Watkins operates worldwide as a limited liability partnership organized under the laws of the State of Delaware (USA) with affiliated limited liability partnerships conducting the practice in the United Kingdom, France, Italy and Singapore and as affiliated partnerships conducting the practice in Hong Kong and Japan. Latham & Watkins practices in Saudi Arabia in association with the Law Office of Mohammed A. Al-Sheikh. In Qatar, Latham & Watkins LLP is licensed by the Qatar Financial Centre Authority. Under New York's Code of Professional Responsibility, portions of this communication contain attorney advertising. Prior results do not guarantee a similar outcome. Results depend upon a variety of factors unique to each representation. Please direct all inquiries regarding our conduct under New York's Disciplinary Rules to Latham & Watkins LLP, 885 Third Avenue, New York, NY 10022-4834, Phone: +1.212.906.1200.
© Copyright 2012 Latham & Watkins. All Rights Reserved.

L'applicabilità dell'art. 157 (Codice dei Contratti) viene poi espressamente estesa alle società titolari di autorizzazioni per la costruzione e gestione di importanti infrastrutture nel settore dell'energia e, segnatamente: alle società titolari di autorizzazioni alla costruzione di infrastrutture di trasporto di gas e delle concessioni di stoccaggio di cui agli artt. 9 e 11 del D. legislativo n. 164/2000; a quelle titolari di autorizzazione per la costruzione di infrastrutture facenti parte del Piano di sviluppo della rete di trasmissione nazionale dell'energia elettrica; nonché alle società titolari di autorizzazioni per la costruzione e l'esercizio di terminali di rigassificazione di GNL.

Diverse sono le modifiche che toccano la disciplina della emissione dei *project bond*. Il Decreto Liberalizzazioni interviene incisivamente, in primo luogo, sulla portata delle deroghe ai limiti fissati dall'art. 2412 del codice civile.

L'art. 157 del Codice dei Contratti, nella nuova versione, prevede ora che l'emissione di *project bond* e titoli di debito sia consentita anche in deroga ai limiti previsti dall'art. 2412[7] **e dall'art. 2483**[8] del codice civile, con riferimento, rispettivamente, alla emissione di obbligazioni e di titoli di debito; ciò alla sola condizione che i suddetti titoli vengano sottoscritti da investitori qualificati, come definiti dal regolamento di attuazione del Decreto legislativo n. 58/1998 (ossia le banche, le società di gestione del risparmio, le Sicav, i fondi pensione, le imprese di assicurazione, le fondazioni bancarie[9]).

L'innovazione introdotta dall'art. 41 con riferimento a questa deroga è significativa sotto un duplice profilo.

Anzitutto, viene eliminato il riferimento, previsto nella originaria versione dell'art. 157 del Codice dei Contratti[10], alla garanzia pro-quota mediante ipoteca, che, in passato, era necessaria per poter accedere alla deroga ai limiti dell'art. 2412 del codice civile. Una previsione, questa della garanzia pro-quota mediante ipoteca, che rendeva la possibilità di deroga all'art. 2412 meramente teorica: la società di progetto, infatti, costituita *ad hoc* per la realizzazione e gestione di un'opera pubblica, difficilmente può essere titolare di immobili da assoggettare ad ipoteca[11], essendo preclusa la possibilità di ipotecare l'opera realizzata, perché pubblica ed affidata solo in concessione.

Inoltre, la circostanza che l'art. 157 del Codice dei Contratti facesse riferimento solo all'art. 2412 del codice civile e non anche all'art. 2483 del codice civile aveva creato un dubbio interpretativo di non poco momento rispetto alla possibilità che ad emettere le obbligazioni *ex* art. 157 (Codice dei Contratti) potessero essere anche le società di progetto costituite nella forma di società a responsabilità limitata. La tesi prevalente[12] tendeva ad escludere questa possibilità, ritenendo che l'art. 157 (Codice dei Contratti) fosse norma eccezionale e pertanto non suscettibile di applicazione estensiva. L'art. 41 del Decreto Liberalizzazioni ha definitivamente risolto in senso positivo questa questione, aggiungendo, nel nuovo testo dell'art. 157 (Codice dei Contratti), il riferimento espresso all'art. 2483 codice civile.

Alle previsioni prima indicate, si affianca la precisazione che le obbligazioni e i titoli di debito emessi "*sono nominativi e non possono essere trasferiti a soggetti che non siano investitori qualificati come sopra definiti*". Nel testo originario la norma stabiliva invece che i *project bond* potessero essere sia nominativi che al portatore.

Scompaiono anche i vincoli e i limiti previsti dagli articoli 2413 e da 2414-*bis* a 2420 del codice civile con riferimento, rispettivamente, alla facoltà di ridurre il capitale o distribuire riserve da parte della società che ha emesso obbligazioni (art. 2413 codice civile); alle modalità di costituzione delle garanzie (2414-*bis* codice civile); al funzionamento dell'assemblea degli azionisti, al rappresentante comune degli obbligazionisti ed alle azioni individuali degli obbligazionisti (artt. 2415-2420 codice civile).

Il 1° comma dell'articolo 41 del Decreto Liberalizzazioni prevede, infatti, che queste disposizioni del codice civile non trovino applicazione con riferimento all'emissione di *project bond*.

Un'importante novità per gli investitori è poi rappresentata dalla previsione secondo la quale le somme rimborsate al concessionario (in caso di risoluzione della concessione per inadempimento, ovvero di revoca della stessa per motivo di pubblico interesse) devono essere destinate prioritariamente non solo al soddisfacimento dei crediti dei finanziatori del concessionario stesso (previsione, questa, già contenuta nella previgente disciplina), ma anche di quello "*dei titolari di titoli emessi ai sensi dell'art. 157*" del Codice dei Contratti[14]. La norma estende quindi ai titolari di *project bond* una garanzia che la previgente disciplina limitava ai soli finanziatori del concessionario.

Viene inoltre introdotta una, quanto mai opportuna, garanzia nella fase di costruzione dell'opera: il testo novellato dell'art. 157 Codice dei Contratti prevede, infatti, che le obbligazioni e i titoli di debito, sino all'avvio della gestione dell'infrastruttura da parte del concessionario, possano essere garantiti dal sistema finanziario, da fondazioni e da fondi privati, secondo modalità da definire con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze (MEF) di concerto con il Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT).

Si tratta all'evidenza di una garanzia fondamentale per consentire alle società emittenti di fare provvista di risorse finanziarie anche nella fase di costruzione; fase che può anche prolungarsi in modo imprevedibile nel tempo, comporta un rischio non irrilevante che l'opera non venga completata e presenta la indubbia criticità di non generare *cash flow* derivante dallo sfruttamento dell'opera.

Il limite di questa importante previsione introdotta dal Decreto Liberalizzazioni consiste nell'avere ancorato l'operatività della suddetta garanzia all'adozione di un successivo Decreto ministeriale per il quale non è stato previsto un termine e che, infatti, ad oggi è ancora nella penna del Governo.

2.1 Il Decreto Sviluppo

Altri correttivi alla disciplina dei *project bond* sono contenuti nel recentissimo Decreto Sviluppo[15], pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 26 giugno scorso.

Si fa riferimento anzitutto alla disciplina degli aspetti fiscali dei *project bond*.

Secondo quanto si legge nella Relazione al Decreto[16], "*in assenza di agevolazioni fiscali lo strumento* (ndr: del *project bond*) *appare di difficile utilizzo*".

In quest'ottica, il Decreto di recente pubblicato ha stabilito alcune agevolazioni tra le quali l'applicazione agli interessi dei *project bond* dello "*stesso regime fiscale previsto per i titoli del debito pubblico*" e la soggezione delle "*garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualunque momento prestate in relazione alle emissioni di obbligazioni e titoli di debito da parte delle società di cui all'art. 157* (del Codice dei Contratti) *[…]*" all'applicazione di imposte di registro, ipotecarie e catastali in misura fissa[17].

Nonostante la dichiarata consapevolezza del Governo che il successo dei *project bond* è legato al riconoscimento di un regime fiscale agevolato, nell'ultima bozza del Decreto circolata il 22 giugno e poi approdata in Gazzetta Ufficiale compare a sorpresa (rispetto al testo approvato originariamente) la precisazione secondo la quale quel regime agevolato si applicherà solo "*alle obbligazioni emesse nei tre anni successivi alla data di entrata in vigore del presente decreto*"[18].

Non è chiaro quali argomentazioni abbiano fondato la scelta di stabilire un periodo triennale (piuttosto che biennale o quinquennale etc.) di efficacia per le agevolazioni fiscali, né quale effetto avrà sul mercato degli investitori una siffatta limitazione. Un aspetto che certo non può sfuggire è che, considerati i tempi necessari per bandire

e svolgere una procedura di gara ad evidenza pubblica, non è facile immaginare quante infrastrutture pubbliche (cioè quanti prestiti obbligazionari emessi per finanziarle) potranno beneficiare del regime fiscale agevolato, se questo viene davvero limitato a tre anni dall'entrata in vigore del Decreto[19]. Un trattamento fiscale così configurato rischia di non sortire l'effetto auspicato.

Un aspetto di novità assoluta contenuto nel Decreto Sviluppo sembra essere invece rappresentato dall'ampliamento dell'ambito oggettivo di applicazione dell'art. 157 del Codice dei Contratti.

Mentre, infatti, la disciplina prima vigente prevedeva che l'emissione di obbligazioni fosse consentita (solo) "*al fine di realizzare una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità*"; il Decreto Sviluppo ha esteso la possibilità di emettere *project bond* anche al rifinanziamento del debito precedentemente contratto per la realizzazione dell'infrastruttura o delle opere connesse al servizio di pubblica utilità di cui la stessa sia titolare.

Questa previsione appare particolarmente opportuna, in quanto consentirebbe anche alle società di progetto (e a quelle titolari di contratti di partenariato pubblico privato) che abbiano già contratto finanziamenti per la realizzazione dell'opera (principale o a quella connessa) di avvalersi dello strumento previsto dall'art. 157 (Codice dei Contratti).

I prestiti obbligazionari emessi per rifinanziare debiti esistenti potrebbero in definitiva avere più successo di quelli emessi per finanziare nuove opere. Innanzitutto, perché le obbligazioni sono più "*agevolmente collocabili sul mercato una volta che l'opera è completata ed entrata in esercizio*"[20]. Inoltre, perché questi prestiti potrebbero in effetti essere emessi in tempo per beneficiare del regime fiscale agevolato, nonostante le limitazioni introdotte dal Decreto Sviluppo, di cui prima si è detto.

3. Iniziativa Europa 2020 *Project Bond*

La Commissione europea ha avviato di recente una iniziativa — *Project Bond* 2020 — che prevede forme di finanziamento analoghe a quella italiana dei *project bond* appena delineata.

In particolare l'iniziativa promossa dalla Commissione europea il 19 ottobre 2011, si propone lo scopo di rivitalizzare ed espandere il ricorso al *capital market* per finanziare grandi progetti infrastrutturali nei settori del trasporto, dell'energia e dell'*information technology*.

I *project bond* UE[21], analogamente a quelli italiani, sono strumenti emessi dai soggetti privati che operano in qualità di società di progetto per la realizzazione di grandi opere infrastrutturali (non si tratta dunque di titoli emessi dall'Unione Europea né da singoli Stati membri), ma sono destinati a beneficiare dell'intervento della Banca Europea degli Investimenti ("**BEI**").

Il ruolo della BEI consisterebbe in particolare nel migliorare il merito di credito (*credit standing*) dei soggetti privati che intendono attrarre fondi per la realizzazione dei progetti infrastrutturali di cui sono promotori; questo attraverso un meccanismo di condivisione (nel limite massimo del 20%) del rischio a garanzia delle obbligazioni emesse.

Le due iniziative di rilancio del settore infrastrutturale portate avanti a livello europeo ed italiano per finanziare grandi infrastrutture, secondo i primi commentatori[22], potrebbero essere considerate complementari.

4. Conclusioni

L'obiettivo del Governo di fare del *project bond* uno strumento per il rilancio del partenariato pubblico privato potrebbe avere buone possibilità di successo, dopo gli interventi del Decreto Liberalizzazioni sulla originaria disciplina.

Un aspetto rilevante della nuova disciplina è certamente il regime fiscale dettato con il recentissimo Decreto Sviluppo; anche se le ultime modifiche apportate a quella disciplina poco prima della sua pubblicazione in Gazzetta Ufficiale (si fa riferimento in particolare a quella che limita ai primi tre anni le agevolazioni fiscali) sembrano sollevare qualche perplessità sulla effettività delle agevolazioni fiscali previste.

Un'altra e senza dubbio non meno rilevante questione destinata ad incidere sul successo dei *project bond* resta la stabilità del quadro regolatorio generale.

I recenti, numerosi interventi di riforma attuati con i decreti menzionati in apertura di questo articolo hanno certamente semplificato e reso più snella e moderna la disciplina del *project financing* (e, più in generale, la disciplina del partenariato pubblico privato)[23]. Perché l'efficacia di questa riforma sia piena è tuttavia necessario che l'incessante e spesso disarticolato intervento del Legislatore ad un certo punto si arresti[24], dando a tutti, operatori, banche ed investitori in genere, la possibilità di acquisire e consolidare familiarità con le nuove previsioni e fiducia nel loro corretto funzionamento. È inoltre necessario che la nuova disciplina non sia frustrata da un'applicazione pratica 'inefficace' da parte delle pubbliche amministrazioni coinvolte. La continua mobilità del quadro regolatorio e le lungaggini dei procedimenti autorizzatori possono essere, infatti, responsabili della scarsa attrattività del *project financing* italiano (nonché degli investimenti in *greenfield*), tanto quanto l'attuale crisi economica.

Un punto nodale per la riuscita dei *project bond* sarà, infine, la scelta da parte del Governo delle opere infrastrutturali sulle quali il mercato dovrà 'sperimentarli' per la prima volta.

Endnotes

[1] D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito nella Legge 22 dicembre 2011, n. 214.

[2] D.L. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito nella Legge 24 marzo 2012, n. 27.

[3] D.L. 9 febbraio 2012, n. 5, convertito nella Legge 4 aprile 2012, n.35.

[4] D.L. 22 giugno 2012, n. 83 "*Misure urgenti per la crescita del Paese*", in G.U. n. 147 del 26 giugno 2012, Suppl. Ordinario n. 129.

[5] Cfr. R. De Nictolis (a cura di), "*I contratti pubblici di lavori, servizi e forniture*", Milano, Giuffrè, 2007.

[6] L'art. 157, co. 1, del Codice dei Contratti, nella versione previgente, stabiliva, infatti, che "***Le società costituite al fine di realizzare e gestire una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità*** *possono emettere, previa autorizzazione degli organi di vigilanza, obbligazioni, anche in deroga ai limiti di cui all'art. 2412 del codice civile, purché garantite pro-quota mediante ipoteca; dette obbligazioni sono nominative o al portatore".* Nel testo modificato dall'art. 41 del Decreto Liberalizzazioni, l'art. 157 stabilisce ora che *"al fine di realizzare una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità, le società di progetto di cui all'art. 156* (del Codice dei Contratti) ***nonché le società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato ai sensi dell'art. 3, comma 15-ter***, (dello stesso Codice dei Contratti)*, possono emettere obbligazioni e titoli di debito, anche in deroga ai limiti di cui all'art. 2412 ed all'art. 2483 del codice civile, purché destinati alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati come definiti dal regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; detti obbligazioni e titoli di debito sono nominativi e non possono essere trasferiti a soggetti che non siano investitori qualificati come sopra definiti (…)".*

[7] Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 2412 del codice civile: "*[I]. La società può emettere obbligazioni al portatore o nominative per somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. I sindaci attestano il rispetto del suddetto limite.[II]. Il limite di cui al primo comma può essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali. In caso di successiva circolazione delle obbligazioni, chi le trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali.[III]. Non è soggetta al limite di cui al primo comma, e non rientra nel calcolo al fine del medesimo, l'emissione di obbligazioni garantite da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società, sino a due terzi del valore degli immobili medesimi.[IV]. Al computo del limite di cui al primo comma concorrono gli importi relativi a garanzie comunque prestate dalla società per obbligazioni emesse da altre società, anche estere.[V]. Il primo e il secondo comma non si applicano all'emissione di obbligazioni effettuata da società con azioni quotate in mercati regolamentati, limitatamente alle obbligazioni destinate ad essere quotate negli stessi o in altri mercati regolamentati. [VI]. Quando ricorrono particolari ragioni che interessano l'economia nazionale, la società può essere autorizzata con provvedimento dell'autorità governativa, ad emettere obbligazioni per somma superiore a quanto previsto nel presente articolo, con l'osservanza dei limiti, delle modalità e delle cautele stabilite nel provvedimento stesso.[VII]. Restano salve le disposizioni di leggi speciali relative a particolari categorie di società e alle riserve di attività".*

[8] Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 2483 del codice civile: "*[I]. Se l'atto costitutivo lo prevede, la società può emettere titoli di debito. In tal caso l'atto costitutivo attribuisce la relativa competenza ai soci o agli amministratori determinando gli eventuali limiti, le modalità e le maggioranze necessarie per la decisione.[II]. I titoli emessi ai sensi del precedente comma possono essere sottoscritti soltanto da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali. In caso di successiva circolazione dei titoli di debito, chi li trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima. [III]. La decisione di emissione dei titoli prevede le condizioni del prestito e le modalità del rimborso ed è iscritta a cura degli amministratori presso il registro delle imprese. Può altresì prevedere che, previo consenso della maggioranza dei possessori dei titoli, la società possa modificare tali condizioni e modalità.[IV]. Restano salve le disposizioni di leggi speciali relative a particolari categorie di società e alle riserve di attività*".

[9] Si ricorda che il Regolamento di attuazione del D. Lgs. n. 58/1998 concernente la disciplina degli emittenti, è stato adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e che gli investitori qualificati sono elencati all'art. 34-*ter*, comma 1.

[10] Si riporta, di seguito, il testo dell'art. 157 del Codice dei Contratti nella versione originaria (prima della modifica apportata dall'art. 41 del Decreto Liberalizzazioni): "*[I]. Le Società costituite al fine di realizzare e gestire una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità possono emettere, previa autorizzazione degli organi di vigilanza, obbligazioni, anche in deroga ai limiti di cui all'articolo 2412 del codice civile,* ***purché garantite pro-quota mediante ipoteca; dette obbligazioni sono nominative o al portatore […]***".

[11] Sotto il vigore della precedente disciplina alcuni interpreti si erano, a questo fine, interrogati sulla possibilità che l'ipoteca potesse essere costituita solo su immobili di proprietà sociale ovvero potesse estendersi anche ad immobili di proprietà di soci o di terzi, V. Garofoli — Ferrari, "*Codice degli Appalti Pubblici*", Roma, Nel Diritto Editore, 2011.

[12] V. M. Clarich (a cura di), "*Commentario al Codice dei contratti pubblici*", Torino, Giappichelli, 2010, pag. 812 e segg.

[13] V. testo originario dell'art. 157 del Codice dei Contratti alla nota 9.

[14] La garanzia si applica evidentemente solo per i prestiti obbligazionari emessi successivamente alla data di entrata in vigore del Decreto Liberalizzazioni.

[15] D.L. 22 giugno 2012, n. 83 "*Misure urgenti per la crescita del Paese*", in G.U. n. 147 del 26/06/2012 Suppl. Ordinario n. 129. Si ricorda che, mentre il presente *Client Alert* viene pubblicato, sono in corso in Parlamento i lavori di conversione in legge del Decreto Sviluppo all'esito dei quali al testo del provvedimento governativo pubblicato in G.U. potrebbero essere apportate modificazioni ed integrazioni.

[16] Il riferimento è alla Relazione illustrativa e tecnica allo Schema di Decreto legge "*Misure urgenti per la crescita del Paese*", come approvato dal Consiglio dei Ministri il 15 giugno 2012.

[17] La previsione si applica anche alle relative eventuali surroghe, postergazioni, frazionamenti e cancellazioni anche parziali, ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione a tali emissioni.

[18] Si noti che tra i vari emendamenti proposti da alcuni parlamentari durante i lavori ancora in *itinere* di conversione in legge del Decreto Sviluppo ne è stato proposto uno che prevede, "*Per le società che propongano progetti infrastrutturali rilevanti nei settori del trasporto, dell'energia, della banda larga, delle tecnologie digitali, delle infrastrutture sociali, delle energie rinnovabili […]*", l'applicazione di tale regime agevolato alle obbligazioni emesse negli otto anni successivi alla data di entrata in vigore del Decreto stesso.

[19] Alcuni commentatori hanno, d'altra parte, rilevato come tale 'paletto' possa venire considerato come ininfluente dagli operatori del mercato finanziario interessati alle infrastrutture, se non per l'effetto di vedere accelerate operazioni che forse avrebbero richiesto più tempo per essere avviate (in questo senso G. Santilli, nel suo intervento sulle pagine del *Sole 24Ore* del 24 Giugno 2012, n. 173).

[20] Così la Relazione illustrativa allegata allo Schema di Decreto legge "*Misure urgenti per la crescita del Paese*" pubblicato dai principali quotidiani all'indomani del Consiglio dei Ministri del 15 giugno 2012, in sede di commento al testo dell'art. 1 della bozza di Decreto.

[21] V. la "*Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European economic and social committee and the committee of the regions*" del 19 ottobre 2011.

[22] Ciò ha rilevato il Vice Ministro alle Infrastrutture Mario Ciaccia nel corso del suo intervento al convegno dal titolo "*Project bond e finanziamento delle infrastrutture*", tenutosi il 14 giugno scorso presso l'Università Bocconi di Milano.

[23] Si vedano in particolare le norme che hanno esteso la gara a fase unica anche alle grandi opere (art. 41, co. 5-*bis* del Decreto Salva-Italia); le previsioni in tema di cessione di immobili al concessionario privato, che eliminano molti dei precedenti vincoli; le norme che hanno come obiettivo quello di rendere i bandi di più "bancabili" e il subentro più facile (art. 50 del Decreto Cresci-Italia); nonché la norma che ha stabilito l'obbligatorietà della conferenza dei servizi preliminare, da esperirsi sullo studio di fattibilità (art. 3 del Decreto Sviluppo del giugno 2012 menzionato sopra).

[24] Il Codice dei Contratti è stato oggetto di numerose modifiche dalla sua adozione (tre decreti correttivi ai quali hanno fatto seguito varie disposizioni contenute prevalentemente in provvedimenti d'urgenza. I sopramenzionati Decreti legge Salva-Italia, Liberalizzazioni, Semplificazioni e, da ultimo, il Decreto Sviluppo del giugno 2012 rappresentano gli esempi di intervento più recenti).

Per qualsiasi chiarimento relativamente al presente *Client Alert*, rivolgetevi ad uno dei professionisti indicati qui di seguito.

Andrea Novarese
+39.02.30462043
andrea.novarese@lw.com
Milano

Daniela Frascella
39.02.3046.2075
daniela.frascella@lw.com
Milano

Simona Bormida
+39.02.30462048
simona.bormida@lw.com
Milano

Il presente *Client Alert* ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere inteso come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento. Si rammenta che per l'applicazione a casi specifici di quanto illustrato nel *Client Alert* sarà necessario richiedere una consulenza specifica che consideri tutte le circostanze del caso concreto. Per qualsiasi richiesta di chiarimenti riguardo all'argomento trattato, siete pregati di contattare il professionsta dello studio cui abitualmente vi rivolgete. Un elenco completo dei nostri *Client Alert*s è disponibile all'indirizzo internet www.lw.com

Se desiderate aggiornare i vostri dati o personalizzare le informazioni che ricevete da Latham & Watkins, visitate http://events.lw.com/reaction/subscriptionpage.html.

Abu Dhabi
Amburgo
Barcellona
Boston
Bruxelles
Chicago
Doha
Dubai
Francoforte
Hong Kong
Houston
Londra
Los Angeles
Madrid
Milano
Mosca
Monaco
New Jersey
New York
Orange County
Parigi
Pechino
Riad *
Roma
San Diego
San Francisco
Shangai
Silicon Valley
Singapore
Tokyo
Washington D. C.

* In collaborazione con lo studio legale di Mohammed A. Al-Sheikh