

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E
STUDI INTERNAZIONALI

Corso di laurea Triennale in DIRITTO DELL'ECONOMIA



L'EVOLUZIONE DEL PPP E DELLA FINANZA DI PROGETTO
ANCHE ALLA LUCE DELLA RECENTE SENTENZA
DELLA CORTE DI GIUSTIZIA DELL'UNIONE EUROPEA

Relatore: Prof. ROBERTO DOLCETTO

Laureando: NICCOLÒ DAINESE

Matricola N. 2074508

A.A. 2025/2026

INDICE

Introduzione	1
Capitolo I: Il project financing e la sua applicazione nei partenariati pubblici privati	
1.1 In che cosa consiste il <i>project financing</i>	2
1.2 I vantaggi e le criticità del <i>project financing</i>	6
1.3 Contesto storico del <i>project financing</i>	8
1.4 Collegamento tra il <i>project financing</i> e il Partenariato Pubblico Privato (PPP)	12
1.4.1 Classificazione delle opere	15
1.5 L'esperienza inglese: il ruolo dei soggetti privati nell'ambito delle opere pubbliche	16
1.5.1 Caratteristiche tipiche di un'operazione PFI e le tipologie contrattuali	18
Capitolo II: Evoluzione legislativa in Italia: dalla Legge Merloni al d.lgs 163/2006	
2.1 Introduzione	21
2.2 La legge Merloni e le successive modifiche	21
2.2.1 Merloni-quater	26
2.2.2 Legge 18 aprile 2005, n. 62 (c.d "Legge comunitaria 2004")	30
2.3 Il decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163	31
Capitolo III: L'evoluzione dal d.lgs 50/2016 fino al d.lgs 36/2023	
3.1 Stato del mercato delle opere in PPP prima delle riforme più recenti	38
3.2 Il decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50	45
3.2.1 Il PNRR	54
3.3 Il decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36	56
Capitolo IV: Le recenti tendenze evolutive e l'orientamento della Corte di Giustizia UE sul diritto di prelazione	
4.1 Il decreto legislativo 31 dicembre 2024, n. 209	65
4.2 Il diritto di prelazione in considerazione della recente giurisprudenza europea	69
Conclusioni	79
Bibliografia e sitografia	81

Introduzione

In un contesto economico come quello italiano, caratterizzato da carenze di risorse pubbliche e da vincoli di bilancio che limitano l'utilizzo di capitali da impiegare nella realizzazione di opere infrastrutturali, il ricorso a tecniche finanziarie assimilabili al project financing risulta la strada preferibile da percorrere per rendere il mercato delle opere pubbliche appetibile al coinvolgimento dei soggetti privati.

Con il presente elaborato, si vuole porre l'attenzione alle ragioni che hanno portato i paesi con le maggiori economie ad utilizzare tale tecnica finanziaria ai fini di creare valore economico direttamente dallo sfruttamento di singoli progetti, dapprima di carattere privatistico, e poi tramite collaborazioni pubblico-private secondo schemi di partenariato pubblico privato (PPP), quale evoluzione naturale che mira ad attrarre soggetti privati per creare opere di pubblica utilità, non solo per creare addizionalità finanziaria, ma anche per le maggiori conoscenze tecniche e operative possedute rispetto alla controparte pubblica.

Ai fini di quanto anticipato, il primo capitolo della tesi illustra le caratteristiche del project financing e dei PPP, individuandone i punti di forza e le criticità, a cui segue un'elaborazione storica tale da far comprendere le ragioni della sua applicazione, da una tecnica tipica dei sistemi di common law ad essere poi recepita anche nei paesi di civil law. Si espone poi un approfondimento di quanto avvenuto nel Regno Unito con la Private Finance Initiative nei primi anni '90 del secolo scorso, rappresentante uno dei primi interventi in Europa per incentivare il ricorso di capitali privati nella realizzazione di opere pubbliche.

Nel secondo e terzo capitolo si affronta il macro-tema dell'evoluzione legislativa del PPP e della finanza di progetto come elaborata nel nostro ordinamento giuridico, da cui si vuole ricavare la direzione intrapresa ogni volta che è stato approvato un nuovo Codice dei contratti pubblici.

L'ultimo capitolo prende in considerazione le norme attualmente in vigore in tale materia, a cui segue l'analisi della recente sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 5 febbraio 2026 (causa C-810/24) con cui si è dichiarato incompatibile con il diritto europeo l'istituto della prelazione, quale elemento ricorrente avutosi nelle procedure di finanza di progetto in Italia, e per il quale si espongono alcune possibili soluzioni da adottare per non rendere meno conveniente alla parte privata l'utilizzo di tali procedure.

Capitolo I: Il project financing e la sua applicazione nei partenariati pubblici privati

1.1 In che cosa consiste il project financing

Con il termine *Project Financing* (in italiano “Finanza di progetto”) si possono intendere diverse definizioni, le quali si differenziano tra loro in base al particolare aspetto che vogliono evidenziare, sia esso economico, finanziario o di altra natura.

Tra le diverse nozioni che nel tempo sono state proposte, e allo stesso tempo tra le più citate, rientra quella elaborata da Peter Nevitt, che l’ha definito come “*il finanziamento di una specifica unità economica mediante un’operazione in cui un finanziatore considera il flusso di cassa e gli utili di progetto come garanzia per il rimborso del debito e le attività dell’unità economica come garanzia collaterale.*”¹, inquadrandolo quindi da un punto di vista prettamente finanziario.

Tecnica tipica dei sistemi giuridici di common law e poi diffusasi negli ordinamenti di civil law (Italia compresa), presenta delle peculiarità tali da differenziarla rispetto alle più tradizionali forme di finanziamento e che per questo l’hanno resa conveniente per realizzare progetti infrastrutturali richiedenti ingenti capitali, in particolare nel settore delle opere pubbliche.

La caratteristica centrale di un’operazione in *project financing* consiste nella capacità del singolo progetto di potersi autofinanziare tramite i flussi finanziari conseguiti dalla gestione dell’opera (ossia deve essere *self-liquidating*), tali da coprire i costi di conduzione che sorgeranno durante tutta la vita della stessa, dalla fase di progettazione alla gestione, a rimborsare e remunerare i soggetti finanziatori e, in ultimo, a generare profitto.

A differenza di ciò che accade con la *corporate finance*, in cui l’analisi economica-finanziaria sottende alla valutazione delle imprese promotrici e dei soci ad esse appartenenti in termini di consistenza patrimoniale e di garanzie personali apportate, con il *project financing* l’analisi trasla sulla singola iniziativa economica da realizzare, prescindendo dalla qualità dei promotori (definiti anche *sponsors*).

Ciò implica che qualunque siano le ulteriori attività economiche intraprese dagli stessi soggetti promotori, esse non andranno ad intaccare economicamente e finanziariamente quest’ultimo: si viene a creare una distinzione tale per cui il progetto si separa economicamente dagli stessi promotori, con la conseguenza che il fabbisogno finanziario prescinde dalla situazione personale di indebitamento

¹ P.K. Nevitt, *Project Financing*, Milano, 1988.

dei singoli soggetti e delle società loro collegate. Questa separazione denominata *ring fence*, consente di isolare le attività e passività del progetto, in modo tale da non entrare nella disponibilità dei patrimoni dei promotori e per garantire che gli eventuali cash-flow convergano ai soggetti spettanti in primis la remunerazione, ossia i finanziatori².

Questa separazione si viene a concretizzare con la costituzione di una “Società di Progetto” (*Special Purpose Vehicle* – SPV), la quale subentra agli sponsor nei rapporti contrattuali con gli altri soggetti.

È necessario però distinguere due fattispecie differenti in cui i finanziatori possano o meno rivalersi sui promotori: i finanziamenti “*non recourse*” e i finanziamenti “*limited recourse*”.

Se la prima tipologia è considerata come quella più conforme alle operazioni tipiche in *project financing*, poiché, nei casi di fallimento del progetto, il diritto di regresso può essere esercitato solamente nei confronti della SPV, con la conseguenza di liberare gli sponsor dalle obbligazioni finanziarie, diversa appare la seconda tipologia, la quale tende a discostarsi dalla logica del *project financing*, giacché i promotori, in certe condizioni pattuite, possono essere chiamati a rispondere personalmente, oltre a fornire garanzie personali³.

Coloro intenzionati a finanziare l’opera, tipicamente gli istituti di credito, devono valutare la capacità del singolo progetto di poter vendere i beni e/o servizi resi al mercato in misura da remunerare i debiti contratti, assumendosi quindi il rischio di non vedersi rimborsati in tutto o in parte i prestiti concessi. L’analisi sarà allora focalizzata sui rischi connessi al progetto e sulle modalità di mitigazione degli stessi, in particolare al rischio di mercato e in più generale alla capacità di successo dell’operazione. Lo strumento che sintetizza le garanzie fornite ai finanziatori è il *security package*, consistente in un insieme di accordi contrattuali stipulati con la SPV, con cui si stabiliscono alcuni diritti vantati su quest’ultima: le garanzie tipiche ricomprendono il pegno sui titoli della SPV (azioni o quote), la cessione sui crediti futuri, le ipoteche sui terreni e sui diritti di superficie, privilegi speciali ed altre garanzie.

A far parte di un’operazione di finanza di progetto rientrano una pluralità di soggetti ognuno dei quali riveste un’importanza fondamentale per la buona riuscita del progetto, dal momento che si tratta di un’operazione assai complessa, la quale richiede delle competenze non trascurabili.

² S. Castenasi, *La finanza di progetto tra interesse pubblico e interessi privati*, Firenze University Press, 2009.

³ Ivi, p. 10

- gli Sponsor

Rappresentano gli imprenditori o soggetti privati portatori di idee per la realizzazione del progetto, i quali individuano l'opera da realizzare, ne studiano la sua fattibilità in termini di riuscita tecnica e se sarà in grado di generare flussi di cassa sufficienti a coprire i costi di gestione, di remunerare e rimborsare il capitale di debito. Inoltre possono essere anche gli stessi sponsor a finanziare la società di scopo (SPV) attraverso risorse proprie (equity e finanziamento soci) e per questo devono trovare la migliore combinazione tra capitale proprio e capitale di debito, puntando all'attivazione di una elevata leva finanziaria.

- la società di progetto (Special Purpose Vehicle-SPV)

Elemento centrale delle operazioni di finanza di progetto è la costituzione di un soggetto giuridico che sia separato e autonomo rispetto agli altri partecipanti, il cui ruolo consiste e si esaurisce nel realizzare e gestire un singolo progetto da porre in essere.

La SPV viene costituita giuridicamente dagli sponsor, ossia i promotori dell'iniziativa, per poi essere dotata di risorse finanziarie proprie (per mezzo del capitale di rischio) e/o da risorse finanziarie di terzi (capitale di debito), queste ultime da rimborsare ai soggetti finanziatori, siano essi banche o investitori terzi, unitamente agli oneri finanziari concordati.

La società di progetto non svolge alcuna attività industriale, limitandosi a sottoscrivere i contratti ed a gestire i rapporti con gli altri soggetti: tra i compiti spettanti rientrano la sottoscrizione del contratto di concessione con la Pubblica Amministrazione e in generale ne gestisce i rapporti con essa, la sottoscrizione dei contratti di finanziamento con le banche e la sottoscrizione dei contratti di appalto con gli sponsor o con le imprese esecutrici.

- il soggetto pubblico

È l'ente che necessita dell'opera o del servizio da realizzare per soddisfare un bisogno collettivo (ad esempio scuole, piscine, ospedali, rsa, fognature, trasporti ecc.), e definisce quali debbano essere gli obiettivi dell'opera, mantenendo un ruolo di controllo sull'esecuzione della stessa e la gestione dei beni e servizi da apportare.

Ha anche il compito di sottoscrivere il contratto di concessione con la società di progetto e vigila sul rispetto delle clausole contrattuali.

- i soggetti finanziatori

Il ruolo dei soggetti apportatori di capitale, solitamente rivestito dagli istituti di credito, consistente nell'apportare risorse finanziarie necessarie alla realizzazione e gestione dell'opera, comporta delle valutazioni approfondite in merito alla fattibilità economica-finanziaria dello stesso, inclusi la stima dei costi e dei ricavi che si genereranno nell'intera durata di vita dell'opera, la creazione di flussi di cassa in grado di rimborsare il capitale di debito prestato dalla banca stessa e i relativi oneri finanziari, il calcolo di indici per determinare se gli investimenti saranno in grado di creare valore economico e un'apprezzabile redditività (tra questi i più importanti sono il "Valore attuale netto", il "Tasso Interno di rendimento", il "Debt Service Cover Ratio" e il "Loan Life Cover Ratio").

Compito delle banche è inoltre quello di valutare attentamente i rischi che potrebbero insorgere nelle diverse fasi del progetto, dal momento che la loro insorgenza potrebbe mutare l'equilibrio economico finanziario, rendendo meno appetibile per le banche finanziare un progetto.

Per quanto riguarda la strutturazione del finanziamento, la banca definisce la tipologia di debito, la durata e il piano di ammortamento, i tassi di interesse da applicare e le garanzie che gli sponsor dovranno apportare.

- i consulenti tecnici, legali, finanziari e fiscali

Data la complessità di un'operazione di finanza di progetto risulta necessario affiancare agli sponsor e ai finanziatori una serie di esperti, i quali avranno il compito di intraprendere le scelte migliori in ordine alla realizzabilità e gestione dell'opera, utilizzando le proprie competenze.

Per quanto riguarda i **consulenti tecnici**, ad essi spetta la valutazione della fattibilità tecnica del progetto, che inizialmente si concretizza nell'analisi delle caratteristiche meramente tecnico-costruttive (a titolo di esempio: la progettualità dell'opera, la scelta dei materiali da impiegare, la tecnologia), per poi soffermarsi sui principali rischi da valutare e mitigare, quali i rischi di costruzione, i rischi operativi, i rischi ambientali.

Ulteriore funzione del consulente tecnico riguarda il monitoraggio continuo durante tutte le fasi del progetto, dalla fase iniziale di costruzione fino a comprendere la fase della gestione operativa, attivandosi nel caso siano necessari interventi di manutenzione ordinaria o straordinaria.

In merito ai **consulenti legali**, essi ricoprono un ruolo primario data la numerosità di contratti da sottoscrivere tra le parti e dalla complessità che tipicamente un progetto di finanza comporta.

I contratti tipici, normalmente stipulati, riguardano innanzitutto il contratto di concessione che vede coinvolti il soggetto pubblico e quello privato, dove entrambi determinano le proprie obbligazioni contrattuali e decideranno il grado di allocazione dei rischi. È evidente che in questo caso il consulente legale avrà il compito di definire la struttura giuridica della concessione, la verifica che il contratto rispetti le normative del proprio paese (e nel caso del diritto dell'UE), attraverso la predisposizione documentale che sia richiesta per procedere alla realizzazione e conclusione.

Relativamente ai **consulenti finanziari**, essi valutano la capacità del progetto di generare flussi di cassa che siano sufficienti a rimborsare il debito verso i finanziatori, a remunerare il capitale di rischio e in generale tutti i costi che si sono generati. Si tratta quindi di operare un'analisi di fattibilità economica-finanziaria del progetto, attraverso la misurazione di indici capaci di valutare la sostenibilità finanziaria.

Ricoprono il ruolo di definire la struttura del piano finanziario, ricercando il mix ottimale tra il capitale proprio (equity), il capitale di debito e il capitale intermedio, oltre a valutare le garanzie poste dalle banche.

Se risultasse necessario, potrebbero inoltre vagliare la possibilità di utilizzare la contribuzione pubblica, quando sia necessaria al raggiungimento dell'equilibrio economico finanziario.

Si occupano anche della predisposizione della documentazione contrattuale nei momenti di sottoscrizione dei contratti di finanziamento, la quale avviene tra la società di progetto e le banche.

Infine, i **consulenti fiscali** assicurano che tutte le operazioni poste dai diversi soggetti rispettino la normativa tributaria, puntando per di più alla minimizzazione del carico fiscale, con lo scopo di non drenare risorse utili alla buona riuscita del progetto.

- *gli Off-takers*

Sono i soggetti che acquistano il prodotto o il servizio generato dal progetto finanziato: risultano importanti poiché riducono il rischio di domanda, garantiscono ricavi certi o prevedibili alla SPV e infine aumentano la bancabilità del progetto, dal momento che i finanziatori vedono nei contratti di off-take una fonte stabile di cash flow.

1.2 I vantaggi e le criticità del project financing

Verranno ora schematizzati i principali benefici e criticità attinenti a questa tecnica finanziaria, la quale ancora oggi può risultare appetibile sia ai soggetti privati che alle Pubbliche Amministrazioni⁴:

- gli enti pubblici possono realizzare infrastrutture di pubblica utilità limitando l'utilizzo di risorse pubbliche, così da non gravare sui propri bilanci;
- il coinvolgimento del privato che, oltre ad apportare risorse proprie, mette a disposizione le proprie competenze in modo da aumentare la qualità del progetto, sia nella fase della gestione dell'opera sia nell'erogazione dei servizi;
- il trasferimento dei rischi dal settore pubblico al settore privato, soprattutto in merito al rischio di costruzione, finanziario e di mercato;
- l'ottimizzazione e la certezza dei tempi necessari per la realizzazione delle opere, unita ad una maggiore certezza dei costi necessari per gli investimenti;
- per i soggetti privati la possibilità di accedere a prestiti bancari attraverso valutazioni che si focalizzano non sulla propria solidità patrimoniale, ma sulla capacità dell'opera di generare flussi di cassa. In questo modo il progetto viene valutato come entità autonoma, limitando gli impatti sui bilanci privati in caso di fallimento del progetto;
- l'utilizzo di una elevata leva finanziaria, fino a raggiungere in alcuni casi il 60%-80% di capitale di debito sui mezzi propri.

Tra gli aspetti più problematici in materia di finanza di progetto rientrano il coordinamento tra i vari soggetti coinvolti nell'operazione, in particolare tra il pubblico e il privato. Questi ultimi, viste le differenze intrinseche che li caratterizzano in tema di operatività, necessitano di instaurare un confronto operativo, con l'obiettivo di mettere a disposizione della rispettiva controparte le proprie competenze. In particolare, il settore pubblico dovrebbe sfruttare le capacità gestionali e le conoscenze operative che tipicamente appartengono al settore privato, con lo scopo di aumentare la qualità del progetto e dei servizi messi a disposizione.

Per rendere concreto quanto appena detto, risulta preminente diffondere al settore pubblico un'adeguata cultura gestionale.

⁴ Presidenza del Consiglio dei Ministri – DIPE, *Partenariato Pubblico Privato (PPP): 100 domande/risposte*, V ed., luglio 2025, pp. 26-27.

Altre criticità tipiche di questo genere di operazioni, riguardano una contrattualistica assai complessa, data la numerosità di contratti da sottoscrivere, unita alla presenza di maggiori costi di strutturazione, quali costi legali, tecnici, finanziari, assicurativi.

1.3 Contesto storico del project financing

Conviene ora fornire un quadro storico dello stesso, se non altro per comprenderne l'origine e le ragioni sottostanti alla sua diffusione, sia settoriale che territoriale, passando da uno strumento utilizzato tipicamente nei paesi di common law fino al suo impiego ad altre realtà, in riferimento al continente europeo e, come vedremo, all'Italia.

Nonostante si tratti di una tecnica di finanziamento diffusasi e radicata nei paesi anglosassoni a partire dal XX secolo, forme “embrionali” possono essere rinvenute anche in secoli precedenti: uno dei primi utilizzi avvenne nel 1299, quando la Corona inglese sottoscrisse un finanziamento con la banca fiorentina Frescobaldi da ripagare attraverso lo sfruttamento delle miniere di argento del Devon, situate nel Regno Unito⁵.

L'accordo, della durata di un anno, prevedeva il diritto della banca fiorentina di controllare l'estrazione mineraria potendo estrarre quanto più minerale fosse stata in grado, senza alcun limite quantitativo, allo scopo di vedersi rimborsato il prestito concesso, dovendo però pagare tutti i costi operativi sorti dallo sfruttamento fisico delle miniere.

Tuttavia, la Corona inglese non doveva offrire alcuna garanzia in merito alla quantità e al valore dell'argento nei confronti della banca Frescobaldi, non essendo previsto un quantitativo minimo di minerale da riconoscere ad essa, traducendosi quindi nell'assunzione di numerosi rischi (quali quello di produzione, non essendo sicura della quantità di argento estraibile, e in più generale ad un rischio operativo).

Nel corso del XVII e XVIII secolo, tale tecnica di finanziamento trovò la sua applicazione con le spedizioni commerciali eseguite dalle Compagnie delle Indie Britanniche ed Olandesi, le quali scambiavano merci operando nelle tratte asiatiche.

Per poter realizzare di volta in volta i propri viaggi, queste Compagnie si facevano finanziare tramite degli investitori, i quali fornivano i fondi necessari per ogni singola spedizione, sempre con la logica di investire sul singolo progetto. La remunerazione spettante ai soggetti investitori derivava dalla

⁵ J.W. Kensinger e J.D. Martin, *Project finance: raising money the old-fashioned way*, Journal of Applied Corporate Finance, 1 (1988), p. 72.

liquidazione delle merci vendute dalle Compagnie, con i profitti ripartiti tra i diversi finanziatori in base alle quote di capitale investito⁶.

A seguito della rivoluzione industriale, soprattutto nel corso del XIX secolo, si può riscontrare l'utilizzo per la costruzione della rete ferroviaria in Europa, per poi essere impiegata sempre nel settore ferroviario in altri paesi, quali l'Argentina (1860), l'India (1880) e la linea Transiberiana. Altre opere infrastrutturali videro la loro realizzazione tramite detta tecnica, tra cui opere ancora oggi considerate strategiche, vedasi il Canale di Suez⁷.

Spostandoci agli inizi del secolo scorso, la tecnica del *project financing* è stata utilizzata nel settore energetico, in particolare nella ricerca ed estrazione petrolifera negli Stati Uniti, con il finanziamento delle società petrolifere ed energetiche da parte di investitori privati, erogati in base ai flussi finanziari futuri derivanti dallo sfruttamento dei giacimenti, funzionali a rimborsare i prestiti ricevuti⁸.

Ed è proprio il settore petrolifero, oggetto di una crisi mondiale nel 1973⁹ ad aver notevolmente aumentato i costi energetici nei maggiori paesi industrializzati, con il conseguente intervento dei governi nazionali.

Soffermandoci negli Stati Uniti, l'incremento dei prezzi portò il Congresso ad emanare nel 1978 il *Public Utility Regulatory Act* (PURPA), allo scopo di aprire il mercato ai soggetti privati per accrescerne la concorrenza, incentivare gli investimenti in forme alternative di generazione elettrica (si pensi all'energia rinnovabile) e per lo sviluppo della cogenerazione, il tutto in un'ottica di risparmio energetico ed una migliore efficienza del settore.

Se prima della normativa i fornitori energetici (utilities) erano gli unici soggetti a possedere e gestire gli impianti di produzione elettrica, con il PURPA le utilities vennero obbligate ad acquistare l'energia da imprese private ad un prezzo inferiore rispetto a quanto le sarebbero costato produrla in proprio, privilegiando quelle imprese in grado di operare nel mercato con maggiore efficienza, con la conseguenza di un abbattimento dei costi (c.d. avoided cost)¹⁰.

⁶ A. Floris, *Linee storiche ed evolutive del project financing*, in *Diritto & Diritti*, 2003.

⁷ E.C. Buljevich – Y.S. Park, *Project Financing and the International Financial Markets*, Springer, New York, 1999, p. 87.

⁸ S.M. Sambri, *Project financing*, CEDAM, Padova, 2012, p. 6.

⁹ Da imputarsi a diversi fattori, tra i quali la decisione dei paesi arabi appartenenti all'OPEC di incrementare globalmente i prezzi del petrolio per barile, unito all'implementazione di un embargo nei confronti dei paesi sostenitori di Israele durante la guerra dello Yom Kippur.

¹⁰ Public Utility Regulatory Policies Act (PURPA) of 1978, in IEA/IRENA – Policy and Measures Database, last update 5 novembre 2017, <https://www.iea.org/policies/967-public-utility-regulatory-policies-act-purpa-of-1978> (consultato il 13 aprile 2026).

Vennero create una categoria di impianti di generazione elettrica denominati “Qualified Facilities” (Qfs) a cui spettavano una serie di benefici in termini di tariffe e trattamenti normativi, nel caso in cui si fossero adeguate ai requisiti tecnici previsti¹¹.

Dal momento che si vennero a creare rapporti obbligatori, consistenti nella stipulazione di contratti a lungo termine tra le utilities e le società produttrici di energia (costituite da soggetti privati), l’effetto fu quello di incentivare il finanziamento dei singoli impianti, poiché i ricavi derivanti dalla vendita dell’energia fungevano da garanzia del rimborso del debito.

Rimanendo in tema del settore energetico, l’utilizzo del *project financing* è risultato cruciale nel finanziamento dell’estrazione petrolifera del Regno Unito, avendo riguardo ai giacimenti di gas e petrolio localizzati nel Mare del Nord, diventati strategici con la crisi petrolifera del 1973, di cui si è fatto cenno prima.

Secondo lo studio “*The financial of North Sea oil 1975-1980*”¹², pubblicato dalla Bank of England al fine di monitorare la portata degli investimenti divenuti indispensabili per sostenere la ricerca ed estrazione petrolifera, oltre che per rilevare le fonti di finanziamento, il fabbisogno finanziario netto accumulato resosi necessario per l’ampliamento della produzione vide nel tempo una sempre maggiore crescita, consistente in un raddoppio delle risorse impiegate tra il 1975 e il 1980, per poi stabilizzarsi intorno ai 7 miliardi di sterline.

Nello studio si evidenzia che, se nelle fasi iniziali dell’estrazione petrolifera il fabbisogno di capitale veniva generalmente coperto dalle stesse compagnie petrolifere utilizzando le proprie risorse interne, con lo sviluppo del settore si assistette al finanziamento di specifici progetti, costituiti da prestiti in eurovaluta e sterline. I finanziamenti potevano essere erogati tramite prestiti sindacati (loan syndication), ossia accordi tra più finanziatori (generalmente banche) per mettere a disposizione una quota di capitale ad una certa società, in misura superiore a quanto un singolo finanziatore fosse disposto ad erogare, in modo da distribuire i rischi tra i vari finanziatori. Si fa poi notare come, dal 1975, la quota di finanziamento apportata dalle banche, inizialmente quantificata come 1/4 del fabbisogno finanziario totale, sia poi divenuta 1/3 del totale, mentre altre forme di finanziamento, quali i contributi governativi ed il mercato azionario britannico, hanno rappresentato una quota minoritaria.

Se fino ad adesso l’utilizzo del *project financing* aveva visto il coinvolgimento dei soli soggetti privati¹³ quali precursori di una tecnica di finanziamento innovativa rispetto ad altre forme di

¹¹ Per le caratteristiche tecniche necessarie per qualificare gli impianti come “Qualified Facilities” e i tratti essenziali della normativa si veda A. Thumann – E. Woodroof, *Energy Project Financing: Resources and Strategies for Success*, The Fairmont Press, Lilburn, 2009., p. 156.

¹² L. P. Tempest, *The Financing of North Sea Oil 1975–1980*, Bank of England Quarterly Bulletin, 1979, Q1.

¹³ In questi casi si parla di “Project Finance Initiative”.

finanziamento più tradizionali, a partire dagli anni '90 del secolo scorso si iniziò ad impiegare tale tecnica coinvolgendo il settore pubblico assieme ai privati, per la realizzazione di opere di pubblica utilità secondo schemi di Partenariato pubblico privato (PPP).

Fino ad allora, la realizzazione di infrastrutture pubbliche nei maggiori paesi industrializzati era considerata prerogativa essenzialmente dello Stato, il quale attingeva alle proprie risorse di bilancio derivanti dalla fiscalità generale; tuttavia il ruolo dello Stato quale unico soggetto protagonista della costruzione e successiva gestione di opere di pubblica utilità entrò in crisi per via di una serie di concause, prevalentemente di natura finanziaria, ma anche per un cambiamento della concezione del ruolo dello Stato nell'economia da parte dei decisori politici.

Una delle maggiori criticità emerse, connessa all'investimento di risorse pubbliche per la realizzazione delle opere, riguardava, e tuttora rileva, i limiti quantitativi di spesa pubblica che ogni Stato deve tenere sotto osservazione: facendo riferimento ai maggiori paesi industrializzati, ed in particolare gli Stati oggi appartenenti all'Unione Europea, la spesa pubblica ha visto, nel corso del XX secolo in poi, un notevole incremento generalizzato imputabile a diversi fattori¹⁴.

Una prima spiegazione attiene all'affermazione dello Stato sociale nel secondo dopoguerra (nei paesi del Nord Europa viene definito "Welfare State"), consistente nell'intervento diretto dello Stato a favore di quei soggetti che si trovino in una situazione di precarietà economica, oltre agli interventi atti a garantire all'intera collettività una serie di benefici sociali e di servizi pubblici (gli esempi più ricorrenti riguardano l'assistenza sanitaria gratuita, il diritto all'istruzione, forme di sussistenza alle fasce più povere della popolazione).

Sebbene sia indubbio che gli interventi pubblici a favore della collettività, in un'ottica redistributiva della ricchezza, possano divenire uno strumento che mira alla riduzione delle disuguaglianze sociali e della povertà, non si può non riscontrare come gli interventi appena descritti abbiano un notevole ruolo nell'apporto di spesa pubblica e di indebitamento dello Stato, con questi ultimi indicatori economici che rischiano comunque di incrementare viste le dinamiche demografiche riscontrate nelle maggiori economie, consistenti nel progressivo innalzamento dell'età media della popolazione con la conseguenza di dover espandere la spesa previdenziale ed sanitaria.

In aggiunta a quanto appena descritto, è da segnalare come a seguito del Trattato di Maastricht firmato nel 1992, gli stati membri dell'Unione Europea aderenti all'Unione economica e monetaria (UEM) devono impegnarsi a rispettare alcuni criteri di convergenza, tra i quali due attinenti al bilancio dello Stato¹⁵:

¹⁴ G. Muraro, *Sui fondamenti della finanza di progetto*, Economia e società regionale, 2011, 2, p. 82.

¹⁵ Il superamento dei limiti stabiliti dal trattato comportava l'avvio di una procedura di infrazione, salvo che le violazioni non rientrassero nell'alveo delle eccezioni previste.

- un rapporto disavanzo/Pil nominale annuo non superiore al 3%;
- un rapporto debito/Pil nominale non superiore al 60%

È poi entrato in vigore il Patto di Stabilità e crescita, firmato ad Amsterdam nel 1997, dove vengono sostanzialmente confermati i vincoli di finanza pubblica, insieme alle procedure e le sanzioni in caso di superamento dei vincoli da parte di uno Stato membro.

Va evidenziato come in seguito al Patto di stabilità interno (PSI) introdotto in Italia nel 1998 (in vigore dal 1999) anche gli enti locali sono divenuti soggetti rispondenti a vincoli di spesa e di indebitamento.

L'insieme di queste ragioni hanno comportato la riduzione di risorse finanziarie utilizzabili liberamente per la realizzazione delle opere pubbliche, con la conseguenza per gli Stati di dover trovare alternative di finanziamento.

L'intervento della componente privata, quale soggetto da affiancare al settore pubblico, fu la risposta naturale al deficit delle risorse disponibili, con l'effetto di promuovere collaborazioni riconducibili ad un più generale schema di partenariato pubblico privato (PPP), comprensivo di una pluralità di modelli contrattuali che verranno analizzati in seguito.

La spinta al coinvolgimento dei soggetti privati nel contesto delle opere pubbliche fu anche opera degli interventi legislativi intrapresi dai singoli Stati, sia per rispondere alle criticità sopracitate, sia per la convinzione che il loro intervento potesse comportare una maggiore qualità sulle opere infrastrutturali, limitando allo stesso tempo i costi e le inefficienze.

1.4 Collegamento tra il project financing e il Partenariato Pubblico Privato (PPP)

Il *project financing*, quale tecnica di finanziamento, è uno strumento che può essere impiegato per la realizzazione e la gestione di opere e servizi pubblici, attraverso il coinvolgimento del settore privato e del settore pubblico.

Questa forma di collaborazione tra pubblico e privato è tipica dei partenariati pubblici privati (PPP), i quali prevedono una molteplicità di modelli contrattuali, ognuno avente le proprie caratteristiche.

Nonostante esistano diverse definizioni riguardo a cosa sia un PPP e delle diverse forme contrattuali in cui esso può realizzarsi, appare imprescindibile inquadrarlo a livello comunitario secondo quanto disposto dal “Libro verde relativo ai Partenariati Pubblici-Privati ed al diritto comunitario degli

appalti pubblici e delle concessioni”, un documento redatto dalla Commissione Europea il 30 aprile 2004, in cui sono stati definiti i principali aspetti che caratterizzano normalmente le operazioni in PPP¹⁶.

Oggetto del suddetto Libro verde consiste nell’avviare un dibattito sull’applicazione del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni ai PPP, interrogandosi sulle norme applicabili quando si decide di affidare un incarico a un soggetto terzo.

Viene poi specificato che non rientra nella discussione il tema dell’esternalizzazione o meno dei servizi pubblici, compito non attribuito al diritto comunitario, ma che invece compete ai singoli stati membri: è il singolo stato a decidere se gestire direttamente i servizi pubblici o se affidarli invece a un terzo.

In sostanza il Libro verde intende chiarire l’ambito di applicazione delle norme comunitarie sia nella fase di selezione del partner privato sia nella fase successiva, ma senza che ciò si traduca in un qualsiasi intervento comunitario predeterminato, data la natura della presente Comunicazione, la quale apre una consultazione con le parti interessate, che potranno a loro volta trasmettere le proprie osservazioni e proposte.

La Commissione su quest’ultimo punto individua, comunque, i possibili strumenti che potrebbero risultare utili nel migliorare la concorrenza nelle operazioni di PPP, tra i quali rientrano gli interventi legislativi, le comunicazioni interpretative, il coordinamento delle pratiche nazionali e lo scambio di prassi tra gli Stati membri.

Si descrivono ora le principali questioni discusse nel presente Libro verde, partendo dalle caratteristiche intrinseche dei PPP, per poi affrontare una distinzione proposta dalla Commissione, la quale individua due categorie di partenariati.

In primo luogo, la Commissione, pur riconoscendo la mancanza di una definizione univoca a livello comunitario, descrive il PPP quale *“forma 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 procede poi nella descrizione degli elementi che contraddistinguono un’operazione di PPP, partendo dalla *“durata relativamente lunga della collaborazione”*, implicando quindi una collaborazione tra il partner pubblico ed il partner privato in relazione a vari aspetti di un progetto da realizzare.

¹⁶ Commissione delle Comunità Europee, Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni, COM (2004) 327 def., Bruxelles, 30 aprile 2004.

Viene poi descritta la *“modalità di finanziamento del progetto”*, che dovrebbe essere garantito da parte dal soggetto privato, ma che nella realtà operativa spesso si traduce nell’apporto di quote di finanziamento pubblico che si aggiungono ai finanziamenti privati.

Con il terzo punto si conferma il *“ruolo importante dell’operatore economico”* che partecipa alle varie fasi del progetto e si descrivono sommariamente le funzioni del partner pubblico, tra cui la definizione degli obiettivi da raggiungere in termini di interesse pubblico, la qualità dei servizi offerti, la politica dei prezzi e il controllo del rispetto di questi obiettivi.

In ultimo, si tratta la *“ripartizione dei rischi tra il partner pubblico ed il partner privato”*, i quali vengono normalmente trasferiti dal pubblico alla parte privata, sebbene i PPP non implicano necessariamente che il soggetto privato debba assumersi tutti i rischi, o la parte più rilevante di essi: viene infatti precisato che la ripartizione dei rischi debba avvenire caso per caso, in funzione della capacità delle parti di valutare, controllare, e gestire i rischi del caso specifico.

Il Libro verde ha poi introdotto un’importante distinzione tra due categorie di partenariati, ossia il *“PPP di tipo puramente contrattuale”* e il *“PPP di tipo istituzionalizzato”*, i quali si differenziano in base agli strumenti attraverso i quali si realizzano le operazioni di PPP.

Per quel che attiene alla prima tipologia individuata dalla Commissione, viene specificato che si tratta di un partenariato basato esclusivamente sui legami contrattuali tra i vari soggetti, in cui al soggetto privato vengono affidati uno o più compiti di varia natura, quali la progettazione, il finanziamento, la realizzazione, il rinnovamento o lo sfruttamento economico di un lavoro o di un servizio.

Tra i vari schemi rientranti nel PPP di tipo contrattuale il più noto è il *“modello concessorio”*, caratterizzato dal legame diretto esistente tra il partner privato e l’utente finale, in cui il privato fornisce un servizio alla collettività, in luogo, ma sotto il controllo, del soggetto pubblico. In questo modello la remunerazione del privato si genera attraverso i compensi riscossi presso gli utenti del servizio, eventualmente integrati da sovvenzioni versate dall’autorità pubblica.

In altre tipologie di operazioni, il partner privato è il soggetto destinato a realizzare e gestire un’infrastruttura per la pubblica amministrazione (è il caso di una scuola, di un ospedale, di un penitenziario etc.), differenziandosi dal modello precedente dato che la retribuzione del privato non avviene in forma di compensi versati dagli utenti del lavoro o del servizio, ma grazie a pagamenti regolari ricevuti dal partner pubblico, i quali possono avvenire o in forma fissa, oppure in forma variabile, attraverso un calcolo che tenga conto della disponibilità dell’opera e dei servizi ad essa relativi, o anche della frequentazione dell’opera. L’esempio che il Libro verde presenta come il più diffuso riguardo a questo ultimo modello sono le operazioni PFI (dall’inglese *“Private Finance*

Initiative”), descritto come un programma che permette l’ammodernamento delle infrastrutture pubbliche tramite il ricorso del finanziamento privato.

Riguardo alla seconda categoria denominata “*PPP di tipo istituzionalizzato*”, la Commissione la descrive come un’operazione in cui si viene a creare un’entità detenuta congiuntamente dal partner pubblico e dal partner privato, il cui compito consiste nell’assicurare la fornitura di un’opera o di un servizio a favore del pubblico.

Si tratta quindi di costituire un ente dotato di personalità giuridica propria, con l’intento di permettere al partner pubblico di conservare un livello di controllo relativamente elevato sullo svolgimento delle operazioni, attraverso la propria presenza nella partecipazione azionaria e in seno agli organi decisionali dell’impresa comune. Un ulteriore vantaggio descritto nel Libro verde attiene alla possibilità del partner pubblico di acquisire un’esperienza propria riguardo alla fornitura dei servizi, pur facendo ricorso al sostegno del soggetto privato.

In ultimo, la Commissione distingue a sua volta i modi in cui un PPP istituzionalizzato viene a costituirsi, ossia tramite la creazione di una società detenuta congiuntamente dal settore pubblico e dal settore privato, oppure tramite il passaggio a controllo privato di un’impresa pubblica già esistente.

1.4.1 Classificazione delle opere

Le infrastrutture che vengono realizzate per soddisfare un interesse pubblico vengono generalmente suddivise in tre distinte tipologie, denominate rispettivamente “opere calde”, “opere tiepide” e “opere fredde”, in base alla capacità di generare ricavi dallo sfruttamento economico delle stesse:

- Quando si parla di “opere calde” ci si riferisce alle opere pubbliche in grado di trarre profitto attraverso l’applicazione di una tariffa applicata nei confronti degli utenti finali, la quale genererà ricavi tali da far fronte ai propri impegni finanziari e a tutti i costi generati. Tra gli utilizzi tipici rientrano le concessioni autostradali, i parcheggi, le residenze sanitarie assistenziali (RSA) e i cimiteri.
- Relativamente alle “opere tiepide”, a differenza della prima tipologia, lo sfruttamento economico dell’opera non è in grado di generare ricavi sufficienti a coprire appieno i costi sostenuti, rendendo quindi necessario l’impiego della contribuzione pubblica. Essa potrebbe essere erogata tutte quelle

volte in cui emergano benefici per la collettività, ad esempio nel caso delle RSA o nei servizi fognari.

- In ultimo, le “opere fredde” si distinguono dalle precedenti per la mancanza di ricavi generati dall’opera, ovvero dal mancato sfruttamento economico. In questi casi, la pubblica amministrazione (P.A.) interviene attraverso un canone denominato “Canone integrativo di disponibilità”, il quale viene erogato al concessionario privato come corrispettivo dei servizi forniti alla pubblica amministrazione. Rientrano negli esempi comuni di opere fredde la realizzazione e gestione : dei servizi non sanitari negli ospedali, delle scuole e delle carceri.

1.5 L’esperienza inglese: il ruolo dei soggetti privati nell’ambito delle opere pubbliche

Tra i diversi paesi che per primi intervennero con l’obiettivo di incentivare i soggetti privati ad operare congiuntamente col settore pubblico per la realizzazione e gestione delle opere pubbliche ci fu il Regno Unito, con l’applicazione della disciplina della *Private Finance Initiative*, risalente al 1992. Prima di descriverne i tratti principali e gli effetti pratici che essa ha apportato in termini quantitativi - qualitativi sulle infrastrutture pubbliche, oltre alle considerazioni sugli effetti economici nazionali, bisogna inquadrare la normativa precedente in tema.

Se durante i decenni comprensivi il 1960 e il 1970 lo Stato rivestiva un ruolo centrale nell’ambito delle infrastrutture pubbliche attraverso i finanziamenti delle opere direttamente con proprie risorse; un progressivo mutamento si ebbe con l’intervento dei governi conservatori che si susseguirono a partire dall’inizio degli anni ‘80, i quali dapprima intrapresero un programma di privatizzazioni comprendenti numerosi servizi pubblici (quali le telecomunicazioni, i servizi energetici, acqua, gas etc.).

In secondo luogo, l’utilizzo della finanza privata per i progetti infrastrutturali di pubblica utilità venne regolata dalle c.d “*Ryrie-rules*”¹⁷, formulate nel 1981 dal gruppo di lavoro della National Economic Development Council (NEDC), secondo cui l’impiego di tali risorse doveva avvenire rispettando i seguenti criteri:

1. “*decisions to provide funds for investment should be taken under conditions of fair competition with private sector borrowers; any links with the rest of the public sector, Government guarantees or*

¹⁷ G. Allen, *The Private Finance Initiative (PFI)*, House of Commons Library, Research Paper 01/117, 18 december 2001, p. 13.

commitments, or monopoly power should not result in the schemes offering investors a degree of security significantly greater than that available on private sector projects"; (le decisioni di fornire fondi per gli investimenti dovrebbero essere prese in condizioni di leale concorrenza con i soggetti privati che richiedono i finanziamenti; eventuali legami con il settore pubblico, garanzie o impegni governativi, o posizioni di monopolio non dovrebbero far sì che tali programmi offrano agli investitori un livello di sicurezza significativamente superiore a quello disponibile dai progetti realizzati dal settore privato);

2. *"such projects should yield benefits in terms of improved efficiency and profit from the additional investment commensurate with the cost of raising risk capital from financial markets"*; (tali progetti devono produrre benefici in termini di maggiore efficienza e di profitti generati dall'investimento aggiuntivo, che siano proporzionati al costo del capitale raccolto sui mercati finanziari).

Dette regole vennero poi modificate nel 1988, prevedendo che:

1. *"private finance could only be introduced where it offered cost effectiveness"*; (la finanza privata poteva essere impiegata solamente quando offriva un rapporto costi-benefici vantaggioso);
2. *"privately financed projects for public sector programmes had to be taken into account by the Government in its public expenditure planning (ie such projects had to have public expenditure cover)"*; (i progetti finanziati privatamente destinati ai programmi del settore pubblico dovevano essere considerati dal Governo nella pianificazione della spesa pubblica, ossia tali progetti dovevano disporre di una copertura di spesa pubblica).

La funzione principale di queste regole consisteva nell'impedire l'uso distorto della finanza privata da parte del Governo, impedendo l'aggiramento contabile dei vincoli alla spesa pubblica. Esse vennero meno nel 1989, poiché considerate disincentivanti nell'apportare capitali per finanziare progetti pubblici, per essere definitivamente superate nel 1992 dalla *Private Finance Initiative* (PFI).

L'istituto può essere visto come una tipologia di partenariato pubblico privato in cui soggetti privati si impegnano a reperire capitali per realizzare e gestire infrastrutture pubbliche.

Normalmente le operazioni di PFI vedono il soggetto privato assumere i compiti di progettazione, costruzione, finanziamento e gestione di uno specifico progetto (DBFO: design, build, finance and operate), mentre il settore pubblico riveste un ruolo di governo, ossia definisce quali siano gli obiettivi

dell'opera e come essi debbano essere perseguiti; inoltre è il soggetto che acquista i servizi forniti dal privato, riconoscendoli come corrispettivo canoni pluriennali per tutta la durata dell'opera (si pensi alla realizzazione di un ospedale, una scuola o un carcere).

Per quel che concerne i rischi connessi al progetto, secondo questo modello contrattuale, si dovrebbero trasferire in tutto o in parte al settore privato, rispettando la logica secondo cui l'allocazione dei rischi deve avvenire attraverso la ripartizione ai soggetti che più siano in grado di gestirli e mitigarli.

1.5.1 Caratteristiche tipiche di un'operazione PFI e le tipologie contrattuali

Premesso i compiti che il settore privato e pubblico tipicamente rivestono, risulta importante comprendere la struttura contrattuale che si viene a creare in un'operazione di PFI¹⁸: generalmente si ricorre alla costituzione, da parte dei soggetti privati coinvolti, di una autonoma società denominata special purpose vehicle (SPV), creata al fine del singolo progetto, la cui peculiarità consiste nell'autonomia giuridica e patrimoniale rispetto a coloro che l'hanno costituita.

Questa società deve essere posta nelle condizioni di disporre dei capitali necessari per il sostenimento dei costi che in tutte le fasi dell'opera si genereranno, dovendosi quindi finanziare facendo ricorso al capitale proprio dei soci della società (equity), prestito soci (equiparato all'equity) e/o ricorrendo a finanziamento da parte di terzi (debt), solitamente istituti di credito.

La remunerazione dei soggetti privati deriverà dalla capacità dell'opera di poter essere sfruttata economicamente o meno attraverso tariffe applicate agli utenti finali dei servizi offerti; ove ciò non fosse previsto o possibile, sarà compito del settore pubblico corrispondere ai privati dei versamenti periodici monetari per tutta la durata del contratto (*unitary-charge*), il cui valore dipende ovviamente dalle condizioni contrattuali originariamente stipulate, ma che comunque potrebbero ridursi nei casi di violazione degli accordi medesimi, secondo un sistema di penalità: ciò può risultare concreto quando non vengono raggiunti gli standard qualitativi dei servizi precedentemente accordati o nei casi di ritardi nel completamento dell'infrastruttura.

Caratteristica tipica dei contratti PFI, e in più generale dei PPP, è la notevole durata degli stessi, che nell'esperienza inglese è risultata compresa tra i 25 e i 30 anni, in base ai dati estratti dalla documentazioni contrattuali e riportati da numerosi studi, anche governativi.

¹⁸ House of Commons, Treasury Committee, *Private Finance Initiative*, Seventeenth Report of Session 2010–12, HC 1146, The Stationery Office, London, august 2011, pag. 4.

I progetti redatti secondo il modello in PFI possono essere suddivisi in 3 diverse tipologie¹⁹, conformemente al ruolo del settore pubblico con il privato e se l'opera sia in grado o meno di essere sfruttata economicamente:

1. La prima tipologia comprende i “*Free-standing projects*”, ossia progetti aventi la caratteristica di generare ricavi tramite tariffe applicate nei confronti degli utenti finali, tali da coprire autonomamente i costi sostenuti. In queste tipologie di progetti, il settore pubblico riveste un ruolo marginale, intervenendo nella definizione degli obiettivi da perseguire e nel controllo delle procedure da rispettare, mentre la parte privata si assume i principali rischi del progetto, in particolare il rischio di domanda.
Per questa tipologia viene riconosciuto un vantaggio procedurale, consistente nella derogabilità della regola secondo cui il singolo progetto debba essere confrontato rispetto all'alternativa pubblica, non dovendosi applicare il public sector comparator (PSC).
2. Una diversa tipologia riguarda il modello delle “*joint ventures*”, distinguendosi dal precedente poiché il settore pubblico contribuisce alla copertura dei costi del progetto, non ritenendosi l'opera in grado di autofinanziarsi del tutto. Sovente l'utilizzo di tale modello risponde all'esigenza di fornire alla collettività un particolare servizio pubblico a cui vengono riconosciuti i benefici sociali, tali da giustificare l'intervento.
Per costituire una joint venture tra il pubblico e il privato è necessario rispettare i principi predisposti dal HM Treasury²⁰ per cui:
 - il controllo della joint venture dovrebbe spettare al settore privato;
 - il partner del settore privato dovrebbe essere scelto tramite procedura concorrenziale;
 - il contributo pubblico dovrebbe essere chiaramente definito e limitato, considerando che comunque una parte dei costi viene coperta dai ricavi di utenza;
 - è necessario predeterminare e definire l'allocazione dei rischi e delle ricompense tra il soggetto pubblico e privato, con i ritorni economici di quest'ultimo ricompresi nei rischi.
3. L'ultima tipologia di PFI comprende i “*Service sold to the public sector*” (servizi venduti al settore pubblico), in cui il privato fornisce i beni e servizi richiesti dal pubblico. Viene poi

¹⁹ G. Allen, *The Private Finance Initiative (PFI)*, cit., pp. 12-13.

²⁰ HM Treasury, *Breaking New Ground*, November 1993.

specificato che i servizi acquistati devono essere valutati sulla base del rapporto qualità-prezzo (*Value for money*) e che siano comparati rispetto alle alternative possibili.

Capitolo II: Evoluzione legislativa in Italia: dalla Legge Merloni al d.lgs 163/2006

2.1 Introduzione

La finalità del presente capitolo, così come di quello successivo, risiede nel compiere una ricostruzione normativa degli istituti del Partenariato pubblico privato e della finanza di progetto all'interno del nostro ordinamento giuridico, attraverso la descrizione e l'analisi delle norme che nel corso degli ultimi decenni si sono susseguite, partendo dalle prime formulazioni introdotte negli anni '90 del secolo scorso fino ad arrivare alle norme oggi in vigore.

Le disposizioni normative in tema sono state assai molteplici, col Legislatore che ha voluto regolare ogni singolo aspetto di questi istituti, cercando di porre rimedio alle criticità e le lacune emerse nell'applicazione concreta delle norme e nell'allineare la disciplina italiana rispetto a quanto disposto dalla normativa europea. Ulteriori ragioni per cui si è proceduto all'ampliamento della disciplina, consistono nel rendere più appetibile ai soggetti pubblici e privati il ricorso a queste forme contrattuali che, come si ha avuto modo di vedere, possono apportare benefici a tutti i soggetti coinvolti, compresa la collettività, attraverso la realizzazione di opere di pubblica utilità.

Prima di soffermarsi nell'analisi degli istituti, risulta fondamentale fin da questo momento chiarire la distinzione terminologica che incorre tra la locuzione anglosassone del "*project financing*" rispetto alla locuzione italiana della "*finanza di progetto*", quale difformità concreta tra i sistemi giuridici di common law e civil law: se il "*project financing*", come da prima analizzato, indica una tecnica di finanziamento di un progetto tale da autofinanziarsi attraverso i propri flussi di cassa, diversa appare la trasposizione dell'istituto nel nostro ordinamento, in cui si considera la "*finanza di progetto*" come una tipologia di contratto rientrante nei partenariati pubblici privati e quale procedura di gara nell'ambito delle opere pubbliche.

2.2 La legge Merloni e le successive modifiche

Sebbene le prime applicazioni della finanza di progetto si possono ricondurre alla fase di liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica (in particolare con l'entrata in vigore della legge n.

9/1991 e della legge n. 10/1991)²¹, oltre all'introduzione di alcune disposizioni di carattere regionale²², è solamente con la legge 18 novembre 1998, n. 415 (*"Merloni ter"*) che l'istituto ebbe una propria disciplina nazionale organica, grazie alla novellazione della Legge Merloni (*"Legge quadro in materia di lavori pubblici"*).

In particolare, l'inserimento degli articoli 37-bis e ss. introdussero un procedimento per la realizzazione e gestione di lavori pubblici o di pubblica utilità, attraverso il finanziamento di opere da parte di soggetti privati tramite proposte presentate dai promotori (c.d. procedimento del Promotore), all'interno del più ampio ambito delle concessioni dei lavori pubblici, andando a distinguersi dalla procedura di cui all'articolo 20 della medesima legge, consistente nella concessione di lavori pubblici ad iniziativa pubblica.

L'articolo 37-bis prevedeva che i promotori, definiti al comma 2 come *"soggetti dotati di idonei requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali, specificati dal regolamento, nonché i soggetti di cui agli articoli 10 e 17, comma 1, lettera f), eventualmente associati o consorziati con enti finanziatori e con gestori di servizi"*, avevano la facoltà, entro il 30 giugno di ogni anno, di *"presentare alle amministrazioni aggiudicatrici proposte relative alla realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, inseriti nella programmazione triennale di cui all'articolo 14, comma 2, ovvero negli strumenti di programmazione formalmente approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente, tramite contratti di concessione, di cui all'articolo 19, comma 2, con risorse totalmente o parzialmente a carico dei promotori stessi"*.

Il medesimo articolo prevedeva che le proposte dei promotori fossero corredate da una serie di documenti che descrivessero appieno le caratteristiche intrinseche delle stesse, con lo scopo di rispondere alle esigenze delle amministrazioni aggiudicatrici. La normativa obbligava di predisporre:

- uno studio di inquadramento territoriale e ambientale;
- uno studio di fattibilità;
- un progetto preliminare;
- una bozza di convenzione;
- il piano economico-finanziario asseverato da un istituto di credito;
- la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione;
- l'indicazione degli elementi di cui all'articolo 21, comma 2, lettera b)²³;

²¹ G. Strano e N. Tescaroli, *Il project financing nella sanità. Il nuovo ospedale di Venezia-Mestre*, Marsilio, Venezia, 2002, p. 18.

²² C. Bentivogli – E. Panicara – A. Tidu, *Il project finance nei servizi pubblici locali: poca finanza e poco progetto?*, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), Banca d'Italia, n. 25, 2008, p. 9.

²³ *"In caso di licitazione privata relativamente alle concessioni: 1) il prezzo di cui all'articolo 19, comma 2; 2) il valore tecnico ed estetico dell'opera progettata; 3) il tempo di esecuzione dei lavori; 4) il rendimento; 5) la durata della"*

- le garanzie proposte al promotore all'amministrazione aggiudicatrice.

In ultimo era espressamente previsto che le proposte dovessero *“indicare l'importo delle spese sostenute per la loro predisposizione comprensivo anche dei diritti sulle opere d'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile”*, la cui somma era valutata dalla stessa amministrazione aggiudicatrice e che tale importo non potesse superare il 2,5% del valore dell'investimento, dedotto dal piano economico-finanziario.

Una volta che le proposte venivano presentate alle amministrazioni aggiudicatrici, si procedeva alla loro valutazione, secondo quanto disposto dall'articolo 37-ter, il quale prevedeva molteplici criteri da analizzare, che andavano ben oltre ad un solo vaglio economico-finanziario, dovendo essere presi in considerazione tutti quei profili che rendessero la proposta meritevole di essere considerata di pubblico interesse. In particolare il medesimo articolo ne enunciava i seguenti: *“[...]il profilo costruttivo, urbanistico ed ambientale, nonché della qualità progettuale, della funzionalità, della fruibilità dell'opera, dell'accessibilità al pubblico, del rendimento, del costo di gestione e di manutenzione, della durata della concessione, dei tempi di ultimazione dei lavori della concessione, delle tariffe da applicare, della metodologia di aggiornamento delle stesse, del valore economico e finanziario del piano e del contenuto della bozza di convenzione, verificano l'assenza di elementi ostativi alla loro realizzazione[...]”*. Da quanto appena descritto si può comprendere come le amministrazioni avessero (e tuttora hanno), un'ampia discrezionalità in merito alle modalità con cui i privati possano realizzare e gestire le opere pubbliche, andando a prediligere quelle che rispondono ad interessi pubblici.

Terminata la fase di valutazione delle diverse proposte presentate dai promotori, le amministrazioni aggiudicatrici, entro il termine indicato come il 31 dicembre di ogni anno, procedevano alla fase di aggiudicazione della concessione seguendo i dettami dell'articolo 37-quater, prevedendo una duplice fase per ogni proposta individuata.

La prima consisteva nell'indizione di una gara basata sul criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa²⁴, dove ad essere posto a base di gara era il progetto preliminare del promotore, eventualmente modificato dalla P.A, assieme ai *“valori degli elementi necessari per la determinazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa nelle misure previste dal piano economico- finanziario presentato dal promotore”*.

La seconda riguardava l'avvio di una procedura negoziata per l'aggiudicazione della concessione, in cui a partecipare erano il promotore ed i due migliori offerenti della gara precedente ovvero, nel caso in cui a partecipare alla gara ci fosse stato un unico soggetto, la procedura riguardava solamente quest'ultimo e il promotore.

concessione; 6) le modalità di gestione, il livello e i criteri di aggiornamento delle tariffe da praticare all'utenza; 7) ulteriori elementi individuati in base al tipo di lavoro da realizzare”.

²⁴ Secondo i criteri di cui all'articolo 21, comma 2, lettera b) della medesima “Merloni-ter”.

Era poi previsto che in caso di mancanza di ulteriori offerte nella fase di gara, la proposta del promotore diventasse vincolante per lo stesso, il quale doveva inoltre prestare la cauzione prevista dall'articolo 30, comma 1²⁵, unita ad una ulteriore cauzione pari all'importo di cui all'articolo 37-*bis*, comma 1, ultimo periodo (il già citato importo non superiore al 2,5% del valore dell'investimento, come desumibile dal piano economico-finanziario), da versare, su richiesta dell'amministrazione aggiudicatrice, prima dell'indizione del bando di gara.

Anche i partecipanti alla gara erano tenuti a versare sia la cauzione prevista dall'articolo 30, comma 1, sia un'ulteriore cauzione, mediante fideiussione bancaria o assicurativa, fissata dal bando di gara in misura pari all'importo dell'articolo 37-*bis*, comma 1, ultimo periodo.

Occorreva poi distinguere i casi in cui il promotore diventasse o meno l'aggiudicatario della concessione per il tramite della procedura negoziata: il comma 4 prevedeva che se il promotore non fosse risultato l'aggiudicatario, entro il termine fissato dall'amministrazione nel bando di gara, esso aveva diritto a vedersi versato l'importo di cui il medesimo articolo 37-*bis*, comma 1, ultimo periodo. Questo pagamento a suo favore era effettuato dall'amministrazione aggiudicatrice attraverso il prelievo dell'importo della cauzione versata dal soggetto aggiudicatario.

Se, come previsto al comma 5, il promotore fosse divenuto l'aggiudicatario, lo stesso avrebbe dovuto versare la somma di cui sopra nella seguente modalità: la sua totalità nel caso in cui a partecipare alla procedura negoziata fosse stato un unico soggetto (oltre al promotore); altrimenti, nel caso di partecipazione di due soggetti, mediante una ripartizione del 60% al miglior offerente della gara e del 40% al secondo offerente. Il pagamento era sempre effettuato dall'amministrazione aggiudicatrice, la quale prelevava l'importo dalla cauzione versata dall'aggiudicatario.

In ultimo, i soggetti aggiudicatari della concessione erano obbligati ad appaltare a terzi una percentuale minima del 30% dei lavori oggetto della concessione, in deroga a quanto previsto dall'articolo 2, comma 4, terzultimo periodo (il quale prevedeva una percentuale del 40% dei lavori oggetto della concessione)²⁶, sempre nell'ottica di promuovere l'intervento dei privati.

Con l'articolo 37-*quinquies* si introduceva l'elemento centrale che caratterizza ogni Project financing, ossia la società di progetto, ma senza una previsione di una sua obbligatorietà: era previsto solamente che il bando di gara per l'affidamento della concessione prevedesse la facoltà per l'aggiudicatario di costituirla in forma di società per azioni o a responsabilità limitata, anche consortile, salvo che non

²⁵ Pari al 2 per cento dell'importo dei lavori, da prestare anche mediante fideiussione bancaria o assicurativa.

²⁶ Ai sensi del comma 6 del medesimo articolo.

fosse il medesimo bando di gara a prevedere un obbligo di costituzione. Nel bando doveva essere indicato “*l’ammontare minimo di capitale sociale della società*”, ed era previsto che “*in caso di concorrente costituito da più soggetti, nell’offerta fosse indicata la quota di partecipazione al capitale sociale di ciascun soggetto*”.

In caso di costituzione di una società di capitali, essa subentrava automaticamente nel rapporto di concessione in sostituzione dell’aggiudicatario, andando quindi a rivestire il ruolo di concessionaria, senza che tale subentro costituisse cessione di contratto.

Una facoltà riconosciuta alle società di progetto consisteva nella possibilità di emettere, previa autorizzazione degli organi di vigilanza²⁷, obbligazioni sia nominative che al portatore, anche in deroga dell’articolo 2410 del codice civile (attuale articolo 2412 c.c), allo scopo di facilitare la raccolta di capitali necessari per realizzare opere pubbliche, che in un’operazione di finanza di progetto possono rappresentare una quota molto elevata. Era condizione che le stesse fossero garantite pro-quota mediante ipoteca e che, data la natura dell’investimento, dovesse essere indicato nei titoli e nella documentazione l’elevato grado di rischio del debito secondo modalità stabilite con decreto del Ministro delle finanze, di concerto con il Ministro dei lavori pubblici.

Nonostante quanto indicato, la norma rimase inattuata sino al 2012, quando ad essere in vigore non era più la “Merloni-ter”, ma il nuovo “Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE” previsto dal decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, dovendosi attribuire tale questione per l’impossibilità di iscrivere ipoteca sui beni oggetto di concessioni e per l’applicazione di un regime fiscale per le obbligazioni di progetto (project bond) sfavorevole rispetto al finanziamento bancario o all’utilizzo di obbligazioni tradizionali²⁸.

Ulteriori aspetti previsti dalla normativa riguardavano i casi di risoluzione della concessione, dovuti dall’inadempimento del concedente ovvero per la revoca della concessione per motivi di pubblico interesse, secondo cui l’articolo 37-*septies* riconosceva il diritto al rimborso, comprensivo di diverse voci²⁹; e per quanto riguardava invece i casi di risoluzione del concessionario, la possibilità per gli enti finanziatori di esercitare il diritto di subentro, in base a quanto stabilito dall’articolo 37-*octies*: la possibilità di designare , entro il termine di 90 giorni dal ricevimento della comunicazione scritta da

²⁷ La norma non specifica quali siano detti organi di vigilanza, ma è da intendersi le autorità quali la Consob.

²⁸ A. Pezzuto, *Partenariato pubblico privato, finanza di progetto e project bond*, in *Tidona e Associati*, Studio Legale, 18 novembre 2020, <https://www.tidona.com/partenariato-pubblico-privato-finanza-di-progetto-e-project-bond/> (consultato il 13 aprile 2026).

²⁹ “a) il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori, al netto degli ammortamenti, ovvero, nel caso in cui l’opera non abbia ancora superato la fase di collaudo, i costi effettivamente sostenuti; b) le penali e gli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della risoluzione; c) un indennizzo, a titolo di risarcimento del mancato guadagno, pari al 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire valutata sulla base del piano economico-finanziario”.

parte del concedente dell'intenzione di risolvere il rapporto, una diversa società che subentrasse nel rapporto al posto del concessionario, a condizione che il subentro fosse accettato dal concedente e che venissero rispettate due requisiti³⁰.

In ultimo, l'articolo 37-*novies* andava a regolare gli aspetti inerenti i crediti dei soggetti finanziatori, prevedendo che essi godevano del privilegio generale sui beni mobili del concessionario.

2.2.1 Merloni-quater

Con la legge 1 agosto 2002, n. 166 (c.d. “*Merloni-quater*”), la disciplina della finanza di progetto fu oggetto di considerevoli apporti, rendendo più flessibile l'utilizzo di questo istituto.

Tra le principali novità introdotte, quella che risulta più significativa atteneva alla possibilità per il promotore, durante la procedura negoziata, di esercitare un diritto di prelazione attraverso l'adeguamento della propria proposta rispetto a quella giudicata dall'amministrazione come la più conveniente, con la conseguenza di aggiudicarsi la concessione³¹.

In sostanza, la norma introduceva un meccanismo tale da incentivare i soggetti privati a presentare proposte per la realizzazione di lavori pubblici o di pubblica utilità, riconoscendo ai promotori un vantaggio procedurale che rispondeva all'esigenza di premiare i promotori per essersi assunti i rischi e i costi derivanti dalla presentazione delle proposte, oltre per l'apporto di idee per realizzare i lavori.

Su questo vantaggio riconosciuto ai soggetti promotori e sulle implicazioni che esso ha apportato nelle procedure di finanza di progetto, si avrà modo di evidenziare le sue criticità, sia in ordine alla compatibilità con i principi di natura europea, sia nell'attuazione pratica nelle gare e nell'aggiudicazione delle concessioni.

Veniva poi previsto che le proposte dei promotori, rispetto alla precedente disciplina, potessero essere presentate anche oltre il 30 giugno (ed entro il 31 dicembre), ma solamente nel caso in cui non si fossero presentate proposte entro il sopraccennato termine³².

³⁰ a) la società designata dai finanziatori abbia caratteristiche tecniche e finanziarie sostanzialmente equivalenti a quelle possedute; b) l'inadempimento del concessionario che avrebbe causato la risoluzione cessi entro i novanta giorni successivi alla scadenza del termine di cui all'alinea del presente comma ovvero in un termine più ampio che potrà essere eventualmente concordato tra il concedente e i finanziatori.

³¹ Articolo 37-ter, comma 1, ultimo periodo.

³² Articolo 37-bis, comma 1.

Si vide poi ampliare la platea di soggetti qualificati all'asseverazione del piano economico-finanziario che ogni proposta doveva contenere, onde facilitare e snellire ai promotori la procedura in esame, dal momento che essi potevano far affidamento ad una maggiore accessibilità di soggetti abilitati : agli istituti di credito, si aggiunsero le società di servizi costituite dagli istituti di credito stessi ed iscritte nell'elenco generale degli intermediari finanziari (ai sensi dell'articolo 106 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia), oltre alle società di revisione ai sensi dell'articolo 1 della legge 23 novembre 1939, n. 1966.

Una significativa novità, introdotta nel medesimo articolo, consisteva nella possibilità per i soggetti pubblici e privati di *“presentare alle amministrazioni aggiudicatrici, nell'ambito della fase di programmazione di cui all'articolo 14 della presente legge, proposte d'intervento relative alla realizzazione di opere pubbliche o di pubblica utilità e studi di fattibilità”*.

Suddetta previsione non comportava l'assunzione di alcun obbligo da parte delle amministrazioni, le quali potevano anche non esaminare e valutare le proposte di intervento e gli studi di fattibilità; mentre nel caso di una loro adozione da parte delle amministrazioni, nell'ambito dei programmi triennali, i proponenti non si vedevano riconoscere alcun diritto ad essere compensati per le prestazioni compiute o alla realizzazione degli interventi proposti.

Tra i soggetti adibiti a presentare studi di fattibilità o proposte di intervento vennero inserite le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, *“nell'ambito degli scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico dalle stesse perseguiti”*, le quali potevano anche *“aggregarsi alla presentazione di proposte di realizzazione di lavori pubblici di cui al comma 1, ferma restando la loro autonomia decisionale”*.

Con la legge 1° agosto 2002, n. 166 venne poi introdotto un obbligo di pubblicità secondo cui le amministrazioni aggiudicatrici dovevano, entro 20 giorni dalla data di redazione dei programmi, portare a conoscenza gli interventi realizzabili con capitali privati, in quanto suscettibili di gestione economica³³.

Le modalità con cui le amministrazioni dovevano pubblicizzare gli interventi, da considerare complementari, erano le seguenti:

- “avviso indicativo con le modalità di cui all'articolo 80 del regolamento di cui al decreto del Presidente della Repubblica 21 dicembre 1999, n. 554”*;
- *“affissione presso la propria sede per almeno sessanta giorni consecutivi”*;
- *“pubblicando lo stesso avviso, a decorrere dalla sua istituzione, sul sito informatico individuato con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri ai sensi dell'articolo 24 della legge 24 novembre 2000, n. 340”*;

³³ Articolo 37-bis, comma 2-bis.

- “ove istituito, sul proprio sito informatico”;
- in ultimo, secondo cui “L'avviso è trasmesso all'Osservatorio dei lavori pubblici che ne dà pubblicità”.

Era poi previsto che le amministrazioni potessero far ricorso facoltativamente ad ulteriori modalità, pur dovendo comunque rispettare gli obblighi precedenti e che le differenti modalità rispettassero i principi di cui all'articolo 1, comma 1, della legge Merloni³⁴.

Le amministrazioni aggiudicatrici si videro investite di ulteriori obblighi da dover rispettare: entro i 15 giorni dalla ricezione della proposta, esse dovevano nominare e poi comunicare al promotore il soggetto responsabile del procedimento, nonché verificare la completezza dei documenti presentati, da dover integrare in caso di richiesta³⁵.

Sempre in tema di obblighi a carico delle amministrazioni aggiudicatrici, va evidenziato come la valutazione della proposta dovesse avvenire entro un termine di 4 mesi dalla ricezione della stessa da parte del promotore e non più nel termine precedentemente prefissato (stabilito come il 31 ottobre di ogni anno). Inoltre, il nuovo termine poteva essere derogato nei casi ritenuti necessari, tramite accordo scritto tra il responsabile del procedimento e il promotore³⁶.

Peraltro, anche la disciplina dell'indizione della gara vide delle modifiche in relazione ai termini di avvio, con la sostituzione del precedente termine del 31 dicembre in favore di un termine massimo di 3 mesi dalla pronuncia della valutazione di fattibilità delle proposte.

La stessa gara, a seguito delle modifiche apportate, poteva svolgersi in base ad una procedura di appalto-concorso.

In tema di rimborsi si segnala come la disciplina subì rilevanti variazioni: il rimborso delle spese, con la nuova modifica, spettava solamente nel caso in cui la gara fosse esperita mediante appalto-concorso e nella successiva procedura negoziata il promotore risultasse l'aggiudicatario; inoltre era previsto che il promotore dovesse versare all'altro soggetto, o agli altri due se presenti alla procedura, un importo pari alle spese sostenute e documentate, sempre nel limite di quanto stabilito dall'articolo 37-bis, comma 1, ultimo periodo. Nella versione precedente, invece, il rimborso era erogato a prescindere dalle spese effettivamente sopportate.

³⁴ “In attuazione dell'articolo 97 della Costituzione, l'attività amministrativa in materia di opere e lavori pubblici deve garantirne la qualità ed uniformarsi a criteri di efficienza e di efficacia, secondo procedure improntate a tempestività, trasparenza e correttezza, nel rispetto del diritto comunitario e della libera concorrenza tra gli operatori”.

³⁵ Articolo 37-bis, comma 2-ter.

³⁶ Articolo 37-ter.

Venivano meno anche le percentuali di ripartizione dei rimborsi, secondo le quali spettava il 60% al miglior offerente (che non fosse il promotore) e il 40% al secondo offerente, prevedendo invece una ripartizione in base a quanto avessero effettivamente speso.

La precedente disposizione contenuta al comma 6 dell'articolo 37-*quater* venne abrogata, con la conseguenza che non fu più obbligatorio per i soggetti aggiudicatari appaltare a terzi una percentuale minima del 30% dei lavori oggetto della concessione, segnando quindi una maggiore libertà di scelta su come eseguire le opere.

In tema di società di progetto, venne prevista una nuova disposizione contenuta nel comma 1-ter dell'art. 37-*quinquies*, in cui si stabiliva una responsabilità solidale dei soci con la società di progetto nei confronti della Amministrazione, nel caso quest'ultima avesse versato un prezzo in corso d'opera a titolo di contributo.

I soci potevano però liberarsi da questa responsabilità se la società di progetto offriva delle garanzie bancarie e assicurative nei confronti dell'Amministrazione, tali da garantire la restituzione delle somme versate a titolo di prezzo in corso d'opera.

Rispetto alla precedente versione della Merloni-ter che aveva fissato una durata massima delle concessioni non superiore ai 30 anni, si stabiliva che le amministrazioni aggiudicatrici potessero determinare un termine superiore *“al fine di assicurare il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti del concessionario”*, tenendo conto del *“rendimento della concessione, della percentuale del prezzo di cui al comma 2 sull'importo totale dei lavori, e dei rischi connessi alle modifiche delle condizioni del mercato”*³⁷.

È poi venuto meno la precedente disposizione secondo cui, nelle concessioni caratterizzate da prezzi o tariffe amministrati, controllati o predeterminati, il concedente assicurava l'equilibrio economico-finanziario a favore del concessionario anche mediante una contribuzione pubblica (“il prezzo”) con il limite del 50% dell'importo totale dei lavori: la Merloni-*quater*, al comma 2 dell'articolo 19, ha previsto che la contribuzione spettava ogni volta che fosse necessario assicurare detto equilibrio, senza prevedere alcun limite percentuale; oltre a prevedere che il prezzo potesse consistere nella cessione in proprietà o nel diritto di godimento di beni immobili³⁸.

³⁷ Articolo 19, comma 2-bis.

³⁸ “A titolo di prezzo, i soggetti aggiudicatori possono cedere in proprietà o diritto di godimento beni immobili nella propria disponibilità, o allo scopo espropriati, la cui utilizzazione sia strumentale o connessa all'opera da affidare in concessione, nonché beni immobili che non assolvono più a funzioni di interesse pubblico, già indicati nel programma di cui all'articolo 14, ad esclusione degli immobili ricompresi nel patrimonio da dismettere ai sensi del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 novembre 2001, n. 410”.

2.2.2 Legge 18 aprile 2005, n. 62 (c.d. “Legge comunitaria 2004”)

Merita di essere approfondita la questione inerente al riconoscimento del diritto di prelazione nelle procedure in finanza di progetto, avvenuto con le modifiche alla Legge Merloni da parte della legge 1 agosto 2002, n. 166.

Come si è già avuto modo di vedere, al promotore era consentito diventare aggiudicatario della concessione se si fosse impegnato ad adeguare la propria proposta con quella considerata dall’Amministrazione come la più conveniente.

Si è anche già detto che suddetta previsione era stata introdotta con l’intenzione di favorire il ricorso alla finanza di progetto, auspicando un aumento delle proposte presentate da parte di soggetti privati intenzionati a realizzare e gestire lavori pubblici o di pubblica utilità.

Lo stesso però, fin dalla sua introduzione, ha portato a diverse discussioni e critiche da parte della dottrina, sui risvolti che l’istituto poteva avere in termini di tutela della concorrenza, dal momento che il riconoscimento di un così forte vantaggio procedurale poteva dissuadere la partecipazione alla gara degli altri concorrenti.

Ulteriore aspetto problematico riguardava la compatibilità del diritto di prelazione con il diritto europeo; questione che ha portato la Commissione europea ad aprire una procedura di infrazione nei confronti dell’Italia per la possibile violazione di una serie di principi di rilevanza europea, ossia la parità di trattamento, di trasparenza e di non discriminazione.

La Commissione, in particolare, intervenne per valutare se il diritto di prelazione riconosciuto al soggetto promotore potesse presentare profili di incompatibilità con il principio della parità di trattamento, data la differenza di condizione che si veniva ad intercorrere rispetto ai concorrenti in gara.

In merito alla possibile violazione di tale principio, la stessa asserì che il diritto di prelazione costituisca una violazione nel caso in cui gli altri soggetti non fossero posti nella condizione di conoscere i vantaggi attribuiti al promotore: in sostanza, per non incorrere in tale violazione, bisognava formulare dei criteri per l’individuazione del promotore già nell’avviso finalizzato alla presentazione delle proposte³⁹.

Ai fini di conformarsi alla ricostruzione della Commissione in tema, e per non proseguire il contenzioso con essa, il Legislatore decise di modificare la disciplina del diritto di prelazione attraverso la legge 18 aprile 2005, n. 62 (c.d. “Legge comunitaria 2004”), la quale aveva anche il compito di recepire all’interno del nostro ordinamento una serie di direttive.

³⁹ S.M. Sambri, *Project financing*, cit., p. 168.

Essa modificò l'art. 37-bis, comma 2-bis, della legge 109/94 prevedendo l'obbligo secondo cui l'avviso indicativo dovesse *“contenere i criteri, nell'ambito di quelli indicati dall'articolo 37-ter, in base ai quali si procede alla valutazione comparativa tra le diverse proposte”*, oltre a *“indicare espressamente che è previsto il diritto a favore del promotore ad essere preferito ai soggetti previsti dall'articolo 37-quater, comma 1, lettera b), ove lo stesso intenda adeguare il proprio progetto alle offerte economicamente più vantaggiose presentate dai predetti soggetti offerenti”*.

2.3 Il decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163

La disciplina italiana in materia di contratti pubblici, fino ad allora regolata dalla Legge Merloni e successive modifiche, vide un'evoluzione dettata dagli obblighi derivanti dall'appartenenza alla Comunità europea, portando il nostro Legislatore ad introdurre un nuovo Codice che rispondesse a tali vincoli.

In particolare, la già citata legge n. 62/2005 (*“Legge comunitaria 2004”*) aveva delegato il governo a recepire due direttive comunitarie: la direttiva 2004/17/CE e la direttiva 2004/18/CE⁴⁰.

Per attuare quanto disposto, si era proceduto ad emanare il decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 (c.d. *“Codice dei contratti pubblici”*), un testo unico che rispondeva ai principi di semplificazione, abbreviazione dei tempi e di maggior flessibilità⁴¹.

Detto codice, vigente dall'anno 2006 fino alla sua abrogazione ad opera del d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50, sperimentò nel tempo numerose modifiche, tra le quali quelle oggetto di questo lavoro, ossia gli istituti della concessione e della finanza di progetto, con il primo ad essere recepito agli articoli 142-151 e il secondo agli articoli 152-160.

Ed è proprio con la modifica apportata al medesimo dal decreto legislativo 11 settembre 2008, n. 52 (c.d. *“Terzo decreto correttivo”*) che il Legislatore inserì per la prima volta nel nostro ordinamento una definizione dei contratti di partenariato pubblico privato, facendo rientrare gli istituti in oggetto all'interno di essi: all'articolo 3 del comma 15-ter del Codice si definivano tali contratti come quelli *“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*

⁴⁰ Con la prima direttiva in tema di procedure di appalto degli enti erogatori di acqua e di energia, degli enti che forniscono servizi di trasporto e servizi postali, e la seconda in tema di procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori, di forniture e di servizi.

⁴¹ Cfr. F. Gaboardi, *Note interpretative e di commento al d.lgs. n. 163/2006 (Codice degli appalti pubblici)*, in *Diritto.it*, 4 dicembre 2008, <https://www.diritto.it/note-interpretative-e-di-commento-al-d-lgs-n-1632006-codice-degli-appalti-pubblici/> (consultato il 13 aprile 2026).

finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti”.

Si andava poi a specificare quali forme contrattuali rientrassero, a titolo esemplificativo, tra i contratti di partenariato pubblico privato, con la disciplina che col tempo ha visto allargarsi il loro numero: *“la concessione di lavori, la concessione di servizi, la locazione finanziaria, il contratto di disponibilità, l'affidamento di lavori mediante finanza di progetto, le società miste. Possono rientrare altresì tra le operazioni di partenariato pubblico privato l'affidamento a contraente generale ove il corrispettivo per la realizzazione dell'opera sia in tutto o in parte posticipato e collegato alla disponibilità dell'opera per il committente o per utenti terzi”.*

Schematizzando, è possibile ricondurre le diverse tipologie contrattuali, rientranti nel presente Codice e in altre disposizioni normative, all'interno delle due forme di PPP individuate dal “Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni”, di cui si è discusso in precedenza⁴².

Tra le principali forme di PPP contrattuale si individuano:

- la concessione dei lavori pubblici (ex art. 143 del d.lgs 163/2006);
- la concessione dei servizi (ex art. 30 del d.lgs 163/2006 e l'art. 278 DPR 207/2010);
- la sponsorizzazione (ex art. 26 del d.lgs 163/2006);
- la locazione finanziaria (ex art. 160-bis del d.lgs 163/2006);
- il contratto di disponibilità (ex art. 160-ter del d.lgs 163/2006);
- il promotore di opere di urbanizzazione (ex art. 32, comma 1, lettera g. del d.lgs 163/2006);
- il promotore di insediamenti urbanistici (ex art. 1, commi 583-593 della L. 266/2005);
- la concessione per la valorizzazione a fini economici di beni immobili (ex art. 3-bis del D.L. n. 351/2001 convertito, con modificazioni, dalla legge 410/2001).

Relativamente al partenariato istituzionalizzato, è possibile riscontrare un suo utilizzo nelle seguenti attività:

- per la gestione di servizi pubblici locali di rilevanza economica e la realizzazione delle opere pubbliche necessarie al loro corretto svolgimento;
- per la gestione di servizi pubblici locali privi di rilevanza economica e la realizzazione delle opere pubbliche necessarie al loro corretto svolgimento;

⁴² Presidenza del Consiglio dei Ministri – DIPE, Unità Tecnica Finanza di Progetto (2014), *100 Domande & Risposte – II Edizione*, maggio 2014, pp. 16-17.

- per la progettazione e realizzazione di interventi di trasformazione urbana.

In relazione alla procedura in finanza di progetto, la stessa vide una prima notevole modifica con l'entrata in vigore del decreto legislativo 31 luglio 2007, n. 113 (*"Secondo decreto correttivo del Codice dei contratti"*), col quale si eliminò il diritto di prelazione a favore del Promotore, alla luce della causa aperta dalla Commissione delle Comunità europee nei confronti dell'Italia (causa C-412/04) in merito alla compatibilità dello stesso al diritto Comunitario, oltre per i pareri espressi dal Consiglio di Stato in tema ⁴³.

La procedura di infrazione si risolse però positivamente per l'Italia con la sentenza datata 21 febbraio 2008 dinanzi alla Corte di Giustizia, la quale ritenne che le censure proposte dalla Commissione non fossero ricevibili, causa la mancata indicazione delle norme comunitarie ritenute in contrasto con la disciplina italiana ⁴⁴.

Una modifica di minore portata investì il termine di presentazione delle proposte, prevedendosi un unico termine di 180 giorni dalla pubblicazione dell'avviso indicativo, quest'ultimo da pubblicarsi entro 90 giorni dall'approvazione del programma triennale, diversamente dalle precedenti scadenze del 30 giugno e del 31 dicembre.

Assai più rilevanti furono le modifiche apportate dall'anno successivo, con l'intera procedura della finanza di progetto interamente riscritta a seguito dell'introduzione del decreto legislativo 11 settembre 2008, n. 152 e ss.mm.ii: esso riformulò l'articolo 153 del Codice rubricandolo *"Finanza di progetto"*, oltre ad abrogare gli articoli 154-155 e modificare gli articoli seguenti.

Soffermandoci sulle novità introdotte all'articolo 153, si sono venute a distinguere tre diverse procedure di affidamento delle concessioni in finanza di progetto, due delle quali ad impulso dell'amministrazione e una ad iniziativa privata, a cui si aggiunge un'ulteriore previsione inerente la realizzazione di lavori non presenti nella programmazione triennale, le quali si distinguono dall'affidamento in concessione ex articolo 143 per la maggiore libertà riconosciuta ai promotori.

La prima procedura a iniziativa pubblica (regolata ai commi 1-14 del medesimo articolo), avente la caratteristica di presentare un'unica gara senza diritto di prelazione, prevedeva che le amministrazioni

⁴³ Cfr. Giurdanella & Partners, *Parere sul secondo decreto correttivo al Codice dei contratti pubblici*, Redazione, 20 giugno 2007, <https://www.giurdanella.it/2007/06/il-testo-del-parere-sul-secondo-decreto-correttivo-al-codice-contratti/> (consultato il 13 aprile 2026), in cui si riporta il parere del Consiglio di Stato, Adunanza Generale, del 6 giugno 2007, numero 1750.

⁴⁴ E. Predonzani, *Il diritto di prelazione nella finanza di progetto*, in *Studio Predonzani*, 16 febbraio 2024, <https://www.studiopredonzani.it/Post?postid=10> (consultato il 13 aprile 2026).

aggiudicatrici avessero la facoltà di affidare una concessione, per le opere inserite nella programmazione triennale e nell'elenco annuale di cui all'articolo 128, tramite la pubblicazione di un bando di gara contenente uno studio di fattibilità, allo scopo di ricevere offerte da parte di soggetti privati aventi i requisiti di cui al comma 8⁴⁵.

In merito allo studio di fattibilità da porre a base di gara è da segnalare come, a seguito dell'introduzione del comma 2-bis per opera del decreto legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 134, le amministrazioni potessero affidare la redazione dello stesso a soggetti esterni, qualora la carenza dell'organico del personale potesse compromettere la buona riuscita della procedura.

Tra le diverse offerte presentate, le quali dovevano contenere la documentazione di cui al comma 9⁴⁶ e le garanzie di cui al comma 10, le amministrazioni procedevano a nominare un soggetto promotore, secondo i criteri richiesti dal medesimo bando, scegliendo tra chi avesse presentato la migliore offerta⁴⁷. Una volta individuato, in ordine alla stipulazione del contratto di concessione, era possibile per le amministrazioni richiedere l'apporto di modifiche al progetto preliminare presentato, con la conseguenza che, nel caso di mancata accettazione da parte del promotore, si potesse richiedere progressivamente agli altri concorrenti in graduatoria di accettare le modifiche in oggetto e risultare aggiudicatari della concessione.

Relativamente alla seconda tipologia ad iniziativa pubblica (disciplinata al comma 15), si discostava dalla precedente in quanto presente una doppia gara con diritto di prelazione a favore del promotore.

La previsione della prima gara, tramite pubblicazione di un bando, aveva la sola finalità di individuare il soggetto promotore, ma senza che ciò si traducesse in un'aggiudicazione automatica della

⁴⁵ *“Alla procedura sono ammessi solo i soggetti in possesso dei requisiti previsti dal regolamento per il concessionario anche associando o consorziando altri soggetti, fermi restando i requisiti di cui all'articolo 38”.*

⁴⁶ Il quale stabilisce che: *“Le offerte devono contenere un progetto preliminare, una bozza di convenzione, un piano economico-finanziario asseverato da una banca nonché la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione; il regolamento detta indicazioni per chiarire e agevolare le attività di asseverazione ai fini della valutazione degli elementi economici e finanziari. Il piano economico-finanziario comprende l'importo delle spese sostenute per la predisposizione delle offerte, comprensivo anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile. Tale importo, non può superare il 2,5 per cento del valore dell'investimento, come desumibile dallo studio di fattibilità posto a base di gara”.*

Con le modifiche introdotte ad opera del decreto legge 13 maggio 2011, n. 70, convertito, con modificazioni, dalla legge 12 luglio 2011, n. 106, si è poi stabilito che il piano economico-finanziario dovesse essere *“asseverato da un istituto di credito o da società di servizi costituite dall'istituto di credito stesso ed iscritte nell'elenco generale degli intermediari finanziari, ai sensi dell'articolo 106 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, o da una società di revisione ai sensi dell'articolo 1 della legge 23 novembre 1939, n. 1966”.*

⁴⁷ Il comma 4 prevedeva che le offerte presentate venissero valutate dalle amministrazioni aggiudicatrici con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa di cui all'articolo 83 del medesimo Codice. Inoltre, secondo il comma 5, ad essere presi in considerazione per la valutazione delle stesse erano anche gli aspetti relativi alla qualità del progetto preliminare, il valore economico e finanziario del piano e il contenuto della bozza di convenzione.

concessione, poiché si prevedeva una seconda fase in cui, ad essere posto a base di gara era il progetto preliminare approvato, insieme alle condizioni contrattuali ed economiche offerte dal promotore.

Qualora l'amministrazione avesse valutato come più vantaggiosa un'offerta presentata da un soggetto diverso dal promotore, quest'ultimo godeva del diritto ad essere comunque preferito, adeguando la propria offerta con quella considerata più vantaggiosa, salvo rimborsare al migliore offerente le spese sostenute per la partecipazione alla gara.

Una diversa procedura, (presente ai commi 16-18), consentiva la presentazione di proposte laddove un'amministrazione, a seguito dell'inserimento nell'elenco annuale delle opere incluse nella programmazione triennale di cui all'articolo 128, non avesse provveduto alla pubblicazione dei relativi bandi nel termine di 6 mesi dall'approvazione degli stessi.

Si consentiva quindi, entro i 4 mesi successivi dal termine di cui sopra, la presentazione di proposte per la realizzazione delle opere incluse nella programmazione, da parte di soggetti aventi i requisiti di cui al comma 8 dell'articolo 153, con le proposte aventi gli stessi contenuti delle offerte di cui al comma 9.

Una volta presentate le proposte, l'amministrazione procedeva alla pubblicazione di un avviso contenente i criteri per valutarle (entro il termine di 60 giorni dalla scadenza dei 4 mesi), ed in seguito si potevano presentare le proposte rivalutate alla luce dei criteri indicati oltre alla possibilità di presentare nuove proposte da parte di nuovi soggetti. L'amministrazione procedeva con la valutazione delle proposte ed individuava quella che riteneva di pubblico interesse, per poi indire una seconda gara, distinguendo tra 3 diverse procedure, in base alla necessità o meno di modificare il progetto preliminare: nell'ipotesi di modifiche necessarie, si procedeva all'indizione di un dialogo competitivo (disciplinato all'articolo 58 del Codice); qualora le modifiche non fossero state necessarie, l'amministrazione aveva la discrezionalità di scegliere tra bandire una concessione ex art. 143 o procedere ai sensi del comma 15, lettera c), d), e), f), ossia secondo i dettami della seconda procedura da prima analizzata.

In ultimo, una diversa procedura contenuta ai commi 19 e 20 consentiva ai soggetti privati di presentare alle amministrazioni proposte di intervento, a mezzo di studi di fattibilità, per opere che non fossero inserite negli strumenti di programmazione.

Una simile procedura era già stata prevista a seguito delle modifiche apportate dalla Merloni-quater e dal successivo recepimento nel nuovo Codice nell'articolo 153, ma senza il sorgere di alcun obbligo da parte delle amministrazioni e di alcun diritto per i proponenti.

Con l'intervento del d.lgs. 11 settembre 2008, n. 152, le amministrazioni si videro obbligate a valutare le proposte loro presentate, entro il termine indicato come 6 mesi dal ricevimento delle stesse, con la

possibilità di adottare gli studi di fattibilità ritenuti di pubblico interesse, ma si mantenevano le precedenti previsioni in termini di diritti dei proponenti.

A seguito del decreto-legge 13 maggio 2011, n. 70, convertito dalla legge 12 luglio 2011, n. 106, l'intera procedura in esame venne riformulata, distinguendosi due diverse fasi, ossia la presentazione e valutazione di pubblico interesse delle proposte e la conseguente nomina del promotore, distinta dalla fase di gara per l'aggiudicazione della concessione.

Le proposte presentate dagli operatori economici dovevano contenere non più lo studio di fattibilità, ma i documenti indicati dal comma medesimo⁴⁸, con le amministrazioni che procedevano a valutare se le proposte fossero di pubblico interesse o meno, potendo invitare il proponente ad apportare le modifiche ritenute necessarie al progetto preliminare, pena il mancato inserimento nella programmazione delle proposte. Qualora il progetto fosse stato inserito, lo stesso veniva posto in approvazione ai sensi dell'articolo 97 del Codice, per poi essere posto a base di gara per l'affidamento della concessione, con la partecipazione dei concorrenti e dello stesso proponente, questo con la qualifica di promotore.

Il medesimo bando doveva esplicitare il diritto del promotore di poter esercitare il diritto di prelazione ove fossero state presentate offerte migliori, adeguando la propria offerta, dovendo però pagare le spese di predisposizione dell'offerta al migliore offerente; mentre nel caso di mancato esercizio dello stesso, aveva il diritto al pagamento di cui sopra.

Riprendendo il tema già introdotto nei paragrafi precedenti riguardo le emissioni di obbligazioni per le società di progetto, si era potuto constatare come l'introduzione della norma nella Merloni Ter e la successiva trasposizione nel presente Codice all'articolo 157, non avesse avuto gli effetti sperati, per le ragioni precedentemente descritte.

Fu solamente con le modifiche introdotte a partire dal decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito, con modificazioni dalla legge 24 marzo 2012, n. 27, che la disciplina subì un'evoluzione tale da rendere conveniente l'impiego di tali strumenti d'investimento.

Rispetto a quanto disposto precedentemente, si andarono ad ampliare le società autorizzate ad emettere obbligazioni e titoli di debito aventi le caratteristiche di cui all'articolo stesso, prevedendo che anche le società titolari di un contratto di partenariato pubblico privato ai sensi dell'articolo 3,

⁴⁸ *“La proposta contiene un progetto preliminare, una bozza di convenzione, il piano economico-finanziario asseverato da uno dei soggetti di cui al comma 9, primo periodo, e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione. Il piano economico-finanziario comprende l'importo delle spese sostenute per la predisposizione della proposta, comprensivo anche dei diritti sulle opere dell'ingegno di cui all'articolo 2578 del codice civile. La proposta è corredata dalle autodichiarazioni relative al possesso dei requisiti di cui al comma 20, dalla cauzione di cui all'articolo 75, e dall'impegno a prestare una cauzione nella misura dell'importo di cui al comma 9, terzo periodo, nel caso di indizione di gara”.*

comma 15-ter potessero superare i limiti all'emissione posti all'articolo 2412 e 2483 del codice civile, oltre a non applicarsi l'articolo 2413 e gli articoli dal 2414-bis al 2420 del codice civile.

Venne poi meno l'obbligo secondo cui le obbligazioni emesse dovessero essere garantite pro-quota mediante ipoteca, sebbene sia stato previsto il vincolo di destinarle solamente da parte di investitori qualificati, come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, oltre a prevedere che tali obbligazioni e titoli non potessero essere trasferiti ad altri soggetti.

Un'importante novità atteneva alla possibilità per il sistema finanziario, le fondazioni e per i fondi privati di garantire le obbligazioni e i titoli di debito sino all'avvio della gestione delle infrastrutture, secondo quanto disposto con decreto dal Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, andando quindi a ridurre i rischi per le società sottoscrittrici, soprattutto in quelle fasi in cui i flussi di cassa si devono ancora concretizzare.

La normativa in esame vide poi un susseguirsi di modifiche volte ad apportare benefici nell'utilizzo dello strumento, prevedendo agevolazioni tali da equiparare fiscalmente i project bond ai titoli del debito pubblico, oltre a definire le modalità per la prestazione di garanzie degli stessi, in attuazione a quanto disposto dall'articolo 157, comma 3⁴⁹.

L'ultima modifica apportata prima dell'abrogazione del Codice è da ricondurre al decreto-legge 12 settembre 2014, n. 133, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 novembre 2014, n. 167, con cui si è venuto a specificare chi siano gli investitori qualificati, indicandoli come coloro definiti dai regolamenti dalla Consob, oltre alle società ed altri soggetti giuridici controllati da investitori qualificati ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile. Infine, relativamente alle garanzie prestate ai sottoscrittori delle obbligazioni e i titoli di debito si è precisato come esse potevano essere costituite in favore dei sottoscrittori, ma anche ad un loro rappresentante.

È da segnalare come codesti soggetti assunsero da allora un ruolo preminente nelle procedure in finanza di progetto, essendo loro riconosciuto il diritto di subentrare nel rapporto concessorio nei casi di risoluzione dovuti dal soggetto concedente (equiparandosi quindi agli enti finanziatori)⁵⁰, oltre a figurare tra i soggetti aventi il diritto di essere soddisfatti prioritariamente qualora il rapporto di concessione si risolvesse per inadempimento del soggetto concedente o per la revoca della concessione per pubblico interesse⁵¹.

⁴⁹ Sull'evoluzione della disciplina e sulle caratteristiche dei project bond, si veda: A. Pezzuto, *Partenariato pubblico privato, finanza di progetto e project bond*, op. cit.

⁵⁰ In previsione dell'articolo 159 del Codice dei contratti.

⁵¹ Articolo 158 del Codice.

Capitolo III: L'evoluzione dal d.lgs 50/2016 sino al d.lgs 36/2023

3.1 Stato del mercato delle opere in PPP prima delle riforme più recenti

Prima di proseguire con l'analisi dell'evoluzione legislativa in tema di PPP e finanza di progetto, risulta utile esprimere un giudizio sul mercato delle opere in PPP, sia in termini quantitativi di opere realizzate sia sulle qualità intrinseche delle stesse, al fine di comprendere se le numerose modifiche apportate in materia, dapprima con la “Legge Merloni” e poi con il nuovo Codice dei contratti pubblici di cui al decreto legislativo n. 163 del 2006, siano state funzionali nell'accrescere l'utilizzo di tali modelli nell'ottica del coinvolgimento del settore privato con il settore pubblico, rispondente alla necessità di trovare fonti alternative alle risorse pubbliche, in un contesto come quello del nostro paese in cui la carenza strutturale di tali risorse incide sul compimento delle opere di pubblica utilità, e per mirare alla creazione di opere rispondenti agli interessi di tutti i soggetti coinvolti, in primis per la collettività.

A tal fine, il Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica (DIPE) è intervenuto, mediante la stipulazione di una convenzione con Cresme Europa Servizi, alla creazione di una banca dati contenente le operazioni in Partenariato Pubblico Privato realizzate in Italia, con l'obiettivo primario di monitorare le fasi successive l'aggiudicazione dei contratti e da cui si è proceduto alla redazione di uno studio nel 2015, onde comprendere in quale direzione il mercato del PPP si sia evoluto negli anni⁵².

Premettendo che, in base ai dati dell'Osservatorio Nazionale del PPP realizzato e gestito dalla medesima Cresme Europa Servizi, il mercato del PPP in Italia abbia rivestito nel tempo un ruolo sempre più preminente, con il numero di bandi di gara cresciuti dai 330 nel 2002 (per un importo di circa 1,4 miliardi di euro) agli oltre 3000 nel 2014 (per un valore di circa 4,4 miliardi di euro), arrivando ad un numero complessivo di gare corrispondenti a circa 22.500 e ad un valore di circa 73 miliardi di euro, si è comunque posta la questione di valutare l'effettivo stato del mercato del PPP, in ordine a comprendere quali siano le criticità maggiori che possono impedire un suo maggiore sviluppo in termini numerici e di solidità delle singole procedure, con un particolare focus riguardante la fase post aggiudicazione dei contratti.

⁵² DIPE, *Il project financing per la realizzazione delle opere pubbliche in Italia. Stato dell'arte, criticità e prospettive. Cosa accade dopo l'aggiudicazione dei contratti di concessione di lavori: da un'analisi di oltre 1.000 progetti tra il 2002 e il 2014*, settembre 2015, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/oa5jjucu/il-project-financing-per-la-realizzazione-delle-opere-pubbliche.pdf>.

Dalla banca dati delle operazioni in PPP, comprendente tutte le operazioni bandite nell'arco temporale del 2002-2014 con un importo superiore ai 50 milioni di euro, per un totale di 252 operazioni, a cui si integravano 1616 operazioni scelte tra le opere in PPP con importo inferiore ai 50 milioni di euro, aggiudicate nel medesimo periodo, lo studio ha incentrato la propria attenzione ai contatti di concessione di lavori pubblici, considerati come lo strumento giuridico principale per la realizzazione di opere pubbliche e di pubblica utilità in project financing, per la maggiore standardizzazione delle procedure e delle prassi operative, oltre per essere stato lo strumento giuridico con più interventi normativi in tema⁵³.

Conformemente a quanto appena descritto, i differenti schemi in PPP, quali le concessioni dei servizi, le altre forme di PPP contrattuale (in cui rientrano i contratti di disponibilità, il leasing immobiliare in costruendo, il contratto di sponsorizzazione) e il partenariato istituzionalizzato (comprendenti le società miste) non sono state oggetto dello studio per le fasi post aggiudicazione, nonostante sia da rilevare come le concessioni dei servizi risultassero le procedure in PPP più utilizzate dalle amministrazioni locali, dovendosi però notare come i tassi aggiudicazione post gara risultassero inferiori rispetto a quelli delle concessioni di lavori⁵⁴.

Per schematizzare quanto detto, si ripartano due tabelle elaborate nello studio in cui si confrontano i progetti banditi e i progetti aggiudicati, distinti in base al tipo di schema in PPP:

Tabella 1: Numero dei progetti banditi in PPP, distinti per tipologia e anno

	Concessione di costruzione e gestione	Concessione di servizi	Partenariato istituzionalizzato (SM e STU)	Leasing immobiliare in costruendo	Contratto di sponsorizzazione	Contratto di disponibilità
2008	334	813	18	35	73	nd
2009	412	1.264	42	40	80	nd
2010	613	2.090	60	143	82	nd
2011	477	2.082	40	80	79	nd
2012	740	1.987	77	27	151	3
2013	530	2.161	57	17	83	14
2014	247	2.650	13	5	169	5

Fonte: dati DIPE - CRESME

⁵³ Ivi, p. 8.

⁵⁴ Ivi, p. 7.

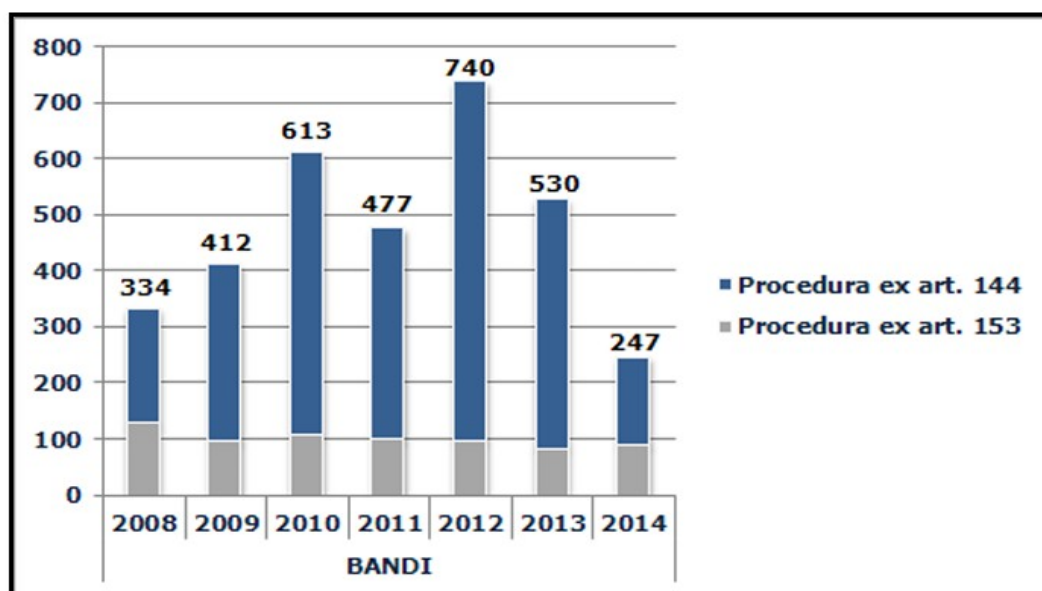
Tabella 2: Numero dei progetti aggiudicati in PPP, distinti per tipologia e anno

	Concessione di costruzione e gestione	Concessione di servizi	Partenariato istituzionalizzato (SH e STU)	Leasing immobiliare in costruendo	Contratto di sponsorizzazione	Contratto di disponibilità
2008	269	218	9	12	2	nd
2009	281	287	8	22	3	nd
2010	235	441	10	57	6	nd
2011	182	640	15	46	3	nd
2012	238	480	16	14	5	1
2013	160	599	13	6	10	11
2014	70	640	8	7	4	6

Fonte: dati DIPE - CRESME

Estendendo l'analisi sull'andamento delle concessioni di costruzione e gestione, approfondita al paragrafo 1.1 del medesimo studio e di cui si riportano i tratti essenziali⁵⁵, si rileva come il numero dei bandi e dei relativi valori di mercato abbiano avuto un trend variabile nel tempo, con una marcata diminuzione avvenuta nel 2014 (ultimo anno di analisi della ricerca) ascrivibile al ridotto ricorso delle procedure ad iniziativa pubblica, di cui all'ex art. 144 del Codice dei Contratti Pubblici (decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163), distinguendosi dalla procedura ex art 153, di cui si è registrata una certa stabilità.

Figura 6: Concessioni di lavori pubblici Numero di progetti banditi 2008-2014.
Procedure ex artt. 144 e 153 del Codice



Fonte: Dati DIPE - Cresme

Tale variabilità delle procedure ad iniziativa pubblica viene ricondotta dallo studio come il risultato delle minori competenze possedute dalle Amministrazioni locali rispetto alla controparte privata,

⁵⁵ Ivi, pp. 12-16

poiché l'attività di redazione dei progetti preliminari e della documentazione ad essi allegati comporta un'attività assai complessa, soprattutto per le stazioni appaltanti di piccole e medie dimensioni (quali i Comuni) che rappresentano la quota maggiore di soggetti per interventi in PPP⁵⁶.

Aspetto centrale dell'indagine condotta dal DIPE ha poi riguardato l'analisi di un campione di concessioni di lavori estrapolati dalla banca dati di cui sopra, al fine di comprendere se le modifiche normative susseguitesì siano state propedeutiche a rafforzare il mercato in questione, specialmente per la fase di gestione delle singole operazioni.

Il campione preso in considerazione riguardava le concessioni di lavori pubblici di importo inferiore ai 50 milioni di euro aggiudicate in un periodo compreso tra il 2002 e il 2014, per un totale di 961 opere vagliate.

Si è poi proceduto a suddividere le opere in base alle discipline normative, distinguendole tra quelle soggette alla Legge Merloni e quelle al Codice dei contratti pubblici, per comprendere se l'evoluzione legislativa nel tempo abbia o meno apportato benefici.

Nello specifico il campione considerava:

- 630 opere aggiudicate secondo la Legge Merloni, con un valore medio a bando pari a 7,6 milioni di euro; così distinte:
 - 508 opere ad iniziativa privata;
 - 122 opere ad iniziativa pubblica.

331 opere aggiudicate secondo il Codice dei contratti pubblici (d.lgs n. 163/2006), con un valore medio a bando pari a circa 7,4 milioni di euro; così suddivise:

- 135 opere ad iniziativa privata;
- 196 opere ad iniziativa pubblica.

Tra gli aspetti più rilevanti oggetto dello studio, si è approfondito lo stato di avanzamento degli interventi, rilevando come:

- 830 interventi presentavano la convenzione firmata, dei quali:
 - 702 opere con i lavori avviati o completati, delle quali:

⁵⁶ Sul punto, si confronti: DIPE, *Partenariato Pubblico Privato e Finanza di Progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE negli anni 2017-2018*, anno 2019, p. 12, https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/4tykfgoa/2018-relazione-attivita-dipe-ppp_2017-2018.pdf, in cui si riporta come tra il 2002 e il 2018 i Comuni abbiano rappresentato la quota degli Enti con il maggiore ricorso al PPP.

- 535 operazioni in fase di gestione.
- 57 progetti presentavano un'interruzione nel procedimento, pur rientrando all'interno di una delle fasi di cui sopra.

Effettuando un confronto tra le opere oggetto della disciplina della Legge Merloni e quelle del Codice dei contratti, si ricava come lo stato di avanzamento per entrambi i gruppi presentassero percentuali tra loro non dissimili⁵⁷, con la conclusione formulata dal DIPE secondo cui *“il D.Lgs. 163/2006 e le sue modifiche successive (in particolare il terzo correttivo) non abbiano influenzato in maniera significativa la capacità dei progetti di raggiungere né la firma del contratto, né l'apertura dei cantieri e neanche la fase di gestione”*.

Ulteriore aspetto di notevole importanza ha interessato il confronto tra la durata media delle concessioni oggetto del campione rispetto a quanto disposto dalle disposizioni normative, le quali prevedevano limiti temporali al fine di attenersi al principio di concorrenza, impedendo che il concessionario assumesse una posizione eccessivamente privilegiata rispetto ad altri soggetti operanti nel mercato.

Il legislatore nazionale aveva previsto nel Codice dei contratti pubblici come le concessioni dovessero avere una durata non superiore a 30 anni, superabile qualora si dovesse *“assicurare il perseguimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti del concessionario” [...] “tenendo conto del rendimento della concessione, della percentuale del prezzo di cui ai commi 4 e 5 rispetto all'importo totale dei lavori, e dei rischi connessi alle modifiche delle condizioni di mercato”*⁵⁸.

Una specifica deroga, prevista al medesimo comma, permetteva alle nuove concessioni di importo superiore ad un miliardo di euro di stabilire una durata fino ai 50 anni, *“al fine di assicurare il rientro del capitale investito e l'equilibrio economico-finanziario del Piano Economico Finanziario”*.

I dati estratti dal campione hanno evidenziato come la durata media delle concessioni sia stata di 29 anni e 10 mesi⁵⁹ (con una durata media della sola gestione delle opere pari a 26 anni e mezzo),

⁵⁷ I 630 progetti aggiudicati e censiti dalla ricerca riguardanti la Legge Merloni vedevano 552 contratti conclusi (circa l'87 per cento delle opere aggiudicate), 463 cantieri almeno aperti (circa il 73 per cento delle opere aggiudicate) e 365 opere in gestione (circa il 57 per cento delle opere aggiudicate).

Tra i 331 interventi nel secondo macro-gruppo, invece, possono essere individuate le seguenti percentuali relative allo stato di avanzamento: l'89 per cento degli interventi aggiudicati (278) ha visto la firma della convenzione, circa il 76 per cento degli interventi per i quali è stata sottoscritta la convenzione (239) ha avviato o concluso i lavori, mentre 170 interventi hanno raggiunto la fase di gestione (il 55 per cento delle opere aggiudicate).

⁵⁸ Ai sensi dell'articolo 143, comma 8, del d.lgs 2006, n. 163.

⁵⁹ Con 15 progetti con durata pari o superiore a 90 anni e 6 progetti con una durata intorno ai 10 anni.

sinonimo della necessità per i concessionari di sfruttare appieno i limiti temporali individuati dal legislatore per recuperare gli investimenti.

Tuttavia, il recepimento della direttiva n. 2014/23/UE in tema di concessioni (attuata nel nostro ordinamento per opera del decreto legislativo 18 aprile 2016, n.50) ha poi apportato rilevanti modifiche tali da far venir meno un limite prestabilito, dovendosi attenere alla più generale previsione secondo cui la durata della stessa non dovrebbe essere tale da precludere l'accesso al mercato e senza porre restrizioni della concorrenza.

L'intento del legislatore europeo è stato quindi muovere verso il rispetto di un principio fondante la stessa Unione Europea, impedendo il sorgere di posizioni tali da inficiare lo stesso mercato delle opere in PPP, garantendo una maggiore qualità delle concessioni e degli interventi apportati.

Spostandoci nell'analisi degli aspetti economici finanziari delle singole operazioni, l'elemento più critico per le Amministrazioni sottostava al numero di opere in cui non si riportavano i principali indicatori caratteristici le operazioni in project financing, individuati nello studio quali:

- TIR (Tasso Interno di Rendimento) degli Azionisti
- VAN (Valore Attuale Netto) degli Azionisti
- TIR (Tasso Interno di Rendimento) di Progetto
- VAN (Valore Attuale Netto) di Progetto
- DSCR (Debt Service Cover Ratio)
- LLCR (Loan Life Cover Ratio)

Del campione esaminato, ben 752 operazioni su 961 del totale non presentavano alcun indicatore di quelli sopra citati, e tra le 209 operazioni che ne presentavano, solo 30 riportavano tutti gli indicatori.

La ragione di tale carenza, è stata ricondotta dalla mancanza del calcolo degli stessi nella documentazione dei progetti, ovvero dall'inesperienza della singola Amministrazione nel reperire tali indicatori.

Un ultimo aspetto interessante, estrapolato dalle 961 operazioni del campione, atteneva al numero di opere a conoscenza delle Amministrazioni che avevano raggiunto il contratto di finanziamento (financial closing) nella fase di gestione delle stesse: lo studio ha evidenziato come solamente 78 progetti avevano raggiunto, per conoscenza della parte pubblica, tale sottoscrizione con gli istituti di credito (rappresentando quindi il 15% circa dei progetti in fase di gestione), ponendosi quindi una più ampia questione in merito alle capacità delle Amministrazioni di valutare correttamente quali opere

presentassero indicatori economico finanziari tali da presupporre la buona riuscita delle concessioni, a cui si univa un'ulteriore criticità che emergeva nei casi di riequilibrio del piano economico-finanziario della concessione, con l'Amministrazione che non sarebbe stata in grado di muovere verso la corretta allocazione dello stesso, richiedente il trasferimento dei maggiori rischi alla controparte privata in ossequio alle caratteristiche tipiche dei partenariati pubblici privati.

Dall'analisi dei dati sopra esposti, oggetto dello studio condotto dal DIPE grazie alla convenzione con Cresme Europa Servizi con cui si è giunti alla redazione di una banca dati sulle operazioni in PPP realizzate in Italia, è stato quindi possibile dare una possibile risposta sull'effettivo stato dell'arte del mercato in PPP, con un particolare approfondimento delle fasi post aggiudicazioni delle concessioni di lavori. Le principali evidenze elaborate dall'interpretazione dei dati del campione hanno fatto emergere due principali questioni, in merito all'utilità o meno delle numerose modifiche normative susseguitesi nel tempo e al più generale tema delle competenze possedute dalle Pubbliche Amministrazioni, in un contesto come quello della realizzazione delle opere pubbliche richiedente competenze tecniche assai elevate.

Sul punto è da riscontrare come il superamento della Legge Merloni a favore del Codice dei contratti pubblici del 2006 non abbia apportato evidenti benefici in ordine al numero di opere giunte alla sigla del contratto di concessione e alla fase di gestione, emergendo invece il rischio di disincentivare il ricorso a tali modelli in PPP, data la mancanza di certezze per gli operatori economici in un sistema caratterizzato da continui cambiamenti normativi in materia.

Nonostante si possa comunque ritenere che gli apporti normativi in tema di PPP e finanza di progetto, qualora ben indirizzati, possano condurre il mercato verso una direzione di maggior successo (da intendersi nella misura della numerosità dei progetti realizzati e dalla qualità degli stessi, con la creazione di valore economico beneficiato dai soggetti privati, oltre all'apporto di infrastrutture utili per le P.A e gli utenti finali) è da ritenere come solamente un radicale miglioramento delle competenze delle Amministrazioni possa essere strumentale a raggiungere gli obiettivi appena descritti.

Le carenze delle Amministrazioni si sono concretizzate, come precedentemente esposto, nell'incapacità di venire a conoscenza dei principali indicatori economici finanziari, con solamente 30 progetti su 961 del campione a presentare tutti gli indicatori optati dallo studio, con la conseguenza di dover ritenere le procedure in esame poco efficaci per le P.A.

Un più ampio aspetto discusso nello studio del DIPE, ha interessato l'asimmetria informativa ricorrente tra le P.A e le controparti private nell'ottica della più ottimale riuscita delle opere in PPP, nelle quali le minori conoscenze possedute dalle Amministrazioni rischiano di consentire la realizzazione di progetti più favorevoli ai soggetti privati grazie alla maggiore forza negoziale. Vista

tale disparità, il DIPE ha raccomandato alle P.A di porre in essere interventi di formazione dei propri organici, costituendo team specializzati aventi i compiti di realizzare e monitorare le opere in finanza di progetto, oltre a adottare tecniche di project management e cost control in tutte le fasi operative delle operazioni.

3.2 Il decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50

Il Codice dei contratti pubblici di cui al d.lgs 163/2006 e ss.mm.ii., che aveva fino ad allora regolato la materia dei PPP e della finanza di progetto nell'arco di un decennio, venne infine abrogato e superato dal nuovo Codice dei contratti pubblici di cui al d.lgs n. 50/2016, al fine di recepire la nuova direttiva europea 2014/23 di cui si è fatto un breve cenno sopra.

Tale direttiva, in tema di aggiudicazione dei contratti di concessione, apportò all'interno del nostro ordinamento rilevanti novità che andarono ad integrare e puntualizzare diversi aspetti fino ad allora non trattati dal Legislatore nazionale che verranno esposti all'interno di questo capitolo.

Tra le principali novità introdotte, si è proceduto a specificare quale sia la definizione dei contratti di concessione secondo il concetto del "rischio operativo", al fine di distinguerli rispetto agli appalti pubblici, differenza non sempre chiara nell'applicazione concreta della disciplina: tale aspetto viene affrontato nella direttiva ai considerando n. 17, 18, 19, 20 e 52, oltre all'art. 5 della stessa.

Dalle previsioni contenute nella Direttiva in tema di rischio operativo, il Legislatore nazionale ha provveduto a inserire nel Nuovo Codice tale definizione all'articolo 3, comma 1, lett. zz⁶⁰.

Dalla lettura congiunta di entrambe le disposizioni, si comprende come l'operatore economico sia un soggetto che deve assumersi i rischi tipici legati all'alea imprenditoriale di un soggetto privato, senza poter vantare alcuna pretesa nei confronti delle Amministrazioni aggiudicatrici in ordine al recupero degli investimenti e dei costi sostenuti, pena il venir meno della ratio originale per la quale la concessione differisce dagli appalti in tema di rischi assunti dal privato.

⁶⁰ Intendendo per tale: "il rischio legato alla gestione dei lavori o dei servizi sul lato della domanda o sul lato dell'offerta o di entrambi, trasferito all'operatore economico. Si considera che l'operatore economico assuma il rischio operativo nel caso in cui, in condizioni operative normali, per tali intendendosi l'insussistenza di eventi non prevedibili non sia garantito il recupero degli investimenti effettuati o dei costi sostenuti per la gestione dei lavori o dei servizi oggetto della concessione. La parte del rischio trasferita all'operatore economico deve comportare una reale esposizione alle fluttuazioni del mercato tale per cui ogni potenziale perdita stimata subito dall'operatore economico non sia puramente nominale o trascurabile".

Su questo fondamento, diverse sono state le pronunce giudiziarie che hanno ribadito la differenza fondante che intercorre tra i contratti di concessione e gli appalti pubblici, di cui se ne riportano alcuni esempi⁶¹.

Entrando nel merito delle caratteristiche e tipologie dei contratti rientranti nell'alveo del partenariato pubblico privato, il Codice dedicava ad essi la Parte IV, Titolo I (artt. 180-191), procedendo al comma 1 dell'art. 180 a definirlo, operando un rinvio a quanto disposto dall'art. 3, comma 1, lett. eee), così modificato dal d.lgs 56/2017: per contratto di PPP si intendeva *“il contratto a titolo oneroso stipulato per iscritto con il quale una o più stazioni appaltanti conferiscono a uno o più operatori economici per un periodo determinato in funzione della durata dell'ammortamento dell'investimento o delle modalità di finanziamento fissate, un complesso di attività consistenti nella realizzazione, trasformazione, manutenzione e gestione operativa di un'opera in cambio della sua disponibilità, o del suo sfruttamento economico, o della fornitura di un servizio connesso all'utilizzo dell'opera stessa, con assunzione di rischio secondo modalità individuate nel contratto, da parte dell'operatore [...]”*.

Rispetto alla definizione elaborata, il Codice faceva rientrare nei contratti di ppp, per quanto disposto all'art. 180, comma 8, le seguenti tipologie contrattuali: *“la finanza di progetto, la concessione di costruzione e gestione, la concessione di servizi, la locazione finanziaria di opere pubbliche, il contratto di disponibilità e qualunque altra procedura di realizzazione in partenariato di opere e servizi che presentano le caratteristiche di cui ai commi precedenti”*⁶².

Considerando la remunerazione dei soggetti privati, i ricavi di gestione degli operatori economici nei contratti di PPP sono da ricondurre ai canoni riconosciuti dagli enti concedenti a fronte della disponibilità delle opere o della prestazione dei servizi, ovvero da qualsiasi altra forma di contropartita economica ricevuta dal medesimo operatore economico, anche sotto forma di introito diretto della gestione del servizio ad utenza esterna.

Sulla disponibilità delle opere o prestazione dei servizi, è possibile per l'amministrazione aggiudicatrice ridurre o annullare il canone riconosciuto all'operatore economico qualora tali

⁶¹ Cfr. DIPE, *Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2024 in materia di Partenariato Pubblico Privato e Finanza di Progetto*, giugno 2025, pp. 14-15, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/e5bn3qxy/relazione-annuale-2025-attivita-ppp-2024.pdf>; in cui si riportano 3 pronunce giudiziali in tema (Tar Sicilia, Catania, Sez. I, nella sentenza 22 novembre 2024, n. 3886; Cons. Stato, Sez. V, sentenza 11 ottobre 2024, n. 9701; Tar Lazio, Sez. II, sentenza 1° ottobre 2024, n. 17010), nelle quali si sancisce come il trasferimento del rischio operativo dalla P.A. all'operatore economico sia il presupposto e tratto distintivo dei contratti di concessione, la cui mancanza, che si ponga in contrasto con lo schema negoziale del project financing e, più in generale, con le regole in materia di concessioni, possa portare alla nullità per illiceità della causa la concessione stipulata tra le parti.

⁶² In riferimento all'ultima parte del comma, rientrano tra i contratti di PPP i contratti di rendimento energetico o di prestazione energetica (EPC), fatti rientrare in tale tipologia dal c.d. *“decreto semplificazioni”* (decreto-legge n. 76/2020), ma che potevano essere utilizzati come contratti di PPP già prima di detto decreto, visto le caratteristiche riconducibili a quanto disposto dall'art. 180 del Codice.

prestazioni non vengano in tutto o in parte eseguite, con il comma 4 dell'articolo 180, così modificato dal d.lgs n. 56/2017, che ha poi previsto che se la ridotta o mancata disponibilità dell'opera o della prestazione del servizio fosse stata imputabile all'operatore, si sarebbe dovuto apportare variazioni al canone tali da incidere significativamente sul valore attuale netto dell'insieme degli investimenti, dei costi e dei ricavi dell'operatore economico.

Il Decreto Legislativo n. 56 del 19 aprile 2017 (noto come il "Correttivo Appalti" entrato in vigore il 20 maggio 2017) è un provvedimento fondamentale che ha introdotto disposizioni integrative e correttive al precedente Codice dei Contratti Pubblici (D.lgs. 50/2016). Il decreto è nato per snellire, semplificare e correggere le criticità emerse nella prima applicazione del nuovo Codice, intervenendo su diversi aspetti chiave come : Subappalto (togliendo il limite massimo del 30%), Procedure e Soglie (rendere più agevole la partecipazione delle micro, piccole e medie imprese), Dibattito Pubblico (ha definito nel dettaglio le regole, quali i termini e le modalità, per l'avvio obbligatorio del dibattito pubblico per grandi opere infrastrutturali di rilievo nazionale), Progettazione (ridefinito i livelli di progettazione, definitiva ed esecutiva, e la fattibilità tecnica ed economica; comprensiva dei requisiti dei progettisti). Il D.Lgs. 56/2017 è stato ulteriormente modificato nel corso degli anni da successivi provvedimenti e gran parte della disciplina degli appalti pubblici è confluita nel nuovo Codice (D.Lgs. 36/2023).

Coerentemente con l'aspetto del trasferimento dei rischi tra il partner pubblico e il partner privato, il punto centrale che rileva in una qualsiasi operazione in PPP è da ricondurre alla corretta allocazione dei rischi che l'operatore economico è tenuto ad assumersi. Per il disposto dell'articolo 180, comma 3, il contratto di PPP si viene a configurare, qualora si trasferiscono all'operatore economico, i seguenti rischi:

- il “rischio di costruzione”⁶³;
- il “rischio di disponibilità” o, nei casi di attività redditizia verso l'esterno, del “rischio di domanda” dei servizi resi⁶⁴.

Nella seconda parte del medesimo articolo si venivano poi a specificare in quali casi l'operatore economico potesse recuperare gli investimenti effettuati e dei costi sostenuti, prevedendo come “il

⁶³ Definito all'art. 3, comma 1, lettera aaa), come “il rischio legato al ritardo nei tempi di consegna, al non rispetto degli standard di progetto, all'aumento dei costi, a inconvenienti di tipo tecnico nell'opera e al mancato completamento dell'opera”.

⁶⁴ Con il rischio di disponibilità ad essere definito all'art. 3, comma 1, lett. bbb), quale “il rischio legato alla capacità, da parte del concessionario, di erogare le prestazioni contrattuali pattuite, sia per volume che per standard di qualità previsti”; mentre il rischio di domanda, alla lett. ccc), come “il rischio legato ai diversi volumi di domanda del servizio che il concessionario deve soddisfare, ovvero il rischio legato alla mancanza di utenza e quindi di flussi di cassa”.

contenuto del contratto è definito tra le parti in modo che il recupero degli investimenti effettuati e dei costi sostenuti dall'operatore economico, per eseguire il lavoro o fornire il servizio, dipenda dall'effettiva fornitura del servizio o utilizzabilità dell'opera o dal volume dei servizi erogati in corrispondenza della domanda e, in ogni caso, dal rispetto dei livelli di qualità contrattualizzati, purché la valutazione avvenga ex ante. Con il contratto di partenariato pubblico privato sono altresì disciplinati anche i rischi, incidenti sui corrispettivi, derivanti da fatti non imputabili all'operatore economico”.

Una specificazione inerente al concetto di rischio operativo si ritrovava nella disciplina delle concessioni (a cui il Codice dedicava la Parte III, comprendente gli artt. 164-178), quale tipologia contrattuale facente parte dei PPP, prevedendo all’art. 165 del Codice come “*Nei contratti di concessione come definiti all'articolo 3, comma 1, lettere uu) e vv), la maggior parte dei ricavi di gestione del concessionario proviene dalla vendita dei servizi resi al mercato. Tali contratti comportano il trasferimento al concessionario del rischio operativo definito dall'articolo 3, comma 1, lettera zz) riferito alla possibilità che, in condizioni operative normali, le variazioni relative ai costi e ai ricavi oggetto della concessione incidano sull'equilibrio del piano economico finanziario. Le variazioni devono essere, in ogni caso, in grado di incidere significativamente sul valore attuale netto dell'insieme degli investimenti, dei costi e dei ricavi del concessionario”.*

La ragione di tale specifica viene ricondotta dalla volontà del Legislatore di promuovere un utilizzo dello strumento concessorio da parte delle Amministrazioni e dei soggetti privati il più possibile simile rispetto alle altre tipologie contrattuali in PPP, intendendosi per tale utilizzo l’assunzione di comportamenti performanti nei termini di efficienza ed efficacia per ogni operazione: l’applicazione concreta dello strumento concessorio nel mercato del PPP ha dimostrato come spesso si assista ad una non corretta allocazione dei rischi da parte dei soggetti privati, che di fatto rendono la concessione sovrapponibile ad un tipico appalto pubblico, con il soggetto privato che si vede riconoscere canoni fissi da parte della P.A. senza alcuna previsione di riduzione o annullamento dello stesso nei casi di mancato adempimento delle obbligazioni contrattuali assunte, venendo meno l’effettivo trasferimento dei rischi⁶⁵.

Una importante definizione contenuta nel Codice attiene al concetto di “equilibrio economico finanziario”, da intendere, secondo l’articolo 3, comma 1, lett. fff) come “*la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità economica*”. Per quanto concerne la prima condizione, si viene a definire quale “*capacità del progetto di creare valore nell’arco dell’efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato al capitale investito*”; mentre la seconda condizione

⁶⁵ DIPE, *Partenariato Pubblico Privato e Finanza di Progetto. Relazione sull’attività svolta dal DIPE nel 2016*, dicembre 2017, p. 18. https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/lqspgx1b/2016-relazione-attivita-dipe-ppp_2016.pdf.

esprime “la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso del finanziamento”.

Detta disposizione è da leggersi congiuntamente con quanto riportato sia all’art. 165, comma 2, in tema di concessioni, sia all’art. 180, comma 6 in tema di PPP, in cui si afferma che “*l’equilibrio economico finanziario definito all’articolo 3, comma 1, lettera fff), rappresenta il presupposto per la corretta allocazione dei rischi [...] e come “ai soli fini del raggiungimento del predetto equilibrio, in sede di gara l’amministrazione aggiudicatrice può stabilire anche un prezzo consistente in un contributo pubblico ovvero nella cessione di beni immobili che non assolvono più a funzioni di interesse pubblico”*

Premesse le caratteristiche essenziali della disciplina, quali le ragioni dell’introduzione del nuovo Codice dei contratti pubblici e i nuovi concetti apportati dalla direttiva europea, si procederà ora ad analizzare le novità più considerevoli dei vari istituti, per comprendere in quale direzione si sia evoluta la normativa e se le maggiori criticità pregresse siano state superate o meno.

- Durata delle concessioni

In attuazione di quanto disposto dalla direttiva 2014/23/UE⁶⁶, l’art. 168 del Codice ne ha recepito i contenuti, prevedendo come “*La durata delle concessioni è limitata ed è determinata nel bando di gara dall’amministrazione aggiudicatrice o dall’ente aggiudicatore in funzione dei lavori o servizi richiesti al concessionario. La stessa è commisurata al valore della concessione, nonché alla complessità organizzativa dell’oggetto della stessa*”.

Il secondo comma dell’articolo⁶⁷, differentemente da quanto disposto dai Codici dei lavori pubblici precedenti, ha fatto venir meno un limite massimo prestabilito aprioristicamente dal Legislatore, prediligendo invece una maggiore discrezionalità da parte delle Amministrazioni nel valutare l’effettivo periodo necessario al concessionario per rendere l’operazione economicamente conveniente: si legge infatti, come “*Per le concessioni ultra quinquennali, la durata massima della concessione non può essere superiore al periodo di tempo necessario al recupero degli investimenti da parte del concessionario individuato sulla base di criteri di ragionevolezza, insieme ad una remunerazione del capitale investito, tenuto conto degli investimenti necessari per conseguire gli obiettivi contrattuali specifici come risultante dal piano economico-finanziario. Gli investimenti presi in considerazione ai fini del calcolo comprendono quelli effettivamente sostenuti dal concessionario, sia quelli iniziali sia quelli in corso di concessione*”.

⁶⁶ Cfr. il Considerando 52 e l’articolo 18.

⁶⁷ Come modificato dal d.lgs n. 56 del 2017.

Ai fini di una valutazione concreta della durata media delle concessioni rilevate in Italia e sulle considerazioni in tema di libertà di concorrenza, si è già potuto constatare quanto affermato precedentemente nell'analisi dello studio condotto dal DIPE nel 2015, come trattato all'interno del primo paragrafo del presente lavoro, di cui si rimanda per un confronto.

- Contributo pubblico

In funzione del raggiungimento dell'equilibrio economico finanziario, l'art. 165, comma 2 e l'art. 180, comma 6 hanno previsto come sia consentito per l'Amministrazione stabilire un prezzo consistente in un contributo pubblico ovvero nella cessione dei beni immobili, prevedendo in quest'ultimo caso il *“riconoscimento mediante diritti di godimento su beni immobili nella disponibilità dell'amministrazione aggiudicatrice la cui utilizzazione sia strumentale e tecnicamente connessa all'opera affidata in concessione”*.

Rispetto alla versione originaria del presente Codice, la quale prevedeva un limite alla contribuzione pubblica pari al 30%, il limite è stato innalzato al 49% tramite il d.lgs n. 56 del 2017, per adeguarsi a quanto previsto dalla normativa Eurostat.

Tale limite è da calcolarsi quale percentuale riferita al costo dell'investimento complessivo, comprensivo di eventuali oneri finanziari, comprendente i valori di eventuali garanzie pubbliche o di eventuali meccanismi di finanziamento a carico delle amministrazioni pubbliche.

- Bancabilità dei progetti

Tra le numerose novità apportate dal Codice, di particolare rilevanza è stata l'introduzione della disposizione contenuta all'art. 165, comma 3, secondo cui per aversi sottoscrizione della concessione, dovesse essere necessario una prioritaria approvazione del progetto definitivo, unita alla presentazione di idonea documentazione inerente il finanziamento dell'opera.

Dalla previsione originaria del Codice, la quale prevedeva la risoluzione della concessione qualora non si fosse sottoscritto il contratto di finanziamento entro un termine di 12 mesi dalla sottoscrizione del contratto di concessione, il Legislatore intervenne modificando tale previsione con quanto disposto dal d.lgs n. 56/2017, prevedendo al comma 5 dello stesso articolo che: *“L'amministrazione aggiudicatrice prevede nel bando di gara che il contratto di concessione stabilisca la risoluzione del rapporto in caso di mancata sottoscrizione del contratto di finanziamento [...]”*.

Per quanto concerne le previsioni contenute dalla seconda parte dell'articolo in poi, si è mantenuto quanto disposto per l'agevolazione dell'ottenimento del finanziamento delle opere, al fine di rendere le concessioni finanziariamente più solide⁶⁸, così come al comma 4⁶⁹.

Sintetizzando, rispetto a quanto disposto dal precedente Codice dei contratti pubblici, in cui si prevedeva come le offerte dovessero tener solamente conto del “*preliminare coinvolgimento*” di uno o più istituti finanziatori nel progetto, si è voluti porre rimedio alle criticità emerse nell'utilizzo dello strumento concessorio nel mercato italiano, consistenti in una generale incapacità delle Amministrazioni aggiudicatrici di venire a conoscenza delle caratteristiche finanziarie delle operazioni in concessione, con l'emergere delle conseguenze precedentemente affrontate nell'analisi dello studio del DIPE del 2015, più volte citato.

- Revisione del piano economico finanziario

Una particolare procedura introdotta agli articoli 165 comma 6 e 182 comma 3 è stata disposta per disciplinare il verificarsi di fatti non riconducibili al concessionario tali da incidere sull'equilibrio dei piani economici finanziari, prevedendo la possibilità di rivedere detti piani per rideterminare le condizioni di equilibrio, dovendosi in qualunque caso mantenere i rischi in capo dell'operatore economico.

Per procedere alla revisione, si dovevano distinguere le fattispecie delle opere di interesse statale ovvero finanziate con contributi a carico dello Stato rispetto alle opere non aventi queste caratteristiche, con le prime a dover obbligatoriamente presentare una preventiva valutazione del NARS⁷⁰, differenziandosi dalle altre tipologie di opere, in cui era facoltà dell'Amministrazione aggiudicatrice sottoporre la revisione alla previa valutazione del NARS.

⁶⁸ Si legge infatti come “Al fine di agevolare l'ottenimento del finanziamento dell'opera, i bandi e i relativi allegati, ivi compresi, a seconda dei casi, lo schema di contratto e il piano economico finanziario sono definiti in modo da assicurare adeguati livelli di bancabilità, intendendosi per tali la reperibilità sul mercato finanziario di risorse proporzionate ai fabbisogni, la sostenibilità di tali fonti e la congrua redditività del capitale investito. Per le concessioni da affidarsi con la procedura ristretta, nel bando può essere previsto che l'amministrazione aggiudicatrice possa indire, prima della scadenza del termine di presentazione delle offerte, una consultazione preliminare con gli operatori economici invitati a presentare le offerte, al fine di verificare l'insussistenza di criticità del progetto posto a base di gara sotto il profilo della finanziabilità, e possa provvedere, a seguito della consultazione, ad adeguare gli atti di gara aggiornando il termine di presentazione delle offerte, che non può essere inferiore a trenta giorni decorrenti dalla relativa comunicazione agli interessati. Non può essere oggetto di consultazione l'importo delle misure di defiscalizzazione di cui all'articolo 18 della legge 12 novembre 2011, n. 183, e all'articolo 33 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, nonché l'importo dei contributi pubblici, ove previsti”.

⁶⁹ Secondo cui “Il bando può prevedere che l'offerta sia corredata dalla dichiarazione sottoscritta da uno o più istituti finanziatori di manifestazione di interesse a finanziare l'operazione, anche in considerazione dei contenuti dello schema di contratto e del piano economico-finanziario”.

⁷⁰ Nucleo di consulenza per l'attuazione delle linee guida per la regolazione dei servizi di pubblica utilità.

- Il progetto di fattibilità tecnica ed economica

Rispetto a quanto previsto dalle disposizioni precedenti in tema di documentazione necessaria da porre per la realizzazione dei contratti di PPP, in cui era previsto come le Amministrazioni aggiudicatrici dovessero porre a base di gara uno studio di fattibilità, con il nuovo Codice si è disposto che a porre a base di gara sia invece il progetto di fattibilità, disciplinato dall'art. 23 del Codice.

Quest'ultimo articolo, regolante i livelli della progettazione per gli appalti, per le concessioni di lavori e di servizi, prevedeva come la progettazione dei lavori pubblici si articolasse secondo tre livelli di successivi approfondimenti tecnici, ossia il progetto di fattibilità tecnica ed economica, il progetto definitivo e il progetto esecutivo, aventi diverse finalità.

Era previsto che i contenuti della progettazione nei tre livelli progettuali venissero definiti con decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, su proposta del Consiglio superiore dei lavori pubblici, di concerto con il Ministro dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare e del Ministro dei beni e delle attività culturali e del turismo, salvo poi indicare l'applicazione dell'articolo 216, comma 4 fino a che non fosse entrato in vigore detto decreto⁷¹.

- La finanza di progetto all'art. 183

Per quanto concerne la finanza di progetto, recepita all'art. 183, gli apporti maggiormente significativi sono da ricondurre ai decreti correttivi susseguites i a partire dall'anno successivo l'entrata in vigore del Codice, con il primo intervento derivante dal d.lgs n. 56 del 2017, recante modifica ai commi 4 e 16 dello stesso articolo.

Rispetto alla versione originaria contenuta al comma 4, la quale recepiva ciò che era contenuto nel Codice precedente in ordine al criterio utilizzato per valutare le proposte presentate alle Amministrazioni aggiudicatrici, ossia il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa di cui all'articolo 95 (che rimanda ai criteri di aggiudicazione dell'appalto), si è deciso di prediligere il criterio per il quale le offerte economicamente più vantaggiose siano individuate sulla base del miglior rapporto qualità/prezzo.

La modifica apportata al comma 16 ha invece reso possibile l'utilizzo di tutti i tipi di contratti di PPP per la presentazione delle proposte rese ai sensi del comma 15, disciplinante le offerte presentate dagli operatori economici non presenti negli strumenti di programmazione approvati dall'Amministrazione aggiudicatrice, rispetto alla sola locazione finanziaria come precedentemente previsto.

⁷¹ L'articolo prevedeva l'applicazione delle disposizioni di cui alla parte II, titolo II, capo I e titolo XI, capi I e II, nonché gli allegati o le parti di allegati ivi richiamate, con esclusione dell'articolo 248, del decreto del Presidente della Repubblica 5 ottobre 2010, n. 207.

Con il c.d decreto-legge “*sblocca cantieri*” (D.L. n. 32/2019 convertito, con modificazioni, in legge n. 55/2019) si è poi aggiunto il nuovo comma 17-*bis*, prevedendo la facoltà per gli investitori istituzionali⁷² e per gli istituti nazionali di promozione di cui all'articolo 2, numero 3), del regolamento (UE) 2015/1017⁷³ di presentare le proposte di cui al comma 15, anche associati o consorziati, qualora privi di requisiti tecnici, con soggetti in possesso dei requisiti per partecipare a procedure di affidamento di contratti pubblici per servizi di progettazione.

A titolo di esempio, rientrano nei soggetti appena descritti i Fondi immobiliari, la Cassa Depositi e prestiti, la Cassa di previdenza e Fondi pensioni, le assicurazioni, i quali incrementano notevolmente i soggetti autorizzati a presentare proposte non presenti negli strumenti di programmazione delle Amministrazioni aggiudicatrici, con il conseguente potenziale miglioramento in termini numerici del mercato del PPP.

Di particolare importanza è stato il recepimento di quanto espresso dal Consiglio di Stato (Parere n. 855/2016) in merito ai casi di inerzia della stazione appaltante nella pubblicazione dei bandi di lavori già inseriti nell'elenco annuale e nei casi di mancato inserimento delle opere negli strumenti di programmazione, precedentemente disciplinati all'art. 153 del d.lgs n. 163/2006 ma poi non riprodotti nel nuovo Codice.

Il Consiglio di Stato ha indicato come sarebbe stato opportuno riproporre tale previsione, invitando quindi il Legislatore ad apporre le modifiche necessarie al comma 15 dell'art. 183, effettivamente poi venute a concretizzarsi con quanto disposto dal decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76 (c.d “*decreto semplificazioni*”.

Si è quindi previsto come le proposte di cui all'art. 183, comma 15 potessero essere presentate “*anche se presenti negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente*”, con una conseguente liberalizzazione della finanza di progetto, in cui i soggetti promotori possono presentare alle Amministrazioni aggiudicatrici qualunque tipo di proposta, ritenuta anche migliore rispetto ai progetti già inseriti negli strumenti di programmazione, non essendo presente alcun presupposto o condizione preliminare per la loro presentazione⁷⁴.

⁷² Indicati nell'elenco riportato all'articolo 32, comma 3, del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122.

⁷³ Definiti come “*le entità giuridiche che espletano attività finanziarie su base professionale, cui è stato conferito un mandato da uno Stato membro o da un'entità di uno Stato membro, a livello centrale, regionale o locale, per svolgere attività di sviluppo o di promozione*”.

⁷⁴ DIPE, *Partenariato pubblico privato e finanza di progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2021, 2022*, p.16, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/ocj051r/relazione-annuale-2022-attivita-ppp-2021.pdf>.

In ordine a una trattazione schematica degli apporti normativi in tema, è possibile riassumere le principali novità introdotte dall'entrata in vigore del Codice dei contratti pubblici del 2016 secondo quanto segue:

- il D.lgs n. 57 del 2017, il quale ha apportato diverse modifiche al Codice, precedentemente trattate;
- la legge di bilancio 2019 (legge n. 145/2018), con cui si è previsto come il Fondo rotativo per la progettualità⁷⁵ possa essere impiegato nei contratti di PPP al fine di accelerare ulteriormente la spesa per investimenti pubblici mediante misure volte a rafforzare il finanziamento di tutti i livelli progettuali individuati dalla normativa vigente⁷⁶;
- il decreto-legge “Sblocca-Cantieri” (D.l. n. 32/2019 convertito, con modificazioni, in legge n. 55/2019), con cui si è introdotto il comma 17-*bis* all'art. 183;
- il decreto-legge “Semplificazioni” (decreto-legge n. 76/2020, convertito con modificazioni in legge n. 120/2020), con il quale si modificò il comma 15 dell'art. 183, per recepire quanto indicato dal Consiglio di Stato con il Parere n. 855/2016, e per includere gli EPC (*Energy Performance Contract*) nei contratti di PPP.

3.2.1 II PNRR

A seguito degli effetti economici (e ovviamente sociali) derivanti dalla pandemia da Covid-19 iniziati dal 2020, il mercato italiano del PPP e della finanza di progetto sono stati oggetto di alcuni interventi nati dall'esigenza di mitigare il sorgere di possibili criticità in grado di creare difficoltà per i soggetti coinvolti, sia essi privati o pubblici, soprattutto avendo riguardo il rispetto dei termini previsti dalla normativa per l'esecuzione dei contratti e sul mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario delle operazioni, per i quali si è reso spesso necessario una loro revisione.

Tra i maggiori interventi derogatori, si è proceduto a mitigare l'impatto sulla responsabilità del debitore delle conseguenze legate ad un eventuale ritardo nell'esecuzione dei contratti e prevedere

⁷⁵ Istituito presso la Cassa depositi e prestiti dalla legge n. 549/1995

⁷⁶ In particolare si è stabilito che “*al fine di accelerare ulteriormente la spesa per investimenti pubblici mediante misure volte a rafforzare il finanziamento di tutti i livelli progettuali previsti dalla normativa vigente, anche con riguardo alle opere da realizzare mediante contratti di partenariato pubblico privato [...] Quote del Fondo possono essere destinate in via prioritaria dalla Cassa depositi e prestiti alle esigenze progettuali di opere relative all'edilizia scolastica, al dissesto idrogeologico, alla prevenzione del rischio sismico, nonché ad opere da realizzare mediante contratti di partenariato pubblico privato*”.

la possibilità di ottenere l'anticipazione sul prezzo anche in caso di consegna anticipata dei lavori, al fine di ottenere maggiore liquidità per gli operatori economici ⁷⁷.

Dagli effetti macro-economici avvenuti negli Stati membri dell'Ue, causati dalla pandemia da Covid-19, ne è derivato un programma di ripresa post pandemico denominato Next Generation EU (NGEU) da cui sono derivati i singoli programmi nazionali, contenenti ognuno una serie di riforme strutturali finanziate in parte da fondi della stessa Unione Europea.

Per quanto concerne l'Italia, si è proceduto a redarre il PNRR ⁷⁸, un piano contenente obiettivi strategici ed investimenti, finanziati in parte da fondi dell'Ue tramite il Dispositivo per la ripresa e la resilienza (Recovery and Resilience Facility – RRF).

Per quanto compete ai fini di questo lavoro, risulta utile comprendere i possibili effetti del PNRR sul mercato nazionale del PPP, e quali misure legislative sono state apportate in tema.

L'Italia, quale paese maggiormente beneficiante tra gli stati membri dell'Ue in termini assoluti di risorse allocate, ha la possibilità di sfruttarle per agevolare la realizzazione di interventi di pubblica utilità: lo stesso PNRR prevede come il PPP possa essere lo strumento atto a “operare un effetto leva” tramite addizionalità finanziaria, essendo prevista la destinazione di parte delle risorse alle operazioni in partenariato, e come il project financing possa essere il catalizzatore adatto per la ripresa dell'Italia⁷⁹.

Una previsione normativa che lega il PNRR e i progetti in partenariato pubblico privato si ritrova per il disposto dell'art. 18-bis, commi 3 e ss., del D.L. 30 aprile 2022 n. 36 “*Ulteriori misure urgenti per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR)*”, convertito con legge 29 giugno 2022 n. 79, con cui si sono allargati i compiti affidati al DIPE.

Si prevede come “*le amministrazioni aggiudicatrici interessate a sviluppare i progetti secondo la formula del partenariato pubblico privato ai sensi degli articoli 180 e seguenti del codice dei contratti pubblici, di cui al decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, di importo superiore a 10 milioni di euro, da calcolare ai sensi del medesimo codice, sono tenute a richiedere un parere preventivo al Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica (DIPE) della Presidenza del Consiglio dei ministri e al Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato*

⁷⁷ DIPE, *Partenariato pubblico privato e finanza di progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2019, 2020*, pp. 14-15, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/bpefgd2a/relazione-annuale-2020-attivita-ppp-2019.pdf>.

⁷⁸ Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, approvato in data 13 luglio 2021 dal Consiglio Europeo.

⁷⁹ DIPE, *Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2022 in materia di Partenariato Pubblico Privato (PPP) e finanza di progetto*, 2023, p.5, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/tz4hddz3/relazione-annuale-2023-attivita-ppp-2022.pdf>.

(RGS)1 al fine della preliminare valutazione della corretta impostazione di tali progetti, in particolare rispetto all'allocazione dei rischi e alla contabilizzazione".

Tale norma ha come ambito di applicazione tutti i progetti in PPP superiori a 10 milioni di euro che siano finanziati, anche in parte, con fondi del PNRR. Il parere preventivo reso dal DIPE con RGS non costituisce un obbligo per le Amministrazioni, le quali sono libere di discostarsene, dovendo però motivare tale scelta mediante provvedimento.

3.3 Il decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36

Spostandoci all'attuale impianto normativo disciplinante ad oggi la materia, il Legislatore ha mosso verso un rinnovato mutamento normativo spinto dall'esigenza di rilanciare l'utilizzo di tali modelli contrattuali, in un contesto come quello post pandemico in cui gli investimenti derivanti dal PNRR possono, se ben studiati ed indirizzati, rilanciare il mercato in PPP.

Su questi presupposti si è deciso di introdurre un nuovo Codice dei contratti pubblici, attualmente ancora in vigore: dalla legge 21 giugno 2022, n. 78 recante "*delega al Governo in materia di contratti pubblici*" è seguita l'emanazione del nuovo "*Codice dei contratti pubblici*", di cui al decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36.

Nella stessa legge delega si ritrovano le ragioni che hanno portato l'introduzione dello stesso, afferenti alla necessità di adeguare la disciplina dei contratti pubblici a quanto disposto dal diritto europeo e alle indicazioni espresse dalla giurisprudenza (in particolare la Corte Costituzionale e le giurisdizioni superiori, sia esse interne o sovranazionali) ma anche al fine pratico di rendere maggiormente conveniente il ricorso del PPP, attraverso il conseguimento di alcuni obiettivi individuati, per i quali si è posto necessario la "*razionalizzazione, semplificazione, anche mediante la previsione di contratti-tipo e di bandi-tipo, ed estensione delle forme di partenariato pubblico-privato, con particolare riguardo alle concessioni di servizi, alla finanza di progetto e alla locazione finanziaria di opere pubbliche o di pubblica utilità, anche al fine di rendere tali procedure effettivamente attrattive per gli investitori professionali, oltre che per gli operatori del mercato delle opere pubbliche e dell'erogazione dei servizi resi in concessione, garantendo la trasparenza e la pubblicità degli atti*".

Verrà ora esposta la struttura del nuovo Codice, in modo da consentire una maggiore leggibilità dello stesso, da cui si proseguirà sistematicamente all'analisi degli apporti normativi per comprenderne la direzione intrapresa.

Il d.lgs 36/2023 disciplina gli istituti attinenti al PPP all'interno del Libro IV (denominato "*Del partenariato pubblico-privato e delle concessioni*"), andando a distinguere 6 diverse parti, ognuna regolante uno specifico aspetto: la Parte I contenente le "*Disposizioni generali*", la Parte II denominata "*Dei contratti di concessione*", la Parte III "*Della locazione finanziaria*", la Parte IV "*Del contratto di disponibilità*", la Parte V recante "*Altre disposizioni in materia di partenariato pubblico-privato*" e la Parte VI "*Dei servizi globali*".

Soffermandoci su quanto disposto nella Parte I (comprende gli artt. 174-175) si è dato rilievo a definire in che cosa consista il PPP e quali caratteristiche sono necessarie per far comprendere un'operazione in tale fattispecie, oltre a comprendere la disciplina inerente ai compiti che la P.A. deve attuare in merito alla programmazione, valutazione preliminare, controllo e monitoraggio dei PPP.

Sul punto, l'art. 174 viene a ridefinire il concetto del partenariato pubblico privato elaborato nei precedenti codici, nei quali rilevava una definizione contrattualistica, adottando ora una nozione che ha portato a definirlo quale "*operazione economica*", in cui devono ricorrere le seguenti 4 caratteristiche per definire un'operazione come PPP:

- la durata del rapporto contrattuale tra l'ente concedente e uno più operatori economici deve risultare di lungo periodo, al fine del raggiungimento di un interesse pubblico. Su questo aspetto, si confermano le disposizioni contenute dapprima nel "Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni" e poi ampliate nella direttiva 2014/23/UE, già adottata nel nostro ordinamento nel codice previgente⁸⁰;
- la copertura dei fabbisogni finanziari connessi alla realizzazione del progetto deve provenire in misura significativa da risorse reperite dalla parte privata, anche in ragione del rischio operativo assunto dalla medesima;

⁸⁰ Trova conferma nel nuovo Codice, all'art. 178, la previsione secondo cui per le concessioni ultraquinquennali, la durata massima della concessione non può superare il periodo di tempo in cui si può ragionevolmente prevedere che il concessionario recuperi gli investimenti effettuati nell'esecuzione dei lavori o dei servizi, insieme con un ritorno sul capitale investito, tenuto conto degli investimenti necessari per conseguire gli obiettivi contrattuali specifici assunti dal concessionario.

- la ripartizione dei compiti tra la parte privata e la parte pubblica: al primo spetta il compito di realizzare e gestire il progetto, mentre la definizione degli obiettivi e la verifica della loro attuazione spetta alla P.A.;
- il rischio operativo connesso alla realizzazione dei lavori o alla gestione dei servizi è allocato in capo al soggetto privato.

Sulle modalità di realizzazione dei PPP, si confermano le distinzioni create con il Libro verde, per cui il PPP di tipo contrattuale ricomprende le figure della concessione, della locazione finanziaria e del contratto di disponibilità, nonché i contratti aventi le caratteristiche sopra descritte e che siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela, distinguendosi dai PPP di tipo istituzionalizzato, in cui si costituisce un'ente partecipato congiuntamente dalla parte privata e da quella pubblica, in base a quanto disposto dal decreto legislativo 9 agosto 2016 n. 175, "*Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica*".

Più significativi sono gli apporti introdotti all'articolo seguente, miranti a rendere il ricorso al PPP maggiormente calibrato alle esigenze concrete delle parti coinvolte, con la P.A. tenuta ora ad adottare un programma triennale delle esigenze pubbliche idonee a essere soddisfatte attraverso forme di partenariato. Questa previsione nasce nell'ottica di responsabilizzare e rendere maggiormente coinvolte le Amministrazioni, potendo esse programmare e valutare con maggiore attenzione e con più largo anticipo i lavori ritenuti idonei a essere realizzati con la controparte privata.

Sebbene il ricorso del PPP presenti indubbi benefici in termini economici e sociali, non sempre la realtà applicativa ne hanno fatto emergere tale convenienza. Per questo si è posto per il Legislatore il tema dell'effettiva fattibilità e utilità dello stesso, prevedendo che il ricorso al PPP sia preceduto da una valutazione preliminare di convenienza e fattibilità, da adottare sulla base di alcuni criteri, inseriti al comma 2⁸¹.

⁸¹ "L'idoneità del progetto a essere finanziato con risorse private, le condizioni necessarie a ottimizzare il rapporto tra costi e benefici, l'efficiente allocazione del rischio operativo, la capacità di generare soluzioni innovative, nonché sulla capacità di indebitamento dell'ente e sulla disponibilità di risorse sul bilancio pluriennale". L'ultimo periodo del comma prevede come sia necessario "confrontare la stima dei costi e benefici del progetto di partenariato, nell'arco dell'intera durata del rapporto, con quella del ricorso alternativo al contratto di appalto, sempre per lo stesso periodo".

Una specifica previsione in merito alla valutazione preliminare di cui sopra attiene ai progetti di interesse statale⁸² oppure finanziati con contributo dello Stato, con la versione originaria del comma 3 che distingueva due fattispecie, in base all'ammontare dei lavori o dei servizi delle opere:

- per i progetti, aventi le caratteristiche di cui sopra (per i quali non era già previsto che si esprimesse il CIPESS) con ammontare dei lavori o dei servizi di importo pari o superiore a 250 milioni di euro, si prevedeva come gli enti concedenti interessati a sviluppare i progetti in PPP dovessero richiedere un parere al CIPESS, sentito il NARS. Il CIPESS doveva pronunciarsi entro 45 giorni dalla richiesta;
- per i progetti (sempre di interesse statale o finanziati con contributo a carico dello Stato e per i quali non era previsto che si esprimesse il CIPESS) aventi un ammontare dei lavori o dei servizi pari o superiore a 50 milioni di euro e inferiore a 250 milioni di euro, si richiedeva un parere, non vincolante, al DIPE, di concerto con il Mef-Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato, da emettere entro 45 giorni dalla richiesta.

In ordine alla valutazione, si prevede tutt'oggi la facoltà per il Presidente del Consiglio dei ministri, dopo la valutazione preliminare, di sottoporre lo schema di contratto ai pareri del Consiglio superiore dei lavori pubblici e dal Consiglio di Stato, anche per la valutazione di profili diversi da quello della convenienza.

Di assoluta novità è stata l'introduzione del Responsabile Unico del progetto di partenariato, soggetto che ha assunto le funzioni precedentemente attribuite alla P.A: i suoi compiti afferiscono al coordinamento e controllo, sotto il profilo tecnico e contabile, dell'esecuzione del contratto, verificando il rispetto dei livelli di qualità e quantità delle prestazioni.

Un ultima previsione di portata generale concerne il monitoraggio delle opere in PPP, compito affidato al DIPE e alla RGS per il tramite di un apposito portale.

- Le concessioni

Si approfondisce la questione inerente alle opere in cui il corrispettivo dell'operatore economico dipenda dalla fornitura della stessa o dei servizi ad essa collegata resa alla P.A (opere in cui la P.A. è la principale acquirente dei servizi resi dal soggetto privato), con il comma 4 che conferma quanto

⁸² Per opere di interesse statale sono da intendersi, ai sensi dell'art. 3 dell'Allegato I.1, le “opere eseguite dalle amministrazioni statali o comunque le opere insistenti su aree statali, nonché le opere da realizzarsi da ogni altro ente istituzionalmente competente, destinate a servire interessi pubblici non limitati al territorio di una singola regione”.

già previsto nel codice previgente in ordine al sistema di penali da azionare nel caso di ridotta o mancata disponibilità dell'opera, di ridotta o mancata prestazione dei servizi, oppure in caso di mancato raggiungimento dei livelli qualitativi e quantitativi della prestazione assunta dal concessionario.

Rimane di assoluta rilevanza il perseguimento e la conservazione dell'equilibrio economico-finanziario che il contratto di concessione deve conseguire⁸³, pena il sorgere di criticità che potrebbero non consentire la prosecuzione delle fasi della concessione, in particolare la fase di gestione, e il soddisfacimento dei vari soggetti operanti, in primis chi apporta capitale di debito. Vista tale importanza, nei casi in cui l'operazione economica non potesse da sola conseguire detto equilibrio, si ammette un intervento pubblico di sostegno, che può assumere la forma di un contributo finanziario, nella prestazioni di garanzie o nella cessione in proprietà di beni immobili o di altri diritti, in linea di continuità con le disposizioni contenute nel d.lgs 50/2016 e precedenti.

In conformità ai contenuti della direttiva 201/23/UE sul rischio operativo, l'attuale Codice prevede che *“non si applicano le disposizioni sulla concessione, ma quelle sugli appalti, se l'ente concedente attraverso clausole contrattuali o altri atti di regolazione settoriale sollevi l'operatore economico da qualsiasi perdita potenziale, garantendogli un ricavo minimo pari o superiore agli investimenti effettuati e ai costi che l'operatore economico deve sostenere in relazione all'esecuzione del contratto”*, al fine di compiere una distinzione chiara tra l'istituto dell'appalto e della concessione, quest'ultimo non sempre impiegato in modo tale da trasferire effettivamente il rischio operativo alla controparte privata.

Sul valore massimo che un'Amministrazione può riconoscere come prezzo in contributo pubblico, viene meno il limite precedentemente fissato al 49% del costo dell'investimento complessivo, avendo ora la P.A. la discrezionalità di decidere un qualsiasi importo percentuale, da ritenere comunque non superiore al valore necessario per conseguire detto equilibrio. Questa previsione non fa comunque venire meno quanto disposto ai fini della contabilizzazione fuori bilancio (off balance) delle operazioni: si continuano ad applicare ai soli fini della contabilità pubblica i contenuti della decisione Eurostat, per cui, l'eventuale riconoscimento di un contributo pubblico che sia superiore alla percentuale indicata nelle decisioni Eurostat, comporta la contabilizzazione fuori bilancio.

- *L'aggiudicazione delle concessioni*

⁸³ Intendendosi per tale *“la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. L'equilibrio economico-finanziario sussiste quando i ricavi attesi del progetto sono in grado di coprire i costi operativi e i costi di investimento, di remunerare e rimborsare il capitale di debito e di remunerare il capitale di rischio”*.

Tra le novità apportate dal nuovo Codice per la fase di aggiudicazione delle concessioni, alcune riguardano aspetti secondari per questo lavoro, quali la digitalizzazione delle procedure ai sensi dell'art. 183, comma 6, mentre altre presentano aspetti più centrali, ma in parte già trattati in precedenza, di cui si rimanda alla normativa (ad esempio per quanto concerne il dialogo competitivo tra le parti e la verifica delle condizioni di partecipazione e dei requisiti necessari, che devono essere non discriminatori e proporzionati all'oggetto della concessione).

In riferimento ai criteri di aggiudicazione disciplinati nell'art. 185, viene espressamente indicato che essi devono essere oggettivi, tali da assicurare una valutazione delle offerte in condizioni di concorrenza effettiva in modo da individuare un vantaggio economico complessivo per l'ente concedente. I criteri, connessi all'oggetto della concessione, sono elencati dall'ente concedente in modo decrescente di importanza, dovendo essi includere criteri ambientali, sociali o relativi all'innovazione.

L'unica eccezione che pone in deroga l'ordine dei criteri di aggiudicazione è prevista qualora l'ente concedente riceva un'offerta che propone una soluzione innovativa con un livello straordinario di prestazioni funzionali che non avrebbe potuto essere prevista da un ente concedente diligente, potendo in questo caso modificare l'ordine di importanza dei criteri, comunicando tale modifica agli offerenti, i quali potranno presentare nuove offerte.

Innovativa è la disposizione contenuta all'art. 187, la quale tratta i contratti di concessione di importo inferiore alla soglia europea: per tali contratti è facoltà per l'ente concedente procedere *“mediante procedura negoziata, senza pubblicazione di un bando di gara, previa consultazione, ove esistenti, di almeno 10 operatori economici, nel rispetto di un criterio di rotazione degli inviti, individuati sulla base di indagini di mercato o tramite elenchi di operatori economici”*, potendosi invero procedere mediante le procedure di gara di cui al Titolo III.

- L'esecuzione delle concessioni

Proseguendo infine all'ultima fase delle concessioni, ovverosia la fase esecutiva, il Codice dedica tale disciplina nel Titolo III (artt. 188-192), prevedendo alcune considerevoli modifiche rispetto al Codice previgente.

In primo luogo, alla disciplina del subappalto delle concessioni (art. 188) si applica un rinvio a quanto disposto all'art. 119, contenente norme generali sul subappalto. Viene quindi meno la precedente

norma contenuta all'art. 174 del d.lgs 50/2016, con cui si prevedeva una specifica disciplina per le concessioni.

Di minore importanza appare quanto previsto in ordine alle modifiche dei contratti durante il periodo di efficacia (art. 189), con le previsioni contenute in esso che si allineano a quanto già disposto all'art. 175 del vecchio Codice, salvo alcune integrazioni dettate dalla direttiva 2014/23/UE.

Ai sensi dell'art. 190 del Codice, si distinguono due differenti cause di cessazione della concessione, ossia la risoluzione e il recesso, con entrambe le fattispecie ad essere modificate rispetto alla normativa precedente.

In merito alla risoluzione del rapporto concessorio, viene meno per le P.A il poter di revoca per motivi di pubblico interesse, rispetto a quanto previsto all'art. 176 del d.lgs 50/2016.

Il primo comma presenta tre differenti cause di risoluzione, confermando quelle già previste dal Codice previgente; mentre al secondo comma si prevede che nei casi di risoluzione per inadempimento dell'ente concedente o del concessionario si debba applicare l'articolo 1453 e ss. del codice civile, con la novità ascrivibile all'introduzione di un obbligo per il quale è necessaria la presenza di una clausola penale di predeterminazione del danno e i criteri per il calcolo dell'indennizzo. Con il comma 3 si inserisce un diritto definito in inglese "*step-in right*", con cui si consente agli enti finanziatori di indicare, nel caso di risoluzione della concessione per cause imputabili al concessionario, un differente operatore economico che subentri nella concessione, avente le stesse qualità previste nel bando di gara.

Si modifica poi l'indennizzo a titolo di mancato guadagno previsto nei casi di recesso dell'ente concedente per motivi di pubblico interesse, quale parte spettante al concessionario: viene meno il precedente indennizzo pari al 10% del valore delle opere ancora da eseguire o del valore attuale della parte del servizio pari ai costi monetari della gestione operativa previsti nel piano economico finanziario allegato alla concessione, prevedendo invece "*un indennizzo a titolo di mancato guadagno compreso tra il minimo del 2 per cento ed il massimo del 5 per cento degli utili previsti dal piano economico-finanziario, in base ad una valutazione che tenga conto delle circostanze, della tipologia di investimenti programmati e delle esigenze di protezione dei crediti dei soggetti finanziatori*"⁸⁴.

⁸⁴ Art. 191, comma 4.

Con l'art. 191 viene inserita la disciplina del subentro derivante dalla scadenza del periodo di affidamento o dalla cessazione anticipata dello stesso, in cui si regolano quali beni strumentali e dotazioni patrimoniali devono essere assegnate al nuovo gestore, oltre a essere indicato un indennizzo a carico del gestore subentrante *“nel caso di durata dell'affidamento inferiore rispetto al tempo di recupero dell'ammortamento oppure di cessazione anticipata, per causa non attribuibile al concessionario”*.

In ultimo, l'art. 192 riprende essenzialmente i contenuti indicati all'art. 165, comma 6 del d.lgs 50/2016 in tema di revisione dei contratti di concessione, con il terzo comma che modifica il soggetto incaricato a effettuare la valutazione preliminare nei casi di opere di interesse statale ovvero finanziate con contributo a carico dello Stato, indicato ora quale il DIPE, sentito il NARS, che emette un parere di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze -Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato.

- La procedura di affidamento all'art. 193

La modifica più notevole per la finanza di progetto è rappresentata dall'eliminazione della procedura ad evidenza pubblica, prevista ai commi 1-14 dell'art. 183 del d.lgs 50/2016, prevedendosi quindi una sola procedura di aggiudicazione ad iniziativa del privato, contenuta all'art. 193.

La proposta presentata all'ente concedente deve contenere, in linea di continuità dal Codice previgente, *“un progetto di fattibilità, una bozza di convenzione, il piano economico-finanziario asseverato e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione”*, che viene valutata entro 90 giorni dalla sua presentazione, invitando, se necessario, il promotore ad apportare al progetto di fattibilità le modifiche necessarie per la sua approvazione, pena essere respinta dall'ente concedente. Si prevede come, una volta approvato il progetto di fattibilità, esso venga inserito tra gli strumenti di programmazione dell'ente concedente, per essere poi posto a base di gara.

Mentre si confermano gli elementi già previsti nelle procedure in finanza di progetto nel previgente codice, quali il diritto di prelazione, gli aspetti che più rilevano attengono a quanto previsto al comma 4, secondo cui *“la configurazione giuridica del soggetto proponente può essere modificata e integrata sino alla data di scadenza della presentazione delle offerte”*, oltre a prevedersi che la garanzia provvisoria (precedentemente prevista a corredo della proposta) sia ora richiesta al momento della presentazione dell'offerta.

Con riguardo al ruolo degli investitori istituzionali, si prevede che, in sede di gara, possono soddisfare la richiesta dei requisiti di carattere economico, finanziario, tecnico e professionale avvalendosi,

anche integralmente, delle capacità di altri soggetti, non essendo più previsto, nella fase di presentazione delle proposte, che essi posseggano i requisiti previsti nel bando.

Un ultima novità attiene alla disposizione contenuta all'art. 194, comma 1, con cui la costituzione della società di scopo diventa obbligatoria per gli affidamenti superiori alla soglia di cui all'articolo 14, comma 1, lettera a).

Capitolo IV: Le recenti tendenze evolutive e l'orientamento della Corte di Giustizia UE sul diritto di prelazione

4.1 Il decreto legislativo 31 dicembre 2024, n. 209

Giungendo infine alle ultime novità apportate all'istituto del PPP e della finanza di progetto, si deve porre l'attenzione a quanto previsto dal decreto legislativo 31 dicembre 2024, n. 209, quale Correttivo al Codice dei contratti pubblici del 2023.

Le modifiche apportate al Codice si possono ricondurre essenzialmente a due macro-interventi: il potenziamento dei compiti assegnati al Nucleo di consulenza per l'attuazione delle linee guida per la regolazione dei servizi di pubblica utilità (NARS) e l'integrale riscrittura della disciplina della finanza di progetto.

Tra gli ulteriori interventi, sono da segnalare la ridefinizione del concetto di "rischio operativo", le previsioni inerenti al monitoraggio dei PPP, la redazione dei contratti-tipo in materia di PPP e alcune modifiche al contratto di disponibilità.

Partendo dalle competenze ora assegnate al NARS, si viene a modificare quanto previsto all'art. 175 del Codice ("*Programmazione, valutazione preliminare, controllo e monitoraggio*"), in tema di valutazione dei progetti di interesse statale o dei progetti finanziati con contributo a carico dello Stato.

In sostanza, il NARS diventa l'unico soggetto abilitato a rendere il parere, subentrando al ruolo del CIPESS e del DIPE, prevedendosi poi un unico intervallo di valori per il quale deve renderlo (ammontare dei lavori o dei servizi di importo pari o superiore a 50 milioni di euro). Rimane in vigore la previsione per la quale è possibile sottoporre lo schema di contratto ai pareri del Consiglio superiore dei lavori pubblici e del Consiglio di Stato.

Contestualmente alla facoltà per le regioni e gli enti locali di richiedere un parere del DIPE quando la complessità dell'operazione contrattuale lo richieda, il Correttivo sopprime solo formalmente questa previsione contenuta nel comma 4, poiché è sempre possibile fare affidamento al supporto del DIPE, quale soggetto incaricato di assistere gli enti concedenti nella materia del PPP, come previsto all'art. 1, comma 589, della legge 28 dicembre 2015, n. 208.

Il monitoraggio delle operazioni in PPP viene reso più efficace grazie alle novità contenute al comma 7, secondo cui gli enti concedenti sono tenuti (come già previsto) a trasmettere le informazioni sui contratti stipulati tramite il portale sul monitoraggio dei contratti di partenariato pubblico privato istituito presso la Ragioneria generale dello Stato, diventando però ora necessario ai fini dell'efficacia degli stessi.

Con il nuovo comma 9-*bis* il DIPE, di concerto con l'ANAC e con il Ministero dell'economia e delle finanze - Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato, assume l'ulteriore compito di approvare contratti-tipo in materia di PPP.

Le competenze attribuite al NARS si riflettono anche a quanto previsto all'art. 192 del Codice, disciplinante la *“Revisione del contratto di concessione”*; per cui la revisione delle opere di interesse statale ovvero finanziate con contributo a carico dello Stato, per le quali non sia già prevista l'espressione del parere del CIPESS, viene subordinata al previo parere non vincolante del NARS, potendosi discostarsi dallo stesso dandone adeguata motivazione.

A seguito del Correttivo, si pone una modifica terminologica al concetto del rischio operativo, rilevante ai fini della qualificazione dell'operazione economica come concessione: tale rischio è definito al comma 3 dell'art. 177 come *“quello che deriva da fattori esterni, non soggetti al controllo delle parti”*, differentemente da quanto previsto dal previgente comma, in cui si definiva come *“quello che deriva da fattori eccezionali non prevedibili e non imputabili alle parti”*.

La ratio è di evitare ogni fraintendimento terminologico con quanto previsto in materia di revisione dei contratti di concessione, in cui gli *“eventi sopravvenuti straordinari e imprevedibili”* sono quelli che permettono tale la revisione.

- *La procedura di affidamento all'art. 193*

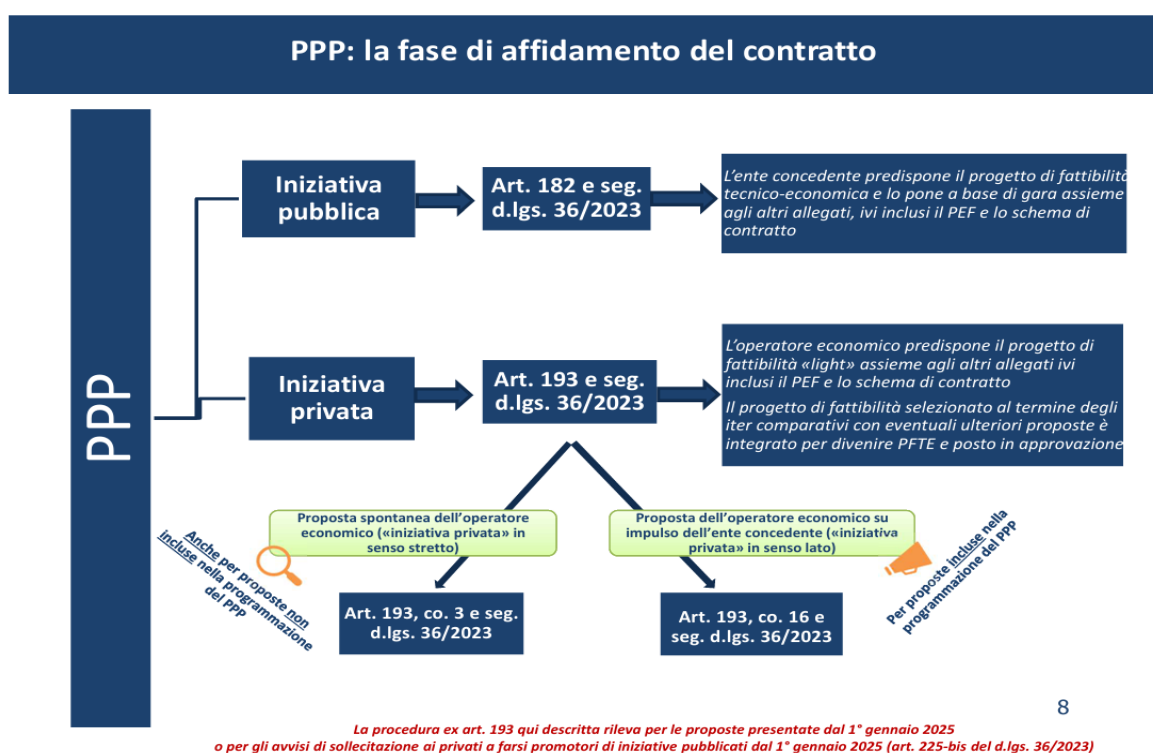
Il secondo macro-intervento apportato dal Correttivo al Codice dei contratti pubblici riguarda l'integrale riscrittura della procedura di affidamento in finanza di progetto (disciplinata all'art. 193 del Codice).

Si vengono a prevedere 2 differenti tipologie di procedure di affidamento, che si differenziano entrambe dalla procedura a iniziativa pubblica ex art. 182 e ss. del medesimo d.lgs. 36/2023.

In particolare, per il disposto del primo comma, l'affidamento in concessione di lavori o servizi mediante finanza di progetto può avvenire:

- su iniziativa privata, nelle ipotesi di cui al comma 3, anche per proposte non incluse nella programmazione del partenariato pubblico privato, di cui all'art. 175, comma 1, ovvero;
- su iniziativa dell'ente concedente, nelle ipotesi di cui al comma 16, per proposte incluse nella programmazione del partenariato pubblico privato, di cui all'art. 175, comma 1.

Si riporta in seguito una rielaborazione condotta dal DIPE, al fine di schematizzare quanto detto⁸⁵:



8

In merito alla prima tipologia di procedura (ossia con proposta spontanea dell'operatore economico), il comma 2 permette la possibilità per lo stesso di presentare all'ente concedente una preliminare manifestazione di interesse, corredata dalla richiesta di informazioni e dati necessari per la predisposizione della proposta. L'ente concedente, laddove reputi di pubblico interesse la proposta presentata dall'operatore economico, glielo comunica, trasmettendo i dati e le informazioni richieste sia a chi ha formulato la proposta sia a tutti gli interessati tramite pubblicazione nella sezione "Amministrazione trasparente" del proprio sito istituzionale.

⁸⁵DIPE, *il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto, elementi introduttivi*, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/it/il-partenariato-pubblico-privato/introduzione/>.

In base al comma 3, la proposta presentata dall'operatore economico deve contenere una serie di elementi, quali: un progetto di fattibilità, redatto in coerenza con l'art. 6-bis dell'allegato I.7; una bozza di convenzione; il PEF asseverato; la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione e l'indicazione dei requisiti del promotore.

Restano in vigore le disposizioni in merito agli investitori istituzionali, in linea di continuità con quanto già previsto.

L'ente concedente, sempre che abbia valutato di pubblico interesse la proposta, oltre a darne notizia nella sezione "Amministrazione trasparente" provvede, ai sensi del comma 4, ad indicare un termine, non inferiore a 60 giorni, che permetta agli altri operatori economici la presentazione, in qualità di proponenti, delle loro proposte relativamente al medesimo intervento.

Lo stesso ente concedente deve poi individuare in forma comparativa, sulla base di criteri che tengano conto della fattibilità delle proposte e della corrispondenza dei progetti e dei relativi piani economici e finanziari ai propri bisogni, una o più proposte di pubblico interesse da sottoporre alla procedura di valutazione, di cui al comma 6.

Si prosegue quindi, da parte dell'ente concedente, a comunicare ai soggetti interessati la proposta o le proposte individuate, e invita, se necessario, il promotore e i proponenti ad apportare al progetto di fattibilità, al piano economico-finanziario e allo schema di convenzione le modifiche necessarie per la loro approvazione, con la facoltà di indire una conferenza di servizi preliminare (ai sensi dell'articolo 14, comma 3, della legge 7 agosto 1990, n. 241).

La procedura di valutazione, che in caso di pluralità di proposte ammesse si svolge in forma comparativa, si conclude con un provvedimento motivato dell'ente concedente.

Il comma 7 prevede che il progetto di fattibilità selezionato deve essere integrato con gli ulteriori elaborati richiesti dall'articolo 6 dell'allegato I.7, anche ai fini della relativa sottoposizione al procedimento di approvazione ai sensi dell'articolo 38, e che una volta approvato il progetto di fattibilità esso venga inserito tra gli strumenti di programmazione.

La novità del Correttivo rispetto alla fase precedente la gara è stata quella di procedimentalizzarla, rispetto a quanto previsto originariamente dal Codice dei contratti pubblici del 2023.

Spostandoci alla seconda tipologia di procedura (con proposta dell'operatore economico su impulso dell'ente concedente), l'ente concedente ha la facoltà di pubblicare un avviso per sollecitare la presentazione di proposte aventi i contenuti di cui al comma 3, con gli operatori economici interessati

a rispondere a tale avviso che possono richiedere all'ente concedente di fornire integrazioni documentali per una migliore formulazione delle proposte, rese poi disponibili a tutti i soggetti interessati sempre nell'apposita sezione del sito istituzionale.

L'ente concedente deve poi valutare le proposte presentate secondo tale procedura di affidamento, ponendo a base di gara il progetto di fattibilità selezionato, unitamente agli altri elaborati della proposta, inclusa una sintesi del piano economico finanziario. La procedura seguita è quella comune alla prima procedura di affidamento (quella con proposta spontanea dell'operatore economico), secondo le disposizioni dei commi 5,6,7 e 8.

La seconda fase riguarda invece la procedura di gara con cui si nomina aggiudicatore il soggetto che presenta la migliore offerta, con una disciplina comune ad entrambe le tipologie (proposta spontanea dell'operatore economico e proposta dell'operatore economico su impulso dell'ente concedente).

Il progetto individuato a seguito della valutazione comparativa viene posto a base di gara, secondo quanto previsto al comma 8, e nel bando viene indicato che il promotore ovvero il proponente possono esercitare il diritto di prelazione, secondo quanto previsto al comma 12, qualora non risultino aggiudicatari e si impegnino ad adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario. Si mantengono le disposizioni per le quali il promotore (ed a seguito del Correttivo anche il proponente) hanno diritto ad al pagamento, a carico dell'aggiudicatario, dell'importo delle spese per la predisposizione della proposta, per un importo non superiore al 2,5% del valore dell'investimento, nel caso in cui non risultassero aggiudicatari e non azionassero il diritto di prelazione.

La previsione per la quale si riconosce anche ai proponenti il diritto di prelazione è da ricondurre alla volontà del Legislatore di conformarsi alle disposizioni di carattere europeo, soprattutto a seguito dell'ordinanza del Consiglio di Stato (sez. V, 25 novembre 2024), che ha rinviato alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea la questione pregiudiziale in merito alla compatibilità dello stesso al diritto europeo.

4.2 Il diritto di prelazione in considerazione della recente giurisprudenza europea

Un ultimo aspetto che risulta imprescindibile affrontare, visto anche la recentissima sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, attiene alla conformità del diritto di prelazione rispetto al diritto europeo, questione che a ben vedere è stata l'aspetto più critico di tutte le procedure in finanza

di progetto susseguitesì nel tempo, con il Legislatore nazionale che aveva introdotto tale diritto già a partire dalla Legge 1° agosto 2002, n. 166 (c.d. “*Merloni-quater*”).

L’evoluzione legislativa in tema è stata particolarmente complessa, dovendosi il diritto interno confrontarsi alle considerazioni apportate dapprima dalla Commissione europea, la quale aprì nel tempo diverse procedure di infrazione nei confronti dell’Italia, e poi alle cause della Corte di Giustizia europea.

Come precedentemente approfondito nel capitolo precedente, il Legislatore era intervenuto ad eliminare tale diritto alla luce di una procedura di infrazione nei confronti dell’Italia aperta dalla Commissione europea, venendo quindi soppresso dal decreto legislativo 31 luglio 2007, n. 113 (“*Secondo decreto correttivo del Codice dei contratti*”) per non proseguire il contenzioso fino alla pronuncia della Corte di Giustizia europea.

Tuttavia, con la sentenza del 21 febbraio 2008 (C-412/04) la stessa Corte dichiarò irricevibili le censure proposte dalla Commissione, causa la mancata indicazione delle norme comunitarie ritenute in contrasto con la disciplina italiana, senza però entrare nel merito della questione di diritto.

Da allora si reintrodusse tale previsione a favore dei promotori per il disposto del “*Terzo decreto Correttivo*”, di cui al decreto legislativo 11 settembre 2008, n. 152, per poi confermarlo nei successivi Codici dei contratti pubblici (quindi nel d.lgs 50/2016 e nel d.lgs 36/2023, quest’ultimo modificato dal Correttivo).

Sebbene il diritto di prelazione sia diventato un elemento ricorrente nelle procedure in finanza di progetto, confermandosi quindi la volontà di mantenerlo, di certo non si possono non trattare i profili più critici dello stesso, risultanti nell’applicazione concreta delle concessioni tramite tale procedura. Seguirà poi un approfondimento in merito alle questioni giudiziali sollevate dal Consiglio di Stato circa la compatibilità con il diritto europeo, a cui seguirà l’ultima pronuncia della Corte di Giustizia europea.

Partendo con l’esaminare i rischi dell’istituto, si segnala come il contributo apportato dall’ANAC⁸⁶ abbia evidenziato, riguardo agli interventi da realizzare mediante project financing contenuti nell’art. 183, comma 15 del d.lgs 50/2016, che gli operatori economici possano percepire come

⁸⁶ Quale soggetto affidatario del compito di elaborare sistemi di monitoraggio e controllo per le attività compiute dagli operatori economici nella realizzazione di operazioni in PPP. Tale compito è stato previsto a partire dall’art. 181, comma 4 del d.lgs 50/2016, secondo cui “*L’amministrazione aggiudicatrice esercita il controllo sull’attività dell’operatore economico attraverso la predisposizione ed applicazione di sistemi di monitoraggio, secondo modalità definite da linee guida adottate dall’ANAC, sentito il Ministro dell’economia e delle finanze, entro novanta giorni dall’entrata in vigore del presente decreto, verificando in particolare la permanenza in capo all’operatore economico dei rischi trasferiti. L’operatore economico è tenuto a collaborare ed alimentare attivamente tali sistemi*”. A quanto disposto, sono seguite le Linee guida n. 9 recanti “*Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull’attività dell’operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato*”, adottate dall’ANAC con delibera n. 318 del 28 marzo 2018.

eccessivamente elevato il rischio associato alla partecipazione alla procedura, sia nel caso in cui il proponente eserciti il diritto di prelazione, con la conseguente aggiudicazione della concessione, sia nel caso in cui il predetto diritto non venga esercitato, poiché al promotore spetta comunque il pagamento della somma corrispondente al 2,5 % del valore dell'investimento, come risultante dalla documentazione posta a base di gara. Da queste previsioni deriva la conseguenza, secondo ANAC, che “[...] il promotore sia l'unico partecipante alla gara”⁸⁷.

Con il Comunicato del Presidente del 12 gennaio 2022⁸⁸, si sono evidenziate le criticità annesse del diritto di prelazione nelle procedure in finanza di progetto, in cui si legge: *“il modello del project financing, nelle procedure caratterizzate dal diritto di prelazione del promotore, anche in ambito di servizi risulta imperniato su una sostanziale posizione di monopolio del promotore e su una diffusa assenza di concorrenza derivante dal diritto di prelazione previsto dall'art. 183, comma 15 del Codice e dal vantaggio competitivo del promotore. Quest'ultimo, in concreto, assume il totale controllo della commessa pubblica sin dalla fase iniziale non solo sotto il profilo progettuale e degli interventi da realizzare in PF ma anche sotto il profilo economico con possibili ricadute negative sulla fase di esecuzione (per es. varianti, riequilibrio dei costi, indicizzazione dei canoni concessori, ecc.)”*; inoltre si sono invitate le amministrazioni a garantire *“la massima competitività possibile consentendo a tutti gli operatori economici interessati di presentare un'offerta tecnicamente ed economicamente concorrenziale al pari di quella del promotore (ad es. le S.A. potrebbero valutare l'introduzione di migliorie, al progetto presentato dal promotore, da valutare con il criterio di aggiudicazione dell'Offerta Economicamente più Vantaggiosa, in modo da garantire maggiore competitività tra gli operatori); l'importanza di una corretta programmazione anche nell'ambito dei servizi e la necessità che la programmazione venga predisposta seguendo le modalità di classificazione degli appalti/concessioni misti nel caso in cui l'appalto/concessione abbia ad oggetto servizi e lavori”*.

Anche il Consiglio di Stato ha espresso le proprie perplessità in merito alle previsioni contenute nell'istituto della prelazione, essendosi palesato il problema della scarsa partecipazione dei concorrenti alle gare: tra le possibili soluzioni formulate, aveva suggerito di applicare, in sostituzione della prelazione, un punteggio premiale al promotore nel caso in cui ciò fosse previsto dallo strumento triennale di programmazione. Questa proposta non venne però recepita nell'introduzione del nuovo Codice⁸⁹.

⁸⁷ DIPE, *Partenariato pubblico privato e finanza di progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2021*, 2022, cit. p. 17-18, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/ocj051r/relazione-annuale-2022-attivita-ppp-2021.pdf>.

⁸⁸ Ivi p. 18.

⁸⁹ E. Predonzani, *Il diritto di prelazione nella finanza di progetto*, in *Studio Predonzani*, 16 febbraio 2024, op cit. <https://www.studiopredonzani.it/Post?postid=10> (consultato il 13 aprile 2026).

Di centrale importanza è stata l'ordinanza del Consiglio di Stato con la quale si rimetteva alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea il giudizio secondo cui il diritto di prelazione fosse o meno conforme alle norme del diritto europeo.

In particolare, la Sez. V del Consiglio di Stato ha sottoposto, con ordinanza del 25 novembre 2024, n. 9449, la seguente questione pregiudiziale: *“se i principi di libertà di stabilimento e libera prestazione di servizi di cui agli artt. 49 e 56 Tfeue, nonché la direttiva n. 2014/23/UE, interpretati alla luce dei principi di proporzionalità, buona amministrazione ed efficienza, e l'art. 12 della direttiva n. 2006/123/CE, per il caso in cui la Corte lo ritenga applicabile, osti alla disciplina nazionale della prelazione, contenuta nell'art. 183 comma 15 D.Lgs. n. 50/2016”*.

Da quanto susseguito con la sentenza del 5 febbraio 2026 (causa C-810/24)⁹⁰, la CGUE è infine intervenuta per fare chiarezza su un istituto da sempre controverso, la cui interpretazione alla luce del diritto europeo aveva da tempo fatto sorgere molti dubbi e questioni irrisolte.

Sul punto, la domanda posta alla Corte è stata presentata nell'ambito di una controversia tra la Urban Vision SpA, da un lato, e il Comune di Milano (Italia) e la Digital Vox Srl, già A & C Network Srl, dall'altro, in merito all'aggiudicazione al raggruppamento costituito dalla Digital Vox e dalla Vox Communication Srl (definito nella sentenza il “raggruppamento”) di un contratto avente ad oggetto la progettazione, fornitura, posa in opera, gestione e manutenzione di servizi igienici pubblici automatizzati.

Sintetizzando quanto avvenuto tra le parti in causa, la questione era sorta in seguito ad una decisione del Comune di Milano, in data 29 maggio 2020, per la quale si erano individuate le linee di indirizzo per la realizzazione di «progetti e iniziative volte alla rigenerazione di spazi pubblici urbani mediante l'individuazione di sponsor tecnici» attraverso una procedura che avrebbe avuto inizio con la pubblicazione di un avviso, eventualmente dopo la presentazione di una proposta da parte di un promotore, a cui sarebbe seguita una fase di gara sulla base di tale avviso che rendeva note le «caratteristiche e prestazioni della proposta ricevuta» e che prevedeva la possibilità del proponente di adeguarla alla migliore offerta.

A seguito della presentazione di un'unica proposta da parte del “Raggruppamento” (qualificandosi quindi come promotore), il Comune ha pubblicato un avviso pubblico per sollecitare la presentazione

⁹⁰ Corte di Giustizia UE – Sentenza C-810/24, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62024CJ0810>.

di proposte migliorative, nel quale si riconosceva a quest'ultimo, qualora non fosse divenuto aggiudicatario, la facoltà di esercitare il diritto di prelazione.

Sebbene la gara ad evidenza pubblica venne vinta dalla "Urban Vision", per aver presentato un'offerta migliorativa rispetto al promotore, il "Raggruppamento" esercitò il diritto di prelazione, adeguando la sua offerta a quella migliore, con la conseguenza di aggiudicarsi il contratto.

Da quanto avvenuto, la "Urban Vision" decise prima di impugnare la decisione dinanzi al Tar Lombardia (che però la respinse), per poi interporre appello dinanzi al Consiglio di Stato, giudice del rinvio.

Una volta accertato che il contratto in questione si riferiva ad una concessione, di cui all'art. 183, comma 15 (procedura di finanza di progetto) e che quindi trovasse applicazione normativa nelle disposizioni contenute nella direttiva 2014/23/UE, il giudice del rinvio si pose la questione se la disposizione italiana recepisce correttamente la stessa direttiva, in ordine alla conformità del diritto di prelazione al diritto europeo.

Sul punto, il Consiglio di Stato ha rilevato come il considerando 68 della medesima direttiva consenta la «flessibilità nel definire e organizzare la procedura di selezione del concessionario», ma come gli art. 3 e 30 della direttiva evidenzierebbero l'importanza della comunicazione non discriminatoria di informazioni che possono avvantaggiare determinati candidati od offerenti rispetto ad altri ai fini del rispetto del principio della parità di trattamento. Inoltre, si fa notare, come l'articolo 41, paragrafo 3, di detta direttiva prevedrebbe che, se l'amministrazione aggiudicatrice riceve un'offerta che propone una «soluzione innovativa», essa «può, in via eccezionale, modificare l'ordine dei criteri di aggiudicazione per tenere conto di tale soluzione innovativa», purché emetta un nuovo invito a presentare offerte, dato che «la modifica dell'ordine non deve dar luogo a discriminazioni».

Infine, viene apportata l'argomentazione per la quale il diritto di prelazione potrebbe essere giustificato se letto congiuntamente con l'articolo 118 della Costituzione, in cui si sancisce il principio di sussidiarietà orizzontale, per la capacità di valorizzare le iniziative del settore privato.

Dalle considerazioni apportate, il Consiglio di Stato decise di sottoporre alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea (CGUE) la questione pregiudiziale di cui sopra.

La CGUE intervenne prioritariamente per accertare se il contratto oggetto della controversia fosse o meno una concessione di lavori ai sensi dell'art. 5, punto 1, lett. a) della direttiva 2014/23, rilevando infine che detto contratto rientrasse in tale tipologia per l'effettivo trasferimento del rischio

finanziario. Si è poi precisato come la questione pregiudiziale andasse letta ai sensi della direttiva 2014/23, e non della direttiva 2006/123.

Premessa la qualificazione giuridica del contratto e il contesto normativo applicabile, la Corte è entrata nel merito circa la conformità del diritto di prelazione agli articoli 49 e 56 TFUE (rispettivamente la libertà di stabilimento e la libertà di prestazione dei servizi)⁹¹, andando infine ad escludere l'art. 56 TFUE dall'ambito di applicazione⁹².

La questione pregiudiziale posta dal giudice del rinvio andava quindi riletta nei seguenti termini: *“se l'articolo 3, paragrafo 1, della direttiva 2014/23, in combinato disposto con l'articolo 49 TFUE, con gli articoli 30 e 41, nonché con il considerando 68 di tale direttiva, debba essere interpretato nel senso che osta a che uno Stato membro riconosca al promotore di una procedura di finanza di progetto, quale prevista all'articolo 183, comma 15, del codice dei contratti pubblici, un diritto di prelazione che gli consente, nell'ipotesi in cui il contratto di cui trattasi non gli sia stato inizialmente aggiudicato, di adeguare la sua offerta a quella dell'aggiudicatario inizialmente prescelto e di ottenere così l'aggiudicazione di tale contratto, a condizione di rimborsare le spese che l'aggiudicatario iniziale ha sostenuto per preparare la sua offerta, senza che tale rimborso possa superare il 2,5% del valore stimato dell'investimento atteso dall'aggiudicatario a partire dal progetto di fattibilità posto a base di gara”*.

La ricostruzione elaborata dalla Corte è stata tale da ritenere il diritto di prelazione riconosciuto al promotore nella procedura di finanza di progetto come contrario sia dell'art. 3, paragrafo 1 della direttiva 2014/23 sia dell'art. 41, paragrafo 1 della stessa⁹³.

Le ragioni che hanno portato a tale pronuncia sono da leggersi nei fini elaborati dalla giurisprudenza in merito al principio della parità di trattamento, secondo cui l'obbligo per le Amministrazioni aggiudicatrici di rispettare tale principio mira a favorire l'apertura delle procedure di aggiudicazione delle concessioni alla concorrenza nella misura più ampia possibile, con la conseguenza che gli offerenti si trovino su un piano di parità sia al momento in cui preparano le loro offerte sia al momento in cui queste ultime sono valutate dall'amministrazione aggiudicatrice. La Corte ritiene quindi che un'offerta non possa essere modificata dopo la sua approvazione.

⁹¹ In cui ha precisato come *“l'attribuzione della concessione di cui trattasi nel procedimento principale implica l'accesso del concessionario al territorio dello Stato membro ospitante in vista di una partecipazione stabile e continua, per una durata relativamente lunga, alla vita economica di tale Stato. Ne consegue che l'assegnazione di una tale concessione rientra nel diritto di stabilimento previsto all'articolo 49 TFUE”*.

⁹² Dal momento che l'articolo 57, primo comma, TFUE prevede che le disposizioni del Trattato FUE relative alla libera prestazione dei servizi trovano applicazione soltanto se, segnatamente, non si applicano quelle relative al diritto di stabilimento.

⁹³ Con l'art. 3 rubricato *“Principio della parità di trattamento, non discriminazione e trasparenza”* e l'art. 41 disciplinante i *“Criteri di aggiudicazione”*.

Il diritto di promozione, permettendo al promotore di modificare la sua posizione in graduatoria, violerebbe il principio della parità di trattamento nella misura in cui, secondo la Corte *“i prezzi proposti prima della scadenza del termine per la presentazione delle offerte non determinano direttamente e definitivamente la graduatoria degli offerenti”*, potendo il promotore ottimizzare la propria offerta *“al fine di affrontare meglio le offerte dei suoi concorrenti nella procedura di concessione”*.

La Corte ha inoltre escluso che la discrezionalità riconosciuta alle Amministrazioni aggiudicatrici possa derogare al principio della parità di trattamento: sebbene l’art. 30, paragrafo 1, della direttiva 2014/23, letto congiuntamente con il considerando 68 della medesima, riconosca alle stesse un’ampia flessibilità nel definire e organizzare le procedure di selezione dei concessionari, rimane comunque vero che lo stesso considerando 68 prevede che tale flessibilità incontri il limite *“dell’osservanza della presente direttiva e dei principi di trasparenza e di parità di trattamento”*, e che è dunque *“opportuno prevedere garanzie minime per quanto riguarda la procedura di aggiudicazione”*. Di conseguenza, si ritiene che le Amministrazioni aggiudicatrici debbano conformarsi al contenuto dell’art. 3 della direttiva.

Non rilevano inoltre per la Corte i contenuti dell’art. 41, paragrafo 3, secondo comma della direttiva, in ordine alla modificazione, in via eccezionale, dei criteri di aggiudicazione, sul punto in cui comunque l’Amministrazione *“è tenuta a informare tutti gli offerenti della modifica dell’ordine di importanza di tali criteri e a pubblicare un nuovo invito a presentare offerte o, a seconda dei casi, un nuovo bando di concessione”*.

In ultimo, la Corte ha ritenuto che il diritto di prelazione costituisca una restrizione alla libertà di stabilimento, di cui all’art. 49 TFUE, *“in quanto può dissuadere operatori economici provenienti da altri Stati membri dal partecipare a una procedura di finanza di progetto”*, e che l’argomentazione secondo cui il diritto di prelazione possa attuare il principio di sussidiarietà orizzontale, previsto dall’articolo 118 della Costituzione, non rientra tra i motivi idonei a giustificare la restrizione di tale principio⁹⁴.

Visto le considerazioni della CGUE, la stessa ha dichiarato che: *“L’articolo 3, paragrafo 1, della direttiva 2014/23/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 febbraio 2014, sull’aggiudicazione dei*

⁹⁴ L’art. 52, paragrafo 1, TFUE prevede che gli unici motivi che possono giustificare una restrizione alla libertà di stabilimento siano i motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza e di sanità pubblica.

contratti di concessione, in combinato disposto con l'articolo 49 TFUE, con gli articoli 30 e 41, nonché con il considerando 68 di tale direttiva, dev'essere interpretato nel senso che esso osta a che uno Stato membro riconosca al promotore di una procedura di finanza di progetto un diritto di prelazione che gli consente, nell'ipotesi in cui il contratto di cui trattasi non gli sia stato inizialmente aggiudicato, di adeguare la sua offerta a quella dell'aggiudicatario inizialmente prescelto e di ottenere così l'aggiudicazione di tale contratto, a condizione di rimborsare le spese che l'aggiudicatario iniziale ha sostenuto per preparare la sua offerta, senza che tale rimborso possa superare il 2,5% del valore stimato dell'investimento atteso dall'aggiudicatario a partire dal progetto di fattibilità posto a base di gara”.

- Possibili conseguenze della sentenza

Premesso che le pronunce della Corte di Giustizia dell'Unione Europea sono vincolanti ed a efficacia immediata, dovendosi quindi disapplicare la normativa interna in contrasto con quanto espresso dalla Corte, (così come la P.A è tenuta a disapplicare la fonte interna in contrasto con il diritto europeo)⁹⁵.

È comunque fondamentale comprendere se la pronuncia in esame, riguardante il diritto di prelazione previsto all'art. 183 del d.lgs 50/2016 (quindi in un Codice non più in vigore), possa comunque riflettersi sulla normativa attuale prevista dal nuovo art. 193 del d.lgs. 36/2023, come modificato dal Correttivo, il quale ha esteso il diritto di prelazione anche ai proponenti.

La risposta che se ne ricava dalla sentenza è di carattere negativo, poiché ad essere censurato è il diritto di prelazione in quanto tale, contrario alla parità di trattamento (direttiva 2014/23/UE) e alla libertà di stabilimento (art. 49 TFUE), non rilevando quindi l'evoluzione avutasi a seguito delle modifiche apportate dal d.lgs. n. 36/2023, ed in particolare con il Correttivo (d.lgs. n. 209/2024).

A conferma di quanto detto, le Delibere della Corte dei conti, sez. di controllo per l'Emilia Romagna, 26 febbraio 2026, n. 14 e n. 15 hanno affermato che, a seguito della sentenza della CGUE, gli enti concedenti non possono riconoscere il diritto di prelazione neppure nei procedimenti già avviati, dovendo trovare immediata applicazione il principio della prevalenza del diritto dell'Unione su quello dello Stato membro e l'obbligo di disapplicazione della norma interna contrastante, poiché l'incompatibilità del diritto di prelazione deriva dalla sua non conformità ai principi fondamentali dell'ordinamento europeo delle concessioni, e non dalla singola disposizione dell'art. 183 del Codice previgente⁹⁶.

⁹⁵ Cfr. Dal Piaz Studio Legale, *Sentenza CGUE del 05.02.2026 (C-810/2024) sul diritto di prelazione nella finanza di progetto: le conseguenze*, pubblicato su Studio Legale Dal Piaz (blog), <https://studiolegaledalpiaz.it/blog/sentenza-cgue-del-05-02-2026-c-810-2024-sul-diritto-di-prelazione-nella-finanza-di-progetto-le-conseguenze/>.

⁹⁶ ANCI, *nota sulle recenti novità in tema di partenariato pubblico privato e diritto di prelazione (art. 193, d. lgs. n. 36/2023). Analisi e possibili soluzioni*, pp. 5-6, <https://www.anci.it/wp-content/uploads/2026/03/nota-novita-PPP-diritto-di-prelazione.pdf>.

Risulterebbe tuttavia ancora in vigore la disposizione per la quale il soggetto promotore vanterebbe tuttora il diritto a essere rimborsato delle spese di progettazione (il 2,5% del valore dell'investimento) nel caso in cui non risultasse l'aggiudicatario della procedura.

Viste le conseguenze derivanti dalla sentenza, secondo cui è da ritenersi non più applicabile il diritto di prelazione per le procedure di finanza di progetto future, risulta imprescindibile per il Legislatore trovare soluzioni efficaci per mantenere la finanza di progetto conveniente per i soggetti privati, visti i benefici in termini di apporto di capitale e conoscenze tecniche non sempre disponibili alle P.A.

Il rischio di una contrazione delle opere proposte dai privati per la realizzazione di opere e servizi pubblici e di pubblica utilità è tale da doversi muovere verso soluzioni che mantengano appetibile la presentazione di proposte spontanee o comunque sollecitate dalle P.A (in linea con quanto previsto dal nuovo art. 193 del Codice dei contratti pubblici), cercando allo stesso tempo però di rendere le procedure di gara più partecipate, visto l'innegabile vantaggio posseduto dai promotori prima della sentenza della CGUE, più volte ricordato non solo dalla dottrina, ma anche dalle Autorità di controllo, quale l'ANAC.

Sulle possibili strategie da adottare, si segnala come l'ANCI (Associazione Nazionale Comuni Italiani) ha redatto una nota⁹⁷ contenente alcune riflessioni e analisi sulle possibili soluzioni da adottare in materia, tra le quali si suggerisce di:

1. rafforzare il dialogo competitivo, uno strumento già previsto dalle direttive europee e recepito dal Codice dei contratti vigente, riscrivendo l'art. 193 del D. Lgs. n. 36/2023, innestando nella proposta del promotore un dialogo competitivo tra operatori economici;
2. modificare il comma 13 dell'art. 193 del D. Lgs. n. 36/2023 al fine di utilizzare per il promotore criteri premiali di aggiudicazione;
3. aumentare la percentuale, di cui al comma 12 dell'art. 193 del D. Lgs. n. 36/2023, di rimborso spese per la predisposizione della proposta del promotore;
4. sostituire la disciplina attuale del partenariato ad iniziativa privata con quella già prevista dall'art. 37-quater della Legge n. 109/943, Legge quadro in materia di lavori pubblici (cd Legge Merloni).

Tra le soluzioni proposte, risulterebbe forse più utile attribuire al promotore un vantaggio economico o un maggior punteggio riconosciuto in graduatoria, in linea con quanto espresso più volte dal Consiglio di Stato, apparendo comunque imprescindibile intervenire prontamente, ma allo stesso

⁹⁷ Ivi, p. 10.

tempo in modo oculato in un contesto come quello attuale assai complesso e non privo di rischi per tutte le parti coinvolte nelle procedure di finanza di progetto e nel più generale ambito dei PPP.

Conclusioni

Dagli aspetti evidenziati nei rispettivi capitoli, appare evidente come il coinvolgimento del settore privato nella realizzazione delle opere di pubblica utilità rappresenti quel valore aggiunto che i Governi (nel nostro caso di specie quello italiano) devono puntare per accrescere numericamente e qualitativamente il mercato del PPP.

Dato per assodato che, da un punto di vista prettamente teorico, il ricorso a tali modelli contrattuali e alla finanza di progetto apporta benefici per le parti coinvolte in termini economici-finanziari, oltre che per le capacità gestionali possedute dai soggetti privati, si deve sottolineare come rimangono attuali alcune criticità circa le capacità delle P.A di valutare correttamente i contratti di PPP, soprattutto nell'allocare la maggior parte dei rischi alla controparte privata.

Solamente gli interventi di formazione del personale delle P.A saranno in grado di rendere le operazioni di PPP maggiormente funzionali al raggiungimento della qualità dei singoli interventi, riducendo i rischi nelle diverse fasi di realizzazione delle opere e dei servizi, soprattutto nella fase gestionale.

Gli apporti normativi risultano assai numerosi, essendo stato necessario recepire le disposizioni europee in materia di concessioni pubbliche, con l'ultima novità rappresentata dalla direttiva 2014/23, quale fondamento per l'entrata in vigore del d.lgs. 50/2016 e da cui ne è conseguito l'ultimo Codice dei Contratti pubblici, ossia il d.lgs. 36/2023, modificato in seguito dal Correttivo.

Rispetto alle previsioni ante direttiva 2014/23, la stessa ha introdotto e integrato concetti cruciali per qualificare un'operazione come concessione, quali il rischio operativo, il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario e la durata dei contratti, andando a definire le caratteristiche necessarie per distinguerli dagli appalti pubblici.

In merito al Codice dei contratti pubblici del 2023 si è proceduto ad agevolare il ricorso del PPP rendendolo più attrattivo per i soggetti privati interessati, prevedendosi inoltre meno rinvii alle previsioni dell'appalto e potenziando anche il monitoraggio delle operazioni in PPP.

Lo stesso Correttivo, di cui al d.lgs. 209/2024, ha rafforzato le competenze del NARS, quale soggetto tenuto a porre valutazioni preliminari nei casi di progetti di interesse statale o finanziati in tutto o in parte con contributo a carico dello Stato, oltre a riscrivere la procedura di affidamento in finanza di progetto per renderla più appetibile ai soggetti privati interessati a proporre offerte di realizzazione di lavori.

Rispetto alla disapplicazione del diritto di prelazione per le procedure a divenire, quale conseguenza della sentenza della Corte di Giustizia UE, sorge l'urgenza di trovare soluzioni efficaci per non aversi contraccolpi nel numero di offerte presentate da parte privata, che rappresenterebbe un passo indietro rispetto agli sforzi intrapresi dal Legislatore nel promuovere tali strumenti, oggettivamente importanti nel mercato del PPP.

Bibliografia

Allen, G., *The Private Finance Initiative (PFI)*, House of Commons Library, Research Paper 01/117, 18 december 2001.

Bentivogli C. - Panicara E. - Tidu A., *Il project finance nei servizi pubblici locali: poca finanza e poco progetto?*, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), Banca d'Italia, n. 25, 2008.

Buljevich, E. C. e Park, Y. S., *Project Financing and the International Financial Markets*, Springer, New York, 1999.

Castenasi, S., *La finanza di progetto tra interesse pubblico e interessi privati*, Firenze University Press, 2009.

Commissione delle Comunità Europee, Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni, COM(2004) 327 def., Bruxelles, 30 aprile 2004.

Floris, A., *Linee storiche ed evolutive del project financing*, in Diritto & Diritti, 2003.

HM Treasury, *Breaking New Ground*, November 1993.

House of Commons, Treasury Committee, *Private Finance Initiative*, Seventeenth Report of Session 2010–12, HC 1146, The Stationery Office, London, august 2011.

Kensinger, J. W., e Martin, J. D., *Project finance: raising money the old-fashioned way*, Journal of Applied Corporate Finance, 1 (1988), p. 72.

Muraro, G., *Sui fondamenti della finanza di progetto*, Economia e società regionale, 2011, n. 2, p. 82.

Nevitt, P. K., *Project Financing*, Milano, 1988.

Presidenza del Consiglio dei Ministri – DIPE, Unità Tecnica Finanza di Progetto (2014), *100 Domande & Risposte – II Edizione*, maggio 2014.

Presidenza del Consiglio dei Ministri – DIPE, Partenariato Pubblico Privato (PPP): 100 domande/risposte, V ed., luglio 2025.

Sambri, S. M., *Project financing*, CEDAM, Padova, 2012.

Strano G. e Tescaroli N., *Il project financing nella sanità. Il nuovo ospedale di Venezia-Mestre*, Marsilio, Venezia, 2002.

Tempest, L. P., *The Financing of North Sea Oil 1975–1980*, Bank of England Quarterly Bulletin, 1979, Q1.

Thumann, A., e Woodroof, E., *Energy Project Financing: Resources and Strategies for Success*, The Fairmont Press, Lilburn, 2009.

Sitografia

ANCI, *nota sulle recenti novità in tema di partenariato pubblico privato e diritto di prelazione (art. 193, d. lgs. n. 36/2023). Analisi e possibili soluzioni*,
<https://www.anci.it/wp-content/uploads/2026/03/nota-novita-PPP-diritto-di-prelazione.pdf>

Corte di Giustizia UE – Sentenza C-810/24, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62024CJ0810>

Dal Piaz Studio Legale, *Sentenza CGUE del 05.02.2026 (C-810/2024) sul diritto di prelazione nella finanza di progetto: le conseguenze*, pubblicato su *Studio Legale Dal Piaz (blog)*,
<https://studiolegaledalpiazz.it/blog/sentenza-cgue-del-05-02-2026-c-810-2024-sul-diritto-di-prelazione-nella-finanza-di-progetto-le-conseguenze/>

DIPE, *Il project financing per la realizzazione delle opere pubbliche in Italia. Stato dell'arte, criticità e prospettive. Cosa accade dopo l'aggiudicazione dei contratti di concessione di lavori: da un'analisi di oltre 1.000 progetti tra il 2002 e il 2014*, settembre 2015,

<https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/oa5jjucu/il-project-financing-per-la-realizzazione-delle-opere-pubbliche.pdf>

DIPE, *Partenariato Pubblico Privato e Finanza di Progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE nel 2016*, dicembre 2017, https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/lqspgx1b/2016-relazione-attivita-dipe-ppp_2016.pdf

DIPE, *Partenariato Pubblico Privato e Finanza di Progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE negli anni 2017-2018*, anno 2019, https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/4tykfgoa/2018-relazione-attivita-dipe-ppp_2017-2018.pdf

DIPE, *Partenariato pubblico privato e finanza di progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2019*, 2020, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/bpefgd2a/relazione-annuale-2020-attivita-ppp-2019.pdf>

DIPE, *Partenariato pubblico privato e finanza di progetto. Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2021*, 2022, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/ocij051r/relazione-annuale-2022-attivita-ppp-2021.pdf>

DIPE, *Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2022 in materia di Partenariato Pubblico Privato (PPP) e finanza di progetto*, 2023, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/tz4hddz3/relazione-annuale-2023-attivita-ppp-2022.pdf>

DIPE, *Relazione sull'attività svolta dal DIPE nell'anno 2024 in materia di Partenariato Pubblico Privato e Finanza di Progetto*, giugno 2025, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/e5bn3q xv/relazione-annuale-2025-attivita-ppp-2024.pdf>

DIPE, *il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto, elementi introduttivi*, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/it/il-partenariato-pubblico-privato/introduzione/>

Gaboardi F., *Note interpretative e di commento al d.lgs. n. 163/2006 (Codice degli appalti pubblici)*, in *Diritto.it*, 4 dicembre 2008, <https://www.diritto.it/note-interpretative-e-di-commento-al-d-lgs-n-1632006-codice-degli-appalti-pubblici/> (consultato il 13 aprile 2026)

Giurdanella & Partners, *Parere sul secondo decreto correttivo al Codice dei contratti pubblici*, Redazione, 20 giugno 2007, <https://www.giurdanella.it/2007/06/il-testo-del-parere-sul-secondo-decreto-correttivo-al-codice-contratti/> (consultato il 13 aprile 2026), in cui si riporta il parere del Consiglio di Stato, Adunanza Generale, del 6 giugno 2007, numero 1750

Pezzuto A., *Partenariato pubblico privato, finanza di progetto e project bond*, in *Tidona e Associati*, 18 novembre 2020, <https://www.tidona.com/partenariato-pubblico-privato-finanza-di-progetto-e-project-bond/> (consultato il 13 aprile 2026)

Predonzani E., *Il diritto di prelazione nella finanza di progetto*, in *Studio Predonzani*, 16 febbraio 2024, <https://www.studiopredonzani.it/Post?postid=10> (consultato il 13 aprile 2026)

Public Utility Regulatory Policies Act (PURPA) of 1978, in *IEA/IRENA – Policy and Measures Database*, last update 5 novembre 2017, <https://www.iea.org/policies/967-public-utility-regulatory-policies-act-purpa-of-1978> (consultato il 13 aprile 2026)