

Dipartimento di Giurisprudenza
Cattedra di Diritto Amministrativo

Il project financing e i profili problematici della fase di scelta del promotore

Prof. BERNARDO GIORGIO MATTARELLA
RELATORE

Prof. ARISTIDE POLICE
CORRELATORE

SARA PERILLI
CANDIDATO

MATRICOLA 162173

ANNO ACCADEMICO 2023/2024

*Alla mia famiglia, il mio faro nelle
notti di tempesta, il mio porto sicuro*

INDICE

| | |
|---|-----------|
| INTRODUZIONE..... | 4 |
| CAPITOLO I. LINEAMENTI GENERALI DEL PROJECT FINANCING..... | 7 |
| 1. Il Project Financing: genesi e definizione..... | 7 |
| 2. L'inquadramento dell'istituto nella categoria del partenariato pubblico-privato: il principio di sussidiarietà orizzontale..... | 12 |
| 3. Il quadro normativo: l'evoluzione della disciplina fino al d.lgs. 36/2023 | 18 |
| CAPITOLO II. LE CARATTERISTICHE TECNICHE DELLE OPERAZIONI DI PROJECT FINANCING..... | 39 |
| 4. Lo schema concessorio come base del project financing..... | 39 |
| 5. Le valutazioni preliminari: <i>PPP test</i> , <i>value for money</i> , bancabilità e sostenibilità finanziaria | 44 |
| 6. La struttura del project financing | 49 |
| 6.1. I requisiti degli aspiranti promotori..... | 50 |
| 6.2. La struttura delle proposte | 54 |
| 6.3. La scelta del promotore | 61 |
| 7. La fase ad evidenza pubblica: l'indizione della gara | 64 |
| 8. L'aggiudicazione e la conseguente conclusione del contratto | 67 |
| 8.1. L'allocazione dei rischi tra le parti: il <i>security package</i> | 69 |
| 8.2. La costituzione della società di scopo: il <i>ring fence</i> | 74 |
| 9. L'esecuzione del contratto | 79 |
| CAPITOLO III. ASPETTI PROBLEMATICI DELLA FASE DI SCELTA DEL PROMOTORE..... | 84 |
| 10. La valutazione delle proposte pervenute e la scelta del promotore..... | 84 |
| 10.1. Valutazione di fattibilità tecnico-economica | 87 |
| 10.2. Valutazione di rispondenza al pubblico interesse..... | 94 |

| | |
|---|-----|
| 10.3. La discrezionalità amministrativa | 101 |
| 10.4. Profili problematici della scelta del promotore | 106 |
| 11. L'ipotesi in cui il promotore non risulti aggiudicatario. Il diritto di prelazione..... | 114 |
| 11.1. Tutela della concorrenza e della <i>par condicio</i> | 120 |
| CONCLUSIONI..... | 126 |
| BIBLIOGRAFIA..... | 129 |

INTRODUZIONE

La promozione e la regolamentazione dei modelli di partenariato tra i poteri pubblici e gli operatori economici privati sono temi che sin dagli albori del diritto amministrativo hanno destato non poche riflessioni dottrinali e giurisprudenziali. La generale e frequente carenza di competenze specifiche presso le pubbliche amministrazioni, la scarsità di risorse finanziarie pubbliche e il rilancio dell'economia e dell'iniziativa privata sono i principali motori del sistema del partenariato pubblico-privato, da intendersi come l'insieme di soluzioni contrattuali ed istituzionali con cui lo Stato e i cittadini cooperano per la realizzazione e la gestione di complesse opere pubbliche. Nonostante le significative problematiche interpretative ed applicative, tali soluzioni giuridiche hanno ricoperto un ruolo fondamentale per lo sviluppo della rete infrastrutturale del paese.

Il cuore del presente studio è il *project financing*, un modello di partenariato pubblico-privato multidisciplinare divenuto nel tempo uno strumento fondamentale per la realizzazione, il finanziamento e la gestione di complesse e dispendiose infrastrutture pubbliche. Tale istituto, di matrice anglosassone, ha una storia non poco travagliata per via delle difficoltà riscontrate dal legislatore italiano nel renderlo compatibile tanto con l'ordinamento giuridico nazionale quanto con i principi dell'Unione Europea. Il risultato finale in caso di esito positivo della complessa procedura è l'affidamento in concessione a un'impresa privata di un lavoro o servizio pubblico o di pubblica utilità che, al termine della durata stabilita nel contratto, rientra nella gestione dell'ente concedente. Il *project financing* si è dimostrato nel tempo appetibile per il settore pubblico in virtù delle sue specificità strutturali, consentendo di soddisfare i bisogni concreti della collettività attraverso l'impiego di risorse principalmente private e l'applicazione di un peculiare meccanismo di allocazione dei rischi, sopportati per la maggior parte dagli stessi operatori privati. I vantaggi per l'amministrazione sono anche di natura contabile, essendo dispensata, ove si realizzino le condizioni stabilite dalla legge, dall'obbligo di contabilizzare l'operazione nel proprio bilancio. L'operatore privato, dal canto suo, gode della possibilità di partecipare a un'operazione che può dimostrarsi particolarmente redditizia per via delle dimensioni dei progetti, non dovendo neppure essere dotato sin dall'origine delle necessarie risorse finanziarie, generalmente fornite in buona parte da

terzi investitori che saranno rimborsati successivamente con i flussi di cassa generati dall'operazione stessa.

Se ci si limitasse a considerare tali premesse si avrebbe una visione incompleta della figura del project financing, la cui implementazione è stata, per converso, fonte di un'accesa *querelle* dottrinale e giurisprudenziale nonché di adattamenti e ripensamenti da parte del legislatore nazionale. Lo scopo del presente studio è quello di “smascherare” le criticità che cela un'invitante occasione economica ed infrastrutturale come quella rappresentata dall'istituto in questione.

Il primo capitolo del lavoro si apre con una breve disamina delle diverse definizioni attribuite al project financing in relazione ai molteplici ambiti di applicazione, approfondendo le caratteristiche che ne consentono l'inquadramento nella più ampia categoria del partenariato pubblico-privato. Al fine di evidenziare la *ratio* dell'istituto, nonché di osservare i suoi risvolti in termini di applicazione e innovazione, lo studio proseguirà con una minuziosa analisi del quadro normativo della finanza di progetto sin dalla sua primordiale apparizione nell'ordinamento italiano. Un attento esame dei numerosi interventi normativi che hanno ridisegnato tale tecnica finanziaria risulta indispensabile per metterne in luce criticità e punti di forza. Nel corso del capitolo si osserveranno le diverse soluzioni procedurali prospettate dal legislatore italiano nel tempo.

Gli aspetti tecnici e finanziari dell'istituto saranno oggetto di analisi del secondo capitolo. In tale sede si passerà in rassegna la vigente disciplina del project financing di cui al d.lgs. 31 marzo 2023 n. 36, il Codice dei Contratti Pubblici novello. Attraverso un costante confronto con le disposizioni della previgente disciplina si rileveranno le peculiarità dell'unico modello di project financing previsto nel nuovo quadro normativo, che prende avvio con la presentazione da parte degli operatori privati interessati di proposte di realizzazione di lavori o servizi che le amministrazioni non abbiano già incluso nei relativi strumenti di programmazione. Saranno dunque esaminati i diversi segmenti procedurali di cui si compongono le operazioni. Partendo dalle novità in materia di requisiti richiesti *ex lege* agli aspiranti promotori, si procederà con una dettagliata analisi del contenuto delle proposte, mentre si rinvierà al terzo capitolo per un esame approfondito della fase di scelta del promotore, vero cuore della procedura nonché fonte

principale dei più accesi scontri interpretativi. Quindi si prenderà in esame la successiva fase della procedura, la gara ad evidenza pubblica per l'affidamento del contratto, indetta sulla base della proposta progettuale del soggetto nominato promotore e si illustreranno le specificità della fase di conclusione del contratto tra la pubblica amministrazione e l'aggiudicatario definitivo, in particolare la costituzione della società di scopo e la predisposizione del c.d. *security package*. Si concluderà il capitolo con brevi cenni relativi alla fase di esecuzione del contratto di concessione.

Il terzo capitolo dell'elaborato è dedicato allo studio della controversa fase di valutazione delle diverse proposte di project financing relative alla medesima iniziativa e alla conseguente scelta del promotore. In tale momento procedimentale viene in rilievo il ruolo dei privati che collaborano con i poteri pubblici sin dal momento della programmazione e dell'individuazione delle esigenze e degli interessi pubblici da soddisfare in un'ottica di sussidiarietà orizzontale. L'idea sottesa a tale sezione è quella di far emergere le criticità del meccanismo previsto dal legislatore in questa fase, passando in rassegna i tentativi di adeguamento normativi e le differenti interpretazioni rese nel tempo da dottrina e giurisprudenza. L'esame si soffermerà sull'ampia discrezionalità amministrativa che caratterizza tale momento procedimentale, in cui l'amministrazione è chiamata a selezionare la proposta più confacente alla cura dell'interesse pubblico perseguito, senza particolari vincoli in termini di valutazioni tecniche ed economiche. A fronte dei falliti tentativi della giurisprudenza minoritaria di prospettare una possibilità di estensione analogica a tale segmento procedimentale delle regole e dei principi dell'evidenza pubblica, il capitolo si propone di rilevare le problematiche che discendono dalla natura discrezionale della selezione nonché dall'attribuzione al promotore del controverso diritto di prelazione. Si tratta di un vantaggio competitivo a discapito degli altri concorrenti? È possibile ravvisare una violazione dei principi fondamentali di *par condicio* e di libera concorrenza discendente dalla previsione di tale diritto? Sarebbe opportuna una maggiore procedimentalizzazione della fase di scelta del promotore al fine di evitare clientelismi a opera delle pubbliche amministrazioni? Sebbene non vi siano delle risposte definitive a tali domande, l'obiettivo del presente studio è quello di fornire spunti di riflessione per l'individuazione degli strumenti necessari per poter risolvere simili quesiti che influenzano le sorti del project financing.

CAPITOLO I. LINEAMENTI GENERALI DEL PROJECT FINANCING

1. Il Project Financing: genesi e definizione

Il Project Financing è un complesso istituto economico, finanziario e giuridico che affonda le sue radici nei paesi di *common law*, trovando le prime implementazioni negli Stati Uniti intorno agli anni '30 e '40 del XX secolo nei settori energetico, petrolifero e petrolchimico.¹ Non mancano tuttavia tentativi di collocare le origini dello schema del project financing in un'epoca ben più remota, ovvero alla fine del XIII secolo, quando la Corona Inglese promosse lo sfruttamento di miniere d'argento facendosi finanziare dalla banca fiorentina Frescobaldi e ripagando la stessa con i proventi dell'argento estratto.²

Nella seconda metà del secolo scorso, grazie alla prassi del commercio internazionale, anche nei sistemi di *civil law* si è assistito alla diffusione di operazioni simili al project financing per la realizzazione e il finanziamento di grandi infrastrutture, facendo leva sulla cooperazione sempre più efficace tra il settore pubblico e quello privato.³ In Europa questa tecnica innovativa di finanziamento ha riscosso un considerevole successo nel settore dei trasporti e in particolare delle reti stradali e ferroviarie, costituendo una soluzione ottimale per limitare il carico finanziario e i rischi che nel sistema tradizionale degli appalti pubblici ricadono sulle pubbliche amministrazioni.⁴ Sempre a livello europeo, la più grande ed esemplare infrastruttura realizzata con questo modello finanziario è l'Eurotunnel, il tunnel ferroviario sottomarino che collega Francia e Gran Bretagna sotto il canale della Manica.⁵ Oltre ad aver favorito gli scambi commerciali tra la Gran Bretagna e gli altri paesi europei, l'opera ha costituito fonte di impiego per più di duecentomila lavoratori e ha incrementato in misura esponenziale i numeri del turismo,

¹E. Berto, *Il Project Financing*, 2021, p.1; E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, in *Guida per i professionisti tecnici alle operazioni di finanza di progetto sostenibili*, 2008, p.12; A. Floris, *Linee storiche ed evolutive del project financing*, 2003.

²E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit. p. 12.

³V. Lopilato, *Trust e Project financing dopo la "Merloni-ter"*, in *Trust e attività fiduciarie*, 2001, p. 338; A. D'Agostino e F. Pauselli, *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, in *Appalti e Contratti*, Maggioli Editore, 2018, p. 4.

⁴F. Lombardo, *Il project financing: luci ed ombre di un istituto*, in *Ratio Juris*, 2019.

⁵T.A.R. Puglia, Bari, Sez. I, 9 settembre 2004, n. 3877.

evidenziando come le soluzioni di collaborazione tra pubblico e privato possano essere in certi casi più convenienti dei tradizionali appalti pubblici.⁶

Il project financing si è reso dunque volano per l'economia, favorendo l'iniziativa economica privata, l'aumento del livello occupazionale e la realizzazione di complesse opere pubbliche con un conseguente risparmio delle risorse erariali.⁷

Per via della sua complessa articolazione e dei differenti ambiti in cui si applica, sarebbe riduttivo tentare di individuare una definizione universalmente riconosciuta di project financing, che appare come una figura ibrida, non riconducibile ad uno schema rigido e cristallizzato.⁸ Né, in termini giuridici, risulta agevole inquadrare l'istituto all'interno di una specifica categoria contrattuale, in quanto di fatto consiste in un'operazione di finanziamento che collega diversi contratti tipici e atti non negoziali da cui discende una pluralità di situazioni giuridiche interconnesse.⁹

Autorevole dottrina ha invece definito il project financing come “*una sommatoria di singoli contratti (di fornitura, di appalto, di finanziamento, di garanzia, di società, di concessione di costruzione e gestione/ di management) che ne costituiscono la struttura*”.¹⁰ In relazione a tale schema multi-contrattuale¹¹ si sono sviluppate differenti scuole di pensiero in merito alla figura contrattuale da considerare come centro dell'operazione attorno alla quale si dispiega la fitta rete degli altri contratti: alcuni studiosi propongono la centralità del contratto di concessione; altri, invece, sostengono che a prevalere sia il contratto di finanziamento.¹²

A tali soluzioni si contrappone la tesi di chi individua un collegamento biunivoco e parordinato tra i vari contratti, asserendo che il perfezionamento e l'esecuzione di ogni

⁶<https://www.webuildvalue.com/it/infrastrutture/il-tunnel-delle-meraviglie-sotto-la-manica.html>; A. Floris, *Linee storiche ed evolutive del project financing*, 2003.

⁷A. D'Agostino e F. Pauselli, *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, in *Appalti e Contratti*, cit., p. 5.

⁸T.V. Russo, *Il project financing*, in *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, diretto da Perlingeri, Napoli, 2007, p. 11.

⁹M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*. Simone, 2017, p. 24.

¹⁰M. Miscali, *Aspetti fiscali del project financing*, LIUC Papers, Pubblicazione periodica del Libero Istituto Universitario Carlo Cattaneo (Castellana), n.6 febbraio, 1994, p. 2.

¹¹U. Draetta, *Il Project financing nella prassi del commercio internazionale*, in *Dir. Comm. Int.*, 1994, p. 495.

¹²V. Montani, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*. G. Giappichelli Editore, Torino, 2018, p. 69; G.L. Rabitti, *Project financing e collegamento contrattuale*, p. 241; M. Robles, *Project financing pubblico e formazione del “consenso negoziale”*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 91.

negozio dipenda anche da tutti gli altri rapporti.¹³ In tale ottica si valorizzerebbe maggiormente il fine ultimo comune a tutti i contratti coinvolti in un'operazione di project financing: realizzare grandi opere a rilevanza pubblica reperendo le risorse necessarie presso finanziatori prevalentemente privati che attendono di essere ripagati attraverso i flussi di cassa (*cash flow*) che la stessa opera dovrebbe generare.¹⁴ Il project financing è difatti considerato “*un progetto che si finanzia con la sua realizzazione*”¹⁵: il concessionario realizza l'opera ottenendo le risorse necessarie da finanziatori privati, garantendo il loro credito mediante gli utili derivanti dalla gestione e dallo sfruttamento dell'opera.¹⁶

Un'altra soluzione proposta in dottrina per superare il dilemma dell'inquadramento contrattuale del project financing è quella di utilizzare la categoria *dell'operazione economica*,¹⁷ definita come una “*sequenza unitaria e composita che comprende in sé il regolamento, tutti i comportamenti che con esso si collegano per il conseguimento dei risultati voluti, e la situazione oggettiva nella quale il complesso delle regole e gli altri comportamenti si collocano*”.¹⁸ Tale impostazione consente di ricomprendere nella nozione di project financing anche tutte le situazioni extra-contrattuali che non verrebbero prese in considerazione se si utilizzasse esclusivamente la categoria dell'atto negoziale. Si tratterebbe dunque di una categoria “*meta-negoziale*”, in grado di rappresentare un fine che va oltre la conclusione dei singoli contratti e che abbraccia una più ampia serie di situazioni in cui si esplica l'autonomia privata.¹⁹ Su questa linea, uno dei più celebri studiosi della materia ha definito il project financing in termini economici e finanziari come “*un'operazione di finanziamento di una particolare unità economica nella quale un finanziatore è soddisfatto di considerare, sin dallo stadio iniziale, il flusso di cassa e gli utili dell'unità economica in oggetto come la sorgente di fondi che consentirà il*

¹³V. Montani, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, cit., p. 347; L. Costantino, *Profili privatistici del project financing e gruppi di contratti*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 242.

¹⁴G. Imperatori, *La finanza di progetto. Una tecnica, una cultura, una politica*, Milano, *Il Sole 24 Ore*, 2003; P.K. Nevitt, *Project financing*, Bari, 1987, p. 13; M. Nunziata, *Project Financing*, in *Diritto on line*, 2015.

¹⁵ibid. n.7

¹⁶T.A.R. Veneto, Sez. I, 7 aprile 2010, n. 1295; E. Berto, *Il Project Financing*, cit., p.2.

¹⁷V. Montani, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, cit., p. 127.

¹⁸E. Gabrielli, *Operazione economica e teoria del contratto. Studi*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 20.

¹⁹D. Farace, *Appunti sugli elementi costitutivi di un'operazione economica*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, p. 603.

rimborso del prestito e le attività dell'unità economica come garanzia collaterale del prestito".²⁰ Da tale definizione si comprende come la *ratio* del meccanismo consista nella possibilità per l'operatore privato di attendersi che l'opera generi flussi di cassa sufficienti a far fronte ai costi di realizzazione, a rimborsare e remunerare i finanziatori ed altresì ottenere un margine di profitto. Dal punto di vista dei finanziatori, il criterio principale per scegliere di investire in un'opera in project financing non è la solvibilità dell'operatore privato, bensì la stessa possibilità di prevedere una redditività dell'opera, corredata da un adeguato sistema di ripartizione dei rischi tra le parti coinvolte.²¹

In giurisprudenza è stato il Consiglio di Stato a rendere una definizione accurata e approfondita di project financing quale *"tecnica finanziaria che, da una parte, consente la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la pubblica amministrazione e, dall'altra, si sostanzia in un'operazione di finanziamento di una particolare attività economica idonea ad assicurare una fonte di utili in grado di consentire il rimborso del prestito e la gestione proficua dell'attività stessa; in altri termini, l'attività economica promossa deve avere la capacità di autofinanziarsi."*²² Da tale definizione si evince come l'introduzione nel nostro ordinamento di uno schema come quello della finanza di progetto sia discesa dall'esigenza di far fronte alla carenza di adeguate competenze tecniche e risorse finanziarie in capo alle Pubbliche Amministrazioni.²³ Si può dunque affermare che i veri protagonisti del project financing sono i *partners* privati, spesso coinvolti già nella fase di programmazione delle opere da realizzare. Invero, in capo alla Pubblica Amministrazione residua soltanto un ruolo di coordinamento e di regia durante le varie fasi dell'operazione.²⁴

Dalle diverse definizioni che sono state formulate in dottrina e in giurisprudenza è possibile mettere in luce i tratti generali del meccanismo e le caratteristiche essenziali del project financing. L'operazione può avere ad oggetto opere o servizi già inseriti nella programmazione della pubblica amministrazione ovvero nuovi progetti, non presenti in

²⁰P.K. Nevitt, *Project Financing*, cit., p.13.

²¹R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, Maggioli, 2017, p. 46; A. D'Agostino e F. Pauselli, *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, cit., p. 6.

²²Cons. St., sez. V, 20 ottobre 2004, n. 6847.

²³G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, in *Commentario al codice dei contratti pubblici*. Torino, Giappichelli, 2010, p.738.

²⁴Ibid. n.7.

programmazione, presentati da operatori privati (*promoter*). In entrambi i casi, l'inizio dell'operazione è dettato dalla presentazione all'amministrazione concedente di una o più "proposte di realizzazione in concessione di lavori o servizi"²⁵ da parte di operatori privati. La legge prescrive dettagliatamente il contenuto essenziale delle proposte, che devono contenere "una bozza di convenzione, un progetto di fattibilità, un piano economico finanziario asseverato e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione".²⁶ Dopo aver effettuato le prime valutazioni di fattibilità tecnico-economica della proposta del promotore o delle proposte pervenute (nel caso in cui siano più di una), l'amministrazione valuta se e quale di queste sia più confacente a soddisfare l'interesse pubblico perseguito. Nel caso in cui l'ente concedente ravveda una rispondenza al pubblico interesse, se l'opera o il servizio è fuori programmazione, l'amministrazione vi inserisce il progetto selezionato e lo pone a base di una gara ad evidenza pubblica per l'affidamento del contratto di concessione, che si svolge nel rispetto dei principi nazionali e comunitari di libera concorrenza, non discriminazione, economicità, trasparenza, pubblicità e proporzionalità. Alla gara potranno partecipare gli operatori privati dotati dei requisiti prescritti dalla legge e il contratto sarà generalmente (ma non esclusivamente) aggiudicato secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa o il diverso criterio stabilito nel bando di gara.

Una ulteriore peculiarità del project financing può riguardare lo status dell'operatore il cui progetto è posto a base di gara, il promotore. Questi, ove il bando di gara lo preveda, vanta la possibilità di esercitare un diritto di prelazione nel caso in cui, in esito alla gara, non risulti aggiudicatario. Esercitando tale diritto il promotore accetta di realizzare l'opera o il servizio alle esatte condizioni economiche e tecniche proposte dall'operatore che è risultato primo in graduatoria. Se invece il promotore non esercita il diritto di prelazione, gode soltanto del diritto di rimborso delle spese di progettazione da parte dell'aggiudicatario.²⁷

Oltre alla necessaria previsione di redditività dell'opera o del servizio, un tratto essenziale del project financing è il cosiddetto meccanismo del *ring fence*, che consiste nella

²⁵D.lgs. 31 marzo 2023 n.36, art.193.

²⁶ Ibid. n.24

²⁷A. Cianflone e G. Giovannini, *L'appalto di opere pubbliche*, quattordicesima edizione, tomo I. Giuffrè, 2021, p. 1191.

separazione giuridica ed economica “del destino del progetto da quello dei finanziatori”.²⁸ Tale effetto si ottiene attraverso la costituzione di una società di scopo (ormai obbligatoria) che subentra all’aggiudicatario nei vari rapporti giuridici divenendo così concessionaria a titolo originario nonché centro di imputazione delle situazioni giuridiche che scaturiscono dall’operazione.²⁹ Altro elemento imprescindibile della finanza di progetto è la costituzione del *security package*, ossia una rete di accordi, contratti e garanzie con lo scopo comune di ottenere una adeguata ripartizione dei rischi e delle responsabilità tra le parti coinvolte nell’operazione.³⁰ Una caratteristica altrettanto importante del project financing è la *risk analysis*, uno studio preliminare dei rischi da trasferire al privato³¹ secondo i principi di economicità ed efficienza, fondamentale per ottenere un soddisfacente *value for money*, vale a dire il margine di vantaggio dell’adozione dello schema di project financing o di un’altra forma di partenariato pubblico-privato rispetto al classico appalto pubblico.³²

2. L’inquadramento dell’istituto nella categoria del partenariato pubblico-privato: il principio di sussidiarietà orizzontale

La Legge Costituzionale 18 ottobre 2001, n.3 ha realizzato una delle più incisive riforme della nostra Carta costituzionale, modificandone il Titolo V della Parte II. Particolarmente rilevante per questo studio è quanto dispone l’ultimo comma dell’art.118 della Costituzione che, come riformato, stabilisce che “*Stato, Regioni, Città metropolitane, Province e Comuni favoriscono l’autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, per lo svolgimento di attività di interesse generale, sulla base del principio di sussidiarietà.*”³³ Tale disposizione ha determinato l’ingresso nell’ordinamento italiano di

²⁸E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit., p.5; *Linee guida per l’affidamento delle concessioni di lavori pubblici e di servizi ai sensi dell’articolo 153 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163*, adottate con la Determinazione n. 10 del 23 settembre 2015.

²⁹A. D’Agostino e F. Pauselli, *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, cit., p.18.

³⁰V. Montani, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, cit., p.168; G.B. Nuzzi, *Il project financing in Italia: esperienze e prospettive*, in *Dir. comm. int.*, 1998, p. 681.

³¹P. La Selva, *Natura giuridica del project financing: indagine sull’applicabilità della disciplina dell’azione amministrativa alla finanza di progetto ad iniziativa privata*, in *Rivista Giuridica Europea*, 2021, p.102.

³²R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p.46.

³³Cost. art.118, u. co.

un principio che costituisce oggi un pilastro dell'azione amministrativa: il principio di sussidiarietà orizzontale. Con la costituzionalizzazione di questo principio si è superata l'idea del "monopolio" delle attività di interesse generale in capo alla Pubblica Amministrazione, riconoscendo che anche i cittadini possono perseguire e soddisfare gli interessi pubblici attraverso la loro iniziativa privata.³⁴ Per il principio di sussidiarietà orizzontale i soggetti più vicini al territorio sono coloro i quali possono comprendere più a fondo le esigenze della società.³⁵ Pertanto, deve essere favorita l'azione degli operatori privati, ammettendo che i pubblici poteri conservino un ruolo sussidiario di programmazione, di coordinamento ed eventualmente di gestione.

Oltre a svolgere una funzione di indirizzo, detto principio ha avuto dei riflessi concreti soprattutto nell'ambito operativo dei rapporti tra settore pubblico e privato, in ragione della necessità di una cooperazione efficace tra questi per far fronte alle crescenti esigenze della società. La sinergia tra pubbliche amministrazioni e operatori economici privati trova la sua massima espressione nel Partenariato Pubblico-Privato (PPP), un concetto che racchiude una pluralità di forme di collaborazione a lungo termine tra soggetti pubblici e privati per realizzare, finanziare, gestire o mantenere infrastrutture o servizi che richiedono l'impiego di considerevoli risorse economiche e tecniche.³⁶ Il privato non è più soltanto destinatario di atti autoritativi della pubblica amministrazione, ma è ormai primo attore nelle diverse fasi, *"dalla proposizione e progettazione dell'intervento, al finanziamento e alla gestione economica"* di un'opera o di un servizio pubblico.³⁷

Sebbene non sia stata formulata una precisa definizione di PPP a livello comunitario, il documento in cui questo concetto fa la sua prima apparizione, il *"Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto degli appalti pubblici e delle concessioni"* del 2004 della Commissione Europea, indica che il termine PPP si riferisce a *"forme di cooperazione tra le autorità pubbliche ed il mondo delle imprese che mirano a garantire*

³⁴R. Rossodivita, *Il principio di sussidiarietà orizzontale e le sue applicazioni. Spunti di riflessione sulla cosiddetta "amministrazione condivisa"*, in Sanoma, 2023; M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p.5.

³⁵F. Nicotra, *Collaborare per migliorare: il partenariato pubblico-privato*, in *Il Diritto Amministrativo rivista giuridica*, 2020, p.3.

³⁶M. Tiberii, *Il partenariato pubblico-privato, la finanza di progetto e le concessioni amministrative: profili di rischio*, in *GiustAmm*, 2018, p.5.

³⁷V. Bonfanti, *Il partenariato pubblico privato alla luce del nuovo codice dei contratti pubblici*, in *Amministrazione in cammino*, 2016.

il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio.”³⁸ Il Libro Verde precisa altresì quali sono gli elementi imprescindibili delle operazioni di PPP. La prima caratteristica è la “*durata relativamente lunga della collaborazione*” tra soggetto pubblico e soggetto privato, che coinvolga entrambi nelle diverse fasi dell’operazione. Si richiede inoltre che il progetto sia principalmente garantito dal partner privato che può a sua volta reperire il capitale necessario presso altri finanziatori privati. È comunque ammesso che una parte dei costi sia coperta da quote di finanziamento pubblico in aggiunta a quello privato. Un’ulteriore caratteristica del PPP è il ruolo da protagonista che deve svolgere l’operatore privato nell’intero corso dell’operazione, residuando in capo all’amministrazione un ruolo marginale in relazione alla definizione degli obiettivi di interesse pubblico, alla specificazione degli standard qualitativi e dei prezzi, nonché una funzione di controllo sul raggiungimento di detti obiettivi. Ultimo ma altrettanto fondamentale elemento del PPP è la ripartizione dei rischi tra le parti coinvolte, richiedendosi di trasferire in tutto o in parte al privato i rischi che generalmente gravano in capo all’amministrazione.

È doveroso rimarcare come il ricorso alle tecniche di PPP possa risultare più vantaggioso rispetto alle tradizionali modalità di realizzazione e gestione di grandi infrastrutture o di complessi servizi pubblici.³⁹ In primo luogo, queste soluzioni di cooperazione hanno giocato un ruolo fondamentale nel rilancio dell’economia di alcuni paesi in seguito alla crisi degli investimenti pubblici che ha caratterizzato gli scorsi decenni, consentendo di sfruttare capitali privati per la soddisfazione di esigenze pubbliche, conseguendo così effetti positivi anche a livello di debito pubblico e di contabilità pubblica, in quanto consentono di contabilizzare l’operazione al di fuori del bilancio dell’amministrazione (*off-balance*).⁴⁰ Inoltre, il PPP ha favorito lo sviluppo di un mercato concorrenziale anche nel settore delle grandi opere, incentivando così i privati a incrementare gli standard qualitativi delle loro attività e delle loro proposte di progetto. Di conseguenza, il partenariato con operatori privati specializzati consente di sfruttare il relativo *know how* e le competenze progettuali riducendo al minimo le risorse pubbliche da impiegare

³⁸Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni, adottato dalla Commissione Europea, il 30 aprile 2004, C (2004/327), Bruxelles.

³⁹L. Baronchelli, *Partenariato Pubblico Privato (o PPP): Cos’è e Come Funziona*, in *Lumi4innovation*, 2022.

⁴⁰G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p.743.

potendo così aspirare a realizzare infrastrutture innovative e pregevoli.⁴¹ Uno dei motivi che ha favorito la diffusione del binomio pubblico-privato in Italia è proprio il “*deficit infrastrutturale che caratterizza il nostro Paese*” e che ne ostacola la competitività in sede di confronto con paesi industrializzati a livello europeo ed internazionale.⁴² Si consideri inoltre come queste operazioni che coinvolgono poteri pubblici e risorse private presentano una potenziale funzionalità nel perseguimento di obiettivi politici e di esigenze sociali come lo sviluppo e la diffusione di fonti energetiche alternative, il rispetto dell’ambiente e la lotta al cambiamento climatico.⁴³

Recentemente il legislatore italiano nel nuovo Codice dei contratti pubblici ha definito il partenariato pubblico-privato come “*un’operazione economica in cui ricorrono congiuntamente le seguenti caratteristiche:*

a) tra un ente concedente e uno o più operatori economici privati è instaurato un rapporto contrattuale di lungo periodo per raggiungere un risultato di interesse pubblico;

b) la copertura dei fabbisogni finanziari connessi alla realizzazione del progetto proviene in misura significativa da risorse reperite dalla parte privata, anche in ragione del rischio operativo assunto dalla medesima;

c) alla parte privata spetta il compito di realizzare e gestire il progetto, mentre alla parte pubblica quello di definire gli obiettivi e di verificarne l’attuazione;

d) il rischio operativo connesso alla realizzazione dei lavori o alla gestione dei servizi è allocato in capo al soggetto privato.”⁴⁴

Per comprendere a fondo la figura del PPP, è doveroso rilevare come la Commissione Europea già nel Libro Verde del 2004 abbia individuato due macrocategorie di partenariato pubblico-privato, quello “*istituzionalizzato*” e quello “*puramente contrattuale*”.⁴⁵ La stessa distinzione è stata confermata dal legislatore italiano nel Nuovo Codice dei contratti pubblici del 2023. In particolare, è stabilito che “*il PPP istituzionale*

⁴¹C. Giorgiantonio e V. Giovanniello, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*. Banca D’Italia, 2009, p.5

⁴²G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p.744.

⁴³R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p.43.

⁴⁴D.lgs. 31 marzo 2023, n.36, art.174.

⁴⁵A. Boso, *Codice Appalti 2023: il partenariato pubblico-privato e le concessioni*, in *Lavori Pubblici*, 2023.

si realizza attraverso la creazione di un ente partecipato congiuntamente dalla parte privata e da quella pubblica” e che la relativa disciplina si trova nel testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, vale a dire il d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175.⁴⁶ Con tali forme di PPP si ha “l’entificazione dell’interesse comune”⁴⁷ vale a dire la costituzione di un nuovo soggetto giuridico incaricato di svolgere l’attività di interesse pubblico. Per tale ragione, il PPP istituzionale è maggiormente impiegato per l’erogazione e la gestione di servizi pubblici a livello locale, in quanto consente all’amministrazione di esercitare un controllo ottimale sull’andamento delle operazioni attraverso la sua partecipazione nell’ente neocostituito.⁴⁸ Di fatto si può parlare di PPP istituzionale anche quando non si costituisce una nuova società partecipata da pubblico e privato ma si privatizza una società già esistente. A titolo esemplificativo, sono forme di partenariato istituzionalizzato la società mista a partecipazione pubblica, la società di trasformazione urbana e la fondazione di partecipazione.⁴⁹

Il project financing rientra nella seconda categoria richiamata di PPP, quella contrattuale, che, come stabilisce il d.lgs. 36/2023, include anche “*le figure della concessione, della locazione finanziaria e del contratto di disponibilità, nonché gli altri contratti stipulati dalla pubblica amministrazione con operatori economici privati*” che comprendano gli elementi essenziali del partenariato di cui si è precedentemente discusso.⁵⁰ In queste figure assume una particolare rilevanza la ripartizione dei rischi, in quanto, come si è già illustrato in merito al project financing, è essenziale che in capo all’amministrazione ricada la minor entità possibile di rischi, da trasferire totalmente o in buona parte al partner privato. Il modello di contratto generalmente posto a base di tali operazioni è quello concessorio e in particolare, nel caso del project financing, il contratto di concessione di costruzione e gestione, che corrisponde al modello Design, Build, Operate, Transfer (DBOT) di matrice anglo-americana in base al quale il concessionario è tenuto a progettare l’opera (*design*), costruirla (*build*), gestirla per il periodo stabilito nel

⁴⁶Ibid. n.42.

⁴⁷F. Cortese, *Tipologie e regime delle forme di collaborazione tra pubblico e privato*, in F. Mastragostino, *La collaborazione pubblico-privato e l’ordinamento amministrativo*, Torino, 2011, p.41.

⁴⁸F. Nicotra, *Collaborare per migliorare: il partenariato pubblico-privato*, cit., p.13.

⁴⁹M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p.14.

⁵⁰ Ibid. n.42.

contratto (*operate*) e, trascorso il termine per la gestione, ritrasferire l'opera all'ente concedente (*transfer*).⁵¹

A partire dalla definizione di partenariato pubblico-privato postulata dal precedente codice dei contratti pubblici – il d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50, che ha dato attuazione alle Direttive europee 23, 24 e 25 del 2014 – sono state individuate tre categorie di progetti realizzabili con queste tecniche: le “opere calde”, le “opere fredde” e le “opere tiepide”.⁵² Il criterio comunemente utilizzato per distinguere le tre categorie è la loro “*attitudine a generare flussi di cassa*” che dipende dalla “*rilevanza imprenditoriale delle infrastrutture*”.⁵³ Le opere calde sono opere c.d. *self-liquidating*, vale a dire opere idonee a generare un flusso di cassa sufficiente per ripagare i finanziatori durante il corso della concessione attraverso l'imposizione di tariffe a carico degli utenti.⁵⁴ Si tratta dunque di opere destinate prettamente ai cittadini, come le autostrade o i parcheggi. Le “opere fredde” al contrario non hanno la capacità intrinseca di autofinanziarsi in quanto non consentono l'applicazione di tariffe particolarmente elevate a carico degli utenti per via della loro tipica funzione sociale, non risultando così idonee a generare ingenti flussi di cassa. Le opere fredde sono funzionali all'erogazione di servizi pubblici da parte delle amministrazioni, come carceri, ospedali, scuole ed alcune tipologie di trasporto pubblico. Il modello di PPP più indicato per la realizzazione di opere fredde è la locazione finanziaria. L'ultima categoria è quella delle “opere tiepide”, capaci di generare reddito ma non a sufficienza per ripagare l'intero capitale investito e generare un utile per il partner privato. In queste operazioni l'amministrazione può intervenire fornendo le risorse economiche mancanti attraverso la prestazione di garanzie o contributi a fondo perduto.⁵⁵ In relazione a tali contributi, il nuovo codice dei contratti pubblici ha eliminato il limite del 49% che aveva imposto il d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50. In definitiva, per la logica della redditività, la struttura del project financing risulta maggiormente indicata

⁵¹G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 742.

⁵²R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p.44.

⁵³Cons. St., sez. V, 1° ottobre 2010, n. 7277, in Giur. It., 2011, p. 1198 ss., (con nota di Mattalia, Project financing, un istituto in continua evoluzione).

⁵⁴Ibid. n.43.

⁵⁵F. Nicotra, *Collaborare per migliorare: il partenariato pubblico-privato*, cit., p.5.

per la realizzazione di opere calde⁵⁶, anche se ne è egualmente consentita l'applicazione alle opere tiepide e a quelle fredde.

3. Il quadro normativo: l'evoluzione della disciplina fino al d.lgs. 36/2023

Al fine di analizzare i caratteri essenziali della finanza di progetto appare opportuno soffermarsi in questa sede sull'evoluzione della disciplina nazionale ed europea. Nell'ordinamento italiano il legislatore ha riformato più volte il quadro normativo del project financing al fine di adeguare lo strumento finanziario ai principi comunitari e alle diverse esigenze sociali. La prima apparizione del project financing in Italia risale al 1998, quando l'art.11 della legge 18 novembre 1998, n. 415 (c.d. *Merloni-ter*) ha modificato la legge quadro sui lavori pubblici – legge 11 febbraio 1994, n.109 – introducendovi gli artt. da 37-bis a 37-nonies. Anche se il termine non era ancora stato codificato, il meccanismo introdotto da queste disposizioni è quello del project financing, che si presentava come un sistema misto, articolato in fasi a procedura negoziata e fasi a procedura ristretta.⁵⁷

Il primo comma dell'art. 37-bis, rubricato “*Promotore*” stabiliva che i promotori, come definiti al comma successivo, potevano “*presentare alle amministrazioni aggiudicatrici proposte relative alla realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, inseriti nella programmazione triennale [...] ovvero negli strumenti di programmazione formalmente approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente, tramite contratti di concessione [...] con risorse totalmente o parzialmente a carico dei promotori stessi.*”⁵⁸ Il soggetto privato poteva quindi presentare all'amministrazione concedente una proposta di progetto di realizzazione di un'opera corredata da una dettagliata documentazione riguardo la costruzione, il finanziamento e la gestione. La disposizione aggiungeva che “*tale presentazione non determina, in capo alle amministrazioni, alcun obbligo di esame e valutazione. Le amministrazioni possono*

⁵⁶Cfr. G. Tamburi, *Come applicare il project financing alle opere “calde” e alle opere “fredde”*, in AA. VV. (a cura di U. Draetta e C. Vaccà), *Il project financing. Soggetti, disciplina, contratti*, Milano, 2002, p. 78.

⁵⁷A. Carapellucci, *Project Financing e legittimo affidamento del proponente*, commento a T.A.R. Toscana, sez. I, 25 novembre 2009, n. 2012, in *Giurisprudenza amministrativa*, 2010; A. Cianflone e G. Giovannini, *L'appalto di opere pubbliche*, cit., p.345.

⁵⁸Legge 11 febbraio 1994, n.109, art.37-bis, co.1.

adottare, nell'ambito dei propri programmi, le proposte di intervento e gli studi ritenuti di pubblico interesse; l'adozione non determina alcun diritto del proponente al compenso per le prestazioni compiute o alla realizzazione degli interventi proposti."⁵⁹ Le amministrazioni, nel caso in cui fossero pervenute più proposte, avevano la possibilità – ma non l'obbligo – di individuare quella più confacente al pubblico interesse attraverso una valutazione di fattibilità comparativa e discrezionale.⁶⁰ La fattibilità delle proposte poteva essere esaminata dal punto di vista urbanistico, costruttivo e ambientale, o anche dal punto di vista della qualità del progetto, della fruibilità dell'opera e dell'accessibilità al pubblico, nonché del costo della gestione e della durata della concessione.⁶¹

La disciplina prevedeva che le operazioni istruttorie dovessero iniziare con la fissazione di adeguati criteri di valutazione delle proposte e con l'audizione dei promotori privati che ne avessero fatto richiesta. Sulla fase di scelta del promotore si dirà ampiamente nel corso del presente studio. Tuttavia, appare opportuno anticipare che secondo la giurisprudenza maggioritaria tale fase rientrerebbe *de facto* nell'ambito della discrezionalità amministrativa, in quanto dipendente dall'individuazione di un interesse pubblico attuale e concreto alla realizzazione del progetto.⁶² Ne risulterebbe un segmento procedimentale elastico e libero da rigidi formalismi cui non si estendono le regole dell'evidenza pubblica, come invece sosteneva una giurisprudenza minoritaria. Entro quattro mesi dalla ricezione delle proposte, nel caso in cui una di queste fosse risultata idonea a soddisfare l'interesse pubblico perseguito, l'amministrazione si pronunciava in tal senso. Il secondo comma dell'art. 37-bis puntualizzava che i soggetti legittimati a presentare le proposte di cui sopra dovessero essere "*dotati di idonei requisiti tecnici, organizzativi, finanziari e gestionali*".⁶³

Individuato il promotore, l'amministrazione aggiudicatrice aveva tre mesi per avviare la fase di selezione del concessionario. Questa si articolava a sua volta in due sottofasce, entrambe governate dai principi dell'evidenza pubblica. In un primo momento, sulla base del progetto scelto, l'amministrazione bandiva una gara ad evidenza pubblica per

⁵⁹Ibid.

⁶⁰M. Tiberii, *Il partenariato pubblico-privato, la finanza di progetto e le concessioni amministrative: profili di rischio*, cit., p. 9.

⁶¹A. Cianflone e G. Giovannini, *L'appalto di opere pubbliche*, cit., p. 1023.

⁶²Infra multis. T.A.R. Puglia, Bari, sez. III, 9 luglio 2004, n. 2993; T.A.R. Emilia – Romagna, Bologna, sez. I, 23 aprile 2008 n. 1552; Cons. Stato, sez. V, 23 marzo 2009, n. 1741.

⁶³Legge 11 febbraio 1994, n.109, art.37-bis, co.2.

individuare l'offerta economicamente più vantaggiosa. A tale gara non seguiva immediatamente l'aggiudicazione del contratto ma si doveva aprire una seconda fase di selezione che presupponeva la fissazione dei criteri secondo cui sarebbero state valutate le offerte. In questa fase si teneva una procedura negoziata tra il promotore e “*i soggetti presentatori delle due migliori offerte nella gara*”⁶⁴. Ove alla gara avesse partecipato soltanto un soggetto sarebbe stato l'unico ad essere incluso nella procedura negoziata; in assenza di altri concorrenti, il contratto di concessione sarebbe stato affidato al promotore, considerando la sua proposta vincolante per lo stesso e a tal fine veniva richiesta al promotore la presentazione di una “*cauzione pari al 2 per cento dell'importo dei lavori*” e a tutti i partecipanti alla gara un'ulteriore cauzione, il cui importo non poteva superare il 2,5 per cento del valore dell'investimento.⁶⁵

Ove il promotore risultasse aggiudicatario del contratto, era previsto a favore del soggetto o dei soggetti che avessero partecipato alla procedura negoziata, il diritto di rimborso delle spese sostenute e documentate, entro il limite massimo del 2,5 per cento del valore dell'investimento. Al contrario, ove il promotore non fosse risultato aggiudicatario provvisorio aveva diritto al pagamento. Da parte dell'aggiudicatario, dell'importo di cui all'art. 37-bis comma 1, ossia il valore delle spese sostenute e rendicontate, entro il limite massimo del 2,5 per cento del valore dell'investimento.⁶⁶

Le novità apportate dagli artt. 37-bis ss. riguardavano anche altri aspetti, divenuti oggi elementi caratterizzanti del project financing, come; la costituzione di una società di progetto – oggi società di scopo o *Specific Purpose Vehicle* (SPV) – in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata; la possibilità di emettere titoli di debito per reperire il capitale necessario; il subentro di un'altra società nella concessione in caso di risoluzione del contratto per cause imputabili al concessionario.⁶⁷

In seguito, la legge 17 maggio 1999, n. 144 creava in seno al CIPE (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica) l'Unità Tecnica Finanza di Progetto (UTFP) finalizzata a promuovere l'applicazione della finanza di progetto da parte delle

⁶⁴Legge n.109 del 1994, art.37-quater co.1, lett. b).

⁶⁵Legge n.109 del 1994, art.37-quater co.3; Legge n.109 del 1994, art.37-bis, co.1.

⁶⁶Legge n.109 del 1994, art.37-quater co.4.

⁶⁷R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 49; Legge n.109 del 1994, artt. da 37-quinquies a 37-nonies.

pubbliche amministrazioni e ad assistere queste nelle varie fasi delle operazioni.⁶⁸ Nello svolgimento delle citate attribuzioni l'UTFP aveva ravvisato delle criticità nella struttura del project financing relativamente all'incertezza sui tempi delle procedure, alla mancanza di istituti che assistessero i privati in operazioni di tale portata e in materia di requisiti dei promotori. Tali rilevazioni portarono il legislatore a adottare nuovi provvedimenti per migliorare la disciplina. Si ricordi il decreto legislativo 20 agosto 2002, n. 190, che, in attuazione della legge 21 dicembre 2001, n. 443 (c.d. *legge obiettivo*) semplificava la procedura di finanza di progetto per le grandi infrastrutture pubbliche – specie quelle ritenute strategiche – intervenendo sia sulle modalità di realizzazione che sui processi di autorizzazione.

Un provvedimento di fondamentale importanza fu la legge 1° agosto 2002, n. 166 – c.d. *Legge Merloni-quater* – che apportava sostanziali modifiche al previgente schema di project financing. La legge interveniva sul profilo dei requisiti di cui dovevano essere dotati i potenziali promotori, includendo nel novero di soggetti idonei a ricoprire tale ruolo anche le Camere di Commercio e le fondazioni bancarie.⁶⁹

L'innovazione più rilevante di tale legge fu l'introduzione, per la prima volta nel nostro ordinamento, del diritto di prelazione in capo al promotore.⁷⁰ Tale istituto, oltre ad attribuire un vantaggio competitivo al promotore, intendeva promuovere l'inclusione di operatori privati nella realizzazione e nel finanziamento di grandi opere pubbliche. Tuttavia, la Commissione Europea ritenne non opportuna l'introduzione del diritto di prelazione e avviò di conseguenza una procedura di infrazione contro l'Italia, sostenendo la contrarietà del suddetto diritto rispetto ai principi di matrice europea di trasparenza, non discriminazione e parità di trattamento. Il legislatore italiano ha provveduto a modificare la disciplina contestata dalla Commissione Europea di cui all'art. 37-bis della l. 109/1994 con la "Legge comunitaria 2004".⁷¹ Per superare le questioni sollevate in ambito europeo, fu stabilito che l'avviso con cui si rendeva pubblico l'inizio del procedimento di selezione del promotore dovesse specificare espressamente la previsione del diritto di prelazione e i criteri da applicare nella valutazione comparativa delle

⁶⁸C. Giorgiantonio e V. Giovanniello, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, cit., p. 22.

⁶⁹M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p.10.

⁷⁰Legge 1° Agosto 2002, n. 166, art. 7, co. 1, lett. b).

⁷¹Legge 18 aprile 2005, n. 62.

proposte pervenute.⁷² Delle specificità dell'istituto del diritto di prelazione si tratterà ampiamente nel corso di questo studio.

La disciplina del project financing così modificata venne trasfusa negli artt. 153-159 del nuovo Codice dei contratti pubblici, decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, che recepiva le direttive europee 2004/17/CE e 2004/18/CE sul coordinamento delle procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di servizi, lavori e forniture.⁷³ Soltanto un anno dopo, con l'entrata in vigore del decreto legislativo 31 luglio 2007, n. 113 (c.d. Decreto correttivo 2), il legislatore tornò sui propri passi per allinearsi con la normativa europea eliminando il diritto di prelazione del promotore. Anche il Consiglio di Stato si era espresso nel senso che il diritto di prelazione rendesse “*meno appetibile la partecipazione alla gara*” e falsasse la concorrenza ponendo il promotore in una posizione di estremo vantaggio rispetto agli altri operatori privati.⁷⁴ Malgrado l'abolizione del diritto di prelazione, nel 2008 la Commissione Europea avviava una seconda procedura di infrazione contro l'Italia ritenendo la disciplina del project financing non in linea con le direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE per due aspetti: l'inadeguatezza delle forme di pubblicità delle operazioni e la persistenza di una posizione di vantaggio in capo al promotore, che aveva accesso diretto alla procedura negoziata in cui doveva confrontarsi soltanto con i primi due classificati della gara; per di più la gara aveva a base il suo progetto.⁷⁵

La svolta definitiva nel quadro normativo del project financing è arrivata con il c.d. “Terzo Decreto correttivo al Codice dei contratti pubblici”, il decreto legislativo 11 settembre 2008, n. 152, che ha modificato drasticamente la struttura della finanza di progetto descritta dall'art. 153 del Codice. Il nuovo impianto normativo ampliava le possibili soluzioni di affidamento del contratto di concessione in finanza di progetto semplificandone lo schema.⁷⁶ L'Autorità di Vigilanza sui Contratti Pubblici ritenne opportuno formulare delle Linee guida per assistere gli operatori nell'adozione delle

⁷²R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 53.

⁷³G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 747.

⁷⁴Cons. St., Adunanza Generale, Parere del 6 giugno 2007, n.1750.

⁷⁵Nota della Commissione Europea C (2008) 0108 del 30 gennaio 2008.

⁷⁶C. Giorgiantonio e V. Giovanniello, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, cit., p. 23.

nuove procedure previste dall'art. 153 del Codice.⁷⁷ Come affermato dall'allora Presidente dell'Autorità di Vigilanza, Luigi Giampaolino, le modifiche erano volte ad incentivare l'investimento dei privati in soluzioni di partenariato con i poteri pubblici per far fronte al deficit infrastrutturale, nel rispetto dei principi di concorrenza e di parità di trattamento.⁷⁸

I commi 1-14 dell'art. 153 descrivevano la prima procedura di finanza di progetto, che si svolgeva in un'unica fase e non prevedeva alcun diritto di prelazione in capo al promotore. Il punto di partenza era la programmazione della pubblica amministrazione – annuale, triennale o compresa in altri strumenti approvati dall'amministrazione concedente – in cui ogni ente inseriva i lavori pubblici o di pubblica utilità che intendeva realizzare in partenariato con operatori privati. In un primo momento l'amministrazione era tenuta a pubblicare il bando di gara per la presentazione di offerte da parte dei privati interessati, ponendo a base di gara uno studio di fattibilità redatto da esperti interni all'ente concedente.⁷⁹ Tale studio di fattibilità doveva consentire l'individuazione dell'importo presunto dell'intervento nonché il valore complessivo dell'investimento.⁸⁰ Il comma 4 stabiliva che il criterio da adottare in sede di valutazione delle offerte pervenute fosse quello dell'offerta economicamente più vantaggiosa. Questo è dettagliatamente trattato all'art. 83 del Codice, secondo cui è il bando di gara a dover stabilire i criteri di valutazione dell'offerta, che possono essere il prezzo, la qualità, le caratteristiche estetiche e funzionali o altri ancora. Inoltre, erano specificamente richieste l'indicazione dell'ordine di importanza attribuita ai diversi criteri per effettuare una valutazione comparativa tra le offerte e una *“ponderazione relativa attribuita a ciascuno di essi (i criteri), anche mediante una soglia, espressa con un valore numerico determinato”*.⁸¹ Oltre ad applicare detto criterio, l'amministrazione doveva esaminare le offerte in relazione al loro contenuto globale, che doveva essere il seguente: *“un progetto preliminare, una bozza di convenzione, un piano economico-finanziario asseverato [...], la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione.”*⁸² In seguito alla

⁷⁷Linee guida sulla Finanza di progetto dopo l'entrata in vigore del c.d. "Terzo correttivo" (D.lgs. 11 settembre 2008, n. 152) Gazzetta Ufficiale del 28/01/2009, n. 22.

⁷⁸P. Oreto, *Linee guida sulla finanza di progetto*, in *Lavori Pubblici*, 2009.

⁷⁹Decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, art. 153, co. da 1 a 2-bis.

⁸⁰I. Cicirello, *Finanza di progetto: procedure semplificate dopo il terzo correttivo*, in *Lavori Pubblici*, 2009.

⁸¹Decreto legislativo n. 163 del 2006, art. 83, co. 2.

⁸²Decreto legislativo n. 163 del 2006, art. 153, co. 9.

valutazione delle offerte nelle modalità sin qui illustrate, l'ente concedente era tenuto a redigere una graduatoria degli offerenti e nominare promotore l'autore della migliore offerta. A questo punto l'amministrazione poteva procedere alla stipula del contratto di concessione ovvero, qualora lo ritenesse necessario, poteva intimare al promotore di apportare modifiche al progetto ai fini della relativa approvazione. Tale richiesta doveva essere opportunamente motivata per evidenziare i margini di miglioramento dell'offerta. Nell'eventualità in cui il promotore non accettasse di modificare il progetto, l'amministrazione aveva la facoltà di proporre l'accettazione delle stesse modifiche ai privati che seguivano il primo in graduatoria. In ogni caso, l'accettazione delle modifiche prospettate dall'amministrazione aggiudicatrice era condizione necessaria per l'approvazione del progetto e l'affidamento della concessione.

La seconda soluzione di finanza di progetto era descritta invece dai commi 15-18 dell'art. 153 del Codice, che prevedevano l'attribuzione di un diritto di prelazione al promotore. Anche in questo caso il punto di partenza erano gli strumenti di programmazione delle amministrazioni in cui erano inseriti i lavori pubblici o di pubblica utilità che si intendevano realizzare. Inoltre, l'amministrazione aggiudicatrice doveva aver predisposto lo studio di fattibilità che avrebbe posto a base della prima fase di gara. La procedura presentava una struttura bifasica: in esito alla prima fase di gara non veniva aggiudicato il contratto di concessione ma veniva attribuito al promotore prescelto il *“diritto di essere preferito al migliore offerente”* qualora il promotore intendesse *“adeguare la propria offerta a quella ritenuta più vantaggiosa”*.⁸³ In seguito alla scelta del promotore, l'amministrazione doveva provvedere all'approvazione del progetto preliminare che, come nella procedura monofasica, doveva essere preceduta dall'implementazione da parte del promotore delle modifiche progettuali eventualmente formulate dall'amministrazione. Di fatto, a differenza della prima procedura in cui l'amministrazione indicava le modifiche migliorative da apportare al progetto preliminare, in questa seconda soluzione i miglioramenti erano in concreto proposti dai privati attraverso la presentazione delle proprie offerte nella seconda fase di gara. Tenuto conto di tale differenza, in dottrina è stato sostenuto che *“nella prima ipotesi si può pensare che i miglioramenti siano più direttamente ispirati a ragioni di interesse*

⁸³Decreto legislativo n. 163 del 2006, art. 153, co. 15.

pubblico, mentre nella seconda l'interesse pubblico è mediato dalle scelte imprenditoriali del concorrente privato".⁸⁴ Inoltre se nella prima procedura le modifiche prospettate dall'amministrazione potevano essere soltanto inerenti ai profili tecnici del progetto, nella seconda si potevano estendere anche alla parte economica e finanziaria dell'offerta.

Una volta approvato il progetto preliminare, l'ente concedente procedeva a bandire una nuova gara avente a base lo stesso progetto preliminare, da realizzare alle nuove condizioni proposte dal promotore. Se in esito alla gara nessuna offerta fosse risultata economicamente più vantaggiosa di quella del promotore, quest'ultimo sarebbe divenuto il concessionario. Al contrario, ove l'offerta di un altro concorrente fosse risultata più conveniente di quella posta a base di gara, si sarebbe prospettata la possibilità per il promotore di esercitare il diritto di prelazione entro il termine perentorio di 45 giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione. Il concorrente risultato primo in graduatoria conservava il diritto di rimborso, da parte del promotore aggiudicatario, delle spese di partecipazione alla gara, entro il limite massimo del 2,5 per cento del valore dell'investimento. Ove il promotore non avesse esercitato il diritto di prelazione entro il termine di 45 giorni, il contratto sarebbe stato aggiudicato al primo classificato in sede di gara: si trattava di un termine perentorio.⁸⁵

Una singolare novità introdotta dal Terzo decreto correttivo nella disciplina del project financing è stata la procedura prevista ai commi 16-18 dell'art. 153 per i casi di inerzia della pubblica amministrazione. Un presupposto indefettibile per l'attivazione di tale iter procedimentale era la previsione delle opere o dei lavori che l'amministrazione intendesse realizzare nell'elenco annuale di aggiornamento al programma triennale.⁸⁶ Era inoltre richiesto che l'amministrazione non avesse pubblicato i bandi relativi ai singoli lavori entro sei mesi dall'approvazione dell'elenco annuale. In presenza di queste due condizioni, gli operatori privati dotati dei requisiti previsti per il concessionario potevano presentare delle proposte di loro iniziativa entro i successivi quattro mesi. Le offerte dovevano avere la stessa struttura di quelle previste per le procedure precedentemente illustrate con le relative cauzioni e la documentazione che attestava il possesso dei requisiti soggettivi prescritti dalla legge. Le amministrazioni cui pervenivano proposte

⁸⁴N. Lugaresi, *Concessione di lavori pubblici e finanza di progetto*. Giappichelli, 2011, p. 600.

⁸⁵G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 801.

⁸⁶Decreto legislativo n. 163 del 2006, art. 128.

così strutturate erano tenute a specificare in un avviso pubblico i criteri di valutazione delle proposte entro sessanta giorni dalla scadenza del termine di quattro mesi di cui sopra. Entro novanta giorni dalla pubblicazione di tale avviso, i privati potevano riformulare le proposte alla luce dei criteri stabiliti dall'ente concedente o presentarne di nuove. A questo punto l'amministrazione era tenuta ad esaminarle entro i successivi sei mesi per individuare la proposta di pubblico interesse e scegliere poi l'iter più congeniale all'affidamento della concessione tra quelli previsti dal comma 16 dell'art. 153: il dialogo competitivo, la concessione di lavori pubblici o la procedura di finanza di progetto a doppia gara.

L'ultima possibile struttura delle operazioni di project financing introdotta dal Terzo correttivo era quella disciplinata dai commi 19 e 20 dell'art. 153: l'iter a totale iniziativa privata. A differenza delle procedure finora analizzate, questa si svolgeva a monte dell'attività di programmazione dell'amministrazione, poiché il momento di avvio della procedura coincideva con la presentazione da parte di privati di proposte di realizzazione in concessione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità non inseriti nei documenti di programmazione. La struttura delle proposte non cambiava, ma in questo caso i privati proponenti dovevano preoccuparsi anche di predisporre i relativi studi di fattibilità. Le amministrazioni erano tenute a valutare le proposte pervenute entro sei mesi per individuare quella più confacente all'interesse pubblico comunemente perseguito. Prima di approvare il progetto preliminare, poteva essere richiesto ai proponenti di apportare le modifiche necessarie per il perseguimento del pubblico interesse e la mancata applicazione di dette modifiche ostava alla dichiarazione di pubblico interesse della proposta. Il progetto preliminare era così inserito in uno degli strumenti di programmazione dell'amministrazione aggiudicatrice ed era posto in approvazione con le modalità disciplinate all'art. 97 dello stesso Codice.⁸⁷ Ai fini dell'approvazione del progetto poteva essere richiesto al promotore di apportare ulteriori modifiche in difetto delle quali il progetto si intendeva non approvato. In seguito all'approvazione si apriva la fase di gara di affidamento della concessione che aveva come base il progetto del promotore approvato dall'amministrazione. Nel bando di gara si doveva specificare la possibilità del promotore di esercitare il diritto di prelazione alla condizione che questi si

⁸⁷Decreto legislativo n. 163 del 2006, art. 97.

impegnasse ad “*adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte dall’aggiudicatario.*”⁸⁸

Un altro provvedimento particolarmente rilevante nel quadro normativo del project financing fu il Regolamento di attuazione del Codice dei contratti pubblici del 2010, che diede attuazione ad alcune norme del codice specificandone alcuni profili.⁸⁹ In particolare, l’art. 278 del Regolamento dava attuazione all’art. 152 del Codice che estendeva l’applicazione della finanza di progetto anche alla concessione di servizi.⁹⁰ Era prevista una procedura che si apriva con la presentazione da parte di operatori privati di proposte che, se valutate di pubblico interesse, venivano poste a base di una gara per l’affidamento del contratto di concessione. Nonostante la flessibilità del meccanismo, garantita dalle diverse procedure codificate dal Terzo correttivo, si rilevava una scarsa applicazione di tale metodo di finanziamento e di realizzazione di opere pubbliche.

I successivi interventi normativi furono ispirati dalla necessità di incentivare il ricorso a soluzioni di partenariato pubblico-privato, soprattutto in una fase poco prospera dell’economia e della rete infrastrutturale del nostro paese. In tale senso, il c.d. Decreto sviluppo del 2011, convertito con la legge di conversione 12 luglio 2011 n. 160, proponeva di ridurre i tempi di realizzazione di opere e lavori pubblici, semplificando le procedure di affidamento dei contratti con il fine ultimo di incrementare il prodotto interno lordo italiano.⁹¹ Le novità più rilevanti apportate dal decreto riguardano le ipotesi di finanza di progetto a iniziativa privata per le opere non inserite negli strumenti di programmazione di cui al comma 19 dell’art. 153 del Codice.⁹² Per semplificare la disciplina veniva eliminata la parte di disposizione in cui si chiedeva al proponente privato di predisporre lo studio di fattibilità e il termine per la valutazione delle proposte da parte dell’amministrazione concedente veniva ridotto da sei mesi a tre mesi. Inoltre, in caso di valutazione positiva della proposta, era già il progetto preliminare ad essere inserito negli strumenti di programmazione dell’amministrazione e ad essere posto a base

⁸⁸Decreto legislativo n. 163 del 2006, art. 153 co. 19.

⁸⁹d.P.R. 5 ottobre 2010, n. 207.

⁹⁰R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 56.

⁹¹Decreto-legge 13 maggio 2011, n. 70.

⁹²Decreto-legge n. 70 del 2011, art. 4, co. 2, lett. q).

di gara per l'affidamento della concessione. Restavano ferme le previsioni in materia di diritto di prelazione del promotore e delle cauzioni da prestare.

Con i provvedimenti normativi successivi il legislatore estendeva significativamente l'ambito di applicazione della finanza di progetto consentendone l'adozione per la realizzazione di diverse tipologie di infrastrutture. Si ricordi il c.d. Decreto "Cresci Italia", convertito nella legge 24 marzo 2012, n. 27, che promuoveva la costruzione di nuovi istituti penitenziari e la realizzazione di attività portuali in finanza di progetto.⁹³ Con lo stesso obiettivo il c.d. Decreto "Semplifica Italia", convertito nella legge 4 aprile 2012, n. 32, favoriva l'applicazione del project financing alle infrastrutture scolastiche, per la *"messa in sicurezza degli edifici e la realizzazione di nuovi edifici scolastici, in un'ottica di realizzazione e contenimento delle spese correnti di funzionamento, anche utilizzando i risparmi derivanti dalla migliore efficienza energetica dei nuovi edifici [...] favorendo il coinvolgimento di capitali pubblici e privati [...]"*⁹⁴

Pochi mesi dopo, il decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito nella legge 7 agosto 2012, n. 134, introduceva un obbligo di indizione della Conferenza di servizi preliminare per le procedure di finanza di progetto, richiedendo che la stessa si pronunciasse sulla base dello studio di fattibilità o del progetto preliminare posto a base di gara.⁹⁵

Una tappa fondamentale nell'evoluzione normativa del project financing e più in generale del partenariato pubblico-privato si ebbe nel 2014, con l'approvazione a livello europeo di un pacchetto di direttive sul *public procurement* – appalti pubblici e concessioni – che abrogavano le direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE:

- a) la Direttiva 2014/23/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 sull'aggiudicazione dei contratti di concessione;
- b) la Direttiva 2014/24/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 sugli appalti pubblici;

⁹³Decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1.

⁹⁴Decreto-legge 9 febbraio 2012, n.5, art. 53.

⁹⁵Legge 7 agosto 1990, n. 241, art. 14-bis, co. 1-bis.

- c) la Direttiva 2014/25/UE del Parlamento europeo del 26 febbraio 2014 sulle procedure d'appalto degli enti erogatori nei settori dell'acqua, dei trasporti, dei servizi postali e dell'energia.⁹⁶

L'introduzione di tali direttive era finalizzata a colmare il *vulnus* normativo in materia di contratti di concessione, che era stato più volte ritenuto il responsabile delle distorsioni nel funzionamento del mercato interno, ostacolando il gioco concorrenziale a discapito degli operatori economici privati di piccole dimensioni.⁹⁷ Uno dei principali obiettivi delle Direttive era la promozione delle operazioni di partenariato pubblico-privato come strumenti di implementazione di nuove politiche europee, quali: la tutela dell'ambiente, l'inserimento nel mercato competitivo di imprese di piccole e medie dimensioni e l'avanzamento dell'innovazione tecnologica. Dai principi che avrebbero dovuto guidare i legislatori nazionali nel recepimento delle direttive emergeva la necessità di una disciplina organica in materia di contratti di concessione – sia da un punto di vista processuale che sostanziale – essendo questi considerati lo strumento principe di partenariato pubblico-privato. Il Parlamento Europeo e il Consiglio si riferivano ai contratti di concessione come *“importanti strumenti nello sviluppo strutturale a lungo termine di infrastrutture e servizi strategici in quanto concorrono al miglioramento della concorrenza in seno al mercato interno, consentono di beneficiare delle competenze del settore privato e contribuiscono a conseguire efficienza e innovazione.”*⁹⁸ Venne così positivizzata l'elaborazione giurisprudenziale della Corte di Giustizia dell'Unione Europea sulla fondamentale allocazione del rischio di gestione in capo al concessionario privato, come rimarcato nel diciottesimo considerando della Direttiva 2014/23/UE, in cui si leggeva che *“la caratteristica principale di una concessione, ossia il diritto di gestire un lavoro o un servizio, implica sempre il trasferimento al concessionario di un rischio operativo di natura economica che comporta la possibilità di non riuscire a recuperare gli investimenti effettuati e i costi sostenuti per realizzare i lavori o i servizi aggiudicati in condizioni operative normali, anche se una parte del rischio resta a carico dell'amministrazione aggiudicatrice o dell'ente aggiudicatore.”*⁹⁹

⁹⁶M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p. 11.

⁹⁷A. Vacca, *Uno sguardo alla direttiva 2014/23/UE sulle concessioni*, in *UtFP*, 2015.

⁹⁸Direttiva 2014/23/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 sull'aggiudicazione dei contratti di concessione, considerando (3).

⁹⁹Direttiva 2014/23/UE, considerando (18).

A livello nazionale, la legge 28 gennaio 2016, n. 11 delegava il Governo a adottare un decreto che recepisce le direttive di cui sopra per innovare e riordinare la disciplina del PPP e dei contratti pubblici. L'art. 1, co. 1, lett. ss) faceva espresso riferimento all'esigenza di *“razionalizzazione ed estensione delle forme di partenariato pubblico-privato, con particolare riferimento alla finanza di progetto e alla locazione finanziaria di opere pubbliche o di pubblica utilità, incentivandone l'utilizzo anche attraverso il ricorso a strumenti di carattere finanziario innovativi e specifici ed il supporto tecnico alle stazioni appaltanti, garantendo la trasparenza e la pubblicità degli atti”*. Veniva inoltre sottolineata la necessità di predisporre procedure più rapide e sistemi di supporto per le amministrazioni che intendessero adottare modelli di partenariato con privati per realizzare opere pubbliche.

In attuazione della legge delega, nel 2016 è stato adottato il d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50, recante il nuovo Codice dei contratti pubblici, che abrogava e sostituiva il precedente d.lgs. 163/2006. In materia di concessioni di lavori e servizi il codice manteneva le definizioni rese dalla Direttiva 2014/23/UE. L'art. 3 lett. uu) del definiva il contratto di concessione di lavori come un *“contratto a titolo oneroso stipulato per iscritto in virtù del quale una o più stazioni appaltanti affidano l'esecuzione di lavori ad uno o più operatori economici riconoscendo a titolo di corrispettivo unicamente il diritto di gestire i lavori oggetto del contratto o tale diritto accompagnato da un prezzo, con assunzione in capo al concessionario del rischio operativo legato alla gestione dei servizi.”*¹⁰⁰ Il contratto di concessione di servizi era invece definito come *“un contratto a titolo oneroso stipulato per iscritto in virtù del quale una o più stazioni appaltanti affidano a uno o più operatori economici la fornitura e la gestione di servizi diversi dall'esecuzione di lavori [...] riconoscendo a titolo di corrispettivo unicamente il diritto di gestire i servizi oggetto del contratto o tale diritto accompagnato da un prezzo, con assunzione in capo al concessionario del rischio operativo legato alla gestione dei servizi.”*¹⁰¹ La disciplina di base delle due tipologie di contratti presentava diversi elementi in comune, specie riguardo la durata, le procedure di affidamento, le modifiche in corso di durata e le vicende estintive. A differenza del vecchio Codice, quello del 2016 specificava anche che una caratteristica rilevante dei contratti di concessione è che *“la maggior parte dei ricavi*

¹⁰⁰Decreto legislativo 18 aprile 2016 n. 50, Codice dei contratti pubblici, art. 3, lett. uu).

¹⁰¹Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 3, lett. vv).

di gestione del concessionario proviene dalla vendita dei servizi resi al mercato” e che il rischio operativo deve essere allocato a carico del partner privato.¹⁰² Detto rischio comporta l’incertezza per il concessionario di riuscire a coprire i costi sostenuti e a realizzare un utile e dipende dalla peculiare struttura del rapporto concessorio: a differenza dell’appalto, che instaura un rapporto bilaterale tra aggiudicatario e soggetto appaltante, la concessione genera un rapporto triadico, poiché oltre al concessionario e all’amministrazione concedente si inserisce anche l’utenza.¹⁰³

Il codice prosegue nella specificazione delle ulteriori categorie di rischio: il “*rischio di costruzione*”¹⁰⁴, legato al ritardo nei tempi di consegna, a inconvenienti tecnici nell’opera o al mancato completamento dell’opera; il “*rischio di disponibilità*”¹⁰⁵, che fa riferimento alla capacità del concessionario di erogare le prestazioni pattuite; il “*rischio di domanda*”¹⁰⁶, relativo ai volumi di domanda del servizio da soddisfare o alla mancanza di utenti.

Ulteriori novità venivano introdotte dal Codice del 2016 nell’ambito delle modalità di affidamento dei contratti di concessione di lavori e di servizi, ai quali si ritenevano da quel momento applicabili, accanto alle disposizioni di cui alla Parte III sulle concessioni, anche le disposizioni di cui alla Parte I e II sull’aggiudicazione dei contratti d’appalto. Di conseguenza le procedure di affidamento per contratti di appalto e di concessione erano le seguenti:

- a) procedura aperta ex art. 60 del Codice;
- b) procedura ristretta ex art. 61 del Codice;
- c) procedura competitiva con negoziazione ex art. 62 del Codice;
- d) dialogo competitivo ex art. 64 del Codice;
- e) partenariato per l’innovazione ex art. 65 del Codice;
- f) finanza di progetto ex art. 183 del Codice.

I soggetti pubblici avevano un più ampio margine di discrezionalità nella scelta della procedura di affidamento da adottare, in linea con il principio di libera amministrazione

¹⁰²Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 165.

¹⁰³Studio Legale Tristano, *Il rischio operativo nelle concessioni di servizi*, 2021.

¹⁰⁴Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 3, lett. *aaa*).

¹⁰⁵Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 3, lett. *bbb*).

¹⁰⁶Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 3, lett. *ccc*).

delle autorità pubbliche di cui all'art. 166 del Codice. La disposizione in questione sanciva che le amministrazioni e gli enti aggiudicatori avevano la libertà di “*organizzare la procedura per la scelta del concessionario*”, vale a dire la “*libertà di decidere il modo migliore per gestire l'esecuzione dei lavori e la prestazione dei servizi per garantire, in particolare, un elevato livello di qualità, sicurezza ed accessibilità, la parità di trattamento e la promozione dell'accesso universale e dei diritti dell'utenza nei servizi pubblici.*”¹⁰⁷ Le amministrazioni potevano scegliere caso per caso la procedura più idonea a perseguire l'interesse pubblico in un'ottica di economicità ed efficienza, mirando a garantire all'utenza la qualità del servizio e la fruibilità dello stesso a un prezzo ragionevole, nonché l'accessibilità alle stesse condizioni, nel rispetto della par condicio degli utenti.

La parte IV del Codice era dedicata al partenariato pubblico-privato, definito dall'art. 180. La disposizione, oltre a fornire la definizione di tale categoria di contratti e a precisarne le caratteristiche tecniche, razionalizzava alcuni concetti che fino a quel momento venivano attuati per prassi o erano contenuti in fonti di diverso tipo. Le disposizioni in materia di PPP sono state poi modificate dal d.lgs. 19 aprile 2017, n. 56 che era finalizzato a integrare e correggere il Codice dei contratti pubblici.¹⁰⁸ Tra le fattispecie contrattuali di partenariato pubblico-privato il Codice annoverava la finanza di progetto, la locazione finanziaria di opere pubbliche, il contratto di disponibilità, la concessione di costruzione e gestione, la concessione di servizi “*e qualunque altra procedura di realizzazione in partenariato di opere o servizi che presentino le caratteristiche di cui ai commi precedenti.*”¹⁰⁹

Venendo al project financing, nel nuovo Codice si scorgevano molteplici differenze sostanziali e procedurali rispetto alla disciplina prevista dal precedente Codice del 2006. Il legislatore si discostava dall'approccio consolidato fino a quel momento, in base al quale si riteneva che per prevenire la corruzione, l'amministrazione dovesse seguire modelli rigidi, anche a discapito dell'efficienza. Con il recepimento delle direttive del

¹⁰⁷Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 166.

¹⁰⁸R. Cori e I. Paradisi, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 70.

¹⁰⁹Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 180, co.8.

2014, il decreto legislativo 50/2016 introduceva modelli e procedure più flessibili rispetto a quelli utilizzati in precedenza.¹¹⁰

La norma di riferimento è l'art. 183, che specifica sin da subito che il project financing costituisce una modalità di affidamento di contratti di concessione alternativa a quella generale.¹¹¹ Le nuove forme di project financing potevano da quel momento essere considerate una *species* del più ampio *genus* delle concessioni amministrative.¹¹² Una prima rilevante novità riguarda i presupposti all'inserimento di nuove opere o servizi nella programmazione delle amministrazioni: mentre il previgente codice presupponeva la predisposizione di uno studio di fattibilità da parte di esperti interni alle stesse amministrazioni, il d.lgs. 50/2016 si riferiva a un progetto di fattibilità. Inoltre, gli operatori economici che intendessero intraprendere la strada della finanza di progetto per la realizzazione di lavori pubblici non inseriti negli strumenti di programmazione della pubblica amministrazione, non erano più tenuti a predisporre un progetto preliminare ma dovevano inserire nella proposta un progetto di fattibilità tecnica ed economica, che da quel momento costituiva il livello minimo per l'inserimento di nuove opere nella programmazione.¹¹³

Le modifiche più incisive operate dal nuovo Codice riguardavano le possibili procedure di finanza di progetto, che diventavano due: una a iniziativa pubblica e l'altra a iniziativa privata. Quella a iniziativa pubblica, disciplinata dai commi 1-14 dell'art. 183, ricalcava il procedimento monofase previsto dal Codice del 2006. Sulla base di un progetto di fattibilità per la realizzazione di opere o lavori previsti nei documenti di programmazione, l'amministrazione indiceva una gara per l'affidamento del contratto di concessione. Gli operatori privati interessati presentavano delle offerte che venivano valutate secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa "*individuata sulla base del miglior rapporto qualità/prezzo*".¹¹⁴ Le offerte dovevano contemplare "*l'utilizzo di risorse totalmente o parzialmente a carico dei soggetti proponenti*".¹¹⁵ Il soggetto risultato primo

¹¹⁰F. Lombardo, *Il project financing: luci ed ombre di un istituto*, cit.

¹¹¹Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 183, co.1.

¹¹²M. Tiberii, *Il partenariato pubblico-privato, la finanza di progetto e le concessioni amministrative: profili di rischio*, cit., p. 17.

¹¹³M. Antoci, *Quali sono le principali novità del Codice degli appalti in tema di project financing?*, in Giuridanella.it, 2017.

¹¹⁴Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 183, co. 4.

¹¹⁵Decreto legislativo n. 50 del 2016, art. 183, co. 1.

in graduatoria veniva nominato promotore. Dopo l'approvazione del progetto definitivo, eventualmente modificato su indicazione dell'amministrazione, si poteva procedere all'aggiudicazione del contratto di concessione. Se il promotore non avesse apportato le modifiche richieste, l'amministrazione avrebbe potuto chiedere ai successivi concorrenti in graduatoria se fossero disposti ad accettare di eseguire l'operazione alle stesse condizioni stabilite dal promotore ma con le modifiche da questo rifiutate. In questa procedura non era previsto alcun diritto di prelazione a favore del promotore.

La seconda procedura, vale a dire quella a iniziativa privata, era disciplinata dai commi 15-19 dell'art. 183 del Codice. A differenza di quanto previsto nella disciplina previgente, l'iniziativa poteva riguardare soltanto la realizzazione in concessione di lavori pubblici o di pubblica utilità non inseriti nella programmazione dell'amministrazione. Si limitava così la possibilità di presentare proposte di realizzazione di lavori inseriti negli strumenti di programmazione per i quali le amministrazioni fossero rimaste inerti, ossia per i quali non avessero avviato le relative procedure di affidamento dei contratti di concessione. In questo caso erano i proponenti privati a presentare un progetto di fattibilità – non più il progetto definitivo – e l'amministrazione doveva compiere una duplice valutazione delle offerte: una valutazione tecnico-economica per verificare la fattibilità delle proposte; la valutazione di rispondenza delle offerte al pubblico interesse perseguito. Ove una delle proposte fosse stata considerata idonea, il relativo progetto di fattibilità sarebbe stato posto a base di gara e il promotore sarebbe stato legittimato a esercitare un diritto di prelazione nel caso in cui non fosse risultato aggiudicatario del contratto.

Il decreto correttivo del 5 maggio 2017, n. 56 che, come stabilito dalla legge delega 11/2016 se da un lato confermava l'assetto del Codice per garantire una maggiore trasparenza ai fini del contrasto alla corruzione; dall'altro mirava a rilanciare il settore degli appalti pubblici semplificando e coordinando i vari istituti, in un'ottica di migliore gestione della spesa pubblica.¹¹⁶ Le principali novità introdotte dal correttivo riguardavano l'appalto integrato, la progettazione, le varianti e il subappalto – si confermava la soglia massima del 30 per cento dell'importo totale per subappaltare una parte dei lavori – .

¹¹⁶L. Patricelli, *Correttivo al Codice Appalti, una sintesi schematica delle principali novità*, in *EdilTecnico*, 2017.

Il quadro normativo del PPP, del project financing e, in generale, degli appalti pubblici era destinato a cambiare ancora una volta quando la Commissione Europea, nell'ambito del Next Generation EU (NGEU) – meglio noto come “Recovery Fund” – adottava il dispositivo per la ripresa e la resilienza (RFF).¹¹⁷ Attraverso tale dispositivo l'Unione Europea intendeva assistere gli Stati Membri nell'obiettivo di ripresa dalla crisi post-pandemica raccogliendo fondi mediante prestiti contratti sui mercati dei capitali con obbligazioni emesse a nome dell'UE. Il piano consiste in un pacchetto di investimenti e prestiti – per una dimensione totale di oltre 670 miliardi di euro – messi a disposizione degli Stati Membri disposti ad attuare entro il 2026 riforme ed investimenti in linea con gli obiettivi stabiliti a livello europeo. In particolare, gli investimenti sono volti a: promuovere la c.d. “*transizione verde*”, rafforzare le infrastrutture per ridurre le disparità territoriali, incentivare la trasformazione digitale e garantire servizi sanitari moderni, efficienti e accessibili.¹¹⁸

Il 25 aprile 2021, dopo un lungo periodo di dibattiti e modifiche il Governo italiano presentava il testo ufficiale del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) in attuazione del RFF, che veniva approvato il 22 giugno dello stesso anno dalla Commissione Europea e definitivamente il 13 luglio dal Consiglio Economia e Finanza dell'UE (Ecofin).¹¹⁹ Pochi giorni dopo, il 28 luglio 2021, veniva approvato il c.d. Decreto Semplificazioni, il decreto-legge 31 maggio 2021, n. 77 – convertito con modificazioni dalla l. 108/2021 al decreto-legge 24 febbraio 2023, n. 13 –, che definiva l'organizzazione delle pubbliche amministrazioni per l'attuazione e il monitoraggio del PNRR. Il decreto conteneva delle disposizioni, in particolare gli artt. 48 – recante “*Semplificazioni in materia di affidamento dei contratti pubblici PNRR e PNC*” – e seguenti, che derogavano ad alcune norme del Codice dei contratti pubblici in materia di procedure di affidamento di lavori, servizi e forniture.¹²⁰ Si creava così un sistema a “doppio binario”: da una parte il regime ordinario del Codice dei contratti pubblici, dall'altra il regime speciale definito

¹¹⁷Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza.

¹¹⁸https://next-generation-eu.europa.eu/index_it

¹¹⁹Redazione FPA, *PNRR (Piano nazionale di Ripresa e Resilienza): cos'è e quali investimenti prevede. Obiettivi, risorse, missioni e riforme*, in *FORUM PA*, 2022.

¹²⁰Redazione tecnica, *Appalti PNRR: si applica il nuovo Codice dei Contratti*, in *Lavori Pubblici*, 2023.

dal decreto Semplificazioni per gli appalti riconducibili al PNRR.¹²¹ Inoltre, l'art. 51 del decreto prorogava al 30 giugno 2023 l'applicazione delle deroghe introdotte dall'art. 1, co.1 del decreto-legge n.76/2020 in materia di aggiudicazione dei contratti pubblici sottosoglia, volte ad incentivare gli investimenti durante il periodo emergenziale della pandemia.¹²² Allo stesso modo, l'art. 51, co.1, lett. b), n. 1 del decreto Semplificazioni, prorogava l'applicazione delle deroghe previste in materia di affidamento dei contratti sopra soglia – previste dal decreto-legge n.76/2020 – per i casi in cui la determina a contrarre fosse intervenuta entro il 30 giugno 2023.¹²³ Nell'ambito del PNRR il partenariato pubblico-privato diventa uno strumento fondamentale per dare attuazione a progetti di realizzazione di infrastrutture e lavori pubblici finanziati dai fondi comunitari, facendo leva su capitali privati.¹²⁴

La disciplina fin qui esaminata si considera abrogata dal 1° luglio 2023.¹²⁵ In attuazione della delega legislativa di cui alla legge 21 giugno 2022, n. 78, il 31 marzo 2023 veniva pubblicato in Gazzetta ufficiale il D.lgs. 36/2023, recante il nuovo Codice dei Contratti Pubblici, entrato in vigore il 1° aprile ma divenuto efficace a decorrere dal 1° luglio. Lo stesso Codice ha previsto un periodo transitorio, fino al 31 dicembre 2023, in cui si continuavano ad applicare le disposizioni del previgente Codice del 2016 ma “*esclusivamente ai procedimenti in corso*”.¹²⁶

In uno scenario di crisi economica, politica e sociale come quello che si osservava in Italia in seguito alla pandemia da Covid-19, l'intervento legislativo in materia di contratti pubblici e partenariato pubblico-privato ha ricoperto un ruolo fondamentale nella manovra di rilancio degli investimenti pubblici e dell'iniziativa economica privata. Come riportato nella Relazione Illustrativa allo schema del Nuovo Codice dei Contratti Pubblici, uno degli obiettivi “*è stato quello di rendere il PPP più attrattivo per amministrazioni, operatori economici ed investitori istituzionali*”.¹²⁷ A tal fine il legislatore ha provveduto

¹²¹La Governance del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza- La riforma dei contratti pubblici nel PNRR, in *Linea Amica*, 2023, p. 3.

¹²²Decreto-legge 31 maggio 2021, n. 77, art. 51.

¹²³Decreto-legge 31 maggio 2021, n. 77, art. 51, co.1, lett. b), n.1.

¹²⁴P. Cartolano e P. Razzano, *Il Partenariato Pubblico Privato nel D.lgs. n.36/2023*, in *MediAppalti*, 2023.

¹²⁵Redazione Tecnica, *Nuovo codice appalti: entrata in vigore e periodo transitorio*, in *BibLus*, 2023.

¹²⁶Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 226.

¹²⁷Schema definitivo di Codice dei contratti pubblici in attuazione dell'articolo 1 della legge 21 giugno 2022, n. 78, recante “Delega al Governo in materia di contratti pubblici”, Relazione agli articoli e agli allegati, Roma, 7 dicembre 2022.

a semplificare ulteriormente le procedure attraverso un'operazione di “*sfortimento normativo*” per garantire alle amministrazioni la possibilità di investire in un volume più consistente di progetti e allo stesso tempo di essere alleggerite grazie al trasferimento dei rischi operativi in capo al privato.¹²⁸ In tale senso, il Consiglio di Stato aveva sottolineato come “*il ricorso a capitali ed energie private diventa momento quasi ineludibile nel difficile compito di garantire un'azione amministrativa efficiente ed efficace, fortemente improntata a criteri di economicità [...]*”.¹²⁹ Le modifiche erano volte a incrementare il ricorso al PPP per ottenere una maggiore efficacia nella realizzazione di progetti virtuosi, sfruttando tutte le competenze tecniche e di settore degli operatori economici privati. In queste procedure i partner privati non sono semplici esecutori delle opere, ma sono protagonisti anche nelle fasi di progettazione, realizzazione, finanziamento e gestione di lavori o servizi pubblici o di pubblica utilità e assumono una posizione contrattuale paritaria rispetto alla controparte pubblica.

Il libro IV del Codice è rubricato “Del Partenariato Pubblico Privato e delle Concessioni” e si apre con una serie di disposizioni generali relative al PPP, mentre la Parte II – rubricata “*Dei contratti di concessione*” – è dedicata ai contratti di concessione (artt. 176-192) e alla finanza di progetto (artt. 193-195). Il d.lgs. 36/2023 ha in primis innovato la definizione di partenariato pubblico-privato, che è adesso definito come “*un'operazione economica*” e non più come un “*contratto*” – definizione del d.lgs. 50/2016 –. Questa novità rileva in termini pratici in quanto incentiva il ricorso alle forme di PPP negoziale alternative e non soltanto ai contratti tipizzati.¹³⁰ Per realizzare il suddetto obiettivo di semplificazione e razionalizzazione della normativa il legislatore del 2023 ha effettuato un rinvio generale alle norme sulle concessioni per tutti i tipi di partenariato contrattuale, rendendo così applicabili le disposizioni in materia di durata, allocazione del rischio operativo e procedure di affidamento ed esecuzione dei contratti.¹³¹ Alle forme di partenariato istituzionalizzato si applicano invece le norme del d.lgs. n.175/2016 – testo unico sulle società partecipate–.¹³²

¹²⁸F. Isgro e C. Costantino, *Le novità del project financing nel nuovo Codice dei Contratti Pubblici, tra incentivi per gli investimenti privati e criticità applicative*, in *TopLegal*, 2024.

¹²⁹Cons. St., Ad. Plen., decisione 3 marzo 2008, n. 1.

¹³⁰P. Cartolano e P. Razzano, *Il Partenariato Pubblico Privato nel D.lgs. n.36/2023*, cit.

¹³¹Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 174, co. 3.

¹³²Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 174, co. 4.

Come si è precedentemente accennato, il Codice del 2023 ha innovato anche la disciplina del project financing. Una prima fondamentale modifica riguarda la procedura della finanza di progetto a iniziativa pubblica che, a differenza di quanto previsto nel Codice del 2016, non è contemplata nell'attuale disciplina in quanto se ne riportava una scarsa implementazione nella prassi poiché era ritenuta una “duplicazione” del tradizionale affidamento dei contratti di concessione tramite procedimento ad evidenza pubblica.¹³³ Per tale motivo sono stati soppressi i commi 1-14 dell'art. 183 del vecchio Codice dedicati al procedimento a iniziativa pubblica, conservando esclusivamente le disposizioni in materia di finanza di progetto a iniziativa privata per opere non presenti negli strumenti di programmazione. Il nuovo codice ha modificato anche la disciplina della società di scopo, rendendone obbligatoria la costituzione per realizzare la separazione giuridica ed economica del progetto dal resto delle attività del partner privato. Per incentivare gli investimenti privati nelle infrastrutture pubbliche, sono stati innovati gli strumenti di partecipazione al capitale di rischio e di debito della società di scopo. Infine, il Codice del 2023 ha introdotto novità in materia di procedura di affidamento, di requisiti dei soggetti proponenti, di garanzie che i promotori devono prestare e in materia di esecuzione del contratto di concessione.

Ai fini di un'analisi dettagliata della fase di scelta del promotore e delle relative problematiche legate all'ampia discrezionalità di cui gode l'amministrazione – di cui si dirà ampiamente nel capitolo III–, nel prossimo capitolo si esamineranno le caratteristiche delle diverse fasi della procedura di project financing soffermandosi sulle novità introdotte dal Codice appalti del 2023.

¹³³F. Isgrò e C. Costantino, *Le novità del project financing nel nuovo Codice dei Contratti Pubblici, tra incentivi per gli investimenti privati e criticità applicative*, cit.

CAPITOLO II. LE CARATTERISTICHE TECNICHE DELLE OPERAZIONI DI PROJECT FINANCING

4. Lo schema concessorio come base del project financing

Il Codice del 2023, come si legge nella relativa Relazione Illustrativa, ha collocato in maniera più corretta la disciplina della finanza di progetto in seno alla parte II del Libro IV in cui si tratta dei contratti di concessione. La *ratio* di tale collocazione risiede nel superamento dell'inquadramento del project financing come una figura contrattuale diversa e alternativa al contratto di concessione. Secondo la nuova impostazione, il project financing è una peculiare modalità di finanziamento, nonché una singolare procedura di affidamento di contratti di concessione, come indica l'art. 193 del d.lgs. 36/2023 dedicato alla finanza di progetto e rubricato "Procedura di affidamento".¹³⁴ Si tratta dunque di una complessa operazione volta all'affidamento di un contratto di concessione su iniziativa di privati che intendano realizzare e gestire un'opera, un lavoro o un servizio pubblico con l'ausilio di terzi finanziatori; questi ultimi vengono a loro volta ripagati attraverso i flussi di cassa generati dall'oggetto della concessione. Inoltre, il progetto posto alla base dell'operazione deve essere in grado di garantire al concessionario la copertura dei costi sostenuti e la creazione di un utile.

Si ritiene dunque opportuno analizzare attentamente in questa sede il cuore dell'operazione: la concessione. In dottrina la concessione è considerata il risultato dell'esercizio del potere concessorio, un potere amministrativo che la legge riconosce e attribuisce ai soggetti pubblici.¹³⁵ L'attività amministrativa, vale a dire l'insieme delle decisioni, delle operazioni e dei comportamenti assunti e posti in essere dalle pubbliche amministrazioni nell'esercizio delle funzioni attribuite loro dalla legge, è preordinata al perseguimento degli interessi pubblici.¹³⁶ L'art. 1 della legge 7 agosto 1990 n. 241– legge sul procedimento amministrativo– dispone che "*l'attività amministrativa persegue i fini determinati dalla legge ed è retta da criteri di economicità, di efficacia, di imparzialità, di pubblicità e di trasparenza [...]*". Ogni pubblica amministrazione esercita i propri

¹³⁴R. Cori, *La finanza di progetto nel nuovo codice dei contratti pubblici: verso un'ulteriore liberalizzazione dell'istituto*. Studio Legale Piselli & Partners, 2023.

¹³⁵E. Casetta, *Manuale di diritto amministrativo*, a cura di F. Fracchia, Giuffrè, Milano, 2016, p. 343.

¹³⁶M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*. Quinta edizione. Il Mulino, 2022, p. 101.

poteri attraverso attività materiali o attività giuridiche; nell'ambito di queste ultime rientra l'adozione di atti e provvedimenti amministrativi idonei a costituire, modificare ed estinguere situazioni giuridiche in capo ai destinatari degli stessi atti o provvedimenti. Lo schema di riferimento è diverso dallo schema *norma-fatto-effetto* tipico del nostro ordinamento, che prevede la produzione di un effetto come conseguenza del verificarsi di un fatto astrattamente disciplinato dalla norma. Nel caso degli atti e dei provvedimenti amministrativi lo schema di riferimento è *norma-potere-effetto*, poiché l'effetto non discende in via diretta dalla norma che ha disciplinato un fatto, ma è necessario l'intervento di un soggetto che, esercitando un potere attribuitogli dalla legge, determina la produzione dell'effetto nell'ottica di curare un interesse pubblico. Il potere concessorio segue questo schema.

Attraverso la concessione, un soggetto pubblico fa sorgere in capo al destinatario nuove situazioni giuridiche. Si distingue in tale ambito tra concessione c.d. costitutiva, mediante la quale l'amministrazione attribuisce al concessionario un diritto nuovo di cui la stessa non era precedentemente titolare, e concessione c.d. traslativa, con cui il soggetto pubblico trasferisce un diritto di cui era titolare al soggetto privato, come nel caso delle concessioni di lavori o di servizi.¹³⁷ Tradizionalmente le concessioni si potevano distinguere altresì in base all'oggetto, annoverando le concessioni di lavori pubblici, di servizi pubblici, di beni pubblici o di *status* – come nel caso delle concessioni di onorificenze.

Nella prima fase della storia della concessione la dottrina riteneva opportuno ricondurre l'istituto giuridico alla categoria del provvedimento amministrativo quale atto d'imperio, manifestazione della volontà unilaterale dello Stato e dal carattere autoritativo, idoneo a produrre effetti nella sfera giuridica dei destinatari anche senza la loro volontà. Con tale provvedimento l'amministrazione attribuiva ai concessionari diritti, poteri e facoltà riservati agli apparati pubblici, e ciò consentiva di inquadrare la concessione nella categoria dell'esercizio privato di funzioni pubbliche, ossia lo svolgimento da parte di privati di attività amministrative tipiche.¹³⁸

¹³⁷A. D'Agostino e F. Pauselli, *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, cit., p. 9.

¹³⁸V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*. Parte generale. Terza edizione, Giappichelli Editore, 2021, pp. 758-759.

Successivamente, in dottrina e in giurisprudenza iniziarono ad essere attenzionati gli aspetti privatistici della concessione. Tale svolta riguardò in particolare le concessioni di lavori pubblici e quelle di servizi pubblici, che si caratterizzano per lo svolgimento di un'attività d'impresa. La liberalizzazione economica e la disciplina comunitaria portarono a ritenere che la *ratio* dell'istituto non fosse più legata principalmente al trasferimento ai privati di funzioni pubbliche. Ne risultò l'elaborazione della nozione di *concessione-contratto*.¹³⁹ Questa è caratterizzata dalla presenza contestuale di un atto della pubblica amministrazione attraverso cui vengono attribuiti diritti o facoltà al concessionario, e di un contratto di diritto privato con cui si regolano i diritti e gli obblighi reciproci delle parti nell'ambito di un rapporto generalmente di lunga durata.¹⁴⁰ Si tratta dunque di un istituto di diritto pubblico in cui si ravvisano degli elementi di diritto privato.

I contratti di concessione vanno distinti dai contratti di appalto, definiti all'art. 2 dell'Allegato I.1 del Codice del 2023 come “*contratti a titolo oneroso stipulati per iscritto tra uno o più operatori economici e una o più stazioni appaltanti e aventi per oggetto l'esecuzione di lavori, la fornitura di beni o la prestazione di servizi*”. L'appalto ha ad oggetto una prestazione idonea a perseguire un interesse pubblico e prevede come controprestazione un compenso monetario a carico della stazione appaltante a favore dell'operatore economico che si aggiudichi l'appalto. La stessa disposizione definisce le concessioni come “*contratti a titolo oneroso stipulati per iscritto a pena di nullità in virtù dei quali una o più amministrazioni aggiudicatrici o uno o più enti aggiudicatori affidano l'esecuzione di lavori o la fornitura e la gestione di servizi a uno o più operatori economici, ove il corrispettivo consista unicamente nel diritto di gestire i lavori o i servizi oggetto dei contratti o in tale diritto accompagnato da un prezzo*”.¹⁴¹ Chi si aggiudica la concessione diventa dunque titolare del diritto di gestire l'opera o il servizio. L'elemento imprescindibile e caratterizzante della concessione, nonché discrimine tra questa e l'appalto, è precisato dall'art. 177 del nuovo Codice dei Contratti pubblici, e consiste nel “*trasferimento al concessionario di un rischio operativo legato alla realizzazione dei lavori o alla gestione dei servizi [...]*”. Il concessionario, assumendo il rischio c.d. di

¹³⁹Cass. Roma, 12 gennaio 1910; Cass. Roma, 9 febbraio 1918; Cass. Roma, 20 febbraio 1925.

¹⁴⁰M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 205.

¹⁴¹Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, Allegato I.1, art. 2, co. 1. lett. c).

gestione, non ha la certezza di ricoprire i costi sostenuti durante la realizzazione e la gestione dell'opera: dipende dalla domanda del servizio o del bene o dalla loro fornitura.

La distinzione tra appalto e concessione è stata rimarcata dal Consiglio di Stato nella sentenza n. 2624/2014 e, più recentemente, dal T.A.R. di Napoli, che ha affermato che “[...] *Nell'appalto, la realizzazione dell'opera è finanziariamente a carico dell'Amministrazione appaltante che versa all'appaltatore un corrispettivo in cambio della costruzione della stessa; diversamente, nella concessione di opere pubbliche, il concessionario non viene retribuito dall'Amministrazione concedente mediante il versamento di un corrispettivo, ma attraverso il riconoscimento del diritto di gestione dell'opera per un certo periodo di tempo assumendo, di guisa, l'alea della scarsa redditività dell'opera e dell'incremento dei costi di realizzazione.*”¹⁴²

Un'ulteriore differenza degna di nota tra appalto e concessione risiede nello schema del rapporto tra i soggetti coinvolti. Mentre l'appalto coinvolge soltanto l'amministrazione appaltante e l'operatore economico aggiudicatario, il rapporto concessorio è trilaterale, coinvolgendo, oltre al privato aggiudicatario e all'ente concedente, anche l'utenza, vale a dire i consociati che si serviranno del lavoro o del servizio pubblico affidato in concessione.¹⁴³

L'art. 177 prescrive che i contratti di concessione, oltre a trasferire il rischio operativo in capo al privato, nel definire l'assetto degli interessi delle parti devono garantire per tutta la durata del rapporto il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario, vale a dire “*la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria*”.¹⁴⁴ Tale equilibrio esiste se risulta ragionevole ritenere che l'opera è in grado di creare valore nella valenza del contratto e di garantire un adeguato livello di redditività per coprire gli investimenti del concessionario; si deve inoltre riscontrare una capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti per ripagare i finanziatori.¹⁴⁵ Convenienza

¹⁴²T.A.R. Campania, Napoli, sez. I, 28 novembre 2019, n. 5624.

¹⁴³G. Colangelo e L. Faggiani, *DIRITTO AMMINISTRATIVO: Distinzione tra appalti pubblici e concessioni pubbliche*, Studio Legale Associato Boreatti Colangelo, 2020.

¹⁴⁴Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 177, co. 5.

¹⁴⁵Linee Guida ANAC per gli operatori economici interessati a presentare proposte di Finanza di Progetto, ai sensi dell'art. 183, comma 15 del D.Lgs. n.50/2016 (Codice degli Appalti), sez. 3.1.

economica e sostenibilità finanziaria rappresentano congiuntamente “*il presupposto per la corretta allocazione dei rischi*”.¹⁴⁶

Ai fini di questo studio giova menzionare la novità introdotta dal d.lgs. 36/2023 in materia di contribuzione pubblica nei rapporti concessori. Il previgente Codice agli artt. 165 co. 2 e 180 co. 6 stabiliva che, ove l’operazione economica non risultasse in grado di mantenere detto equilibrio economico-finanziario, l’amministrazione aggiudicatrice poteva, in sede di gara, prevedere l’erogazione di un contributo pubblico a favore del concessionario, ma la somma del prezzo e degli eventuali ulteriori strumenti di finanziamento a carico del soggetto pubblico non doveva superare il limite massimo del 49% del costo dell’investimento complessivo, compresi gli oneri finanziari. La *ratio* di tale limite risiedeva nel necessario trasferimento del rischio operativo in capo al privato. Il superamento del limite prescritto sembrava compromettere la stessa legittimità dell’operazione. Allo stesso modo ma con un differente scopo, il Manual on Government deficit and debt (MGDD) dell’Eurostat riporta che se nei contratti di partenariato pubblico-privato il finanziamento proviene per più del 50% dal soggetto pubblico, anche i rischi ricadono per la maggior parte in capo a questo e, di conseguenza, il progetto non può essere contabilizzato al di fuori del bilancio della pubblica amministrazione (*off-balance*).¹⁴⁷ In questo caso il superamento del limite non incide sulla legittimità dell’operazione, ma soltanto sulla qualificazione *on/off-balance* della stessa.¹⁴⁸

Il nuovo Codice non fa più riferimento a una soglia massima per la contribuzione pubblica, prevedendo soltanto che l’eventuale superamento della soglia del 50% prevista nelle decisioni dell’Eurostat non consente la contabilizzazione dell’opera fuori bilancio, per via della sostanziale assenza dell’allocazione del rischio operativo in capo al privato.¹⁴⁹ L’operazione andrà così a gravare sull’indebitamento dell’amministrazione e, di conseguenza, sull’equilibrio di bilancio previsto nei documenti di contabilità pubblica.¹⁵⁰

¹⁴⁶Decreto legislativo n. 50/2016, art. 180, co.6.

¹⁴⁷Manual on Government Deficit and Debt, Implementation of ESA 2010, 2019 edition.

¹⁴⁸A. Iuliano, *Nuovo Codice dei Contratti Pubblici: via il limite del 49% alla contribuzione pubblica in materia di partenariato*, in *Lab-IP*, 2023.

¹⁴⁹Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 177, co. 7.

¹⁵⁰D. Foresta, *Il “PPP” del nuovo codice dei contratti pubblici – Parte 1: l’inquadramento e la concessione*, in *Fiscosport*, 2023.

Un altro aspetto della concessione che risulta rilevante ai fini dello studio del project financing è la disciplina della durata dei contratti. Questa è contenuta nell'art. 178 del nuovo Codice, in cui il legislatore ha specificato che la durata dei contratti di concessione è limitata ed è stabilita dall'amministrazione concedente in funzione dell'oggetto della concessione, dovendo risultare dai documenti di gara. I contratti ultraquinquennali devono avere una durata limitata al periodo in cui risulti ragionevole prevedere il recupero degli investimenti e la produzione di un utile da parte dell'operatore privato. Si vuole evitare che una durata sovradimensionata comporti benefici impropri a favore del concessionario e limiti la contendibilità dei lavori o dei servizi. La disposizione specifica che si tiene conto degli investimenti essenziali al raggiungimento degli obiettivi contrattualmente stabiliti, sostenuti sia all'inizio del rapporto concessorio che durante l'esecuzione della concessione. Non sono consentite proroghe alla durata massima della concessione, salvo nei casi in cui si verificano eventi straordinari e imprevedibili non imputabili al concessionario che incidano sull'equilibrio economico-finanziario del contratto. La deroga non vale per i contratti di concessione aggiudicati senza gara.

Infine, si segnala che il nuovo Codice ha ulteriormente innovato il rapporto tra finanza di progetto e concessione riconoscendo espressamente la possibilità di adottare il project financing anche per l'affidamento di contratti di concessione aventi ad oggetto servizi. Il legislatore ha inteso così superare l'impostazione del previgente codice in cui si prevedeva che l'istituto potesse essere implementato soltanto "*per la realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità*", senza menzionare le concessioni di servizi.

5. Le valutazioni preliminari: *PPP test*, *value for money*, bancabilità e sostenibilità finanziaria

Si è detto in precedenza che il ricorso al partenariato pubblico-privato e, nello specifico, al project financing consente di realizzare infrastrutture e servizi di interesse pubblico complessi che richiedono l'impiego di ingenti risorse tecniche e finanziarie. La cooperazione tra pubblico e privato e l'allocatione dei rischi legati all'andamento e alla redditività dell'opera tra le parti coinvolte sono la chiave per ottenere risultati positivi in questo ambito, sia in termini infrastrutturali e quindi di innovazione del paese, che in

termini di impiego di risorse pubbliche, che risulta notevolmente ridotto a fronte di un maggiore impegno da parte di operatori economici privati e di investitori istituzionali che si impegnano a finanziare le iniziative.

Per analizzare in maniera più approfondita l'istituto del project financing si ritiene necessario affrontare in questo studio il tema delle valutazioni che devono essere necessariamente compiute prima ancora di scegliere un modello di PPP e in particolare la finanza di progetto per il finanziamento e la realizzazione di un'opera o di un servizio pubblico. L'art. 175 comma 2 del d.lgs. 36/2023 considera tali valutazioni di convenienza e fattibilità un adempimento necessario e non derogabile.¹⁵¹ Tali valutazioni preliminari devono essere volte a quantificare il valore aggiunto derivante dalle iniziative proposte e a riscontrare un determinato margine di convenienza nella scelta del modello del project financing o di un'altra soluzione di partenariato pubblico-privato per l'affidamento del contratto, piuttosto che del tradizionale metodo dell'appalto pubblico. Al fine di verificare tali aspetti risulta necessario adottare *ex ante* gli strumenti valutativi del *PPP test* e del *Value for money assessment*, che saranno di seguito illustrati.

Già nelle Linee guida sulla finanza di progetto del 2009 l'Autorità per la Vigilanza sui Contratti Pubblici di Lavori, Servizi e Forniture (AVCP) si era pronunciata nel senso che la valutazione di convenienza del ricorso al PPP fosse una componente fondamentale dello studio di fattibilità.¹⁵² Successivamente l'ANAC ha precisato che lo studio deve evidenziare i criteri e le motivazioni che hanno condotto l'amministrazione a implementare un modello di PPP piuttosto che il tradizionale appalto pubblico.¹⁵³ Il *PPP test* è lo strumento con cui si verifica la convenienza della scelta del PPP e la sussistenza delle condizioni essenziali ai fini dell'applicazione del modello di partenariato scelto. In particolare, attraverso il *test* si deve necessariamente riscontrare l'esistenza di un quadro normativo compatibile al progetto in questione; si deve verificare che l'ente concedente sia dotato di adeguate competenze organizzative e tecniche per procedere all'affidamento

¹⁵¹Autorità Nazionale Anticorruzione, parere funzione consultiva n. 9 del 28 febbraio 2024.

¹⁵²Autorità per la Vigilanza sui Contratti Pubblici di Lavori, Servizi e Forniture, determinazione 14 gennaio 2009, n. 1. Linee guida sulla finanza di progetto dopo l'entrata in vigore del c.d. «Terzo Correttivo». (Decreto legislativo 11 dicembre 2008, n. 152).

¹⁵³Autorità Nazionale Anticorruzione, determinazione 23 settembre 2015, n. 10. Linee guida per l'affidamento delle concessioni di lavori pubblici e di servizi ai sensi dell'articolo 153 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163.

del contratto di PPP; si deve inoltre appurare la presenza di rischi legati all'operazione che siano trasferibili all'operatore privato. Attraverso il PPP test si deve altresì rilevare l'eventuale possibilità di applicare una tariffa per l'erogazione dei servizi e la disponibilità al pagamento di questa da parte degli utenti (*willingness to pay*). Infine, il test è utilizzato per stimare i costi di fornitura dei servizi nell'intero corso dell'operazione.¹⁵⁴

Oltre a evidenziare la convenienza del PPP rispetto all'appalto pubblico attraverso il *PPP test*, prima di procedere all'affidamento di un contratto in PPP è essenziale verificare se in esito all'operazione può essere ottimizzato il c.d. *Value for Money* (VfM), vale a dire il vantaggio della scelta del partenariato pubblico-privato per la pubblica amministrazione in termini economici e finanziari e per la collettività in termini di interesse pubblico.¹⁵⁵ Tecnicamente il *Value for Money* rappresenta la combinazione ottimale tra la totalità dei costi dell'operazione e la qualità del lavoro o del servizio in rapporto alla relativa funzione sociale. Il *Value for Money assessment* consiste nel confronto tra il costo di realizzazione e gestione di un lavoro o di un servizio affidato a privati attraverso le tradizionali procedure di affidamento e con l'esclusivo impiego di risorse pubbliche (*public procurement*) e il costo dell'operazione in partenariato. Il confronto deve essere effettuato sulla base di tre criteri: l'efficienza, ossia il rapporto tra risorse impiegate e risultato ottenuto; l'efficacia, intesa come la concreta realizzazione degli obiettivi predeterminati; l'economicità, vale a dire l'utilizzo della minor entità di risorse possibili per ottenere il risultato perseguito. È evidentemente richiesto un confronto tra i potenziali risultati di più modalità alternative di affidamento del lavoro o del servizio, sia in termini di costi che di qualità del risultato.

Prima di adottare un modello di PPP, oltre ad osservare la possibilità di ottenere benefici finanziari, le *best practices* suggeriscono alle amministrazioni di verificare la sussistenza anche di benefici di carattere non-finanziario (*non-financial benefits*), vale a dire benefici economici e sociali derivanti dalla realizzazione e gestione di un'infrastruttura o di un

¹⁵⁴M. Nicolai, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., pp. 155-156.

¹⁵⁵V. Vecchi, *Il project finance per il finanziamento degli investimenti pubblici: un approccio di public management e la centralità delle valutazioni economico e finanziarie*, Università Bocconi, 2009.

servizio a favore della collettività.¹⁵⁶ A titolo esemplificativo, si tengono in considerazione i vantaggi relativi ai tempi di realizzazione di un'opera in PPP rispetto a quelli generalmente richiesti nei tradizionali metodi di affidamento. Si pensi ancora ai benefici che possono derivare da una collaborazione tra pubblico e privato in termini di occupazione, innovazione e qualità del servizio erogato.

Ai fini del presente studio si ritiene importante soffermarsi su quanto dispone il nuovo art. 175 del Codice dei contratti pubblici del 2023 in continuità con la previgente disciplina: l'adozione di soluzioni di PPP deve essere preceduta anche da valutazioni di convenienza e fattibilità. Dette valutazioni devono essere incentrate *“sull'idoneità del progetto a essere finanziato con risorse private, sulle condizioni necessarie a ottimizzare il rapporto tra costi e benefici, sulla efficiente allocazione del rischio operativo, sulla capacità di generare soluzioni innovative, nonché sulla capacità di indebitamento dell'ente e sulla disponibilità di risorse sul bilancio pluriennale.”*¹⁵⁷ Il primo inciso della disposizione citata fa riferimento a un concetto fondamentale nell'ambito del PPP, nonché caratteristica essenziale di ogni operazione di project financing: la c.d. bancabilità del progetto. Questa consiste nell'appetibilità del progetto per i finanziatori istituzionali, vale a dire quegli operatori economici che esercitano in modo continuativo e professionale l'attività di investimento di risorse finanziarie. Tra questi si annoverano le banche, le assicurazioni, i Fondi Comuni di Investimento, e Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV), le Società di Gestione del Risparmio (SGR) e altri soggetti che fungono da intermediari finanziari. Dunque, la bancabilità del progetto consisterebbe nella *“reperibilità sul mercato finanziario di risorse proporzionate ai fabbisogni, la sostenibilità di tali fonti e la congrua redditività del capitale investito.”*¹⁵⁸ Gran parte dei finanziamenti è generalmente rappresentata da prestiti a lungo termine che vengono rimborsati attraverso i flussi di cassa generati dal progetto. Affinché un progetto da finanziare secondo il modello del project financing risulti bancabile è necessaria la predisposizione di presidi idonei ad assicurare il monitoraggio dell'operazione e a creare l'effetto del *ring fence* (di cui si dirà meglio in seguito), garantendo la prioritaria

¹⁵⁶M. Nicolai, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., pp. 160-161.

¹⁵⁷Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 175.

¹⁵⁸Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 182, co. 5.

soddisfazione dei crediti dei finanziatori.¹⁵⁹ Tali presidi devono consentire ai finanziatori di verificare durante l'intero corso dell'operazione il rispetto delle tempistiche, degli standard qualitativi e dei costi contrattualmente stabiliti.

Si può affermare che l'elemento che più influisce sulla bancabilità di un progetto è la sua sostenibilità finanziaria, intesa come capacità da parte dei soggetti che si sono determinati a realizzarlo di pagare la costruzione, la gestione e la manutenzione dell'opera, nonché la capacità della stessa opera di generare flussi di cassa idonei a remunerare il debito contratto con i finanziatori per la realizzazione del progetto, e di garantire una adeguata redditività per i soggetti che hanno investito sull'iniziativa.¹⁶⁰ Per verificare la sostenibilità e la redditività di un progetto è essenziale svolgere in un primo momento una approfondita analisi dei costi attesi di gestione e manutenzione e conseguentemente dei ricavi necessari per coprirli. Inoltre, la redditività può essere verificata durante l'intero corso dell'operazione, osservando il Valore Attuale Netto (VAN) di progetto, vale a dire il valore della sommatoria dei flussi di cassa generati, attualizzati al momento di riferimento. Il VAN rappresenta la ricchezza generata fino a un dato istante attraverso l'operazione. Sulla base di queste valutazioni è possibile controllare in qualsiasi momento la sussistenza di sostenibilità finanziaria e quindi la possibilità di rimborsare i finanziamenti ottenuti.

Inoltre, al fine di verificare la bancabilità di un progetto ci si può avvalere di altri due indicatori tecnici: l'*Annual Debt Service Cover Ratio* (ADSCR) e il *Loan Life Cover Ratio* (LLCR).¹⁶¹ Anche questi, come il VAN di progetto, consentono di valutare il grado di certezza del rimborso dei capitali apportati dai finanziatori. In particolare, l'ADSCR consiste nel rapporto tra il flusso di cassa generato dall'iniziativa e il servizio del debito (quota capitale e quota interessi) per singole frazioni del periodo previsto per la durata del finanziamento. Il LLCR, invece, è il quoziente tra i flussi di cassa generati fino a un determinato momento e la restante quota di debito allo stesso momento di valutazione.

¹⁵⁹C. Giorgiantonio e V. Giovanniello, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, cit., p. 10.

¹⁶⁰F. Ferragina e F. Bencini, *Project Financing e valutazione finanziaria di un progetto di sviluppo*, Università di Ferrara, Contabilità, finanza e controllo, 2007.

¹⁶¹E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit., p. 64.

Si consideri inoltre che un'ulteriore garanzia di bancabilità può derivare dalla predisposizione di un adeguato *security package* che imprima un vincolo di intangibilità e di destinazione sul patrimonio della società di scopo, consentendo di escludere azioni sullo stesso da parte di terzi creditori. Inoltre, il comma 1 dell'art. 199 del nuovo Codice dei contratti pubblici dispone che *“i crediti dei soggetti che finanziano o rifinanziano, in qualunque forma, la realizzazione di lavori pubblici, di opere di interesse pubblico o la gestione di pubblici servizi hanno privilegio generale, ai sensi degli articoli 2745 e seguenti del codice civile, sui beni mobili, ivi inclusi i crediti, del concessionario, delle società di scopo, delle società affidatarie, a qualunque titolo, di contratti di partenariato pubblico-privato, oppure di contraenti generali.”* Il privilegio deve risultare a pena di nullità da atto scritto e la sua opponibilità ai terzi è subordinata alla trascrizione dell'atto. È inoltre previsto, per assicurare una maggiore bancabilità del progetto, che i crediti della società veicolo possono essere costituiti in pegno o ceduti in garanzia a soggetti finanziatori e a tal fine non è necessario il consenso del debitore ceduto.¹⁶²

6. La struttura del project financing

Nella nuova versione del Codice dei Contratti Pubblici l'unica forma di project financing prevista è quella a iniziativa privata, disciplinata dagli artt. 193 e ss. del d.lgs. 36/2023. Il legislatore ha inteso disciplinare le ipotesi in cui siano gli operatori economici privati ad individuare un'opportunità di investimento nella progettazione di un lavoro o di un servizio pubblico che intendano realizzare e gestire in partenariato con i poteri pubblici. I privati, dunque, in veste di aspiranti promotori di un'iniziativa, presentano all'amministrazione una *business idea*, vale a dire un'idea imprenditoriale indirizzata alla soddisfazione di un certo interesse pubblico. L'iniziativa dei privati si basa generalmente su valutazioni preliminari riguardo vari aspetti, come le necessità della collettività, la possibile risposta dell'utenza in termini di domanda da soddisfare, i costi da sostenere e i ricavi che si possono attendere dalla realizzazione dell'opera e tutti gli altri aspetti tecnici e finanziari coinvolti in un'operazione dalle grandi dimensioni come quelle che si realizzano in partenariato pubblico-privato. Alla presentazione dell'idea di progetto deve

¹⁶²Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 199.

essere corredata una dettagliata documentazione che i promotori sono tenuti a redigere secondo le stringenti previsioni di legge di cui si dirà nel corso di questo studio. Inoltre, il quadro normativo presenta delle prescrizioni in tema di requisiti che i promotori devono rispettare per poter dare avvio a un'operazione di finanza di progetto. L'argomento sarà oggetto di analisi del prossimo paragrafo.

6.1. I requisiti degli aspiranti promotori

Si è avuto modo di comprendere come i promotori svolgano un ruolo da protagonisti nelle operazioni di project financing e, più in generale, di partenariato pubblico-privato. Il previgente Codice appalti definiva il promotore come *“un operatore economico che partecipa ad un partenariato pubblico privato”*.¹⁶³ Per maggiore chiarezza si specifica, come da definizione ex art. 1, lett. l) dell'allegato I.1 al Codice del 2023, che si considera un operatore economico *“qualsiasi persona o ente, anche senza scopo di lucro, che, a prescindere dalla forma giuridica e dalla natura pubblica o privata, può offrire sul mercato, in forza del diritto nazionale, prestazioni di lavori, servizi o forniture corrispondenti a quelli oggetto della procedura di evidenza pubblica”*. I promotori sono dunque operatori economici privati che, dopo aver individuato un'opera, un lavoro o un servizio di interesse pubblico da poter realizzare e gestire e che non sia stato già inserito negli strumenti di programmazione delle amministrazioni, presentano agli enti concedenti proposte di progetto da porre a base di una gara di evidenza pubblica per l'aggiudicazione di un contratto di concessione. Essi possono anche non corrispondere con gli “ideatori” del progetto, in quanto possono essere coloro che, sulla base dell'idea progettuale, ne studiano le specifiche, predispongono un piano di realizzazione, di finanziamento e di gestione e apportano il capitale necessario per dare avvio all'iniziativa.¹⁶⁴

Per via della complessità delle operazioni di project financing dal punto di vista tecnico ed economico-finanziario, nonché in ragione della funzione sociale delle opere e dei servizi pubblici che si intendono realizzare con tale tecnica, il legislatore, sin

¹⁶³Decreto legislativo n. 50/2016, art. 3, co.1 lett. r).

¹⁶⁴P. Messina, *I contratti bancari e finanziari. Giurisprudenza, dottrina e modelli contrattuali*, G. Giappichelli Editore, 2013, p. 108.

dall'introduzione dell'istituto nel nostro ordinamento giuridico, ha imposto dei requisiti tecnici e strutturali di cui devono essere dotati i soggetti che vogliono assumere il ruolo di promotori di un'iniziativa. Alla luce dei numerosi interventi normativi cui si è assistito sino a tempi recentissimi, si ritiene doveroso soffermarsi sulle novità introdotte dal Codice dei Contratti Pubblici del 2023 in materia di requisiti dei promotori, analizzandone la *ratio*. È necessario a questo scopo fare un passo indietro per osservare quanto prevedeva in un primo momento il Codice del 2006, successivamente abrogato dal d.lgs. n. 50/2016, a sua volta sostituito dall'attuale d.lgs. n. 36/2023.

In particolare, l'art. 153 del d.lgs. 163/2006 prevedeva che fossero abilitati a partecipare alle procedure di finanza di progetto soltanto gli operatori economici che, anche associando o consorziando altri soggetti, fossero dotati dei requisiti previsti per i concessionari di cui all'art. 95 del d.P.R. 5 ottobre 2010, n. 207 (Regolamento di esecuzione ed attuazione del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163). Il menzionato art. 95 del Regolamento richiedeva che i concessionari venissero qualificati attraverso il sistema di qualificazione messo in atto dalle SOA, organismi di diritto privato incaricati di attestare l'esistenza di "*requisiti di ordine generale nonché tecnico-organizzativi ed economico-finanziari conformi alle disposizioni comunitarie in materia di qualificazione.*"¹⁶⁵ Erano inoltre richiesti i seguenti requisiti:

a) fatturato medio relativo alle attività svolte negli ultimi cinque anni antecedenti alla pubblicazione del bando non inferiore al dieci per cento dell'investimento previsto per l'intervento;

b) capitale sociale non inferiore ad un ventesimo dell'investimento previsto per l'intervento;

c) svolgimento negli ultimi cinque anni di servizi affini a quello previsto dall'intervento per un importo medio non inferiore al cinque per cento dell'investimento previsto per l'intervento;

¹⁶⁵Decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, art. 40, co. 3 lett. b).

d) svolgimento negli ultimi cinque anni di almeno un servizio affine a quello previsto dall'intervento per un importo medio pari ad almeno il due per cento dell'investimento previsto dall'intervento.

Il Regolamento di esecuzione ed attuazione del Codice stabiliva inoltre che erano legittimati a presentare proposte di realizzazione e gestione di lavori con il modello della finanza di progetto anche i soggetti che svolgessero attività assicurativa, finanziaria, di consulenza, tecnico-operativa e di gestione nel settore dei lavori pubblici o di pubblica utilità e dei servizi alla collettività e che avessero già maturato esperienza nei precedenti tre anni in iniziative di natura ed importo almeno pari a quello posto ad oggetto della proposta.¹⁶⁶ Era previsto che si potesse trattare anche di soggetti appositamente costituiti ma partecipati da una maggioranza di soci dotati dei requisiti appena detti. Si consentiva in questo modo di presentare proposte progettuali anche a soggetti che non fossero dotati dei requisiti dei concessionari precedentemente menzionati. Soltanto nella successiva fase di partecipazione alla gara per l'affidamento del contratto gli operatori economici dovevano necessariamente rispettare i requisiti dei concessionari di cui all'art. 95.

Ulteriori requisiti di ordine generale per i soggetti che volessero partecipare a procedure di affidamento di concessioni o appalti di lavori, forniture e servizi erano previsti *a contrario* dall'art. 38 del Codice. A titolo esemplificativo, la disposizione negava la partecipazione ai soggetti che vertessero in stato di fallimento, liquidazione coatta, concordato preventivo, ai soggetti nei cui confronti fosse stata emanata una sentenza di condanna passata in giudicato o emesso un decreto penale di condanna divenuto irrevocabile, o ancora ai soggetti che avessero commesso gravi violazioni di obblighi di pagamento delle tasse e imposte.

La situazione è cambiata in un primo momento con le previsioni del Codice del 2016 che, in controtendenza con la disciplina previgente che estendeva la possibilità di presentare offerte anche ai soggetti che avessero acquisito requisiti finanziari, tecnici e professionali in linea con le caratteristiche delle operazioni di project financing, limitava il novero dei possibili proponenti a quelli dotati dei requisiti dei concessionari, con un espresso

¹⁶⁶d.P.R. 5 ottobre 2010, n. 207, Regolamento di esecuzione ed attuazione del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, recante «Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE», art. 96.

richiamo all'art. 95 precedentemente analizzato.¹⁶⁷ L'intenzione del legislatore era quella di enfatizzare le competenze tecniche necessarie per la progettazione, la realizzazione e la gestione di lavori e servizi di interesse pubblico, per accrescere gli standard qualitativi dei progetti infrastrutturali e la garanzia di un buon andamento delle operazioni. Tali previsioni erano riferite al modello di project financing su iniziativa delle amministrazioni.

Un'ulteriore novità degna di nota apportata dal d.lgs. n. 50/2016 riguarda gli aspiranti promotori nelle procedure di project financing che prendono avvio su iniziativa dei privati, di cui ai commi 15 ss. dell'art. 183.¹⁶⁸ È opportuno ribadire come la procedura presentasse una struttura bifasica, in cui in un primo momento si assisteva alla presentazione delle proposte da parte di privati e alla conseguente scelta del promotore dell'iniziativa sulla base di una scelta discrezionale dell'amministrazione. La seconda fase era invece governata dai principi dell'evidenza pubblica, in quanto si teneva una gara in esito alla quale si aggiudicava il contratto all'autore dell'offerta ritenuta economicamente più vantaggiosa. Da tale suddivisione della procedura si comprende perché il legislatore avesse ritenuto superfluo richiedere ai soggetti proponenti di essere già dotati dei requisiti dei concessionari nella prima fase, in quanto la stessa non si concludeva con l'aggiudicazione della concessione. In tal senso il comma 17 dell'art. 183 prevedeva che potessero presentare proposte, oltre ai soggetti in possesso dei requisiti del concessionario, anche quelli *“con i requisiti per partecipare a procedure di affidamento di contratti pubblici anche per servizi di progettazione eventualmente associati o consorziati con enti finanziatori e con gestori di servizi”*. La questione era stata in questo modo chiarita in giurisprudenza, affermando che *“il promotore non deve possedere, già in sede di formulazione della proposta, i requisiti di partecipazione al confronto competitivo per l'aggiudicazione della concessione, i quali saranno stabiliti ex post nel bando di gara”*.¹⁶⁹ Si consideri inoltre che già la legge 1 agosto 2002, n. 166, c.d. Merloni-quater, aveva introdotto la possibilità di aggregarsi alla presentazione di proposte di finanza di progetto a favore delle fondazioni bancarie e delle camere di commercio,

¹⁶⁷Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, art. 183, co.8.

¹⁶⁸Autorità Regionale Stazione Unica Appaltante, Regione Calabria. Focus n.1, I requisiti del promotore nella finanza di progetto, 2021.

¹⁶⁹T.A.R. Brescia, 19 ottobre 2019, n. 738.

agricoltura e artigianato, industria, per perseguire gli scopi di utilità sociale e promozione dello sviluppo economico perseguiti da questi soggetti.¹⁷⁰

Con l'abrogazione del Codice del 2016 e la contestuale introduzione del d.lgs. n. 36/2023 si è assistito a un cambio di rotta nella disciplina dei requisiti degli aspiranti promotori, in linea con l'obiettivo di "snellire" la disciplina del project financing. Sono stati *in primis* eliminati i riferimenti alla necessaria esistenza in capo agli aspiranti promotori dei requisiti dei concessionari, prevedendo che questi ne debbano dimostrare il possesso in un secondo momento, vale a dire alla presentazione dell'offerta per partecipare alla gara per l'affidamento del contratto.¹⁷¹ Inoltre, al fine di incentivare gli investimenti in operazioni di finanza di progetto, l'art. 193 ha semplificato la partecipazione degli investitori istituzionali prevedendo che questi possano presentare proposte progettuali pur in assenza dei requisiti necessari, potendo acquisirli al momento della partecipazione alla gara. È espressamente previsto che "*la configurazione giuridica del soggetto proponente può essere modificata e integrata sino alla data di scadenza della presentazione delle offerte.*" La nuova disciplina consente inoltre agli investitori di avvalersi, anche integralmente, delle risorse di altri soggetti; alternativamente, tali soggetti possono impegnarsi a subappaltare l'attività oggetto del contratto a soggetti che detengano i requisiti richiesti dalla *lex specialis* della gara (il bando). In tale ipotesi è richiesto agli investitori di indicare il nominativo del subappaltatore all'amministrazione concedente entro la scadenza del termine previsto per presentare le offerte.¹⁷²

6.2. La struttura delle proposte

Dopo aver analizzato i requisiti tecnici e finanziari di cui devono essere dotati i soggetti che intendano partecipare a una procedura di affidamento di un contratto di concessione di lavori o servizi pubblici con finanziamento project, un altro aspetto su cui appare

¹⁷⁰R. Cori e I. Paradisi, *Il protagonismo privato a supporto degli investimenti locali: innovazioni normative e settori di sviluppo*, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 272.

¹⁷¹F. Isgro e C. Costantino, *Le novità del project financing nel nuovo Codice dei Contratti Pubblici, tra incentivi per gli investimenti privati e criticità applicative*, cit., 2024.

¹⁷²R. Cori, *La finanza di progetto nel nuovo codice dei contratti pubblici: verso un'ulteriore liberalizzazione dell'istituto*, in *Piselli&Partners*, 2023.

doveroso soffermarsi è il contenuto delle proposte progettuali con cui i promotori presentano la propria idea all'ente concedente. A tale scopo sarà necessario tenere in considerazione anche le modifiche che hanno riguardato i modelli di project financing prospettati nel tempo dal legislatore.

Si è osservato in precedenza che l'art. 183 del Codice appalti del 2016 disciplinava due diverse procedure di finanza di progetto di cui una prendeva avvio su iniziativa delle pubbliche amministrazioni - procedura non contemplata dall'attuale Codice - e l'altra su iniziativa di operatori economici privati per progetti di realizzazione di lavori - e nell'attuale disciplina anche di servizi - non inseriti negli strumenti di programmazione degli enti concedenti. Nella prima procedura l'amministrazione, dopo aver individuato le opere e i lavori da realizzare per il soddisfacimento di esigenze di interesse generale, era tenuta a pubblicare un bando ai fini dell'indizione di una gara per l'affidamento di un contratto di concessione e per la presentazione di offerte da parte dei privati interessati. Una peculiarità di tale procedura rispetto a quella su iniziativa privata risiedeva nel dovere dell'amministrazione di porre a base di gara un progetto di fattibilità redatto da funzionari dello stesso ente concedente. Il Consiglio di Stato nel 2021 aveva precisato che il progetto presupponesse accurate indagini sui possibili profili di incidenza dell'opera sul territorio e che dovesse indicare le specifiche esigenze collettive che si intendesse soddisfare attraverso il progetto, specificando le caratteristiche prestazionali dell'opera.¹⁷³ Ad un secondo livello di progettazione, vale a dire con la redazione del progetto definitivo da parte del privato, era riservata l'individuazione delle caratteristiche funzionali e strutturali dell'oggetto della concessione e la predisposizione delle misure tecniche più idonee alla realizzazione degli obiettivi prestabiliti. I giudici di Palazzo Spada sottolineavano come i privati non dovessero risultare vincolati da un punto di vista tecnico dal progetto di fattibilità dell'amministrazione, potendo proporre nel progetto definitivo le soluzioni che ritenessero più confacenti alla soddisfazione delle esigenze sociali. Tale pronuncia giurisprudenziale era in linea con il comma 3 dello stesso art.183 nella parte in cui prevedeva la possibilità per l'ente concedente di proporre delle modifiche al progetto definitivo redatto dal privato, confermando come fosse possibile, anche in una fase avanzata di progettazione, discostarsi dalle indicazioni inserite nel progetto di fattibilità.

¹⁷³Cons. St., sez. V, 12 aprile 2021, n. 2924.

Sulla base di tali premesse si può osservare una prima differenza contenutistica tra le proposte dei privati nelle due procedure citate: nella procedura a iniziativa pubblica i privati erano chiamati a presentare, oltre agli altri documenti di cui si dirà a breve, un progetto definitivo; nelle proposte presentate dagli aspiranti promotori di operazioni di project financing a iniziativa privata, invece, doveva essere redatto un progetto di fattibilità. Per correttezza si precisa in questa sede che in relazione alla procedura di project financing ad iniziativa pubblica non si parla di contenuto delle proposte ma delle offerte, potendo i privati presentare le proprie idee progettuali soltanto dopo l'indizione della gara da parte dell'ente concedente.

Il progetto di fattibilità relativo alla seconda procedura ha una duplice valenza: è propedeutico all'inserimento delle iniziative negli strumenti di programmazione e, in seguito alla sua approvazione, è posto a base della gara alla quale è invitato a partecipare l'autore della proposta. Un elaborato fondamentale da inserire nella proposta progettuale è la Relazione illustrativa generale. In tale documento gli operatori privati sono chiamati in primo luogo a descrivere in maniera dettagliata ogni aspetto della soluzione progettuale scelta. Si dovrà inoltre quantificare la potenziale domanda dal lato dell'utenza in funzione delle soluzioni finanziarie e tecnologiche proposte.¹⁷⁴ Il progetto deve essere volto a tradurre l'iniziale idea in una concreta ipotesi di intervento, attraverso una prospettazione delle diverse possibili modalità di realizzazione dell'opera per consentire all'ente concedente di fare una scelta ponderata. È dunque richiesto ai privati di indicare nel progetto i lavori strumentali al raggiungimento degli obiettivi di interesse pubblico prestabiliti, di specificarne gli aspetti tecnici, finanziari e gestionali, nonché di indicare l'area oggetto dell'intervento e le eventuali componenti paesaggistiche, architettoniche, artistiche o storiche. Il documento deve altresì contenere uno studio del possibile impatto ambientale della soluzione individuata. Ulteriori elaborati che la legge richiede di inserire nei documenti di progettazione dei privati sono la Relazione tecnica, in cui si descrivono e motivano le scelte tecniche; lo Studio di prefattibilità ambientale, dove si analizzano le caratteristiche dell'intervento in termini di miglioramento della qualità ambientale e

¹⁷⁴M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p. 58.

paesaggistica; vi sono poi gli elaborati grafici e gli elaborati che contengono le prime indicazioni e misure volte alla tutela della salute e della sicurezza sui luoghi di lavoro.¹⁷⁵

Tutte le altre componenti necessarie delle proposte o offerte erano le stesse per ambe due le procedure. I privati dovevano redigere una bozza di convenzione che, come precisato dal Consiglio di Stato “*costituisce lo strumento negoziale avente la funzione di prestabilire gli impegni contrattuali reciprocamente assunti dalle parti sulla base del progetto tecnico e del piano economico-finanziario, ai quali è affidata la regolamentazione del rapporto con l’operatore economico in caso di aggiudicazione*”.¹⁷⁶

La bozza di convenzione è dunque un elemento di primaria importanza che costituisce il nucleo centrale dell’insieme delle obbligazioni che l’autore della proposta contrae in seno all’operazione.¹⁷⁷ Sebbene non vi sia una disposizione codicistica che precisi il contenuto della bozza di convenzione, si ritiene che lo schema che i privati sono tenuti ad adottare per la sua redazione sia quello indicato dall’ANAC nel 2020. Prima di tali linee guida nella prassi venivano individuate le componenti fondamentali della bozza di convenzione facendo riferimento a quanto disponeva l’art. 115 del regolamento di attuazione del previgente Codice appalti. In particolare, il documento deve riportare:

- a) Le condizioni generali del contratto con la specificazione dell’oggetto e delle sue caratteristiche tecniche, funzionali, architettoniche e lo standard qualitativo richiesto, nonché la durata e l’efficacia del contratto;
- b) La disciplina relativa alla società di scopo;
- c) Le obbligazioni del concessionario e del concedente, inclusi i poteri di controllo sulla gestione dell’amministrazione, i criteri per la vigilanza sui lavori da parte del responsabile del procedimento;
- d) La quota annuale di ammortamento degli investimenti;
- e) La parte di lavori da appaltare a terzi;
- f) Le procedure di collaudo;
- g) Le modalità e i termini di manutenzione e gestione dell’opera dopo la sua realizzazione;

¹⁷⁵Linee Guida per gli operatori economici interessati a presentare proposte di Finanza di Progetto, ai sensi dell’art. 183, comma 15 del D.Lgs. n.50/2016 e s.m.i. (Codice degli Appalti), Comune di Genova.

¹⁷⁶Cons. St., sez. VI, 20 gennaio 2023, n. 688.

¹⁷⁷T.A.R. Torino, 12 maggio 2023, n. 447.

- h) Le penali per eventuali inadempienze del concessionario, le ipotesi di decadenza della concessione e la procedura di dichiarazione di decadenza;
- i) Le modalità di corresponsione dell'eventuale prezzo;
- j) I criteri per determinare la tariffa applicabile all'utenza per i servizi erogati;
- k) Le modalità e i termini di adempimento da parte del concessionario degli eventuali oneri di concessione;
- l) Le garanzie assicurative richieste per le attività di progettazione, realizzazione e gestione;
- m) Le modalità, i termini e gli eventuali oneri relativi alla consegna del lavoro all'amministrazione aggiudicatrice al termine della concessione;
- n) Nel caso di cessione di immobili a titolo di prezzo le modalità dell'eventuale immissione in possesso dell'immobile anteriormente al collaudo dell'opera;
- o) Il piano economico-finanziario di copertura degli investimenti e della connessa gestione temporale per tutto l'arco temporale prescelto;
- p) L'eventuale corrispettivo per il restante valore dell'investimento non ammortizzato al termine della concessione;
- q) Le clausole di riequilibrio economico-finanziario e le modalità delle restituzioni in caso di risoluzione del contratto per causa imputabile al concessionario.¹⁷⁸

Un'ulteriore componente imprescindibile delle proposte di project financing dei privati è il piano economico-finanziario (PEF), un documento che evidenzia i presupposti e le condizioni per il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario degli investimenti e della gestione dell'opera, nonché la bancabilità dell'operazione. Giova ricordare la definizione di equilibrio economico-finanziario resa dal legislatore all'art. 177 del Codice del 2023, che lo intende come *“la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria”*. Attraverso il PEF è possibile stimare il grado di redditività dell'iniziativa, giustificando il valore delle tariffe applicate all'utenza e dei canoni corrisposti dall'amministrazione al concessionario e l'eventuale erogazione di contributi pubblici. Il PEF deve essere in grado di coniugare le idee

¹⁷⁸R. Cori e I. Paradisi, *Il protagonismo privato a supporto degli investimenti locali: innovazioni normative e settori di sviluppo*, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 274.

progettuali poste a fondamento dell'operazione con la loro sostenibilità finanziaria.¹⁷⁹ Gli elementi essenziali sono tre:

- a) Il Conto economico previsionale, che rappresenta l'equilibrio tra costi e ricavi durante l'intera vita del contratto di concessione, redatto secondo i principi di bilancio civilistico;
- b) Lo Stato patrimoniale previsionale, che individua la situazione patrimoniale prospettica dell'operazione;
- c) Il Rendiconto finanziario e prospetto dei flussi di cassa, che evidenzia i flussi di cassa generati durante l'operazione e che è essenziale per adottare misure di protezione da eventuali situazioni di squilibri di cassa.¹⁸⁰

All'interno di tali documenti è richiesto che gli operatori dedichino una sezione agli indicatori finanziari di progetto, vale a dire gli indicatori di redditività e di sostenibilità finanziaria di cui si è precedentemente trattato, vale a dire il Valore Attuale Netto (VAN) di progetto, il Tasso Interno di Rendimento (TIR), il Debt Service Cover Ratio (DSCR) e il Long Life Cover Ratio (LLCR). Nell'ambito di tale sezione è fondamentale effettuare il calcolo del Weighted Average Cost of Capital (WACC), ossia il costo medio ponderato del capitale investito nell'operazione.

La previgente disciplina del project financing prevedeva 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”*.¹⁸¹

La ratio della richiesta del legislatore che il PEF sia soggetto ad asseverazione consiste nella necessità di far verificare da soggetti esperti la validità di quanto riportato nello stesso documento.¹⁸² L'Autorità per la Vigilanza sui Lavori Pubblici con l'atto di regolazione n.34/2000 aveva specificato che attraverso l'asseverazione *“si accerta, in luogo dell'amministrazione, la coerenza del piano economico finanziario”*, vale a dire la

¹⁷⁹A. D'Agostino e F. Pauselli, *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, cit., p.20.

¹⁸⁰M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p. 61.

¹⁸¹Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, art. 183, co. 9.

¹⁸²C. Giorgiantonio e V. Giovanniello, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, cit., p 31.

capacità dell'iniziativa di generare flussi di cassa idonei a garantire il rimborso dei debiti contratti e la remunerazione del capitale di rischio, nonché l'equilibrio economico-finanziario del progetto e il trasferimento del rischio operativo in capo al privato.¹⁸³ Recentemente il Consiglio di Stato ha rimarcato la centralità del PEF durante l'intera durata delle operazioni di finanza di progetto per la sua funzione di attuazione della concreta distribuzione dei rischi tra le parti coinvolte.¹⁸⁴ Si ritiene doveroso aggiungere che le proposte devono contenere l'autodichiarazione del soggetto asseveratore relativa al possesso dei requisiti di legge necessari per rilasciare l'asseverazione stessa.

Rispetto alla disciplina del Codice dei Contratti Pubblici del 2016 sinora illustrata, il Codice del 2023 presenta una novità in materia di PEF: non sono specificati i soggetti cui è demandata l'asseverazione.¹⁸⁵ Una recente pronuncia giurisprudenziale è intervenuta per fare chiarezza sul punto, specificando che il piano economico-finanziario debba essere sottoscritto, oltre che dal legale rappresentante del soggetto che presenta la proposta, anche da un dottore commercialista o da un ragioniere, essendo questi considerati gli unici soggetti in grado di attestare la corretta allocazione dei rischi in operazioni di tale portata.¹⁸⁶ Il difetto di sottoscrizione deve essere inteso come mancanza di una caratteristica essenziale del PEF, che ne pregiudica la validità.

Infine, è utile specificare che il PEF deve contenere l'indicazione dell'importo delle spese sostenute per la predisposizione della proposta progettuale che il previgente Codice richiedeva che non fosse superiore al 2,5% del valore totale dell'investimento preventivato nella proposta, includendo anche i diritti sulle opere dell'ingegno disciplinati dall'art. 2578 c.c.

Il PEF deve essere corredato da una Relazione illustrativa del PEF, un documento attraverso cui si specificano e motivano i contenuti del PEF. Questa dovrà contenere una dettagliata descrizione della proposta progettuale e gestionale, con indicazioni specifiche dei tempi previsti nel cronoprogramma; deve inoltre riportare tutti gli elementi tenuti in considerazione per la stesura del PEF, compresi i costi operativi, di manutenzione, gli

¹⁸³V. Montani, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, cit., p. 187.

¹⁸⁴Con. St., sez. V, 4 febbraio 2022, n. 795.

¹⁸⁵A. Iuliano, *Il piano economico finanziario nel nuovo codice dei contratti pubblici*, in *Laboratorio per l'Innovazione Pubblica*, 2023.

¹⁸⁶T.A.R. Lecce, 1° marzo 2023, n. 284.

oneri finanziari e le modalità di ammortamento dell'investimento, i regimi fiscali e i tassi di rivalutazione applicati.¹⁸⁷ Infine, la relazione deve illustrare gli indicatori finanziari e di equilibrio applicati alla proposta, nonché l'eventuale intervento pubblico richiesto all'amministrazione con la specificazione delle relative modalità e tempistiche di erogazione.

Le proposte devono essere ulteriormente corredate dalla "matrice dei rischi" (di cui si dirà in seguito) per consentire una puntuale analisi dei rischi e una idonea allocazione degli stessi tra le parti, specificando le modalità di attribuzione ai soggetti ritenuti più idonei a far fronte alle possibili conseguenze dei rischi. In aggiunta, si devono indicare gli elementi necessari per l'analisi dell'amministrazione del Value for Money di cui si è precedentemente trattato.

Gli ultimi elementi essenziali delle proposte dei privati comuni alla disciplina previgente e a quella attuale sono "*la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione*" e l'indicazione "*del preliminare coinvolgimento di uno o più istituti finanziari nel progetto*".¹⁸⁸

6.3. La scelta del promotore

In seguito all'individuazione di un'idea progettuale per la realizzazione di un'opera volta a soddisfare un determinato interesse pubblico e con la presentazione della relativa proposta all'amministrazione competente ad affidare il lavoro o il servizio in concessione ai privati, si apre la fase di valutazione della proposta progettuale che, ai sensi dell'art. 193 co. 2 del Codice appalti, deve concludersi entro il termine perentorio di 90 giorni dalla ricezione della documentazione illustrata nel paragrafo precedente. L'amministrazione è chiamata ad esaminare la proposta di progetto ricevuta per verificare *in primis* la convenienza della realizzazione di un'opera pubblica in regime di partenariato pubblico-privato e, nello specifico, con il modello di finanziamento del project financing.

¹⁸⁷Linee Guida per gli operatori economici interessati a presentare proposte di Finanza di Progetto, ai sensi dell'art. 183, comma 15 del D.Lgs. n.50/2016 e s.m.i. (Codice degli Appalti), Comune di Genova.

¹⁸⁸Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, art. 183, co. 9; Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 1.

L'attività che l'amministrazione è chiamata a svolgere si può suddividere per coerenza in due sottofasi: in un primo momento deve effettuare una valutazione di fattibilità tecnico-economica, analizzando tutti gli aspetti costruttivi, urbanistici e ambientali, economici e finanziari legati alla realizzazione e gestione dell'opera, per individuarne l'idoneità tecnica. Risulta fondamentale in tale prima sotto-fase la verifica formale e sostanziale del piano economico-finanziario, volta ad accertare che il progetto sia dotato di un equilibrio economico-finanziario.¹⁸⁹ A tale scopo l'amministrazione può dare luogo a delle analisi di mercato relative al settore di riferimento, nonché a delle audizioni con i promotori per ottenere dei chiarimenti o apportare le modifiche necessarie a rendere fattibile la proposta.¹⁹⁰ La seconda valutazione che l'amministrazione è chiamata a compiere rispetto alle proposte pervenute è quella che riguarda la rispondenza al pubblico interesse del progetto ideato. Si può affermare che quello appena considerato è il momento più delicato del procedimento, in quanto le valutazioni dell'ente concedente si basano sulla propria discrezionalità. Si specifica inoltre che l'amministrazione in tale prima fase è tenuta a effettuare una valutazione generale di completezza e correttezza formale della documentazione ricevuta in seno alla proposta.

Questa fase del procedimento diventa maggiormente complessa ove all'amministrazione pervengano più proposte da parte di diversi operatori economici privati concorrenti, nonché aspiranti promotori della stessa iniziativa. In tale ipotesi, alla discrezionalità dell'amministrazione nella scelta della proposta che ritiene più confacente all'interesse pubblico primario, si contrappongono diversi interessi legati a principi fondamentali, quali: il principio di tutela della concorrenza e della *par condicio*, il principio di imparzialità, il principio di trasparenza e il principio di affidamento. La questione dell'inapplicabilità a tale scelta dei principi dell'evidenza pubblica ha dato adito a non poche riflessioni a livello dottrinale e giurisprudenziale.

Per un'analisi dettagliata delle presenti questioni si rinvia al capitolo III di questo studio, che sarà dedicato a un approfondimento dei profili di discrezionalità amministrativa nella fase di scelta del promotore, attraverso una disamina dei diversi orientamenti dottrinali e

¹⁸⁹S. Lappa, *La valutazione di project financing a iniziativa privata. Come valutare la fattibilità e il pubblico interesse delle proposte avanzate da un privato*, in *Pronext*, 2023.

¹⁹⁰Autorità Nazionale Anticorruzione, Determinazione n.20 del 4 ottobre 2001.

giurisprudenziali. In quella sede si tenterà di mettere ordine tra le diverse soluzioni prospettate nel tempo, passando in rassegna anche la disciplina del diritto di prelazione previsto dall'attuale quadro normativo a favore del promotore non risultato aggiudicatario in sede di gara, e si tenterà di valutare un possibile impatto dell'istituto sulle questioni centrali appena esposte.

Ritornando alla struttura delle operazioni di project financing, in seguito alla presentazione della o delle proposte progettuali da parte dei promotori e alla valutazione delle stesse secondo gli schemi visti, l'amministrazione ha la facoltà di aprire un contraddittorio con i privati per invitare questi ad apportare le modifiche necessarie ai fini dell'approvazione di una proposta. In questa sede i promotori avranno la possibilità di proporre all'ente concedente soluzioni alternative più o meno in linea con le indicazioni dello stesso. Ove i promotori non si dimostrino disponibili ad applicare le modifiche richieste dall'amministrazione le proposte sono da ritenersi respinte. Nel caso contrario, invece, l'ente concedente termina le valutazioni necessarie, dichiara l'interesse pubblico della proposta ritenuta più confacente allo stesso e pubblica sul sito istituzionale un provvedimento espresso a conclusione di tale fase. Il provvedimento deve essere comunicato a tutti i soggetti che detengano un interesse verso lo stesso.¹⁹¹

Con l'approvazione definitiva del progetto di fattibilità si conclude la prima serie procedimentale delle operazioni di project financing e si apre la seconda fase fondamentale, quella della gara per l'affidamento del contratto di concessione. Il presupposto per l'indizione della gara è l'inserimento del progetto di fattibilità della proposta scelta negli strumenti di programmazione dell'amministrazione. Di conseguenza, la gara si basa sul progetto di fattibilità approvato ed è governata, a differenza della fase precedente, dai principi dell'evidenza pubblica.

¹⁹¹Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 1.

7. La fase ad evidenza pubblica: l'indizione della gara

La procedura prevista dal legislatore per questa seconda fase del procedimento di project financing volta all'affidamento del contratto di concessione si apre con la pubblicazione da parte dell'amministrazione del bando di concessione, in osservanza delle tempistiche stabilite in programmazione. Il bando, quale *lex specialis* di gara, ha la finalità primaria di rendere noti l'oggetto e le condizioni del contratto destinato all'affidamento, indicazioni che costituiscono la parte di natura sostanziale del documento. In relazione all'oggetto, devono essere specificati il tipo di procedura che si sta svolgendo, vale a dire l'affidamento di concessione mediante project financing, il valore e la durata della concessione nonché il luogo di esecuzione. Il bando deve inoltre specificare informazioni di carattere giuridico, economico, finanziario e tecnico, con la particolare indicazione delle modalità di finanziamento e pagamento che intendono adottare i concorrenti, indicando in che misura l'ente concedente intende partecipare al finanziamento dell'opera.

La parte di natura procedimentale del bando è quella in cui si specificano in maniera dettagliata – in applicazione del principio di trasparenza- le modalità secondo cui si deve svolgere la procedura.¹⁹² Tale documento deve indicare i requisiti generali e speciali di cui devono essere dotati i soggetti che intendano presentare un'offerta per partecipare alla gara. I requisiti di ordine generale sono quelli richiesti ai concessionari di cui si è detto in precedenza e di cui deve essere dotato anche il promotore.¹⁹³ In conformità con le previsioni e i principi di matrice comunitaria, il Codice prescrive che i requisiti debbano essere sempre “*non discriminatori e proporzionati all'oggetto della concessione.*”¹⁹⁴ Al fine di rispettare i requisiti minimi per la partecipazione richiesti nel bando, è prevista la possibilità per gli interessati di associarsi o consorzarsi con altri operatori economici e di modificare o integrare la propria configurazione giuridica fino alla scadenza del termine ultimo di presentazione delle offerte.

Il nuovo Codice appalti del 2023 prevede che il bando debba espressamente attribuire un diritto di prelazione al promotore, che può essere esercitato nel caso in cui, in esito alla

¹⁹²V. Lopilato, Manuale di diritto amministrativo, cit. p. 838.

¹⁹³Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, Allegato II. 12, art. 33.

¹⁹⁴Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 183, co. 8.

gara, questi non risulti aggiudicatario. Inoltre, ai sensi del nuovo art. 194, il bando di gara richiede all'aggiudicatario della concessione di costituire una società di scopo nella forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, anche consortile, di cui si dirà in maniera approfondita successivamente. Deve essere altresì designato l'ammontare minimo del capitale sociale di cui deve essere dotata la società veicolo. Per quanto non disciplinato dal bando di gara si applicano le disposizioni di legge di riferimento. L'ente concedente ha l'ulteriore dovere di informare tutti i partecipanti circa i profili organizzativi della procedura e di comunicare loro un termine indicativo di conclusione delle attività.¹⁹⁵ L'art. 184 del Codice stabilisce che le amministrazioni, nel fissare i termini per la presentazione delle offerte, devono tenere conto della complessità della concessione e, di conseguenza, della laboriosità dell'attività di predisposizione delle offerte. Inoltre, il termine minimo per la presentazione delle offerte da parte dei concorrenti non deve essere inferiore a trenta giorni dal momento della pubblicazione del bando.

Un altro aspetto degno di nota e menzionato dal legislatore nel d.lgs. n. 36/2023 è la necessità di assicurare, in ossequio al principio della digitalizzazione delle pubbliche amministrazioni, lo svolgimento delle procedure di affidamento di concessioni in forma digitale, al nobile fine di garantire la trasparenza dell'attività amministrativa e l'imputabilità degli atti.

Contestualmente alla pubblicazione del bando, ai sensi dell'art. 15 del Codice appalti l'amministrazione concedente è tenuta a nominare, tra i propri dipendenti di ruolo, il Responsabile Unico del Procedimento (RUP), individuando l'oggetto dell'incarico, i poteri di delega a questo conferiti e le risorse messe a disposizione per lo svolgimento dei compiti a questo assegnati.¹⁹⁶ Il RUP deve possedere una adeguata e specifica formazione professionale e deve aver maturato una sufficiente esperienza nello svolgimento di funzioni analoghe. Tra i doveri del RUP si segnala quello di "*assicurare il completamento*

¹⁹⁵Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 183, co. 5.

¹⁹⁶Autorità Nazionale Anticorruzione, Linee guida n.3, Nomina, ruolo e compiti del responsabile unico del procedimento per l'affidamento di appalti e concessioni, Delibera n. 1007 del 11/10/2017.

dell'intervento pubblico nei termini previsti e nel rispetto degli obiettivi connessi al suo incarico."¹⁹⁷

I concorrenti sono tenuti a presentare un'offerta che contenga un "*piano economico-finanziario asseverato, la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione, e le varianti migliorative al progetto di fattibilità posto a base di gara, secondo gli indicatori previsti nel bando.*"¹⁹⁸ Inoltre è espressamente richiesto che le offerte siano corredate da una garanzia di cui all'art. 106 del Codice, vale a dire una garanzia provvisoria (*bid bond*) del 2% del valore complessivo dell'investimento.

Prima ancora di prendere in esame le offerte pervenute, l'ente concedente ha l'onere di verificare che siano rispettate le condizioni e i criteri di partecipazione stabiliti dalla legge e dal bando di gara. In particolare, si tratta di accertare la presenza in capo ai concorrenti delle capacità tecniche, professionali, economiche e finanziarie richieste da una procedura per l'affidamento di un contratto di concessione in project financing. A tale scopo, saranno in primo luogo esaminate le relative autocertificazioni presentate dai partecipanti alla gara.

Ai fini della redazione di una graduatoria, l'amministrazione, entro i termini indicati nel bando, è tenuta a prendere in esame tutte le offerte pervenute e valutarle secondo i criteri di aggiudicazione prefissati. L'art. 193 del D.lgs. n. 36/2023 stabilisce che l'ente concedente è tenuto a nominare "*aggiudicatario il soggetto che ha presentato la migliore offerta*"; a tal fine il criterio di aggiudicazione da implementare è quello dell'offerta economicamente più vantaggiosa, di cui all'art. 108 del Codice. La *ratio* di tale criterio risiede nell'analisi del rapporto tra qualità e prezzo delle offerte, che richiede che vengano valutati contestualmente molteplici criteri stabiliti nel bando. In particolare, il bando deve attribuire a ciascun criterio un determinato peso e deve annoverare in ordine di importanza decrescente gli stessi criteri per effettuare le valutazioni con la massima oggettività e trasparenza, in ossequio al principio della parità di trattamento tra i partecipanti alla gara.¹⁹⁹ L'art. 108 specifica che deve essere effettuato un confronto delle offerte sulla

¹⁹⁷Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 15, co. 5.

¹⁹⁸Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 5.

¹⁹⁹Autorità per la Vigilanza sui Contratti Pubblici di lavori, servizi e forniture, Il criterio di aggiudicazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa, 2011.

base del costo del ciclo di vita dell'operazione. Inoltre, il comma 9 dell'art. 193 prevede che tra i criteri di valutazione delle offerte l'ente concedente può tenere conto *“della quota di investimenti destinata al progetto in termini di ricerca, sviluppo e innovazione tecnologica.”*

8. L'aggiudicazione e la conseguente conclusione del contratto

Dopo aver valutato tutte le offerte pervenute secondo i criteri precedentemente descritti, e in seguito a una attenta analisi di adeguatezza e sostenibilità del relativo piano economico-finanziario, l'ente concedente è tenuto a redigere una graduatoria con i nomi dei concorrenti e i relativi punteggi ottenuti e dunque a nominare aggiudicatario provvisorio il soggetto che abbia presentato la migliore offerta.²⁰⁰

In esito alla gara, ove il promotore dell'iniziativa non risulti aggiudicatario provvisorio del contratto di concessione ha la possibilità di attivare entro quindici giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione l'istituto del diritto di prelazione. In sede di analisi dell'evoluzione del quadro normativo del project financing si è visto come tale istituto sia stato oggetto di numerose modifiche e ripensamenti da parte del legislatore italiano sulla base degli influssi del diritto comunitario e delle procedure di infrazione intraprese dalla Commissione Europea nei primi anni 2000. Il recente Codice dei Contratti Pubblici del 2023 ha previsto nuovamente la possibilità per il promotore di esercitare tale diritto per *“essere preferito”* rispetto al soggetto risultato primo in graduatoria in sede di gara. A tal fine il promotore è chiamato a dichiarare *“di impegnarsi ad adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario.”*²⁰¹ È doveroso ricordare che, in caso di esercizio del diritto di prelazione, il promotore è tenuto a corrispondere all'originario aggiudicatario il valore delle spese da questo sostenute in funzione della predisposizione dell'offerta entro il limite del 2,5% del valore dell'investimento. Per quantificare il valore esatto delle spese effettivamente sostenute si fa fede alla documentazione contenuta nell'offerta dell'aggiudicatario provvisorio. Nel caso in cui il promotore che non sia risultato il miglior offerente non eserciti il diritto di

²⁰⁰Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 7.

²⁰¹Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 8.

prelazione, sarà il concorrente primo in graduatoria a dover rimborsare al promotore le spese progettuali sostenute entro lo stesso limite di cui si è poc'anzi detto.

La stipula del contratto di concessione tra l'ente concedente e l'aggiudicatario avviene soltanto a seguito della conclusione, con esito positivo, della fase di gara. Il contratto di concessione, anche detto convenzione, è l'atto che disciplina tutti i rapporti sorti nell'ambito dell'operazione tra le parti coinvolte. Deve stabilire l'insieme degli obblighi reciprocamente assunti dal privato concessionario e dall'ente concedente per l'intera durata della concessione. Tra i principali obblighi del concessionario si distinguono: la trasparenza per l'intera durata delle operazioni; l'esecuzione dei lavori secondo tempi e modalità stabiliti; la manutenzione dell'opera; la consegna dell'opera al termine della concessione.²⁰² Le obbligazioni dell'ente concedente comprendono: la consegna al concessionario delle aree oggetto della concessione; il rilascio delle autorizzazioni necessarie allo svolgimento dei lavori; l'attivazione delle procedure di esproprio necessarie per dare avvio alle operazioni; l'attuazione degli atti amministrativi di sua competenza. La sottoscrizione del contratto presuppone la costituzione della società di scopo, la presentazione delle garanzie indicate nel bando e della documentazione relativa al finanziamento la cui produzione è contestuale al perfezionamento del contratto di finanziamento. Di fatti, la stipula del contratto di finanziamento è *condicio sine qua non* per l'esecuzione del contratto di concessione. Il contenuto del contratto dovrà riprodurre la bozza di convenzione inserita nell'offerta dell'aggiudicatario, riportando tutti gli elementi tecnici ed economici valutati positivamente dall'ente concedente. Si manterrà il progetto definitivo approvato, con il relativo piano economico-finanziario e si inserirà un cronoprogramma che detti i tempi di esecuzione del contratto di concessione. Inoltre, nel contratto devono essere inseriti i seguenti elementi:

- a) le generalità e i dati delle parti;
- b) l'oggetto e il valore della concessione;
- c) l'indicazione delle modalità di esecuzione dei lavori;
- d) le prescrizioni in materia di società di scopo, in particolare riguardo la compagine sociale, il regime di responsabilità dei soci e la possibilità di emettere titoli di debito;

²⁰²M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p. 85.

- e) la descrizione delle procedure di collaudo da svolgere tanto in corso d'opera, quanto alla fine dei lavori;
- f) le modalità di composizione delle eventuali controversie;
- g) le condizioni per le modifiche oggettive e soggettive in corso di esecuzione;
- h) le modalità di calcolo e mantenimento dell'equilibrio contrattuale;
- i) le previsioni relative alle ipotesi di risoluzione e recesso.

Nei seguenti paragrafi si analizzeranno due elementi fondamentali ed imprescindibili delle operazioni di project financing: l'adeguata allocazione dei rischi tra le parti coinvolte attraverso la costituzione del *security package* e la costituzione della società di scopo.

8.1. L'allocazione dei rischi tra le parti: il *security package*

Il rischio potrebbe essere definito come l'unione della probabilità che si verifichi un evento e delle relative conseguenze. Come si è precedentemente anticipato, una caratteristica e allo stesso tempo una conseguenza imprescindibile dell'affidamento delle concessioni è il trasferimento del rischio operativo in capo al privato, che lo esponga alle "fluttuazioni del mercato".²⁰³ In particolare, nelle operazioni di project financing il rischio è una variabile fondamentale che può influire sulla redditività dell'operazione, alterando il valore dei flussi di cassa preventivati.²⁰⁴ Tale elevato grado di rischiosità può essere legato all'entità del progetto, generalmente volto alla realizzazione di complesse opere o servizi che richiedono l'impiego di ingenti risorse materiali e finanziarie. Si pensi poi ai rischi legati alle possibili sopravvenienze che possono ostacolare la stessa realizzazione del progetto, spesso derivanti da cause di forza maggiore, talvolta legate al territorio. In termini tecnici, nelle operazioni di project financing si possono distinguere i rischi propri della fase di progettazione e costruzione (*Design and Build*) da quelli che si presentano nella fase operativa (*Operation and Maintenance*), riconoscendo comunque una

²⁰³Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 177.

²⁰⁴M. Nicolai, in M. Nicolai e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 170.

categoria di rischi generici comuni a entrambe le fasi. Nella prima fase si concentra il maggior numero di rischi legati all'attività di finanziamento, alla costruzione dell'opera e alla predisposizione delle risorse necessarie. Tipici di questa fase sono i rischi di mancato sviluppo dell'iniziativa, che si presentano quando il concessionario non è realmente in grado di portare avanti il progetto secondo gli standard qualitativi e i tempi stabiliti nel contratto. Le conseguenze sono generalmente l'incremento dei costi di realizzazione dell'opera e ritardi nel completamento della stessa, posticipando il momento di realizzazione dei flussi di cassa attesi.

Nella seconda fase, la fase operativa, si presenta il cuore del sistema dei rischi: il rischio operativo. Il Codice dei contratti pubblici all'art. 177 in materia di "*rischio operativo legato alla realizzazione di lavori o alla gestione di servizi*" afferma che questo si compone di un rischio dal lato della domanda e un rischio dal lato dell'offerta. Il primo consiste nella possibilità che il volume di richiesta del lavoro o del servizio da parte dell'utenza sia inferiore rispetto a quello atteso, producendo ricavi di gestione inferiori rispetto a quelli preventivati. Le principali variabili che rilevano in questo ambito sono le tendenze di mercato, le innovazioni proposte da operatori economici concorrenti, il livello di gradimento e le preferenze dei consumatori.²⁰⁵ Il rischio dal lato della domanda può dunque dipendere da previsioni estremamente ottimistiche in termini di prezzi applicabili e quantità da vendere e per mitigarlo si possono predisporre apposite integrazioni di tariffe o prezzi stanziando dei contributi pubblici che garantiscano l'equilibrio economico-finanziario dell'operazione. Invece il rischio dal lato dell'offerta si riferisce alla capacità delle parti di onorare gli impegni assunti e di rendere un servizio che rispetti gli standard qualitativi e quantitativi contrattualmente stabiliti.²⁰⁶ Il rischio operativo deve essere trasferito al concessionario, che resta così esposto alle possibili variazioni di mercato: affinché il rischio si possa ritenere trasferito è necessario che il privato aggiudicatario del contratto di concessione non abbia alcuna sicurezza circa il recupero degli investimenti e dei costi da lui sostenuti. Come si è anticipato, nell'intera durata dell'operazione si

²⁰⁵S. Faraci, *I contratti di concessione: profili di rischio ed equilibrio economico-finanziario*, in *Diritto.it*, 2021.

²⁰⁶Autorità di Regolazione dei Trasporti, Allegato A alla delibera n. XX/2023 del 5 dicembre 2023, p. 3.

possono altresì manifestare dei rischi generici quali: rischi legali, rischi amministrativi e politici, rischi finanziari, rischi ambientali e rischi tecnologici e tecnici in genere.

Per affrontare l'insieme dei rischi individuati e riuscire a portare a termine i progetti, un elemento chiave delle operazioni di project financing è lo svolgimento di un processo negoziale preventivo volto ad ottenere una adeguata allocazione di detti rischi tra i soggetti partecipanti. Lo scopo è quello di individuare la parte più idonea ad assumere un particolare rischio in virtù delle relative capacità di neutralizzarlo, ossia di limitarne l'impatto sulle dinamiche finanziarie dell'operazione. È lo stesso sistema di autofinanziamento delle opere realizzate con il modello del project financing e, più in generale, del partenariato pubblico-privato, che induce i partner privati a perseguire la massima efficienza ed efficacia nella gestione dell'opera secondo un'ottica di minimizzazione dei rischi legati al progetto. Allo stesso tempo il soggetto pubblico, dovendo impiegare risorse pubbliche, è tenuto a stabilire preventivamente il limite entro cui i rischi possono essere tollerati. Soltanto un'efficace ripartizione dei rischi consente di attuare progetti e iniziative che non potrebbero essere portati a termine se gravassero soltanto su un soggetto, sia esso pubblico o privato. Infine, un'adeguata allocazione dei rischi risulta essenziale ai fini della valutazione di convenienza (*Value for Money*) della scelta di realizzare l'opera con il modello del project financing, piuttosto che con forme di affidamento alternative.

Il processo di gestione dei rischi delle operazioni di project financing si compone di più attività e valutazioni che le parti sono chiamate a svolgere ed è generalmente governato da un criterio di classificazione temporale, dipendendo cioè dallo stato di avanzamento del progetto. Si distingue l'attività di *risk identification*, in cui le parti sono chiamate ad individuare tutte le possibili categorie di rischi connesse al progetto. A tal fine l'ente concedente ha anche la possibilità di svolgere consultazioni di mercato o di confrontarsi con operatori economici invitati a partecipare alla gara e a presentare offerte per acquisire le informazioni necessarie ad una attenta valutazione. Il *risk assessment* consiste nella valutazione della probabilità di concretizzazione dei rischi e delle annesse conseguenze finanziarie. Un'attività fondamentale nel project financing è l'allocazione dei rischi (*risk allocation*) con cui le parti coinvolte nell'operazione predispongono e adottano un meccanismo di ripartizione dei rischi e delle responsabilità per la gestione delle possibili

conseguenze di questi.²⁰⁷ Sono altresì indispensabili le attività di monitoraggio e riesame dei rischi individuati e del sistema di ripartizione adottato (*risk management*), cui si collegano gli eventuali atti di mitigazione delle probabilità di realizzazione dei rischi e di minimizzazione delle relative conseguenze. Per tali attività è fondamentale predisporre un efficace sistema di reportistica, attraverso cui comunicare sia verso l'interno che verso l'esterno - vale a dire agli *stakeholder* - le informazioni salienti riguardo la gestione dei rischi, per poter monitorare costantemente l'andamento dell'iniziativa.

Lo strumento chiave per l'allocazione dei rischi è la *matrice dei rischi*, che è parte integrante del contratto di concessione e “*deve indicare con chiarezza quali sono i rischi assunti dall'ente concedente e quali dall'operatore economico*”.²⁰⁸ Questa viene elaborata dal responsabile unico del procedimento (RUP) o da un altro soggetto individuato in conformità con il regolamento organizzativo dell'ente. In ogni operazione di PPP o di project financing la matrice dei rischi è formulata tenendo conto delle specifiche caratteristiche del contratto e dell'oggetto di questo, al fine di determinare *ex ante* la ripartizione dei rischi dell'operazione tra le parti coinvolte. Le Linee Guida dell'ANAC prevedono che la matrice dei rischi debba indicare le motivazioni dell'allocazione di ogni singola tipologia di rischio in capo alle parti, nonché le modalità con cui tali rischi vengono assunti.

Come si è detto nel primo capitolo in sede di definizione del project financing, questo è un complesso di contratti di diverso tipo aventi come scopo comune il finanziamento, la realizzazione e la successiva gestione in concessione di un lavoro o di un servizio pubblico o di pubblica utilità, facendo leva sulla cooperazione tra settore pubblico e privato. L'impalcatura contrattuale ricopre un ruolo fondamentale anche nella suddivisione dei rischi tra le parti e costituisce, insieme ai restanti accordi di tipo non contrattuale, il c.d. *security package*. Questo strumento è stato definito in dottrina come un “*sistema di garanzie di tipo contrattuale, che permette di allocare la responsabilità dei rischi connessi al progetto ai numerosi soggetti coinvolti nell'operazione. In particolare, i rischi devono essere allocati ai soggetti dotati di maggior know how per gestirli, neutralizzarli o mitigarne gli effetti. In sostanza, il security package è un insieme*

²⁰⁷M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p. 46.

²⁰⁸Linee Guida n.9, di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, parte II, sez. 5.1.

di contratti e di assicurazioni, che viene attentamente valutato dai soggetti finanziatori al fine di approvare il finanziamento e definirne le condizioni.”²⁰⁹ Il *security package* funge dunque da criterio per le valutazioni degli istituti finanziatori riguardo la sostenibilità economico-finanziaria dell’iniziativa e la “*bancabilità*” dell’intera operazione. In questo modo, a fronte dell’erogazione del finanziamento, i finanziatori non devono sopportare il rischio che la società di scopo non sia in grado di portare a termine il progetto. Un’altra funzione fondamentale di questo pacchetto di accordi e garanzie è quella di consentire l’efficace proseguimento delle operazioni nell’interesse delle diverse parti coinvolte, anche in situazioni di impreviste problematicità.²¹⁰ Il *security package* è “destinato ad entrare in funzione in caso di anomalie o di crisi, al fine di governare i rischi connessi all’iniziativa imprenditoriale”.²¹¹ Inoltre, questo meccanismo funge da protezione per la società di scopo, poiché attraverso la negoziazione si evita che la società assuma impegni contrattuali che non riuscirà ad onorare in mancanza del perfezionamento dei numerosi altri rapporti che sorgono in seno all’operazione.²¹²

Tipicamente il pacchetto comprende i beni del progetto e i diritti reali appartenenti alla società veicolo sui quali si può costituire ipoteca o altra garanzia affinché tali risorse restino vincolate alla conclusione del progetto. Allo stesso scopo possono essere costituite come oggetto di pegno tanto le partecipazioni sociali nella società di scopo, quanto l’insieme dei conti correnti bancari (*project accounts*). Generalmente sono parte integrante del *security package* anche tutte le garanzie contrattuali o indirette inserite nei diversi contratti collegati, come gli accordi c.d. “contratti chiavi in mano” in cui si fissa un corrispettivo a favore del costruttore in cambio di garanzie rese da questo su tempi, costi e *performance* dell’opera.

Infine, è opportuno ricordare in questa sede come l’efficace allocazione dei rischi tra le parti negli affidamenti di concessioni con finanziamento project possa essere garantita, oltre che con il *security package*, anche attraverso la sottoscrizione dei *direct*

²⁰⁹V. Vecchi e V. Leone, *Partenariato pubblico-privato*. Egea, 2016.

²¹⁰M. Nicolai, in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 179.

²¹¹A. Tullio, *Il project finance*, in I. Demuro (a cura di), *Le operazioni di finanziamento alle imprese. Sistemi giuridici e prassi*, Giappichelli, Torino, 2010, pp. 200-201.

²¹²V. Montani, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, cit. p. 159.

agreements.²¹³ Questi sono accordi plurilaterali stipulati tra i finanziatori, la società di scopo e le controparti di quest'ultima (gestori, fornitori, costruttori, manutentori, garanti) anche se non tutte, bensì soltanto quelle che si possono considerare essenziali ai fini della concessione, del finanziamento, della realizzazione e della gestione del lavoro o del servizio. Tali accordi attribuiscono ai finanziatori il diritto di interferire nei rapporti tra la società veicolo e le sue controparti e in particolare di subentrare nei diritti e negli obblighi della società (c.d. *step-in right*) ove le controparti manifestino la volontà di recedere o di risolvere il contratto. Il meccanismo consente ai finanziatori di sanare gli eventuali inadempimenti della società di scopo per evitare il recesso o la risoluzione dei contratti a opera delle controparti, subentrando nella gestione del progetto.²¹⁴ I *direct agreements* servono a far fronte alle eventuali criticità che possono presentarsi in operazioni complesse e a mantenerne intatto l'equilibrio economico-finanziario.

8.2. La costituzione della società di scopo: il *ring fence*

Nell'analisi della nuova disciplina del project financing introdotta nel Codice dei contratti pubblici del 2023 è doveroso soffermarsi sulle disposizioni inerenti alla costituzione della *società di scopo*, precedentemente denominata *società di progetto* o *project company*. Il legislatore ha adottato *in primis* una definizione più pregnante rispetto alla precedente per adeguarsi alla denominazione data alla società in ambito finanziario: *Special Purpose Vehicle* (SPV). La ratio di tale cambiamento lessicale è quella di sottolineare maggiormente la funzione della società di "veicolo" attraverso cui gli operatori economici concludono un contratto di finanziamento con terzi finanziatori che sarà rimborsato con i ricavi attesi dalla gestione del lavoro o del servizio affidato in concessione. Con la costituzione della società si intende creare un'entità economica con una propria capacità giuridica e un'autonomia patrimoniale perfetta, avente come oggetto sociale esclusivamente la realizzazione e la gestione dell'iniziativa da finanziare. L'effetto perseguito è quello tipico della segregazione patrimoniale, vale a dire la costituzione di

²¹³G. Palladino, *Project financing, uno strumento utile*, in *Diritto.it*, p. 21.

²¹⁴C. F. Fava, *Il paracadute dello step in tight in caso di inadempienza*, in *Immobili & DIRITTO, Il Sole 24 Ore*, 2005, p.8.

un vincolo di destinazione su una determinata massa di beni da impiegare per la sola realizzazione del lavoro o del servizio oggetto della concessione e che può essere oggetto di esecuzione soltanto per i debiti contratti per realizzare il fine di destinazione.²¹⁵ La società di scopo diviene in questo modo centro di imputazione di tutte le situazioni giuridiche che discendono dall'operazione nonché concessionaria a titolo originario, sostituendo l'aggiudicatario della concessione in tutti i rapporti con l'amministrazione.²¹⁶ Il legislatore ha espressamente precisato che il subentro nel rapporto di concessione non costituisce cessione di contratto.²¹⁷ Il subentro "*configura un negozio derivato, in ragione del quale dalla costituzione di una società di progetto, con oggetto sociale del tutto coincidente con quello della concessione, discende, ex lege, l'acquisto derivativo, in capo alla medesima società, della qualità del concessionario, senza che si assista al venir meno del precedente rapporto tra quest'ultimo e l'Amministrazione aggiudicatrice*".²¹⁸ Siamo dunque in presenza di un'ipotesi eccezionale di deroga al principio generale di incedibilità dei contratti pubblici e di immodificabilità soggettiva dell'aggiudicatario selezionato con una procedura ad evidenza pubblica di cui all'art. 119 del Codice.²¹⁹

Il nuovo art. 194 del Codice ha sostituito la previgente facoltà di costituire la società di progetto con la previsione che "*l'aggiudicatario costituisca una società di scopo*", indicazione che appare di carattere prescrittivo. L'obbligo è stabilito per i contratti dal valore superiore alla soglia di rilevanza comunitaria - che coincide con il valore di 5.538.000 euro per gli appalti pubblici di lavori e per le concessioni - essendo la società un elemento qualificante dei contratti di partenariato con finanziamento project.²²⁰ L'obbligatorietà si applica esclusivamente alla concessione aggiudicata attraverso la forma della finanza di progetto. Per le altre forme di concessione o partenariato, secondo la libertà e la discrezionalità delle stazioni appaltanti, l'articolo 198, comma 2 del Codice stabilisce che i vincitori dei contratti di partenariato pubblico-privato hanno sempre la

²¹⁵I. Chirillo, *Autonomia e segregazione patrimoniale*, in *Diritto.it*, 2017.

²¹⁶E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit., p. 48.

²¹⁷Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 194.

²¹⁸A. Zurlo, *La società di progetto: brevi note su un autonomo centro giuridico e finanziario*, in *Salvis Juribus*, 2018.

²¹⁹M. Spagnuolo, *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*, cit., p. 26.

²²⁰Regolamento Delegato (UE) 2023/2497 della Commissione del 15 novembre 2023 che modifica la direttiva 2014/23/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le soglie delle concessioni; Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 14, co. 1, lett. a).

possibilità, anche al di fuori della finanza di progetto, di costituire una società *ad hoc*. L'amministrazione ha discrezionalità nell'indicazione dell'importo minimo del capitale sociale all'interno del bando di gara. Tuttavia, detta discrezionalità deve essere esercitata tenendo conto delle caratteristiche e dell'ammontare complessivo dell'investimento al fine di determinare correttamente il rapporto tra capitale proprio e capitale di debito, nonostante risulti arduo individuare il giusto livello di capitalizzazione della società. Questo perché non esistono regole specifiche e uniformi per determinare il rapporto ottimale tra debito e fondi propri, specialmente in seno a operazioni finalizzate alla realizzazione e alla gestione di opere pubbliche.²²¹

La forma richiesta dal legislatore è quella della società per azioni o della società a responsabilità limitata, i due modelli che per eccellenza dotano la società di un'autonomia patrimoniale perfetta realizzando la piena separazione delle sorti della società da quelle dei promotori. La scelta è orientata sulla base di un'analisi delle specifiche dell'operazione e delle esigenze organizzative dei soggetti promotori. Tuttavia, nella prassi viene spesso adottata la forma del consorzio di imprese che, essendo il frutto dell'accordo di più soggetti generalmente già affermati sul mercato, diviene “*un contenitore*” idoneo a integrare il *know-how* e le esperienze dei consorziati, acquisendo una maggiore credibilità e affidabilità agli occhi dei finanziatori.²²² L'art. 194 del d.lgs. 36/2023 richiede che sia il contratto di concessione a indicare le regole in materia di variazioni soggettive nella composizione azionaria della società, fermo restando l'obbligo per gli originari soci che hanno concorso a rispettare i requisiti di qualificazione di avere partecipazioni societarie e garantire “*il buon adempimento degli obblighi del concessionario sino alla data di emissione del certificato di collaudo dell'opera*”. È sempre consentita la partecipazione alla società di scopo e lo smobilizzo delle partecipazioni da parte di investitori istituzionali, anche qualora non abbiano contribuito a formare i requisiti di qualificazione.

Una caratteristica delle società di scopo che risulta opportuno ricordare è la possibilità, di emettere i c.d. *project bond*, vale a dire titoli di debito e obbligazioni al portatore o

²²¹M. Baldi e S. Fasano, *Società di scopo, locazione finanziaria, contratto di disponibilità e le altre forme di partenariato*, in *Urbanistica e appalti*, n.6, 1° novembre 2023, p. 682.

²²²E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit., p. 49.

nominative ad elevato grado di rischio. Questo strumento fu introdotto nel nostro ordinamento dalla l. n. 109/1994 (c.d. Legge Merloni) ma rimase inutilizzato fino al 2012, quando il Governo Monti sancì una prima riforma volta a rilanciare l'istituto del *project bond*. La disciplina attuale prevede che l'emissione di tali obbligazioni possa avvenire anche in deroga alle limitazioni previste dagli artt. 2412 e 2483 c.c. rispettivamente per le s.p.a. e le s.r.l., a condizione che vengano garantite da apposite ipoteche e che siano destinate alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati, come definiti all'art. 124-quater del Testo Unico della Finanza (TUF).²²³ A tal fine non è più richiesta l'autorizzazione dell'organo di vigilanza. Inoltre, il Codice precisa che è consentita l'emissione di titoli obbligazionari soltanto al fine di finanziare o rifinanziare il debito relativo alla realizzazione dell'opera oggetto della concessione.²²⁴ Attraverso l'emissione di *project bond* è di fatto possibile finanziare nuovi progetti di infrastrutture e servizi in settori strategici, quali i trasporti, l'energia e la banda larga. Il vantaggio è quello di reperire le risorse finanziarie necessarie per coprire il lasso di tempo in cui l'opera non è ancora in grado di generare flussi di cassa per autofinanziarsi.

Come si diceva, l'effetto perseguito con la costituzione della società di scopo è quello della segregazione patrimoniale, tipicamente detta nel project financing "*ring fence*", vale a dire la separazione giuridica ed economica dell'iniziativa dalla generale attività dei promotori e dunque "*l'isolamento reciproco tra i rischi e le responsabilità che fanno capo al progetto e quelli che fanno capo ai suoi sponsor*".²²⁵ Si evitano in questo modo interferenze tra i promotori, i loro patrimoni privati e quelli delle loro attività imprenditoriali rispetto al progetto, in quanto l'esistenza di eventuali debiti in capo a questi potrebbe alterare la fiducia degli investitori nell'iniziativa da finanziare. Il capitale prestatato dai finanziatori potrebbe essere aggredito dagli eventuali creditori dei promotori, compromettendo l'attesa redditività dell'opera. Con questo sistema, in caso di fallimento dell'iniziativa, i finanziatori potranno rivalersi soltanto sui beni di proprietà della società di scopo. Si consente cioè di circoscrivere il rischio al solo capitale sociale sottoscritto nella società e alle eventuali garanzie collaterali prestate dagli azionisti della società. Allo stesso modo, nel caso in cui a fallire siano gli azionisti, la società di scopo continuerà ad

²²³Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n.58, art. 100.

²²⁴Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 195, co. 2.

²²⁵V. Montani, *Il project financing. Inquadramento giuridico e logiche manutentive*, cit., p. 17.

esistere e a perseguire la realizzazione del proprio oggetto sociale, rispondendo degli eventuali debiti esclusivamente con il proprio patrimonio.

Nel modello più estremo e antico di project financing c.d. “puro” (*non recourse project financing*) la suddetta separazione è assoluta. I finanziatori, attraverso apporti di capitale principalmente a titolo di debito, provvedono a coprire totalmente il fabbisogno finanziario dell’operazione, accollandosi per intero i rischi legati alla stessa. Il loro rimborso dipenderà esclusivamente dalla redditività del lavoro o del servizio realizzato. Questo modello è stato progressivamente superato per fare spazio a sistemi che consentissero una più equilibrata ripartizione dei rischi e una più attiva partecipazione dei promotori, ai quali viene richiesto di predisporre specifiche garanzie a favore dei finanziatori. A titolo esemplificativo, le garanzie possono consistere nel trasferimento a terzi dei rischi commerciali, ovvero le garanzie rese dalle banche. Il modello più diffuso è quello del *limited recourse project financing*, che prevede un livello di garanzie più avanzato rese dai promotori, che assumono ulteriori impegni specifici ma limitati nell’ammontare e nel tempo, come la copertura dei costi di costruzione che eccedano quelli preventivati, o garanzie finalizzate al completamento dell’opera. Infine, il modello *full recourse project financing* prevede che i promotori si facciano garanti per la totalità degli impegni assunti dalla società di scopo nei confronti dei finanziatori.²²⁶ Tutti i rischi dell’operazione ricadono sui promotori e i finanziatori potranno rivalersi su questi nel caso di fallimento dell’operazione.

L’isolamento dell’iniziativa si realizza concretamente attraverso il sistema della contabilizzazione dell’operazione fuori dal bilancio dei promotori e dell’amministrazione concedente (*off-balance sheet financing*). La documentazione contabile della società di scopo è redatta autonomamente, consentendo così un pieno controllo dei flussi di cassa generati dal lavoro o dal servizio anche da parte dei finanziatori. Questo sistema spinge all’implementazione di assetti di *governance* societaria che assicurino ai finanziatori poteri di controllo sull’esecuzione del progetto e prerogative in ambito di elezione di rappresentanti in seno agli organi amministrativi e di controllo, o poteri di veto sulle modifiche al contratto di concessione. La disciplina riconosce ampia autonomia ai soci

²²⁶E. Berto, *Il Project Financing*, cit., p. 18.

nella redazione dello statuto della società, potendo così configurare un ottimale modello di gestione e di organizzazione interna.

Si può affermare in conclusione che la costituzione di una società di scopo che realizzi l'effetto dell'isolamento giuridico ed economico del progetto secondo il principio del *ring fence* è una caratteristica imprescindibile delle concessioni di lavori o servizi con finanziamento project.

9. L'esecuzione del contratto

La fase di esecuzione dei contratti di concessione di lavori o servizi pubblici affidati con la procedura di project financing è particolarmente delicata per via della complessità e delle dimensioni delle operazioni che possono essere compromesse da situazioni tanto prevedibili quanto imprevedibili, riferibili sia alle parti che ad agenti esterni. In fase di esecuzione del contratto di concessione è doveroso sottolineare il ruolo fondamentale di monitoraggio che l'amministrazione è tenuta a svolgere per vigilare sul buon andamento delle operazioni e sulla permanenza dell'equilibrio economico-finanziario e del regime di ripartizione dei rischi stabilito nel contratto. Il contratto deve a tal fine precisare le modalità secondo cui il concessionario è tenuto a fornire all'amministrazione tutte le informazioni necessarie a tale controllo. Le Linee guida ANAC n.9 del 2018 in materia di monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici chiarivano che *“per acquisire dagli operatori economici i dati di cui al punto 6.1 le amministrazioni possono prevedere l'implementazione di una piattaforma informatica condivisa tra amministrazione e operatore economico, in cui possano essere inseriti, da entrambe le parti, i dati in questione non appena se ne abbia la disponibilità. Tale piattaforma deve essere in grado di garantire l'autenticità, la sicurezza dei dati inseriti e la provenienza degli stessi dai soggetti competenti e può costituire elemento di valutazione dell'offerta. In mancanza di piattaforma, i dati devono essere comunque inviati in formato elettronico ed elaborabili, con strumenti che ne garantiscano l'autenticità, ad esempio mediante il sistema di posta elettronica certificata.”*²²⁷

²²⁷Linee Guida n.9, di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, parte II, sez. 6.1.

Un elemento fondamentale per monitorare il mantenimento dei rischi trasferiti al privato è la matrice dei rischi. Come si è anticipato, questa è parte integrante del contratto di concessione e in fase di esecuzione consente di verificare che sia mantenuto il regime dei rischi predisposto in precedenza, specie nei casi di variazioni contrattuali o di revisione del piano economico-finanziario.²²⁸ Si consideri altresì il ruolo che è tenuto a svolgere il RUP anche in fase di monitoraggio dei lavori. Le Linee guida hanno sottolineato come, al fine di verificare l'andamento della gestione delle operazioni, il RUP, coadiuvato dal direttore dei lavori o dal direttore dell'esecuzione, sia tenuto ad acquisire un resoconto economico-gestionale periodico.

Ai fini del presente studio è doveroso soffermarsi maggiormente sulla possibile rinegoziazione delle condizioni contrattuali. Questo aspetto viene in rilievo qualora in corso di esecuzione della concessione si verificano delle situazioni, anche non previste o non prevedibili, che richiedano un necessario adeguamento del contratto. La direttiva europea 2014/23/UE sull'aggiudicazione dei contratti di concessione postulava un generale principio di immodificabilità del contratto in base al quale non è consentito apportare modifiche sostanziali alla concessione durante la sua esecuzione, essendo invece necessario esperire una nuova procedura di affidamento del contratto.²²⁹ Le modifiche da cui discende la necessità di instaurare una nuova procedura sono quelle che riguardano il campo di applicazione del contratto nonché il contenuto dei diritti e degli obblighi reciproci delle parti, inclusi i diritti di proprietà intellettuale. La *ratio* del principio di immodificabilità risiede nell'entità di tali modifiche, che comportano una rinegoziazione degli elementi essenziali della concessione. La Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha sottolineato come una tale rinegoziazione ad opera dell'amministrazione e del concessionario si ponga in conflitto con i principi di trasparenza, parità di trattamento e tutela della concorrenza.²³⁰

La direttiva 2014/23/UE prevedeva delle eccezioni al principio di immodificabilità, che comprendevano le ipotesi di modifiche non sostanziali da cui derivassero variazioni minori del valore del contratto. Non era richiesta l'indizione di una nuova procedura di

²²⁸Linee Guida n.9, di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, parte II, sez. 5.1.

²²⁹Direttiva 2014/23/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 sull'aggiudicazione dei contratti di concessione, sez. 75.

²³⁰C. Giust. UE, sez. VIII, 7 settembre 2016, in C. 549-14.

affidamento per modifiche che rientrassero in determinate soglie e condizioni prestabilite. La previsione dell'istituto dello *jus variandi* come eccezione al principio di immodificabilità del contratto si giustifica per l'intenzione di continuare a soddisfare l'interesse pubblico su cui si fonda la concessione, adattando il contratto alle circostanze sopravvenute.²³¹

Il legislatore italiano ha disciplinato la materia delle modifiche contrattuali in corso di esecuzione all'art. 120 del d.lgs. n. 36/2023. La disposizione prevede una generale ammissibilità delle modifiche non sostanziali, volte ad integrare o introdurre varianti di carattere oggettivo rispetto a quanto stabilito nel contratto e consente, a determinate condizioni, di apportare anche modifiche soggettive. Il fine di tali previsioni è di garantire la certezza giuridica anche nei casi in cui risulti doveroso apportare delle modifiche al contenuto negoziale. Il comma 6 stabilisce che si è in presenza di una modifica sostanziale quando questa *“altera considerevolmente la struttura del contratto o dell'accordo quadro e l'operazione economica sottesa.”* Inoltre, una modifica è sempre sostanziale *“se si verificano una o più delle seguenti condizioni:*

- a) la modifica introduce condizioni che, se fossero state contenute nella procedura d'appalto iniziale, avrebbero consentito di ammettere candidati diversi da quelli inizialmente selezionati o di accettare un'offerta diversa da quella inizialmente accettata, oppure avrebbero attirato ulteriori partecipanti alla procedura di aggiudicazione;*
- b) la modifica cambia l'equilibrio economico del contratto o dell'accordo quadro a favore dell'aggiudicatario in modo non previsto nel contratto iniziale;*
- c) la modifica estende notevolmente l'ambito di applicazione del contratto;*
- d) un nuovo contraente sostituisce quello cui la stazione appaltante aveva inizialmente aggiudicato l'appalto in casi diversi da quelli previsti dal comma 1, lettera d).”*

Il primo comma della disposizione stabilisce che il contratto può essere modificato, senza dover avviare una nuova procedura di affidamento, sempre che la struttura e l'operazione

²³¹B. Corradi, *Le modifiche nei contratti ad esecuzione continuativa. Possibilità e limiti in termini procedurali ed economici, ai sensi dell'art. 120 del d.lgs. 36/2023, anche con riferimento alla giurisprudenza precedentemente consolidata*, in *MediAppalti*, 2023.

economica possano considerarsi inalterati, se le modifiche erano state previste in “*clausole chiare, precise e inequivocabili nei documenti di gara iniziali*”, oltre alle clausole di revisione dei prezzi che devono obbligatoriamente essere inserite negli atti di gara ai sensi dell’art. 60 del Codice. Si possono apportare modifiche anche nel caso in cui sia sopravvenuta la necessità di lavori, servizi o forniture supplementari e il coinvolgimento di un diverso operatore privato comporterebbe notevoli disagi o incrementi dei costi. La lett. c) del primo comma si riferisce inoltre alle varianti, vale a dire le modifiche ad opera dell’amministrazione che risultano necessarie in esito a sopravvenienze imprevedibili, come l’introduzione di nuove disposizioni di legge, regolamenti o provvedimenti di autorità preposte alla tutela di interessi rilevanti. Le disposizioni europee chiariscono che “*il concetto di circostanze imprevedibili si riferisce a circostanze che non si potevano prevedere nonostante una ragionevole e diligente preparazione dell’aggiudicazione iniziale da parte dell’amministrazione aggiudicatrice.*”²³² Tuttavia, le varianti possono essere applicate entro un limite di spesa stabilito dal comma 2 dell’art. 120 del Codice: l’eventuale aumento dei costi non può superare il 50 per cento del valore iniziale del contratto.

Per quanto attiene alle modifiche soggettive, vale a dire la sostituzione del soggetto del concessionario con un nuovo contraente in corso di esecuzione, non è richiesta l’indizione di una nuova procedura quando: le modifiche soggettive siano espressamente “*previste in clausole chiare, precise ed inequivocabili dei documenti di gara*”; in caso di morte ovvero insolvenza o a seguito di ristrutturazioni societarie del concessionario che comportino successione nei rapporti pendenti, purché il nuovo operatore sia dotato dei requisiti necessari per l’affidamento e la sostituzione “*non implichi ulteriori modifiche sostanziali al contratto e non sia finalizzata ad eludere l’applicazione del codice*”; quando l’ente concedente “*assume gli obblighi del contraente principale nei confronti dei suoi subappaltatori.*”²³³

Le richieste di rinegoziazione delle condizioni contrattuali devono essere prese in considerazione qualora risultino ragionevoli e utili al perseguimento dell’interesse

²³²Direttiva 2014/24/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 26 febbraio 2014, sugli appalti pubblici e che abroga la direttiva 2004/18/CE, Considerando art. 109.

²³³Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 120, co. 1 lett. d).

pubblico sotteso all'intera operazione. Rimane in capo all'amministrazione l'onere di valutare se e come riportare il contratto al livello di utilità e di equilibrio iniziale, tenendo conto delle sopravvenienze segnalate dal concessionario.

CAPITOLO III. ASPETTI PROBLEMATICI DELLA FASE DI SCELTA DEL PROMOTORE

10. La valutazione delle proposte pervenute e la scelta del promotore

Si è già avuto modo di evidenziare nel corso di questo studio come i numerosi interventi normativi che nel tempo hanno modificato la disciplina del project financing abbiano determinato la permanenza nel nostro ordinamento di un solo modello procedimentale, quello della finanza di progetto a iniziativa privata. Tale procedura, disciplinata dagli artt. 193 ss. del d.lgs. n. 36/2023 (Codice dei Contratti Pubblici), è volta all'affidamento di contratti di concessione di lavori o servizi pubblici agli operatori economici privati che presentino un'idea progettuale di realizzazione e gestione di un'opera di interesse pubblico all'amministrazione con cui intendono cooperare in partenariato. È stato più volte ribadito dalle Corti nazionali che l'istituto del project financing si articola in *“due serie procedimentali strutturalmente autonome, ma biunivocamente interdipendenti sotto il profilo funzionale, la prima di selezione del progetto di pubblico interesse, la seconda di gara di evidenza pubblica sulla base del progetto dichiarato di pubblica utilità, quest'ultima a sua volta distinta nelle subfasi di individuazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa e di eventuale esercizio da parte del promotore del diritto di prelazione.”*²³⁴ Si è in questo modo sottolineato come la fase di scelta del promotore e la fase di gara per l'affidamento del contratto siano legate da un nesso di presupposizione necessaria. Di conseguenza, ove venissero annullati gli atti relativi alla prima fase (dichiarazione di fattibilità tecnico-economica e dichiarazione di pubblico interesse) verrebbero meno elementi essenziali della fase di gara, imprescindibili per l'affidamento della concessione.²³⁵ Nel capitolo precedente si è rilevato come la fase più delicata della procedura sia proprio quella in cui l'amministrazione è tenuta a valutare la singola o le diverse proposte progettuali pervenute e individuare quella più confacente all'interesse pubblico che si intende curare, al fine di indire in un secondo momento una

²³⁴Cons. St., sez. V, 19 giugno 2019, n. 4186; Cfr. anche Cons. St., sez. VI, 5 marzo 2013, n.1315; Cons. St., sez. V, 10 febbraio 2020, n. 1005; T.A.R. Sicilia, Catania, sez. I, 31 marzo 2020, n. 1624.

²³⁵A. Cianflone e G. Giovannini, *L'appalto di opere pubbliche*, cit., p. 989.

procedura di gara per l'affidamento della concessione. La fase di selezione del promotore è stata definita dal Consiglio di Stato come “*il cuore dell'intera procedura*”.²³⁶

Lo scopo del presente capitolo è di illustrare il procedimento di valutazione delle proposte che le stazioni appaltanti sono oggi tenute a svolgere al fine di individuare una proposta di interesse pubblico e nominare promotore dell'iniziativa l'autore della stessa proposta. Nel corso dello studio si evidenzieranno le criticità che discendono dalla disciplina della scelta del promotore legate alla discrezionalità amministrativa di cui godono gli enti concedenti e si procederà attraverso una disamina della copiosa giurisprudenza intervenuta sulla materia, soffermandosi sulle differenti soluzioni interpretative prospettate. Lo studio si occuperà infine di esaminare la posizione di vantaggio che acquisisce il promotore divenendo titolare del diritto di prelazione, e si concentrerà sull'eventuale influenza di tale istituto sulle interpretazioni rese nel tempo riguardo la disciplina del promotore.

È doveroso ricordare come, a differenza di quanto stabilito dalla previgente normativa, il nuovo codice ha limitato l'applicazione della finanza di progetto alle iniziative di realizzazione di lavori o servizi che non siano già stati inseriti negli strumenti di programmazione delle amministrazioni. In tal modo si è potuto inquadrare il project financing come tecnica di finanziamento di progetti basata sull'iniziativa, sulla forza economico-finanziaria e sull'*expertise* di operatori economici privati, riducendo al minimo l'impiego di risorse pubbliche già dalla fase della progettazione. In dottrina è stato affermato come il project financing rappresenti una modalità di collaborazione tra soggetti privati e pubblici nella gestione della *res pubblica* che consente di provvedere all'esigenza di soddisfazione dei nuovi interessi dei consociati.²³⁷ Le operazioni prendono dunque avvio con l'individuazione da parte dei privati di un possibile intervento pubblico idoneo a soddisfare esigenze della collettività, cui consegue la presentazione delle relative proposte progettuali secondo le indicazioni contenutistiche e procedurali viste nel precedente capitolo.

²³⁶Cons. St., ad. plen., 28 gennaio 2012, n. 1.

²³⁷R. Leonardi, *La figura del promotore nel project financing*, in G.F. Ferrari e F. Fracchia (a cura di), *Project financing e opere pubbliche*, Egea, Milano, 2004.

L'amministrazione destinataria di proposte di finanza di progetto è tenuta in primo luogo a verificare la convenienza dell'adozione di una soluzione di partenariato pubblico-privato per realizzare l'intervento. Come si è illustrato in precedenza, gli strumenti funzionali a tale verifica sono il *PPP test* e il *Value for Money assessment*. Successivamente, dopo aver accertato che non vi siano condizioni ostative alla realizzabilità dei lavori o servizi e dopo aver richiesto ed ottenuto dagli operatori privati le eventuali integrazioni documentali necessarie, l'amministrazione è tenuta a compiere una attenta valutazione delle singole proposte. Tale attività valutativa, secondo la giurisprudenza nazionale, può essere suddivisa in due fasi interdipendenti tra loro e caratterizzate dal comune scopo di individuare la proposta più adeguata al perseguimento dell'interesse pubblico sotteso all'iniziativa.²³⁸

La prima valutazione che l'ente concedente è tenuto a compiere è volta a verificare la fattibilità dell'operazione da un punto di vista economico, oltre ad accertare l'idoneità tecnica della proposta. A tal fine l'amministrazione esamina i documenti presentati dall'aspirante promotore che riportino tali aspetti della proposta, quali il progetto di fattibilità e la relativa relazione illustrativa, il piano economico-finanziario e la matrice dei rischi. Tale valutazione, se positiva, si conclude con la dichiarazione di fattibilità tecnico-economica della proposta.

La seconda fase di valutazione è dedicata alla verifica di rispondenza delle proposte all'interesse pubblico che si intende soddisfare. Si tratta di un'attività caratterizzata da ampi margini di discrezionalità amministrativa, volta a bilanciare gli interessi coinvolti nell'operazione e a riscontrare un'eventuale idoneità della proposta alla cura dell'interesse pubblico preminente.²³⁹ Il tema è stato oggetto di una accesa *querelle* in giurisprudenza che negli ultimi anni ha visto prevalere il filone giurisprudenziale secondo cui la procedura di scelta del promotore non deve essere assoggettata alle regole e ai principi dell'evidenza pubblica.

Inoltre, ove siano presentate più proposte per la realizzazione del medesimo intervento, la valutazione di rispondenza al pubblico interesse può comprendere anche la

²³⁸Cons. St., sez. IV, 10 novembre 2005, n. 6287; T.A.R. Puglia, sez. III, 9 luglio 2004, n. 2993; TAR Puglia, Bari, 9 settembre 2004, n. 3877.

²³⁹Autorità di Vigilanza sui lavori pubblici, determinazione del 4 ottobre 2001, n. 20.

comparazione di queste in funzione del miglior soddisfacimento possibile dell'interesse pubblico. La scelta del promotore non deve essere fondata dunque sull'individuazione *“della migliore tra una pluralità di offerte sulla base di criteri tecnici ed economici preordinati”*²⁴⁰ ma sulla scelta dell'offerta *“più rispondente all'interesse pubblico che giustifichi l'inserimento di un determinato progetto nelle proprie attività di programmazione.”*²⁴¹ Se l'esito di tale fase di valutazione è positivo, l'amministrazione è tenuta a comunicare la dichiarazione di pubblico interesse, inserire nei propri documenti di programmazione il progetto di fattibilità contenuto nella proposta scelta e indire una procedura di evidenza pubblica per l'affidamento della concessione sulla base dello stesso progetto. È opportuno sottolineare che in seno alla procedura è riconosciuta l'ampia potestà delle amministrazioni di non dare corso alla successiva fase di gara, potendo queste valutare l'opportunità di affidare il lavoro o servizio in concessione o la necessità di rinviare le operazioni o di non procedere completamente.²⁴²

L'ANAC ha recentemente chiarito che si estendono le disposizioni di cui alla legge 7 agosto 1990, n. 241 (legge sul procedimento amministrativo), implicando l'applicabilità dei criteri di efficacia, economicità, imparzialità, pubblicità e trasparenza (di cui all'art. 1 co.1 della legge) anche all'iter di valutazione delle proposte, che deve di conseguenza concludersi con un provvedimento espresso e motivato.²⁴³ Lo stesso Codice dei Contratti stabilisce che *“per quanto non espressamente previsto nel codice alle procedure di affidamento e alle altre attività amministrative in materia di contratti si applicano le disposizioni di cui alla legge 7 agosto 1990, n. 241.”*²⁴⁴

10.1. Valutazione di fattibilità tecnico-economica

L'art. 193 co. 2 del nuovo Codice stabilisce che l'amministrazione deve valutare la fattibilità della proposta di project financing entro novanta giorni dalla sua ricezione. Tale

²⁴⁰Cons. St., sez. V, 10 febbraio 2020, n. 1005.

²⁴¹Cons. St., sez. V, 31 gennaio 2023, n. 1065; Cons. St., Ad. Plen., 15 aprile 2010, n. 2155.

²⁴²A. Cianflone e G. Giovannini, *L'appalto di opere pubbliche*, cit., p. 1150.

²⁴³Autorità Nazionale Anticorruzione, 21 aprile 2021, delibera n. 329.

²⁴⁴D.Lgs. 31 marzo 2023, n.36, art. 12, co. 1, lett. a).

fattibilità deve riguardare sia gli aspetti tecnici che economico-finanziari dell'operazione. Lo scopo della valutazione è appurare che l'iniziativa possa essere idonea ad autofinanziarsi attraverso i flussi di cassa che sarà in grado di generare durante la gestione del lavoro o del servizio. Le valutazioni riguardano dunque, in via generale, la capacità dell'opera di generare entrate sufficienti a remunerare il capitale investito e assicurare il completamento dei lavori e la buona gestione dell'opera.²⁴⁵ Si richiede in questo modo un *“accertamento non tanto o non solo limitato alla rilevanza pubblicistica dell'iniziativa, che certamente pure deve sussistere, ma, penetrando sin da subito il dettaglio tecnico ed economico in cui è declinato il progetto, al fine di rilevarne la sua piena appetibilità per il mercato settoriale e, in definitiva, la sua realizzabilità, non solo in astratto, ma in concreto.”*²⁴⁶

La primordiale versione della disciplina del project financing contenuta negli artt. da 37-bis a 37-nonies introdotti nella l. n. 109/1994 dall'art.11 della l. n. 415/1998 (c.d. *Merloni-ter*) presentava delle prescrizioni più stringenti e dettagliate rispetto alle attuali disposizioni in materia di valutazione di fattibilità delle proposte. In particolare, l'art. 37-ter stabiliva i criteri secondo cui doveva essere condotta tale valutazione: criterio costruttivo, urbanistico, ambientale, di qualità progettuale, di funzionalità, fruibilità dell'opera, accessibilità al pubblico, rendimento, costo di gestione e manutenzione, durata della concessione, tempi di ultimazione dei lavori della concessione, tariffe da applicare, metodologia di aggiornamento delle tariffe, valore economico e finanziario del piano e, infine, contenuto della bozza di convenzione.

In base a detti criteri la valutazione di fattibilità delle proposte poteva avere tre distinti esiti: proposta fattibile, proposta fattibile con modifiche e proposta non fattibile. Nel primo caso si sarebbe immediatamente passati alle fasi valutative successive. Nella seconda ipotesi, invece, l'amministrazione avrebbe dovuto chiedere al privato l'applicazione delle integrazioni o modifiche necessarie a rendere la proposta fattibile. Infine, se in esito alla valutazione la proposta fosse risultata non fattibile, non si sarebbero

²⁴⁵E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit., p. 72.

²⁴⁶T.A.R. Lazio, Roma, sez. I, 11 maggio 2017, n. 5702.

svolti gli ulteriori passaggi dell'iter valutativo e, previo contraddittorio con l'autore della proposta, l'amministrazione avrebbe dovuto dichiarare il fallimento dell'iniziativa.

Come più volte sottolineato dai giudici di Palazzo Spada, l'elemento centrale delle proposte di project financing da sottoporre a valutazione è il piano economico-finanziario (PEF); questo è determinante ai fini della validità dell'iniziativa ai sensi dello stesso art. 37-ter secondo cui *“le amministrazioni aggiudicatrici valutano la fattibilità delle proposte presentate sotto il profilo”*, tra gli altri, *“del valore economico e finanziario del piano”* e la redditività dell'investimento.²⁴⁷ L'idea è quella di porre a base di gara un progetto economicamente fattibile e idoneo a raggiungere il c.d. *financial close*.²⁴⁸ Il Consiglio di Stato aggiungeva che in caso di incongruità del piano economico-finanziario, la proposta non poteva essere ritenuta idonea allo scopo.

Relativamente ai criteri da applicare per la valutazione di fattibilità delle proposte di finanza di progetto il Consiglio di Stato aveva precisato come fosse sufficiente la valutazione negativa in base a uno solo dei criteri indicati dall'art. 37-ter affinché si potesse ritenere legittima l'esclusione di una proposta.²⁴⁹ In base a tale linea interpretativa si attribuiva alle amministrazioni il potere discrezionale di assegnare rilievo ponderante a uno o più profili tecnici, economici o finanziari delle proposte. Difatti, nel caso concreto in cui era intervenuta tale pronuncia del Consiglio di Stato, era stata attribuita importanza determinante al criterio della *“tariffa praticata agli utenti”* e in base al solo criterio veniva esclusa una proposta progettuale. È però doveroso precisare come le amministrazioni fossero tenute a fissare ogni criterio di valutazione o preferenza nell'applicazione dei criteri di cui all'art. 37-ter in un momento precedente alla stessa valutazione delle proposte progettuali. In tal senso il Consiglio di Stato aveva affermato che *“La regolarità di una gara di appalto pubblico è inficiata per il solo fatto del mancato rispetto del principio per il quale la determinazione dei criteri di valutazione e dei punteggi (allorché ai criteri è collegata l'assegnazione di un punteggio) deve necessariamente precedere l'apertura delle buste contenenti gli elementi da valutare ai fini dell'aggiudicazione*

²⁴⁷Cons. St., sez. IV, 10 novembre 2005, n. 6287 ; Cons. St. sez. IV, 19 aprile 2005, n. 1802; Cons. St., sez. IV, 11 luglio 2002, n.3916.

²⁴⁸E. Parisi, *Selezione del promotore e tutela giurisdizionale nel project financing a iniziativa privata*, in *Il diritto processuale amministrativo*, 2018.

²⁴⁹Cons. St., sez. V, 20 maggio 2008, n. 2355; Cons. St., sez. V, 25 giugno 2010, n. 4084.

[...].”²⁵⁰ Tale orientamento trovava applicazione anche in materia project financing in quanto, pur essendo il procedimento di valutazione delle proposte meno rigido e più informale di una procedura di evidenza pubblica, doveva necessariamente essere informato al principio di correttezza dell’azione amministrativa.²⁵¹

La formalizzazione dell’iter valutativo delle proposte prospettata dagli artt. 37-bis ss. rendeva più trasparente il procedimento in ossequio ai principi comunitari e nazionali di trasparenza, imparzialità e buon andamento dell’attività amministrativa. La conseguenza diretta di tale formalizzazione era la restrizione dei margini di discrezionalità di cui si è detto che le amministrazioni godono in sede di selezione della proposta di project financing più adeguata a perseguire l’interesse pubblico; ciò garantiva una maggiore tutela da eventuali impugnazioni e contestazioni degli atti del procedimento.²⁵²

L’art. 154 del d.lgs. n. 163/2006 non apportava modifiche alla disciplina della valutazione di fattibilità tecnico-economica delle proposte, richiedendo che si applicassero gli stessi criteri valutativi indicati dall’art. 37-ter precedentemente esaminati.

È con l’art. 183 del d.lgs. n. 50/2016 che si osserva un cambio di rotta del legislatore, che non specificava più quali fossero i criteri da seguire per verificare la fattibilità delle proposte. Si ritiene che questa sia stata una rilevante lacuna della disciplina del project financing a iniziativa privata, in quanto il legislatore, pur avendo vincolato le stazioni appaltanti ad effettuare una dettagliata istruttoria sulle proposte progettuali, non ha provveduto a stabilire dei parametri per lo svolgimento delle verifiche di fattibilità, lasciando ampia discrezionalità alle amministrazioni che potevano servirsi degli atti normativi applicabili. A titolo esemplificativo le stazioni appaltanti potevano fare riferimento alle Linee Guida ANAC e ad altri atti di *soft regulation* della stessa portata.²⁵³

Lo stesso discorso vale per le nuove previsioni del d.lgs. 36/2023 che, come si è detto per il previgente Codice, non stabiliscono dei criteri valutativi.

²⁵⁰Cons. St., sez. V, 4 febbraio 2003.

²⁵¹E. Mariotti e M. Iannantuoni, *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, cit., p. 73.

²⁵²Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica, *La “valutazione della proposta” ex art. 37-ter della “Legge quadro in materia di lavori pubblici” (L. n. 109/1994 e ss.mm.ii.)*, 2003.

²⁵³E. Parisi, *Selezione del promotore e tutela giurisdizionale nel project financing a iniziativa privata*, cit.

L'unica indicazione attualmente prevista in materia di valutazione è quella riguardante il termine di novanta giorni entro cui si deve concludere l'attività, a garanzia del soggetto che abbia presentato la proposta. È pacifico che, ove sia presentata una sola proposta, il termine inizia a decorrere dal momento della ricezione della stessa. Un elevato tasso di contenzioso si è invece riscontrato riguardo la decorrenza del termine di tre mesi nelle ipotesi in cui le proposte progettuali siano più di una. Parte della giurisprudenza ha avallato la tesi secondo cui il termine inizia a decorrere dalla presentazione della prima proposta ricevuta, considerando "*non irragionevole*", in ossequio al principio di parità di trattamento, adeguare l'istruttoria in ragione "*dell'urgenza di decidere sulla proposta ricevuta per prima dall'amministrazione*".²⁵⁴ Tuttavia, in base a tale soluzione interpretativa si vanificherebbe la *ratio* dell'attività valutativa di effettuare un'istruttoria approfondita per le proposte pervenute successivamente alla prima. Inoltre, tale soluzione potrebbe essere interpretata come lesiva del principio della *par condicio* dei proponenti, in base al quale si dovrebbe garantire a tutti l'applicazione del medesimo termine di valutazione, ritenendo che il termine scada al novantesimo giorno dalla presentazione dell'ultima proposta progettuale.

Sulla base di tali argomentazioni, in vigore del Codice appalti del 2006 il T.A.R. Veneto aveva tentato di attribuire al termine trimestrale un carattere ordinatorio e non perentorio, facendo leva sulla condizione che "*è principio generale, derivante da quello di legalità, che un termine possa qualificarsi come perentorio quando sia espressamente qualificato come tale ovvero quando sia prevista la comminatoria di esclusioni o decadenze; lo stesso termine, ove non sia indicato come perentorio, ha funzione solo acceleratoria, cosicché il suo superamento non comporta la decadenza della potestà amministrativa o l'illegittimità del provvedimento.*"²⁵⁵ Nello stesso senso il Consiglio di Stato ha negato l'illegittimità di un provvedimento dell'amministrazione intervenuto oltre la scadenza del termine poiché, in difetto di una espressa previsione del suo carattere perentorio, riteneva che fosse opportuno considerare il termine di natura ordinatoria o sollecitatoria.²⁵⁶

²⁵⁴T.A.R. Toscana, sez. I, 28 febbraio 2018, n. 328.

²⁵⁵T.A.R. Veneto, sez. I, 1° settembre 2015, n. 955.

²⁵⁶Cons. St., sez. V, 14 aprile 2015, n. 1872.

Con la sostituzione del codice del 2006 con il d.lgs. n. 50/2016 il legislatore ha specificato il carattere perentorio del termine di conclusione della valutazione di fattibilità. Tuttavia, la nuova disciplina continuava a destare dubbi circa le conseguenze delle eventuali inosservanze del termine da parte delle amministrazioni. La stessa possibilità di mutuare la distinzione tra termini ordinatori e perentori resa in ambito processualcivilistico al fine di contestualizzarla ai procedimenti amministrativi desta notevoli incertezze. Difatti, specie in relazione ai procedimenti volti all'adozione di atti ampliativi, il carattere perentorio del termine di adozione del provvedimento non tende a comportare la decadenza dell'amministrazione dal potere di provvedere.²⁵⁷ Si osserva in generale che non sono considerati illegittimi i provvedimenti emanati in seguito alla scadenza di eventuali termini perentori stabiliti dalla legge.²⁵⁸ Tale orientamento è stato esteso in giurisprudenza alle ipotesi di valutazione di fattibilità delle proposte di project financing a iniziativa privata intervenuta tardivamente, ritenendo che la codificazione del termine sia stata volta a *“sollecitare l'amministrazione ad un esame tempestivo dei progetti ricevuti e non a sfavore del proponente, così da far decadere la sua proposta in caso di scadenza.”*²⁵⁹

A completare il discorso è recentemente intervenuto il T.A.R. Toscana, Firenze il quale, riflettendo sul testo dell'art. 183 co.15 del d.lgs. 50/2016 nella parte in cui prescrive la verifica di fattibilità delle proposte, ha specificato che ove siano formulate da diversi operatori economici privati più proposte afferenti al medesimo progetto da realizzare in project financing, l'amministrazione ha l'onere di riservare a ciascuna proposta pari considerazione in fase di verifica della fattibilità; tuttavia, tale onere non impedisce all'ente concedente di modulare diversamente l'istruttoria e di scegliere la migliore proposta in base alla qualità dei proponenti e/o al contenuto delle proposte, nei limiti della ragionevolezza e della non contraddittorietà.²⁶⁰

²⁵⁷A.M. Sandulli, *Per la delimitazione del vizio di incompetenza degli atti amministrativi*, in ID., *Scritti giuridici*, III. *Diritto amministrativo*, Napoli, 1990.

²⁵⁸F. Goisis, *La violazione dei termini previsti dall'art. 21 n. 241 del 1990: conseguenze sul provvedimento tardivo e funzione del giudizio ex art. 21 bis l. TAR*, in *Questa Rivista*, 2004.

²⁵⁹T.A.R. Lazio, Roma, 28 maggio 2018, n. 5954.

²⁶⁰O. Cutajar e A. Massari, *Il codice dei contratti pubblici commentato con la giurisprudenza e la prassi*, IV edizione. Maggioli Editore, 2021; T.A.R. Toscana, Firenze, 28 febbraio 2018, n. 328.

In esito a tali orientamenti e in ossequio ai richiamati principi di *par condicio* dei proponenti e di imparzialità delle amministrazioni si è osservato un cambio di rotta da parte del legislatore che, all'193 del recente Codice appalti del 2023, prescrive che la verifica di fattibilità debba essere effettuata entro novanta giorni, senza specificare il carattere perentorio del termine.

Infine, la giurisprudenza amministrativa si è pronunciata anche sulla legittimità dell'eventuale silenzio-inadempimento dell'amministrazione nei confronti delle proposte degli aspiranti promotori. A tal riguardo è stato più volte precisato che in ossequio ai principi di cui agli artt. 2, co.1 e 3, co.1 della legge n. 241/1990, che, come si è già visto, si applicano al project financing per quanto non previsto dal Codice, le amministrazioni hanno l'obbligo di *“riscontrare anche in senso negativo l'istanza, esternando le ragioni che non consentivano di valutare positivamente la fattibilità della proposta.”*²⁶¹ Si afferma dunque l'obbligo delle amministrazioni di concludere la fase di valutazione di fattibilità delle proposte con un provvedimento espresso e motivato. I giudici nazionali riconoscono tale obbligo di provvedere in capo alle amministrazioni alla stregua dei principi di doverosità, celerità, speditezza e buon andamento che governano l'azione amministrativa. Una violazione di tale obbligo integrerebbe una *“lesione dell'interesse qualificato del proponente ad ottenere la conclusione del procedimento con un provvedimento espresso e motivato in ordine alla valutazione di fattibilità del progetto.”*²⁶²

Prima di trattare il tema della valutazione di rispondenza al pubblico interesse è opportuno ricordare il rapporto di interdipendenza che collega le due fasi di valutazione. Il Consiglio di Stato ha rimarcato il carattere pregiudiziale e preclusivo della valutazione di idoneità tecnica: ove l'esito fosse negativo non si avrebbe accesso alla successiva fase di valutazione dell'interesse pubblico. Ad avviso della Corte tale sbarramento sarebbe *“insito nella formulazione letterale della proposizione ed è d'altra parte coerente con la logica procedimentale dell'istituto.”*²⁶³

²⁶¹Cons. St., sez. V, 24 gennaio 2019, n. 603; T.A.R. Lombardia, sez. I, 17 giugno 2020, n. 1083; T.A.R. Campania, sez. I, 16 giugno 2020, n. 2414.

²⁶²Cons. St., sez. V, 24 gennaio 2019, n. 603.

²⁶³Cons. St., sez. V, 19 aprile 2005, n. 1802.

10.2. Valutazione di rispondenza al pubblico interesse

L'attività amministrativa si basa sull'esercizio da parte delle amministrazioni di poteri ad esse attribuiti dalla legge che devono essere esercitati al fine di provvedere alla cura degli interessi pubblici sottesi.²⁶⁴ Autorevole dottrina ha affermato che “*l'esercizio del potere (amministrativo) è vincolato nel fine.*”²⁶⁵ Notevoli sono stati gli sforzi compiuti nel tempo dagli studiosi per formulare una definizione chiara e precisa del concetto di “interesse pubblico”. Andando indietro nel tempo, Bentham scriveva dell'interesse pubblico quale sommatoria degli interessi dei componenti di una comunità.²⁶⁶ Si è espresso nello stesso senso Pugliatti, il quale ha definito l'interesse pubblico come “*ogni interesse di una pluralità di soggetti, considerata come unità, che trascende i singoli componenti in una superiore sintesi.*”²⁶⁷ L'espressione utilizzata al singolare non si riferisce a una realtà definibile in maniera univoca; sarebbe dunque una *locutio brevis* per indicare l'insieme degli interessi dei consociati ovvero l'interesse che deve essere curato nel caso concreto.²⁶⁸ Nelle operazioni di project financing (ormai) ad iniziativa privata l'operatore economico, nella predisposizione di un possibile intervento da realizzare, collabora con l'amministrazione nell'individuazione dell'interesse pubblico da soddisfare.²⁶⁹ Tale attività consiste nel compiere insieme giudizi di opportunità che possono basarsi sulle esperienze anteriori ovvero su valutazioni tecniche – si è già detto della valutazione di fattibilità tecnico-economica –, ma che si traducono sempre in giudizi di valore.²⁷⁰ L'interesse pubblico potrebbe essere dunque considerato come un contenitore che si riempie in maniera diversa a seconda del caso concreto, degli elementi specifici del caso, della normativa di settore e della tipologia di opera da realizzare. È quindi un concetto dinamico ed è frutto di una valutazione discrezionale dell'amministrazione. Il tema della discrezionalità dell'amministrazione nella scelta del promotore sarà il filo conduttore del presente studio.

²⁶⁴M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 103.

²⁶⁵V. Cerulli Irelli, *Principii del diritto amministrativo*, vol. II, G. Giappichelli Editore, Torino, 2005, p. 43.

²⁶⁶J. Bentham, *An Introduction to the Principles of Moral and Legislation* (1789), Oxford, 1960, p. 126.

²⁶⁷S. Pugliatti, *Diritto pubblico e diritto privato*, Enciclopedia del Diritto, 1964, p. 740.

²⁶⁸M. S. Giannini, *Lezioni di diritto amministrativo*, I, Milano, 1950, p.79 ss.

²⁶⁹D. Archiletti, *Finanza di progetto: la scelta del soggetto promotore non è sottoposta ai principi delle procedure ad evidenza pubblica. Nota a T.A.R. Campania, sez. I, 10 maggio 2022, n. 3179*, in *Norme e Tributi*, 2022.

²⁷⁰A. Pizzorusso, *Interesse pubblico e interessi pubblici*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1972, p. 75.

Sulla base di tali premesse si osserva come, affinché l'amministrazione possa inserire un progetto nei suoi strumenti di programmazione (in quanto suscettibile di essere realizzato con capitali privati), è necessario che ne individui l'adeguatezza a soddisfare un interesse pubblico.²⁷¹ A tale scopo è preordinata la seconda fase di valutazione delle proposte degli aspiranti promotori di un'iniziativa di project financing: la fase di valutazione di rispondenza al pubblico interesse. La giurisprudenza ha osservato che una proposta, seppur ritenuta tecnicamente ed economicamente fattibile, può essere respinta in quanto ritenuta non conforme al pubblico interesse.²⁷²

Come si è anticipato all'inizio del presente capitolo, il tema della scelta del promotore è stato l'oggetto del contendere di molteplici ricostruzioni giurisprudenziali e dottrinali a causa delle modifiche legislative che si sono susseguite. Diversi sono stati i profili su cui si è dibattuto e che si cercheranno di analizzare in questo studio.

Un primo dibattito giurisprudenziale da ricordare riguarda la possibilità di considerare la procedura di scelta del promotore come informata ai principi dell'evidenza pubblica, avendo questa come esito la selezione della "migliore" tra le proposte presentate. La giurisprudenza maggioritaria avalla la soluzione negativa, sostenendo che "*non possono istituirsi analogie o parallelismi di sorta tra una gara d'appalto a licitazione privata con aggiudicazione all'offerta economicamente più vantaggiosa, in cui, proprio in vista dell'aggiudicazione del contratto, è imprescindibile che gli elementi valutativi siano graduati dalla lex specialis di gara in ordine d'importanza, o anche di un appalto concorso, ed una procedura selettiva intesa a individuare una proposta in project financing.*"²⁷³ A sostegno di tale orientamento la giurisprudenza ha affermato che è *ius receptum* l'impossibilità di assoggettare la fase di scelta del promotore nel project financing ai principi e alle rigorose regole dell'evidenza pubblica, essendo contraddistinta da maggiore elasticità e libertà da eccessivi formalismi.²⁷⁴ Difatti, tale fase non è preordinata alla selezione di un contraente, ma soltanto di una proposta di interesse

²⁷¹Cons. St., sez. V, 8 febbraio 2011, n. 843; Cons. St. Ad. Plen., 14 aprile 2010, n. 2155.

²⁷²T.A.R. Veneto, sez. I, 7 aprile 2010, n. 1295.

²⁷³T.A.R. Puglia, Bari, 9 settembre 2004, n. 3877.

²⁷⁴T.A.R. Emilia-Romagna, Bologna, sez. I, 23 aprile 2008, n. 1552; Cons. St., sez. V, 23 marzo 2009, n. 1741; T.A.R. Lombardia, Milano, sez. I, 21 aprile 2010, n. 1111.

pubblico.²⁷⁵ A tale scopo la valutazione delle proposte doveva comunque risultare conforme ai principi di correttezza e logicità.²⁷⁶

Sulla base di tali considerazioni, la giurisprudenza maggioritaria ha costantemente affermato che la fase di scelta del promotore, ancorché procedimentalizzata, è connotata da “*amplissima discrezionalità amministrativa*”²⁷⁷; non trovando applicazione le regole di evidenza pubblica, l’amministrazione sarebbe legittimata ad esercitare “*un alto grado, ovvero il massimo margine di discrezionalità se non, addirittura, una valutazione di merito ed una scelta eminentemente politica.*”²⁷⁸ Le corti hanno argomentato tale interpretazione affermando che in questa fase l’amministrazione è chiamata a svolgere una valutazione comparativa, un bilanciamento degli interessi che ritiene rilevanti in un certo momento storico.²⁷⁹

A garanzia dei titolari degli interessi oggetto di bilanciamento si pone il principio di proporzionalità. In virtù di tale principio, l’amministrazione nella scelta della soluzione progettuale di interesse pubblico è tenuta ad applicare la tecnica c.d. “dei tre gradini”: idoneità, necessarietà e adeguatezza (o proporzionalità c.d. in senso stretto).²⁸⁰ Il criterio dell’idoneità richiede che la soluzione individuata risulti utile al fine perseguito. La scelta risponde al principio di necessarietà quando non esistono altre soluzioni altrettanto adeguate a curare l’interesse pubblico che implicino un minor sacrificio degli altri interessi rilevanti. Infine, il parametro dell’adeguatezza implica una valutazione del rapporto costi/benefici: la soluzione scelta dall’amministrazione è adeguata se i benefici sono superiori ai costi. In una pronuncia del Consiglio di Stato si legge difatti che “*il principio di proporzionalità impone all’amministrazione di adottare un provvedimento non eccedente quanto è opportuno e necessario per conseguire lo scopo prefissato. Alla luce di tale principio, nel caso in cui l’azione amministrativa coinvolga interessi diversi,*

²⁷⁵T.A.R. Lombardia, sez. IV, 28 marzo 2019, n. 279; T.A.R. Campania, Napoli, sez. II, 23 giugno 2017, n. 3441.

²⁷⁶T.A.R. Sicilia, Catania, sez. I, 22 marzo 2005, n. 468.

²⁷⁷Cons. St., sez. III, 20 marzo 2014, n. 1365; Cons. St., sez. III, 30 luglio 2013, n. 4026; Cons. St., sez. V, 24 maggio 2013, n. 2838; Cons. St., sez. V, 6 maggio 2013, n. 2418; Cons. St., sez. V, 10 febbraio 2020, n. 1005.

²⁷⁸T.A.R. Emilia-Romagna, Bologna, sez. I, 23 aprile 2008, n. 1552.

²⁷⁹T.A.R. Puglia, Bari, sez. III, 9 luglio 2004, n. 2993.

²⁸⁰F. Merloni, *Istituzioni di diritto amministrativo*, G. Giappichelli Editore, 2022.

è doverosa un'adeguata ponderazione delle contrapposte esigenze, al fine di trovare la soluzione che comporti il minor sacrificio possibile.”²⁸¹

Infine, il Consiglio di Stato ha recentemente formulato un ulteriore argomento a sostegno di quanto sinora detto che appare idoneo ad escludere la natura di procedura concorsuale della scelta del promotore. A tale fase non si addice la predeterminazione dei criteri valutativi delle proposte in quanto questa presuppone *“quanto meno la esatta definizione dell’oggetto del procedimento e dunque della proposta.”²⁸²* Nel caso di specie, la controversia si apriva con l’impugnazione della delibera con cui il Consiglio comunale di Trieste aveva dichiarato la fattibilità tecnico-economica e la rispondenza al pubblico interesse di una proposta di project financing riguardo la gestione del servizio di illuminazione pubblica. Il ricorrente, operatore privato la cui proposta non era stata prescelta dall’ente concedente, reclamava la violazione del termine perentorio di novanta giorni per la conclusione della verifica di fattibilità delle proposte di cui all’art.183 co.5 del d.lgs. n. 50 del 2016, sostenendo che la conseguenza dovesse essere la disapplicazione dello schema procedimentale semplificato e la necessaria indizione di una gara. In tale ottica sarebbe risultato violato il principio tipico delle procedure ad evidenza pubblica di predeterminazione dei criteri di valutazione. In primo luogo, il Consiglio di Stato ha ribadito quanto si è osservato nel corso di questo studio riguardo la natura del termine: questo, per quanto definito perentorio dalla norma, è da considerarsi soltanto ordinatorio o acceleratorio. Di conseguenza, lo spirare dei novanta giorni non sarebbe idoneo a mutare la natura della stessa procedura vincolando le valutazioni dell’amministrazione a dei criteri prestabiliti. Pertanto, il supremo giudice amministrativo ha sottolineato ancora una volta come non si possa attribuire natura concorsuale alla fase di scelta del promotore e ha fondato il proprio ragionamento anche sull’art. 12 della legge n. 241/1990. La disposizione enuclea un principio riconosciuto dalla giurisprudenza come principio generale dell’ordinamento e della materia dei contributi pubblici, in virtù del quale la concessione di contributi e l’attribuzione di vantaggi economici ai privati devono essere basate su norme programmatiche che definiscano in maniera abbastanza approfondita le attività da finanziare. Nella pronuncia in questione i giudici di Palazzo Spada hanno sottolineato come non si possa estendere tale disposizione al caso del project financing

²⁸¹Cons. St., sez. IV, 22 maggio 2013, n. 964.

²⁸²Cons. St., sez. V, 26 maggio 2023, n. 5184.

essendo questo basato sulla presentazione da parte di privati di proposte di realizzazione di attività non programmate dalle amministrazioni. Il contesto sarebbe dunque troppo poco definito per l'applicazione del richiamato principio. Nello stesso senso si era già espresso lo stesso Consiglio di Stato nel 2005, che escludeva l'applicazione alla scelta del promotore delle regole dell'evidenza pubblica, compresa quella sulla predeterminazione dei criteri di valutazione, in quanto *“il programma al quale occorre dare attuazione (in tale fase) non è ancora definito nei suoi contenuti progettuali.”*²⁸³ Resta comunque ferma la necessità di rispettare il principio di ragionevolezza.

A tale orientamento giurisprudenziale maggioritario che si è consolidato nel tempo hanno tentato di opporsi alcune corti nazionali. Una giurisprudenza minoritaria sostiene la tesi della necessaria applicazione dei principi dell'evidenza pubblica già nella fase di scelta del promotore. In particolare si segnala una pronuncia del T.A.R. Toscana in cui si leggeva che *“non appare plausibile sostenere che la fase di scelta del promotore – pur con le sue peculiarità – non debba rispondere ai canoni procedurali che connotano le vere e proprie gare per la scelta del contraente in materia di opere e servizi pubblici: depongono in tali sensi sia il chiaro ed esplicito nesso di presupposizione funzionale che lega la proposta del promotore dichiarata di pubblico interesse e l'indicazione dell'oggetto della successiva gara per l'affidamento della concessione per la realizzazione dell'opera per cui si è fatto ricorso alle risorse finanziarie del promotore, nonché la stessa previsione normativa di un esame anche comparativo delle proposte presentate.”*²⁸⁴ Veniva così affermata la natura “para-concorsuale” della fase di scelta del promotore. La Corte, pur ammettendo che il testo dell'art. 37-ter, l. n. 109/1994 non proceduralizzava l'attività di valutazione delle proposte degli aspiranti promotori, sosteneva che dalla stessa natura “para-concorsuale” della fase di scelta del promotore si poteva far discendere la necessità di attuare i principi di trasparenza e *par condicio* tipicamente richiesti per la corretta celebrazione delle vere procedure concorsuali. Il fine della pronuncia non era quello di negare la presenza di discrezionalità amministrativa a favore dell'amministrazione, ma di

²⁸³Cons. St., sez. IV, 10 novembre 2005, n. 6287.

²⁸⁴T.A.R. Toscana, Firenze, sez. II, 2 agosto 2004, n. 2860.

illustrare come questa dovesse essere esercitata secondo parametri e criteri oggettivi per la valutazione delle proposte.²⁸⁵

Nello stesso senso si è espresso il T.A.R. Piemonte che, in merito alla procedura negoziata che prevedeva la prima disciplina della finanza di progetto di cui agli artt. 37-bis ss. della stessa l. n. 109/1994 per la scelta del promotore, aveva affermato la necessità di riconoscerne la natura concorsuale. Da tale natura discendeva la doverosa applicazione dei principi di *par condicio*, trasparenza, economicità e speditezza tipici delle operazioni concorsuali. Questa Corte riconosceva inoltre la necessità di stabilire preventivamente i criteri di valutazione delle proposte, allo stesso fine di garantire l'applicazione dei suddetti principi.²⁸⁶

Tuttavia, il Consiglio di Stato ribaltava l'esito del primo giudizio citato, allineandosi all'orientamento della giurisprudenza maggioritaria. In particolare, veniva censurata per eccesso di potere e violazione di legge la pronuncia del T.A.R. Toscana "*nella parte in cui ha ritenuto applicabili al procedimento di scelta del promotore norme e principi estranei alla specifica procedura della quale si tratta.*"²⁸⁷ Il Consiglio sottolineava come la mancanza di un collegamento testuale e sistematico del procedimento in parola con le disposizioni riguardanti le procedure ad evidenza pubblica non costituisce una lacuna normativa che consente un'applicazione analogica delle stesse, ma una scelta consapevole del legislatore.

Per completezza, tra le pronunce che si discostavano dalla giurisprudenza maggioritaria è doveroso menzionare una sentenza del Consiglio di Stato in cui ancora una volta si riteneva che il legislatore avesse inteso sottoporre anche la fase di scelta del promotore ai principi e alle regole delle procedure concorsuali.²⁸⁸ I giudici di Palazzo Spada basavano tale orientamento sulla necessaria osservanza dei principi comunitari in materia di affidamento di contratti pubblici e di tutela della concorrenza. Nella sentenza si legge che "*il project financing non rappresenta un istituto autonomo e sottratto ai principi in materia di affidamento dei lavori pubblici, ma un sistema di realizzazione di queste ultime*

²⁸⁵G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 777.

²⁸⁶T.A.R. Piemonte, sez. I, 23 marzo 2005, n. 651.

²⁸⁷Cons. St., sez. IV, 10 novembre 2005, n. 6287.

²⁸⁸Cons. St., sez. V, 20 ottobre 2004, n. 6847.

che si basa sulle comuni norme che regolano la concessione.” Sulla base di tale ragionamento il Consiglio di Stato ha ritenuto legittimo il rinvio alle disposizioni del D.P.R. 21 dicembre 1999, n. 554 e s.m. sui lavori pubblici contenuto nel bando di gara della procedura *de qua*.

È opportuno in questa sede aprire una parentesi sull’evoluzione normativa della disciplina della selezione del promotore, che ha chiaramente influenzato gli orientamenti giurisprudenziali in materia. Il legislatore italiano con la legge c.d. comunitaria 2004, n. 62/2005 inseriva il comma 2-bis all’art. 37-bis della legge quadro sui lavori pubblici che prescriveva che i bandi con cui le amministrazioni manifestavano l’avvio delle procedure per l’individuazione dei promotori di operazioni di finanza di progetto dovessero specificare i criteri da applicare per la selezione. Era il risultato della procedura di infrazione n. 2001/2182 della Commissione Europea nei confronti dell’Italia. In questo modo, nello stesso senso della pronuncia del T.A.R. Toscana del 2004, si codificava la natura “*para-concorsuale*” della procedura di selezione del promotore in ossequio ai principi comunitari di parità di trattamento e trasparenza dell’amministrazione.²⁸⁹

Tuttavia, poco tempo dopo, il Consiglio di Stato abbandonava tale linea di pensiero riallineandosi all’orientamento maggioritario che negava il carattere di para concorsualità della scelta del promotore. In particolare, nella sentenza si leggeva che la valutazione delle proposte degli aspiranti promotori costituisce un’*“attività propriamente discrezionale in quanto riguarda la comparazione degli interessi rilevanti al momento attuale.”*²⁹⁰ Il ragionamento del Consesso di basava sul dato testuale della norma, ritenendo che non vi fossero lacune da colmare con l’interpretazione analogica e che non vi fosse la possibilità di applicare per estensione le norme dell’evidenza pubblica alla scelta del promotore. La scelta del legislatore di non indicare espressamente l’applicabilità dei principi e delle regole dei procedimenti concorsuali alla scelta del promotore non sarebbe stata casuale. Difatti, il comma 2-bis introdotto all’art. 37-bis dalla legge c.d. comunitaria del 2004 che prevedeva la fissazione di criteri per la valutazione delle proposte non prescriveva la nomina di una Commissione Aggiudicatrice,

²⁸⁹G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 778.

²⁹⁰Cons. St., sez. V, 10 novembre 2005, n. 6287.

confermando implicitamente che la scelta dovesse essere frutto della discrezionalità amministrativa dell'ente concedente.

10.3. La discrezionalità amministrativa

Per comprendere al meglio la portata degli orientamenti giurisprudenziali sinora esaminati risulta doveroso in questa sede soffermarsi sulla categoria della discrezionalità amministrativa. L'attività che svolgono le amministrazioni per realizzare i loro fini istituzionali soggiace a delle limitazioni: i limiti negativi, volti a garantire la liceità della stessa attività; i limiti positivi, volti a indirizzare l'attività verso la realizzazione dei fini pubblici cui è preordinata.²⁹¹ Inoltre, l'attività amministrativa è retta dal fondamentale principio di legalità, tanto nella sua accezione di *legalità-indirizzo*, in base alla quale è la legge a determinare preventivamente il fine di interesse pubblico perseguito, quanto nella declinazione di *legalità-garanzia*, nel senso che le modalità di esercizio dell'azione amministrativa sono stabilite dalla legge.²⁹² A seconda della precisione o della elasticità con cui la legge fissa i limiti dell'attività amministrativa si distingue tra attività vincolata e attività discrezionale delle amministrazioni pubbliche. Il primo tipo di attività è per l'appunto vincolato dalla legge in tutti i suoi aspetti, non residuando margini di apprezzamento in capo al titolare del potere esercitato.²⁹³ Si tratta di poteri riguardanti fattispecie semplici in cui *“ogni valutazione relativa all'interesse pubblico risulta assorbita dalle norme che disciplinano l'attività, di modo che rispettare il dettato normativo comporta anche perseguire l'interesse pubblico da esso definito e in esso incorporato.”*²⁹⁴ Quando invece la legge non predetermina puntualmente i confini del potere di un'autorità pubblica, questa gode di un margine di scelta e di apprezzamento tra più azioni o inazioni. Per inquadrare meglio la questione è necessario fare riferimento alle diverse definizioni e formulazioni dottrinali e giurisprudenziali in materia di discrezionalità amministrativa.

²⁹¹L. Delpino e F. del Giudice, *Diritto Amministrativo*, XXV Edizione, Simone, 2008, p. 318.

²⁹²V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., pp. 551-552-553.

²⁹³M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 116.

²⁹⁴R. Villata e M. Ramajoli, *Il provvedimento amministrativo*, seconda edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017, p. 74.

Un primo tentativo di individuare una definizione di discrezionalità amministrativa si è visto nell'ordinamento francese, dove fu intesa inizialmente come la categoria di atti delle pubbliche amministrazioni non sottoposti al controllo giurisdizionale in virtù del principio di separazione dei poteri e di riserva al potere esecutivo delle funzioni amministrative.²⁹⁵ Si parlava di *acte discretionnaire* quale atto libero dell'amministrazione in relazione al quale non poteva penetrare il sindacato del giudice. L'attività discrezionale era ritenuta il frutto di una scelta libera dell'amministrazione.²⁹⁶

Nel nostro ordinamento manca una nozione positiva di potere discrezionale. Nondimeno, il tema della discrezionalità è sempre stato caro agli studiosi del diritto amministrativo che tradizionalmente l'hanno definita quale "*facoltà di scelta tra più comportamenti giuridicamente leciti per il soddisfacimento dell'interesse pubblico ed il perseguimento di un fine rispondente alla causa del potere esercitato*" (c.d. principio della congruità tra poteri ricevuti ed obiettivi dell'azione amministrativa).²⁹⁷ Tale interpretazione affonda le radici nel dogma della funzionalizzazione del potere amministrativo in base al quale il potere amministrativo non è libero, ma vincolato nel fine; il fine non è altro che il perseguimento dell'interesse pubblico individuato dalla legge.²⁹⁸ La teoria della discrezionalità amministrativa è stata difatti formulata per individuare un limite all'arbitrio nelle scelte dei soggetti titolari dei poteri pubblici. La discrezionalità amministrativa rappresenta dunque quel margine di apprezzamento delle autorità che sono chiamate a compiere delle scelte, nei limiti stabiliti dalla legge e dai principi generali dell'ordinamento. Tuttavia, si ritiene che la tesi della discrezionalità come libertà di scelta tra più comportamenti leciti sia stata ormai superata. Si è compreso come l'attività discrezionale delle amministrazioni sia non soltanto manifestazione di un potere ma anche di un dovere.²⁹⁹

Giannini si opponeva alle teorie proposte da Jellinek, che riteneva che la discrezionalità amministrativa consistesse in un'attività intellettuale e da Luan, secondo il quale invece si doveva parlare di attività volitiva.³⁰⁰ Giannini parlava di discrezionalità amministrativa

²⁹⁵F. Caringella, *Corso di Diritto Amministrativo*, Tomo II, quarta edizione. Giuffrè Editore, 2005, p. 1212.

²⁹⁶V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 553.

²⁹⁷P. Virga, *Il provvedimento amministrativo*, Milano, 1979.

²⁹⁸V. Cerulli Irelli, *Principii del diritto amministrativo*, cit., p. 43.

²⁹⁹F. Caringella, *Corso di Diritto Amministrativo*, cit., p. 1214.

³⁰⁰M.S. Giannini, *Il potere discrezionale della pubblica amministrazione*, Giuffrè, Milano, 1939, p. 27.

come ponderazione comparativa degli interessi pubblici o privati secondari in ordine all'interesse pubblico primario.³⁰¹ L'idea sottesa a tale interpretazione è che *“l'interesse pubblico non esiste mai solitario ma sta insieme ad altri interessi, pubblici, collettivi e privati.”* La ponderazione degli interessi comprende tanto un'attività di tipo intellettuale, che si sostanzia nell'individuazione e nell'analisi degli interessi, quanto un'attività volitiva, vale a dire il momento in cui l'autorità è chiamata a adottare la soluzione più opportuna secondo parametri di ragionevolezza. Durante l'attività intellettuale la discrezionalità incontra un limite nel principio dell'esatta e completa informazione, che rappresenta la necessità di svolgere un'istruttoria approfondita e dettagliata attraverso funzionari competenti.³⁰² In esito al processo di ponderazione, gli interessi ritenuti secondari, pubblici o privati, non devono essere sacrificati al di là di quanto necessario per il soddisfacimento dell'interesse pubblico primario perseguito (c.d. principio del minimo mezzo).³⁰³ Quella proposta da Giannini è la ricostruzione della discrezionalità amministrativa più accreditata, accolta anche dalla Corte costituzionale e dalla Corte di cassazione.³⁰⁴ Da quanto si è detto sinora emerge il carattere “ibrido” della discrezionalità amministrativa, composta da un profilo di vincolo e un profilo di libertà. La componente del vincolo riguarda la suddetta necessità di indirizzare l'attività discrezionale alla cura di un interesse pubblico. L'interesse pubblico deve sempre essere collettivo, attuale e concreto. L'elemento della libertà attiene alle modalità tra cui può scegliere l'amministrazione nel caso concreto per soddisfare l'interesse pubblico.³⁰⁵ Lopilato scrive che *“la discrezionalità costituisce l'essenza stessa del potere pubblico che assicura la necessaria flessibilità per adattare la scelta legislativa alla specificità della fattispecie concreta.”*³⁰⁶

Trattandosi di una scelta che l'amministrazione è chiamata a compiere si ricorda che l'art. 3 della l. n. 241/1990 impone un generale obbligo di motivazione del provvedimento amministrativo. Attraverso la motivazione l'ente concedente esplicita le modalità di svolgimento della ponderazione degli interessi e le ragioni sottese alla selezione e

³⁰¹M.S. Giannini, *Diritto Amministrativo*, Giuffrè, 1970.

³⁰²L. Delpino e F. del Giudice, *Diritto Amministrativo*, cit., p. 320.

³⁰³V. Cerulli Irelli, *Principii del diritto amministrativo*, cit., p. 48.

³⁰⁴Corte Cost., 17 marzo 1969, n. 32; Cassaz. pen., sez. un., 29 settembre 2011.

³⁰⁵S. M. Vilasi, *La pubblica amministrazione e le sue funzioni*, 2020.

³⁰⁶V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 553.

gradazione degli interessi rilevanti, oltre a rendere dimostrazione della legittimità della sua attività valutativa e della soluzione in questo modo scelta.³⁰⁷

Dalla discrezionalità di tipo amministrativo c.d. puro si deve distinguere la discrezionalità tecnica, che si presenta quando l'amministrazione è chiamata a compiere una scelta attinente a discipline specialistiche sulla base di criteri tecnici, scientifici e non giuridici.³⁰⁸ A titolo esemplificativo si possono citare le scelte compiute dalle commissioni giudicatrici nell'ambito delle procedure di gara. Nello specifico, si parla di discrezionalità tecnica quando alcuni elementi tecnici sono descritti dalla norma attributiva del potere attraverso concetti giuridici indeterminati, che lasciano spazio a una scelta del titolare del potere. A differenza di quanto accade con la discrezionalità amministrativa, la scelta riguarda soltanto le possibili soluzioni da un punto di vista tecnico, non presupponendo una valutazione degli interessi da perseguire.³⁰⁹ La classificazione dell'interesse primario e di quelli secondari appare già effettuata a monte dalla legge o dalla stessa amministrazione, anche attraverso l'esercizio della discrezionalità amministrativa.³¹⁰ La generale carenza di competenze tecniche degli organi delle amministrazioni chiamati ad adottare i provvedimenti finali rende doveroso il ricorso a organi esterni, generalmente collegiali, dotati delle specifiche conoscenze necessarie ad orientare la scelta dell'amministrazione. La stessa legge sul procedimento amministrativo ha disciplinato la possibilità di ottenere valutazioni tecniche dall'esterno al fine di soddisfare le esigenze istruttorie dell'amministrazione per l'adozione di provvedimenti amministrativi corretti e adeguati.³¹¹

Un'ulteriore tipologia di discrezionalità da ricordare è la c.d. discrezionalità mista, espressione con cui generalmente ci si riferisce ai casi in cui l'amministrazione dispone contestualmente di discrezionalità amministrativa e discrezionalità tecnica. Si tratterebbe dunque di un *tertium genus* di discrezionalità che si colloca in mezzo alle due tipologie precedentemente viste.³¹² Tuttavia, autorevole dottrina si oppone alla formulazione di una

³⁰⁷Cons. St., sez. IV, 7 maggio 2007, n. 1971.

³⁰⁸M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, cit., p. 326.

³⁰⁹V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 556.

³¹⁰F. Caringella, *Corso di Diritto Amministrativo*, cit., p. 1235.

³¹¹Legge 7 agosto 1990, n. 241, art. 17.

³¹²L. Delpino e F. del Giudice, *Diritto Amministrativo*, cit., p. 327.

terza categoria caratterizzata dalla compresenza delle altre due. Secondo tale orientamento, il potere di compiere scelte caratterizzate da discrezionalità amministrativa dovrebbe essere considerato distinto, anche in termini temporali, dalle scelte afferenti alla discrezionalità tecnica, risultando così in completa autonomia.³¹³

La giurisprudenza maggioritaria sostiene che gli atti amministrativi caratterizzati da discrezionalità tecnica possano essere oggetto di sindacato giurisdizionale soltanto ove l'amministrazione abbia adottato decisioni contrastanti con il principio di ragionevolezza tecnica. Invece, si è ormai consolidato il principio giurisprudenziale secondo cui le scelte adottate sulla base della discrezionalità amministrativa e, in particolare, la scelta del promotore per le operazioni di project financing, è sindacabile soltanto per “*manifesta illogicità, incongruità o travisamento dei fatti.*”³¹⁴ Inoltre, il Consiglio di Stato ha precisato che in presenza di un'attività discrezionale spetta all'autorità pubblica effettuare una valutazione comparativa tra gli interessi pubblici primari e quelli privati e pubblici secondari mentre il giudice amministrativo può esercitare il proprio potere di controllo limitatamente alle eventuali violazioni di legge o in caso di eccesso di potere da parte dell'amministrazione.³¹⁵ Non potrebbe il giudice sostituirsi all'amministrazione nell'individuazione della proposta progettuale più confacente all'interesse pubblico perseguito o del piano economico-finanziario più equilibrato per la realizzazione di un'opera complessa e dispendiosa.

Dalle considerazioni sinora svolte si desume agevolmente come la fase di scelta del promotore non sia caratterizzata da discrezionalità tecnica ma soltanto da discrezionalità amministrativa. Lo affermava già nel 2005 il Consiglio di Stato, che osservava che la scelta della proposta più confacente all'interesse pubblico cui è preordinata un'iniziativa di project financing “*non è espressione della discrezionalità tecnica propria delle commissioni giudicatrici, bensì costituisce la manifestazione della volontà del titolare*

³¹³A. M. Sandulli, *Manuale di diritto amministrativo*, Primo volume. Jovene, Milano, 1989.

³¹⁴T.A.R. Toscana, sez. I, 28 febbraio 2018, n. 328; T.A.R. Lombardia, Brescia, sez. II, 19 ottobre 2017, n. 1256; T.A.R. Campania, Napoli, sez. II, 23 giugno 2017, n. 3441; T.A.R. Campania, Napoli, sez. III, 1° luglio 2010, n. 16542.

³¹⁵Cons. St., sez. VI, 14 agosto 2013, n. 4174.

stesso della cura dell'interesse pubblico. [...] Si è dunque nell'ambito della tipica discrezionalità amministrativa."³¹⁶

Infine, si ricorda che, nonostante la giurisprudenza maggioritaria si sia espressa nel senso di escludere la natura concorsuale della fase di selezione del promotore di un'operazione di finanza di progetto, è stato più volte ribadito, anche dall'Autorità Nazionale Anticorruzione, che la scelta del promotore deve avvenire nel rispetto dei principi generali dell'attività amministrativa di cui all'art. 1 della legge n. 241/1990 (legge sul procedimento amministrativo).³¹⁷ In particolare, devono essere osservati i principi di pubblicità e trasparenza, di non discriminazione e parità di trattamento tra tutti gli operatori economici privati interessati.³¹⁸

10.4. Profili problematici della scelta del promotore

Continuando ad analizzare gli aspetti critici della scelta del promotore rilevati dalla giurisprudenza è doveroso soffermarsi sull'ipotesi in cui le amministrazioni sono tenute a valutare più proposte progettuali relative alla stessa iniziativa di finanza di progetto e scegliere quella più confacente all'interesse pubblico primario. L'art. 278 del d.P.R. 5 ottobre 2010, n. 207 (Regolamento di esecuzione ed attuazione del d.lgs. n. 163/2006) stabiliva che *“in caso di pluralità di proposte, esse vengono valutate comparativamente nel rispetto dei principi di cui all'articolo 30, comma 3, del Codice.”* La disposizione fa riferimento ai generali principi di matrice europea quali *“trasparenza, adeguata pubblicità, non discriminazione, parità di trattamento, mutuo riconoscimento e proporzionalità.”* Il Consiglio di Stato ha più volte sottolineato che il confronto tra più proposte di contratto, offerte contrattuali o progetti è il metodo fondamentale che le pubbliche amministrazioni sono tenute ad applicare per individuare e selezionare la controparte privata.³¹⁹ Il confronto consente di assicurare il rispetto di alcuni principi fondanti dell'attività amministrativa, quali l'imparzialità e il buon andamento, di cui all'art. 97 della Costituzione (oltre dei già visti principi sanciti dal Codice dei Contratti

³¹⁶Cons. St., sez. IV, 10 novembre 2005, n. 6287.

³¹⁷Autorità Nazionale Anticorruzione, 21 aprile 2021, delibera n. 329.

³¹⁸Cons. St., sez. V, 13 febbraio 2024, n. 1443; Cons. St., sez. V, 18 gennaio 2024, n. 257.

³¹⁹Infra multis, Cons. St., sez. V, 2 agosto 2018, n. 4777.

Pubblici). In base al principio di imparzialità l'amministrazione è chiamata a ponderare gli interessi rilevanti in modo imparziale, dovendosi astenere nel caso in cui il soggetto competente a scegliere la proposta progettuale più adeguata alla cura dell'interesse primario abbia un interesse proprio nella procedura.³²⁰ In parallelo, il principio di buon andamento richiede che l'autorità pubblica sia organizzata in modo che nell'esercizio della sua attività sia assicurato il rispetto dei criteri di economicità ed efficacia. Tale principio ha condotto recentemente ad elaborare la nozione di "amministrazione di risultato".

Con i successivi interventi normativi, la previsione della valutazione comparativa delle proposte è scomparsa nelle disposizioni sulla finanza di progetto contenute nei Codici del 2016 e del 2023. Come si è visto nel paragrafo precedente, l'unica previsione espressa è quella concernente la valutazione di fattibilità delle proposte. Tuttavia, è ormai consolidato l'orientamento giurisprudenziale in base al quale, anche in carenza di una espressa previsione, la selezione e la stessa definizione dell'interesse pubblico presuppongano un esame comparativo delle proposte.³²¹ Ad avviso del Consiglio di Stato sarebbe proprio la discrezionalità amministrativa che caratterizza la scelta del promotore a rendere necessaria l'applicazione delle essenziali regole di trasparenza e ragionevolezza, specie quando si tratta di effettuare un confronto comparativo tra le proposte.³²² Il supremo giudice amministrativo più recentemente ha analizzato la questione nell'ottica del principio di equivalenza, il quale risponderebbe *“da un lato, ai principi costituzionali di imparzialità, buon andamento e libertà d'iniziativa economica privata e, dall'altro, al principio di libera concorrenza, che vedono quale corollario il favor participationis alle pubbliche gare”*.³²³ In un'altra pronuncia si legge che il principio di equivalenza è *“finalizzato ad evitare che un'irragionevole limitazione del confronto competitivo fra gli operatori economici precluda l'ammissibilità di offerte aventi oggetto sostanzialmente corrispondente a quello richiesto e tuttavia formalmente privo della specifica prescritta”*.³²⁴ Contestualizzando tali soluzioni ermeneutiche alla

³²⁰V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 27.

³²¹Cons. St., sez. III, 2 agosto 2017, n. 3872; Cons. St., sez. V, 2 agosto 2018, n. 4777.

³²²Cons. St., sez. V, 11 settembre 2007, n. 4811 ; Cons. St., Ad. Plen., 28 gennaio 2012, n. 1.

³²³Cons. St., sez. III, 10 febbraio 2022, n. 1006.

³²⁴Cons. St., sez. III, 7 gennaio 2022, n. 65.

valutazione delle proposte di project financing, è possibile rilevare ancora una volta la necessità di un confronto comparativo tra le stesse.

In questo senso, sarebbe conveniente tanto per gli operatori privati quanto per l'amministrazione concedente sottoporre tutte le proposte quanto meno a una verifica preliminare.³²⁵ In primo luogo, è interesse primario degli aspiranti promotori ottenere un esame approfondito della propria proposta progettuale, a garanzia del rispetto del principio di *par condicio*, nonché di imparzialità dell'amministrazione, di trasparenza e di buon andamento della procedura.³²⁶ Inoltre, si richiama il consolidato orientamento giurisprudenziale sopra illustrato secondo cui il termine di tre mesi per la valutazione di fattibilità delle proposte degli aspiranti promotori non è da considerarsi perentorio, in modo da consentire agli enti concedenti il superamento di tale termine al fine di dedicare a tutte le proposte pervenute una adeguata istruttoria.³²⁷ È allo stesso tempo interesse delle amministrazioni appaltanti attenzionare i vari aspetti delle singole proposte progettuali al fine di selezionare la soluzione più rispondente al pubblico interesse e più adeguata in termini qualitativi, economici e tecnici. Nondimeno, le Corti nazionali hanno precisato che, ove una proposta risulti carente anche soltanto rispetto a un singolo profilo dell'interesse da perseguire, l'amministrazione non è tenuta a dare luogo a un confronto comparativo con le altre proposte concorrenti.³²⁸ Tuttavia, nel caso in cui più proposte superino il vaglio del giudizio di fattibilità tecnico-economica si ritiene che l'amministrazione abbia l'onere (e non la facoltà) di condurre il confronto comparativo secondo i suddetti principi. Infine, è stato più volte ritenuto irragionevole il mancato svolgimento di un confronto tra le proposte di finanza di progetto giustificato dalla necessità di non aggravare il procedimento e di non causare ritardi nella conclusione dello stesso.³²⁹

Un altro profilo attinente alla fase di valutazione delle proposte di project financing dibattuto in giurisprudenza riguarda i confini della tutela dell'affidamento ingenerato o meno nel promotore il cui progetto sia stato dichiarato fattibile e di interesse pubblico in

³²⁵T.A.R. Liguria, Genova, 3 gennaio 2023, n. 8; T.A.R. Friuli-Venezia Giulia, sez. I, 17 settembre 2020, n. 310.

³²⁶T.A.R. Campania, Napoli, sez. III, 1° luglio 2010, n. 16542.

³²⁷Infra multis, T.A.R. Lazio, Roma, 28 maggio 2018, n. 5954.

³²⁸ Cons. St., sez. V, 20 maggio 2008, n. 2355; Cons. St., sez. V, 10 settembre 2005, n. 6287.

³²⁹Infra multis, T.A.R. Campania, sez. I, 10 maggio 2022, n. 3179.

relazione allo *jus poenitendi* delle amministrazioni. Il principio del legittimo affidamento rappresenta un pilastro dell'azione amministrativa, consistente nella tutela di una situazione giuridica generata in capo all'operatore privato da un comportamento precedente di un soggetto pubblico che lo ha indotto ad attendersi il conseguimento di un certo risultato o bene della vita.³³⁰ Parte della dottrina riconduce la tutela del legittimo affidamento al generale principio di buona fede; altri studiosi, invece, la riconducono al principio di certezza dei rapporti giuridici. Nell'ordinamento italiano il primo orientamento è quello più diffuso. Fondamentale in questa sede è la definizione del limite entro cui la stazione appaltante è legittimata a compiere un *revirement* rispetto alla sua posizione iniziale.³³¹ L'art. 21-quinquies della legge n. 241/1990 codifica la potestà dell'amministrazione procedente di revocare un provvedimento amministrativo nelle ipotesi di “*mutamento della situazione di fatto*”, “*sopravvenuti motivi di pubblico interesse*” e “*nuova valutazione dell'interesse pubblico originario*”. La disposizione non impone limiti all'esercizio di tale potere ma prescrive che ne siano specificate le ragioni in motivazione. La giurisprudenza ha diverse volte affermato che, ai fini della legittimità della revoca della dichiarazione di interesse pubblico di una proposta di project financing per via di una nuova valutazione dell'interesse da parte della stazione appaltante è necessario che la motivazione risulti “*adeguata*”.³³² È ritenuta adeguata la motivazione fondata su ragioni tecniche ovvero quella che riporti in maniera esauriente la ponderazione degli interessi effettuata.³³³

In materia di affidamento del proponente parte della giurisprudenza indicava come elemento scriminante l'intervenuta dichiarazione d'interesse pubblico. Questa era ritenuta da alcuni idonea a creare in capo al proponente un legittimo affidamento meritevole di tutela giuridica circa il successivo esperimento della procedura di gara.³³⁴ L'amministrazione che avesse reso pubblica la dichiarazione di interesse pubblico di una

³³⁰V. Lopilato, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., p. 35.

³³¹A. Zurlo, *Il promotore nel project financing: tra legittimo affidamento del privato e (auto)tutela dell'interesse pubblico*, in *Salvis Juribus*, 2017.

³³²T.A.R. Toscana, sez. I, 25 novembre 2009, n. 2012. Commento di A. Carapellucci, *Project financing e legittimo affidamento del proponente*, in *Giurisprudenza Amministrativa, Urbanistica e appalti*, 2010.

³³³T.A.R. Campania, Napoli, sez. I, 3 maggio 2011, n. 2433.

³³⁴T.A.R. Campania, Napoli, sez. I, 4 marzo 2013, n. 1233.

proposta di project financing avrebbe incontrato un limite al suo potere di revocare il provvedimento *de quo* nell'affidamento del proponente.

Nello stesso senso, alcune Corti hanno ritenuto doveroso individuare una responsabilità precontrattuale ai sensi dell'art. 1337 c.c. in capo all'amministrazione per lesione dell'affidamento ingenerato in un soggetto privato derivante dal ripensamento circa la fattibilità della relativa proposta progettuale.³³⁵ Ai fini della configurabilità di una responsabilità precontrattuale dell'amministrazione sarebbe necessario osservare il comportamento tenuto dalla stessa e verificare eventuali violazioni dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede e correttezza di cui all'art. 1337 c.c.³³⁶ In tale senso l'amministrazione avrebbe altresì il dovere di salvaguardare l'affidamento della controparte nel buon esito della procedura.³³⁷

La giurisprudenza nazionale ha più volte ravvisato la possibilità che dalla violazione di tale regola di comportamento discenda un danno risarcibile.³³⁸ Nello specifico caso della lesione del legittimo affidamento del promotore di project financing si è nel tempo affermato l'orientamento giurisprudenziale secondo cui il relativo danno risarcibile non è in nessun caso commisurato alle utilità che il contraente avrebbe potuto ritrarre dalla conclusione del contratto, ma al c.d. interesse negativo, che comprende sia il danno emergente (le spese inutilmente sopportate per dare corso alle trattative), sia il lucro cessante (che consiste nella perdita di occasioni alternative di guadagno).³³⁹ Si è invece pacificamente esclusa la reclamata risarcibilità del danno c.d. da perdita di chance intesa come pura possibilità di conseguire i vantaggi derivanti dal contratto non concluso.³⁴⁰ Secondo la giurisprudenza affinché possa essere garantito il risarcimento per equivalente tipico del danno da perdita di chance è indispensabile che la chance "*abbia effettivamente raggiunto un'apprezzabile consistenza, di solito indicata con le formule "probabilità seria e concreta" o anche "elevata probabilità" di conseguire il bene della vita*

³³⁵T.A.R. Liguria, Genova, sez. II, 18 ottobre 2013, n. 1250.

³³⁶Cons. St., Ad. Plen., 5 settembre 2005, n. 6.

³³⁷T.A.R. Sicilia, Catania, sez. IV, 16 dicembre 2010, n. 4730.

³³⁸Cass. civ., sez. III, 10 novembre 2010, n. 22819; Cass. civ., se. I, 22 gennaio 2009, n. 1618; Cass. civ. sez. un., 25 novembre 2008, n. 28056.

³³⁹Cons. St., sez. III, 2 aprile 2019, n. 2181; Cons. St., sez. V, 26 aprile 2021, n. 3303; Cons. St., sez. V, 27 ottobre 2023, n. 9298.

³⁴⁰Cons. St., sez. V, 28 gennaio 2019, n. 697.

sperato.”³⁴¹ Ove si tratti di una mera possibilità, come nel caso in questione, vi sarebbe soltanto un ipotetico danno non meritevole di reintegrazione.³⁴² Infine, la giurisprudenza ha reiteratamente escluso la risarcibilità del danno c.d. curriculare, vale a dire il danno che conseguirebbe dall'impossibilità di arricchire il curriculum professionale dell'aspirante concessionario.³⁴³ L'esclusione sarebbe dovuta alla pertinenza di tale categoria di danno non già all'interesse negativo, la cui rilevanza si è già sottolineata per il caso di specie, bensì all'interesse positivo, discendendo dalla mancata esecuzione della procedura di affidamento.³⁴⁴

Alla questione appena illustrata se ne collega un'ulteriore ancor più controversa e dibattuta in giurisprudenza, ovverosia la questione della giurisdizione del giudice amministrativo o del giudice ordinario in materia di lesione dell'affidamento del promotore nella successiva indizione della gara per l'affidamento della concessione. Dalla lettura delle recenti pronunce della Suprema Corte di cassazione si evince come sia stato superato il precedente orientamento giurisprudenziale che attribuiva la giurisdizione in materia di risarcimento per danno da lesione dell'affidamento al giudice amministrativo. La Cassazione ha ribadito come il danno lamentato dal privato non derivi dall'illegittimità del provvedimento amministrativo ma dalla lesione dell'affidamento per una condotta contraria alle regole di correttezza e buona fede, idonea a ledere un diritto soggettivo autonomo e distinto dallo *status* di promotore.³⁴⁵ Secondo gli ermellini non sussisterebbe alcun legame tra la condotta dell'amministrazione e l'esercizio del potere. Per tale ragione deve essere riconosciuta la giurisdizione del giudice ordinario.³⁴⁶

Secondo un diverso filone giurisprudenziale, invece, la dichiarazione di pubblico interesse di una proposta di realizzazione di lavori pubblici in project financing non sarebbe determinante; la valutazione della perdurante attualità del pubblico interesse continuerebbe ad essere immanente ed insindacabile nel merito.³⁴⁷ In tale senso, il promotore non acquisirebbe alcun diritto alla successiva celebrazione della procedura di

³⁴¹Cons. Giust. Amm. Sicilia, 15 ottobre 2020, n. 914.

³⁴²Cons. St., sez. V, 15 novembre 2019, n. 7845.

³⁴³T.A.R. Liguria, Genova, sez. II, 18 ottobre 2013, n. 1250.

³⁴⁴Cons. St., sez. VI, 1° febbraio 2013, n. 633.

³⁴⁵Cass. SS. UU., 28 aprile 2020, n. 8236.

³⁴⁶Cass. SS. UU., ord. 19 gennaio 2023, n. 1567.

³⁴⁷Cons. St., sez. V, 4 febbraio 2019, n. 820.

affidamento del contratto e non sussisterebbe responsabilità precontrattuale per l'amministrazione.³⁴⁸ Di conseguenza, con la presentazione della proposta progettuale di project financing l'aspirante promotore compirebbe *“un'assunzione consapevole di rischio che quanto proposto non venga poi stimato conforme all'interesse pubblico e dunque davvero da realizzare.”*³⁴⁹ Le motivazioni a sostegno di tale orientamento sono principalmente due: il carattere discrezionale della scelta del promotore; la scarsa consistenza della posizione di vantaggio del promotore in un momento precedente all'effettiva decisione di procedere all'affidamento del contratto.³⁵⁰ Il Consiglio di Stato ha precisato come in capo al promotore si formi soltanto una posizione di mera aspettativa non giuridicamente tutelata, condizionata dalle valutazioni di esclusiva pertinenza dell'amministrazione in ordine all'opportunità di celebrare la procedura di affidamento della concessione.³⁵¹ La posizione di vantaggio che il promotore acquista in esito alla dichiarazione di pubblico interesse della propria proposta si manifesterebbe soltanto nel momento in cui l'amministrazione si determina nel senso di indire la gara per l'affidamento della concessione.³⁵² Ne consegue che l'amministrazione non può essere condannata a risarcire il danno per responsabilità precontrattuale ex art. 1337 c.c. in quanto non è possibile ravvisare alcuna violazione del dovere di correttezza negoziale, non avendo mai dato luogo all'affidamento sul consolidamento di una posizione precontrattuale del promotore.³⁵³

A tali aspetti controversi della fase di scelta del promotore se ne aggiunge un ulteriore degno di essere menzionato in questa sede: la posizione e la tutela dei diversi proponenti in seguito alla selezione di un altro soggetto come promotore dell'iniziativa di realizzazione di un lavoro o servizio in finanza di progetto.

È pacifico in giurisprudenza che i concorrenti la cui proposta non sia stata scelta e che non siano stati nominati promotori vadano incontro ad un arresto procedimentale in quanto non soltanto il loro progetto non sarà posto a base della gara per l'affidamento

³⁴⁸Cons. St., sez. V, 18 gennaio 2017, n. 207; Cons. St., sez. V, 23 novembre 2018, n. 6633.

³⁴⁹T.A.R. Lombardia, Milano, sez. IV, 23 gennaio 2019, n. 131.

³⁵⁰Cons. St., sez. III, 20 marzo 2014, n. 1365; Cons. St., sez. III, 30 luglio 2013, n. 4026; Cons. St., sez. III, 24 maggio 2013, n. 2838.

³⁵¹Cons. St., sez. V, 4 febbraio 2019, n. 820.

³⁵²T.A.R. Campania, Napoli, sez. VIII, 23 marzo 2020.

³⁵³Cons. St., sez. V, 18 gennaio 2017, n. 207.

della concessione, ma non potranno neanche godere del diritto di prelazione spettante unicamente al promotore (nel caso in cui non risulti aggiudicatario).³⁵⁴ Di conseguenza, tali soggetti non vanteranno neppure il diritto al rimborso delle spese sostenute per la predisposizione del progetto, prerogativa esclusiva del promotore. Non si tratta di un arresto procedimentale assoluto, data la possibilità di partecipare alla gara e di risultare aggiudicatari in via provvisoria nel caso in cui la loro offerta sia valutata come quella economicamente più vantaggiosa. Tuttavia, tali soggetti saranno in una posizione di *pati* rispetto al promotore in quanto titolare del diritto di prelazione.

Le Corti nazionali hanno rilevato come la scelta del promotore determini in capo all'autore della proposta selezionata una immediata posizione di vantaggio e allo stesso tempo l'atto con cui la scelta si concretizza è ritenuto "*autonomamente lesivo e immediatamente impugnabile da parte degli interessati.*" In base al presente orientamento giurisprudenziale non si tratterebbe di una semplice facoltà dei concorrenti non prescelti di impugnare in via immediata l'atto di nomina del promotore, ma questi avrebbero un vero e proprio onere di impugnazione senza attendere la conclusione degli ulteriori subprocedimenti a pena di decadenza.³⁵⁵ Ove i soggetti non prescelti non provvedano ad impugnare l'atto di conclusione della fase di scelta del promotore non potranno più contestarlo durante il corso del procedimento. Attraverso l'individuazione di un tale onere di impugnazione, la giurisprudenza ha voluto garantire il raggiungimento di certezza sulla legittimità dell'intera procedura di scelta del promotore in tempi rapidi, attesa la possibilità di applicare lo speciale rito abbreviato previsto per i contratti pubblici.³⁵⁶ La ratio di quanto appena detto risiede nei principi che governano il sistema giurisdizionale nazionale di pienezza e immediatezza della tutela.

³⁵⁴Cons. St., Ad. Plen., 28 gennaio 2012, n. 1; Cons. St., sez. V, 11 settembre 2007, n. 4811; Cons. St., sez. V, 23 marzo 2009, n. 1741.

³⁵⁵Cons. St., sez. V, 3 maggio 2016, n. 1692; Cons. St., sez. V, 20 maggio 2008, n. 2355.

³⁵⁶Cons. St., Ad. Plen., 28 gennaio 2012, n. 1; Cons. St., sez. IV, 13 gennaio 2010, n. 75.

11. L'ipotesi in cui il promotore non risulti aggiudicatario. Il diritto di prelazione

Come si è avuto modo di vedere nel corso di questo studio, il primo segmento procedimentale delle operazioni di project financing si conclude con la nomina del promotore, vale a dire l'autore della proposta progettuale che l'amministrazione abbia valutato tecnicamente ed economicamente fattibile e più confacente all'interesse pubblico alla cui cura è preordinata l'iniziativa. Si è più volte detto come il soggetto prescelto si trovi in una posizione di vantaggio certa e non meramente eventuale rispetto agli altri soggetti proponenti, nei confronti dei quali invece si crea un arresto procedimentale.³⁵⁷ Un primo profilo di vantaggio di cui gode il promotore in ragione della sua nomina consiste nel fatto che la sua idea progettuale viene posta a base dell'eventuale successiva gara per l'affidamento del contratto di concessione. La gara si svolge secondo le regole ed i principi di evidenza pubblica dinanzi ad una commissione giudicatrice appositamente nominata. Quindi i soggetti interessati presentano delle offerte sulla base del progetto del promotore entro i termini e le condizioni stabiliti nel bando di gara. A questo punto la commissione è chiamata a selezionare la migliore offerta applicando il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa e a redigere una graduatoria con i relativi risultati della licitazione. Ove il promotore non risulti primo in graduatoria ha la facoltà *ex lege* di esercitare entro 15 giorni dall'aggiudicazione provvisoria il diritto di prelazione.³⁵⁸ Tale diritto costituisce il maggiore vantaggio di cui gode il promotore delle iniziative di project financing ed è stato oggetto di numerosi interventi e ripensamenti da parte del legislatore, oltre che di accesi dibattiti dottrinali e giurisprudenziali.

L'istituto del diritto di prelazione ha visto la luce nell'ordinamento italiano per la prima volta nel 2002 quando la legge n. 166/2002 (c.d. *Merloni-quater*) ha modificato in tal senso l'art. 37-ter della legge n. 109/1994. Il legislatore italiano, sull'esempio della disciplina anglosassone del project financing, riconosceva al promotore che in esito alla procedura ad evidenza pubblica non fosse risultato aggiudicatario del contratto di concessione la facoltà di adeguare la propria offerta a quella del soggetto risultato primo in graduatoria, applicando le medesime condizioni previste nell'offerta vincitrice. Con

³⁵⁷Cons. St., Ad. Plen., 28 gennaio 2012, n. 1.

³⁵⁸Decreto Legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 8.

l'esercizio del diritto di prelazione il promotore si assicura essenzialmente l'affidamento del contratto di concessione. L'obiettivo perseguito dal legislatore con l'introduzione di tale istituto era apparentemente quello di incentivare l'iniziativa di operatori economici privati per rilanciare il mercato delle concessioni attraverso i modelli di partenariato pubblico-privato, tra cui la finanza di progetto; si intendeva così incrementare a livello sia qualitativo che quantitativo la rete infrastrutturale del paese sulla base di iniziative private innovative e avanzate da un punto di vista tecnologico.³⁵⁹ La stessa Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici aveva chiarito che l'introduzione del diritto fosse intesa “*a rimuovere quegli elementi di criticità che nel primo periodo di applicazione dell'istituto hanno costituito una remora al suo sviluppo*”, accelerandone le tempistiche.³⁶⁰ A ciò si aggiunga che il promotore godeva di un ulteriore vantaggio rispetto agli altri potenziali concorrenti: era automaticamente chiamato a partecipare a una procedura negoziata con l'amministrazione concedente insieme ai soggetti che avessero presentato le due migliori offerte in sede di gara. Tale privilegio era garantito anche ove più di due offerte fossero risultate migliori della proposta originaria del promotore. Ancora, a prescindere dall'esito della procedura negoziata, il promotore vantava la possibilità di adeguare la propria offerta a quella ritenuta più conveniente per aggiudicarsi il contratto. Inoltre, qualora la gara fosse andata deserta, al promotore sarebbe stata automaticamente affidata la concessione.³⁶¹

La giurisprudenza ha nel tempo rilevato come l'istituto del diritto di prelazione sia stato fonte di un generale mutamento degli equilibri delle procedure di finanza di progetto, avendo attribuito ai diversi subprocedimenti un inedito “*peso specifico*”. In particolare, la fase di scelta del promotore acquisiva maggiore rilevanza ai fini dell'affidamento del contratto, arrivando ad essere considerata “*il cuore dell'intera procedura*” che comportava l'attribuzione della prelazione.³⁶²

³⁵⁹M. Ricchi, *Il diritto di prelazione nel codice dei contratti: finanza di progetto, efficienza, law & economics*, in C. Franchini e F. Tedeschini (a cura di), *Una nuova pubblica amministrazione: aspetti problematici e prospettive di riforma dell'attività contrattuale*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2009, p. 258.

³⁶⁰Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici, determinazione n. 27/2002.

³⁶¹G. Fidone, *Aspetti giuridici della finanza di progetto*, Roma, Luiss University Press, 2006, p. 197.

³⁶²Cons. St., ad. plen., 28 gennaio 2012, n. 1.

Come si è già detto nel primo capitolo del presente studio, in esito alla prima procedura di infrazione avviata dalla Commissione Europea per rilevare i profili di contrasto della disciplina della finanza di progetto con i principi comunitari, il legislatore italiano effettuava un primo tentativo di adeguamento delle disposizioni con il d.lgs. 31 luglio 2007, n. 113 (c.d. secondo decreto correttivo al Codice Appalti). Il decreto aboliva il diritto di prelazione del promotore al fine di superare le contestazioni della Commissione riguardo gli effetti distorsivi della concorrenza della previgente disciplina italiana sul project financing. L'effetto desiderato era quello di rendere il promotore un concorrente in posizione paritaria rispetto agli altri, evitando eventuali situazioni discriminatorie e di disparità di trattamento che si erano rilevate fino a quel momento.³⁶³ In questo modo veniva nuovamente ridotto il valore della fase di scelta del promotore in favore delle altre fasi della procedura, che divenivano determinanti per l'affidamento delle concessioni. È interessante ricordare come il Consiglio di Stato abbia tentato di introdurre un meccanismo alternativo al sistema della prelazione in base al quale si sarebbe attribuito un punteggio premiale al promotore dell'iniziativa. Tuttavia, tale sistema non ha mai visto la luce.³⁶⁴

A ben vedere, la Commissione Europea, in sede di valutazione di legittimità della previsione del diritto di prelazione si era espressa nel senso di una validità condizionata: non si riteneva censurabile l'attribuzione della prelazione purché fosse espressamente previsto nel bando di gara opportunamente reso pubblico. Sulla base di tali considerazioni, con il decreto legislativo 11 settembre 2008, n. 152 (c.d. terzo decreto correttivo al Codice appalti), il legislatore italiano reintroduceva il diritto di prelazione a favore del promotore per la procedura di finanza di progetto disciplinata dai commi 15-18 dell'art. 153 del Codice. La condizione di legittimità era proprio la previsione dell'attribuzione del diritto nel bando di gara. Il termine per l'esercizio del diritto era di 45 giorni dalla comunicazione di aggiudicazione provvisoria ed era di natura perentoria, pena la decadenza del diritto.³⁶⁵ In caso di esercizio del diritto l'originario aggiudicatario non era del tutto "scoperto", ma aveva il diritto alla compensazione economica delle spese

³⁶³M. Trudu, *L'eliminazione del diritto di prelazione per il promotore e la Gain redemption clause*, in *Azienditalia*, 23/2007, p. 1235.

³⁶⁴A. Iuliano, *Diritto di prelazione nella finanza di progetto e tutela della concorrenza: un dibattito mai sopito*, in *Laboratorio per l'Innovazione Pubblica*, 2023.

³⁶⁵Decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, art. 153, co. 15 lett. e).

sostenute per la predisposizione dell'offerta nella considerevole misura del 2.5 per cento del valore dell'investimento. Poiché tale valore era sempre superiore alle possibili spese da sostenere per migliorare la proposta del promotore, secondo parte della dottrina la previsione poteva essere considerata come un "*rimedio all'anti-concorrenzialità della prelazione*" e un incentivo alla partecipazione alla gara anche per i soggetti diversi dal promotore.³⁶⁶

Il meccanismo della prelazione è stato mantenuto dal legislatore tanto nel Codice appalti del 2016 quanto nel recentissimo Codice del 2023, seppur con delle lievi modifiche. Il promotore non risultato aggiudicatario in seguito alla gara aveva ed ha ancora oggi due alternative: può esercitare il diritto di prelazione e aggiudicarsi il contratto oppure, nel caso in cui non lo ritenga conveniente, ha la possibilità di richiedere all'aggiudicatario il rimborso delle spese sostenute per predisporre la proposta progettuale, sempre nei limiti del 2.5 per cento del valore dell'investimento. Si osserva *in primis* una notevole riduzione del termine utile per esercitare il diritto, che in precedenza era di 45 giorni mentre oggi è soltanto di 15 giorni, che decorrono dalla comunicazione dell'aggiudicazione provvisoria. La condizione essenziale per l'esercizio del diritto di prelazione è sempre la stessa: l'impegno da parte del promotore ad adempiere alle obbligazioni contrattuali "*alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario.*"³⁶⁷ La previsione è evidentemente ispirata a motivi concorrenziali in quanto consente soltanto una sostituzione soggettiva dell'aggiudicatario del contratto, precludendo qualsiasi tentativo di sostituzione oggettiva attinente al contenuto dello stesso. Lo ha ribadito recentemente il Consiglio di Stato, affermando che ove si consentisse di "*mutare le regole del gioco in corso d'opera, si arriverebbe al risultato di alterare la par condicio tra i concorrenti.*"³⁶⁸ È ciò che è accaduto nella controversia in cui il Consiglio si è espresso in tal senso. Nel caso di specie, ai fini di aggiudicarsi la concessione, il promotore non avrebbe esercitato il diritto di prelazione alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario e, al contrario, avrebbe stabilito di concerto con l'amministrazione appaltante delle condizioni descritte come "*un'ibridazione*" tra l'offerta del promotore e quella dell'aggiudicatario originario. La

³⁶⁶M. Ricchi, *Il diritto di prelazione nel codice dei contratti: finanza di progetto, efficienza, law & economics*, cit., p. 261.

³⁶⁷Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, art. 183, co.15; Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 193, co. 8.

³⁶⁸Cons. St., sez. V, 21 settembre 2023, n. 9210.

stessa amministrazione coinvolta nell'operazione aveva ammesso di aver consentito al promotore di praticare condizioni “*equivalenti*” a quelle proposte dall'aggiudicatario. Si sarebbe dato luogo, dunque, a una vera e propria “*negoziazione diretta*” delle condizioni ritenute più favorevoli tra l'amministrazione e il promotore e, di conseguenza, a un “*illegittimo affidamento diretto*”. Tale condotta integra chiaramente una violazione della disciplina codicistica, non soltanto essendo in contrasto con la disposizione che prescrive di applicare le “*medesime*” condizioni, ma anche perché sarebbe stata sostanzialmente affidata la concessione senza celebrare una effettiva gara. Il Consiglio di Stato ha accuratamente precisato che il termine “*medesime*” non richiama un concetto di equivalenza, bensì di “*assoluta identità*”, tanto da un punto di vista tecnico, quanto da un punto di vista economico. La ratio risiede nel meccanismo che governa la gara: la selezione dell'offerta vincitrice avviene secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa. Di conseguenza, l'affidamento del contratto di concessione al promotore che eserciti la prelazione è ritenuto legittimo soltanto ove vengano applicate le stesse esatte condizioni dell'offerta risultata prima in graduatoria, in quanto ritenute più vantaggiose rispetto a tutte le altre condizioni proposte.

L'orientamento è confermato da quanto si è detto nel capitolo precedente in materia di modifiche oggettive del contratto di concessione in corso di esecuzione: non è consentito apportare modifiche sostanziali e, nel caso in cui risulti necessario, è doveroso indire una nuova procedura di gara per l'affidamento del contratto.³⁶⁹ Si rafforza in questo modo la previsione del necessario rispetto delle condizioni contrattuali ritenute più vantaggiose dalla commissione aggiudicatrice in sede di gara. Entrambe le previsioni si ritengono ispirate a principi di parità di trattamento e tutela della concorrenza. Modificare il contratto o il progetto soltanto dopo la procedura di gara ovvero in corso di esecuzione significherebbe consentire al contraente privato e all'amministrazione concedente di aggirare le garanzie di *par condicio* previste durante la procedura a discapito degli altri concorrenti.

³⁶⁹Direttiva 2014/23/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 sull'aggiudicazione dei contratti di concessione, sez. 75; Decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36, art. 120; C. Giust. UE, sez. VIII, 7 settembre 2016, in C. 549-14.

Un'altra questione relativa al diritto di prelazione che appare doveroso menzionare riguarda la possibilità di esercitare la prelazione anche per il promotore che sia stato escluso dalla gara. In giurisprudenza è pacifico che il presupposto imprescindibile per l'attribuzione del diritto di prelazione è che si costituisca in capo al promotore *“una posizione qualificata data dall'utile collocamento in graduatoria.”* Non potrebbe essere attribuito un tale vantaggio al promotore risultato escluso dalla gara di affidamento del contratto per qualsivoglia motivo. Si sottolinea in questo modo la necessità di evitare che i promotori si sentano legittimati a partecipare alla procedura di gara presentando *“un'offerta di mera forma, non competitiva o inammissibile [...] senza sforzarsi in alcun modo di contribuire in maniera effettiva al confronto concorrenziale, potendo dunque semplicemente attendere di esercitare la prelazione e divenire aggiudicatari alle condizioni offerte da altri.”*³⁷⁰ Soltanto il promotore dotato dei requisiti soggettivi necessari per l'affidamento della concessione, che abbia presentato un'offerta valida, valutabile e valutata nel suo contenuto complessivo e che si sia utilmente posizionato in graduatoria è legittimato ad esercitare il diritto di prelazione.³⁷¹ In una pronuncia del T.A.R. Trieste si legge ancora che *“l'esercizio di tale diritto da parte del proponente che non abbia superato positivamente tutte le fasi di gara si porrebbe in contrasto con la par condicio e le regole di una corretta concorsualità.”*³⁷²

Prima di analizzare in maniera più approfondita il rapporto tra il diritto di prelazione e i principi comunitari di tutela della concorrenza e di *par condicio* appare opportuno rilevare che l'esercizio del diritto da parte del promotore, per quanto sia assolutamente vantaggioso nei termini sinora visti, è tuttavia idoneo a produrre un effetto preclusivo per lo stesso soggetto. Come si legge dalla giurisprudenza del Consiglio di Stato, con l'esercizio della prelazione il promotore rinuncia, talvolta inconsapevolmente, alla possibilità di contestare la legittimità dell'atto di aggiudicazione in base al quale la sua offerta non è risultata vincitrice in sede di gara. I giudici di Palazzo Spada hanno ravvisato nell'esercizio del diritto di prelazione un'acquiescenza da parte del promotore alla stessa aggiudicazione che determina l'esclusione della possibilità di impugnazione.³⁷³

³⁷⁰T.A.R. Trieste, 12 febbraio 2019, n. 67.

³⁷¹T.A.R. Milano, 7 gennaio 2021, n. 37.

³⁷²T.A.R. Friuli-Venezia Giulia, Trieste, 12 febbraio 2019, n. 67.

³⁷³Cons. St., sez. V, 21 settembre 2023, n. 9210.

11.1. Tutela della concorrenza e della *par condicio*

Dopo aver analizzato l'istituto del diritto di prelazione che il legislatore attribuisce al promotore che non risulti aggiudicatario nelle operazioni di project financing, ai fini di un'analisi completa e approfondita del tema a chiusura del presente studio appare opportuno soffermarsi ulteriormente sui profili più controversi dell'istituto.

Sin dalla sua comparsa il diritto di prelazione ha dato adito a non poche questioni, specie per la sua dubbia compatibilità con i principi comunitari di parità di trattamento tra i partecipanti alle procedure ad evidenza pubblica e di tutela della concorrenza.³⁷⁴ Parte della dottrina e della giurisprudenza rilevava come l'istituto costituisse da un lato un incentivo per i privati ad assumere il ruolo di promotori, dall'altro un disincentivo per i soggetti non prescelti a partecipare alla procedura di affidamento del contratto in qualità di rivali al promotore. Secondo tale orientamento, sin dall'introduzione della prelazione si sarebbe osservata una generale diserzione alle procedure di gara, essendo di gran lunga maggiori le possibilità per il promotore di vedersi aggiudicare il contratto di concessione.³⁷⁵ In una pronuncia del T.A.R. Parma si legge che *“gli operatori privati non devono vedersi preclusa la possibilità di un confronto concorrenziale trasparente e paritario. L'amministrazione deve avere la possibilità di un confronto concorrenziale trasparente e paritario, avendo a disposizione una platea di concorrenti che, ferma restando la specificità del contratto pubblico che si andrà a stipulare sia la più ampia possibile, al dichiarato fine di potersi avvalere della migliore offerta possibile.”*³⁷⁶ Inoltre, era stato osservato che la scelta di non partecipare alla gara potesse derivare dalla mancata previsione di un indennizzo a favore dei partecipanti anche per lo sforzo competitivo e per i miglioramenti qualitativi apportati al contratto di concessione nel caso in cui venisse loro sottratta l'aggiudicazione in ragione della prelazione rivendicata dal promotore.³⁷⁷ Di fatto, l'unico indennizzo previsto spettava all'aggiudicatario provvisorio nel caso di esercizio della prelazione da parte del promotore. Questo garantisce al migliore offerente cui non viene affidato il contratto di coprire le spese sostenute per la

³⁷⁴G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 783.

³⁷⁵G. Fidone e B. Raganelli, *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, cit., p. 776.

³⁷⁶T.A.R. Emilia-Romagna, Parma, sez. I, 7 marzo 2012, n. 92.

³⁷⁷G. Greco, *Le recenti innovazioni sul project financing*, in *Rivista Giuridica dell'Edilizia*, Giuffrè, 2003, pp. 143 e ss.

predisposizione dell'offerta. Gli studiosi a tal proposito parlano di *Gain Redemption Clause* (GRC), vale a dire una clausola “che inietta la logica privatistica del premio di successo nel contesto di una gara.”³⁷⁸ Questo tipo di clausola è un esempio di meccanismo negoziale che può risultare funzionale a favorire la competitività dell'iniziativa. Attraverso tale clausola si prevede un indennizzo a favore dell'aggiudicatario modulato sulle specifiche caratteristiche tecniche ed economiche del progetto.³⁷⁹ Si intende così stimolare una concorrenza “qualificata”, incentivando i partecipanti a presentare la migliore offerta possibile per ottenere (almeno) tale rimborso.³⁸⁰

Altri studiosi, invece, sottolineavano l'effetto positivo dell'introduzione del diritto di prelazione sul mercato del partenariato pubblico-privato e sull'iniziativa degli operatori privati verso soluzioni infrastrutturali innovative.³⁸¹ Gli stessi numeri relativi ai procedimenti di project financing con il promotore erano effettivamente cresciuti secondo i maggiori osservatori nazionali e le ragioni di tale incremento, oltre all'introduzione dell'istituto in questione, erano molteplici: l'utilizzo di risorse tecniche private per far fronte alla generale inadeguatezza delle competenze delle amministrazioni; la limitazione dell'indebitamento pubblico, grazie all'impiego di capitali privati; l'efficacia in termini di comunicazione politica.³⁸²

Già nel *libro verde del 2004* sul partenariato pubblico-privato, sugli appalti pubblici e sulle concessioni, relativamente ai modelli di PPP a iniziativa privata, la Commissione Europea scriveva che “occorre assicurarsi che le procedure utilizzate in questo quadro non finiscano per privare gli operatori economici europei dei diritti loro conferiti in virtù del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni.”³⁸³ Inoltre, riguardo la possibilità di attribuire vantaggi ai soggetti che danno avvio a un'operazione di questo tipo si legge che “queste soluzioni devono essere attentamente analizzate, per scongiurare

³⁷⁸E. Cogo, *Le sponsorizzazioni tecniche e il diritto di c.d. adeguamento proposta*, in *italiAppalti*, 2024.

³⁷⁹M. Trudu, *L'eliminazione del diritto di prelazione per il promotore e la Gain redemption clause*, cit., p. 1240.

³⁸⁰M. Ricchi e L. Geminiani, *PPP, Finanza di progetto e diritto di prelazione. Clausole negoziali a difesa dei rischi di limitazione della concorrenza*, in *Unità Tecnica Finanza Di Progetto*, 2007.

³⁸¹M. Ricchi, *Il diritto di prelazione nel codice dei contratti: finanza di progetto, efficienza, law & economics*, cit., p. 258.

³⁸²Rassegna Stampa Infopieffe, *Il Sole 24 Ore*, 20 marzo 2008.

³⁸³Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni, adottato dalla Commissione Europea, il 30 aprile 2004, C (2004/327), Bruxelles, sez. 2, 40.

che i vantaggi competitivi accordati all'iniziatore del progetto pregiudichino la parità di trattamento dei candidati." Più recentemente, il Codice appalti del 2016 imponeva un generale divieto per le stazioni appaltanti di "limitare in alcun modo artificiosamente la concorrenza allo scopo di favorire o svantaggiare indebitamente taluni operatori economici o, nelle procedure di aggiudicazione delle concessioni [...]."³⁸⁴

Se ci si attendesse al significato più immediato del principio di *par condicio* si rileverebbe la completa censurabilità dell'istituto del diritto di prelazione per via dell'enorme vantaggio che attribuisce al promotore rispetto agli altri concorrenti. Difatti, il principio di *par condicio* impone di garantire a tutti i soggetti interessati uguali possibilità e parità di condizioni nella partecipazione alle procedure di affidamento. Le "regole del gioco" devono essere uguali per tutti e non vi devono essere discriminazioni di alcun tipo.³⁸⁵ Tuttavia, in virtù delle peculiarità dell'istituto del diritto di prelazione, già al momento della sua prima introduzione si era osservato come la scelta del legislatore non fosse del tutto irragionevole. Difatti, seppure il promotore goda di un privilegio notevole, questo sarebbe da intendersi giustificato dai diversi oneri che ricadono su tale soggetto, a partire da quelli legati alla predisposizione della proposta con l'annesso impiego di ingenti risorse tecniche ed economiche per continuare con l'eventuale impegno a adeguare la propria proposta a quella risultata vincitrice in sede di gara.³⁸⁶

A ben vedere, la vera garanzia del rispetto del principio di parità di trattamento risiede nella possibilità per tutti i soggetti interessati di rivestire il ruolo di promotore di un'iniziativa di finanza di progetto presentando una propria proposta progettuale. In questo senso, la concorrenza sarebbe garantita *ex ante* consentendo a tutti gli operatori privati di proporsi come promotori di virtuose iniziative infrastrutturali. Si consente così a tutti i soggetti interessati di beneficiare dello stesso diritto e quindi del potenziale vantaggio che risiede nella prelazione. L'amministrazione concedente è tenuta a garantire agli operatori interessati eguali *chance* per la partecipazione alla procedura. Il principio di *par condicio* implica, dunque, che le regole di partecipazione alla procedura siano conoscibili da tutti i soggetti interessati e si applichino a questi allo stesso modo.³⁸⁷ Si

³⁸⁴Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, art. 30, co. 2.

³⁸⁵CGUE, 8 ottobre 1980, 810/79 Uberschar; CGUE, 13 luglio 1993, C-330/91, Commezbank.

³⁸⁶G. Fidone, *Aspetti giuridici della finanza di progetto*, cit., p. 202.

³⁸⁷G. Fidone, *Aspetti giuridici della finanza di progetto*, cit., p. 201.

intende consentire a tutti gli operatori di valutare l'opportunità di porsi come promotori ovvero di partecipare alla successiva fase di gara presentando un'offerta sulla base del progetto del promotore prescelto. In termini economici, deve essere garantita la c.d. *concorrenza potenziale*, vale a dire la concorrenza tra soggetti che già operano su un determinato mercato e soggetti che vorrebbero entrarvi.³⁸⁸ Tra gli obiettivi dell'Unione Europea si afferma la garanzia dell'apertura a una concorrenza più ampia possibile attraverso regole e istituti ispirati al *favor participationis*, in modo da consentire alle amministrazioni aggiudicatrici di disporre di più ampi margini di scelta tra i progetti e di selezionare quello più rispondente ai bisogni della collettività.³⁸⁹

Un'altra questione sollevata da dottrina e giurisprudenza in materia di diritto di prelazione è legata al già discusso tema dell'applicabilità dei principi dell'evidenza pubblica alla fase di scelta del promotore e del riconoscimento di un'ampia discrezionalità in favore dell'amministrazione nella stessa selezione della proposta da porre a base della successiva gara. Secondo un primo orientamento sarebbe necessario equiparare la fase di scelta del promotore alle procedure aperte di affidamento dei contratti ed estendere a tale segmento procedimentale l'applicazione delle regole e dei principi tipici dell'evidenza pubblica. Il ragionamento è stato diverse volte basato proprio sulla posizione che riveste il promotore, sulle conseguenze di tale posizione e soprattutto sui privilegi che discendono da tale qualifica. In particolare, un vantaggio come il diritto di prelazione, che consente al promotore di essere preferito all'aggiudicatario e di concludere al suo posto il contratto con l'amministrazione, dovrebbe essere attribuibile soltanto in esito a una procedura conforme ai principi di evidenza pubblica, specie la *par condicio* e la tutela della concorrenza.³⁹⁰ A tali principi si affianca quello del *favor participationis* che in presenza di una posizione di assoluta preminenza del promotore sarebbe evidentemente messo in crisi.³⁹¹ In base a tale orientamento, apparso più volte anche nella giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, non si sarebbe potuto superare il contrasto della prelazione con i principi comunitari appellandosi semplicemente alla trasparenza e alla piena informativa dell'esistenza del diritto di prelazione realizzate attraverso la specifica

³⁸⁸G. Fidone, *Aspetti giuridici della finanza di progetto*, cit., p. 303.

³⁸⁹Infra multis CGUE IV Sezione, 23 dicembre 2009, C-305/08.

³⁹⁰Cons. Stato, sez. V, 10 febbraio 2004, n. 495; Cons. Stato, sez. V, 20 ottobre 2004, n. 6847; T.A.R. Toscana, 2 agosto 2004, n. 2860.

³⁹¹T.A.R. Campania, Napoli, sez. III, 1° luglio 2010, n. 16542.

indicazione nel bando.³⁹² Sarebbe stato dunque necessario prevedere l'attribuzione di un privilegio di tale portata soltanto in seguito a una procedura di evidenza pubblica con tutte le relative garanzie. Questa ricostruzione è stata inizialmente avallata dal legislatore con l'introduzione della legge comunitaria 2004 che, come si è precedentemente detto, poneva un limite alla discrezionalità dell'amministrazione introducendo dei criteri di valutazione delle proposte per garantire la massima oggettività nella scelta del promotore.

Con l'evoluzione della disciplina del project financing e la giurisprudenza successiva (di cui si è precedentemente trattato) è stato messo in crisi tale orientamento e si è affermata la legittimità della previsione di un diritto di prelazione in capo al promotore, rimarcando che la nomina di tale soggetto deriva da un confronto comparativo delle proposte e dalla fondamentale valutazione di rispondenza all'interesse pubblico delle stesse. Nella vigenza del codice del 2016 buona parte della dottrina e della giurisprudenza sosteneva la legittimità dell'istituto e la sua conformità con il diritto comunitario, essendo riconosciuto soltanto in seguito a una procedura ad evidenza pubblica sulla base di un bando con cui l'amministrazione informa tutti i soggetti interessati circa la previsione del diritto di prelazione in favore del promotore.³⁹³

A completare il quadro sinora prospettato si pongono due recentissime pronunce del Consiglio di Stato che riflettono su tutti i temi che hanno dato adito alle questioni trattate sinora. Nella controversia in questione veniva sollecitata la rimessione alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea della questione sulla compatibilità delle disposizioni sulla finanza di progetto con i principi europei a tutela della concorrenza.³⁹⁴ Il supremo giudice amministrativo, pur non ravvisando alcun profilo di contrasto, ha sospeso il giudizio *de quo* per sottoporre alla CGUE la questione pregiudiziale sulla compatibilità dell'intera disciplina della finanza di progetto a iniziativa privata (prevista dall'ex art. 183, co. 15 del d.lgs. n. 50/2016) con il diritto dell'Unione Europea e in particolare con i "*principi di pubblicità imparzialità e non discriminazione contenuti sia nel Trattato che nei principi UE, propri di tutte le procedure comparative, laddove interpretato così da consentire*

³⁹²P. Fava, *Il project financing nel quadro dei ll.pp. dalla prassi contrattuale internazionale alla disciplina positiva nazionale (legge Merloni e legge obiettivo): l'analisi degli orientamenti della giurisprudenza costituzionale e amministrativa*, in *L'attività contrattuale della pubblica amministrazione*, 2005, p. 479.

³⁹³A. Gigliola e S. Fidanzia, in F. Caringella, M. Giustiniani e P. Mantini (a cura di), *Manuale dei Contratti Pubblici*, III Edizione, DIKE Giuridica Editrice, 2018.

³⁹⁴Cons. St., sez. V, 26 maggio 2023, n. 5184.

*trattamenti discriminatori in una procedura di attribuzione del diritto di prelazione, senza predefinitone dei criteri e comunque senza comunicazione dei medesimi a tutti i concorrenti ma solo ad alcuni di essi, quanto meno al decorso dei tre mesi di urgenza previsti da tale articolo.”*³⁹⁵ Tuttavia, la Corte europea ha rilevato una irricevibilità manifesta della domanda di pronuncia pregiudiziale poiché non erano stati soddisfatti i requisiti concernenti il contenuto delle decisioni di rinvio.³⁹⁶ In particolare, la sentenza del Consiglio di Stato sarebbe stata lacunosa per quanto attiene alla presentazione della questione e alla descrizione del quadro giuridico nazionale della finanza di progetto. L’ordinanza non avrebbe neanche sufficientemente indicato in che misura sarebbero stati rilevanti i principi del diritto europeo di cui veniva chiesta l’interpretazione. La questione resta ancora oggi aperta e sotto l’occhio degli esperti di appalti pubblici e di finanza di progetto.

Si può comunque concludere affermando che, seppure il tema sia ancora oggetto di un acceso dibattito, appare sempre attuale la necessità che la previsione di un diritto di prelazione in favore del promotore produca l’effetto di anticipare l’applicazione dei principi di tutela della concorrenza e della *par condicio* alla fase di selezione del promotore.

³⁹⁵Cons. St., sez. V, ordinanza 7 giugno 2023, n. 5615.

³⁹⁶Corte Di Giustizia dell’Unione Europea, sez. VIII, ordinanza del 12 dicembre 2023, C-407/23, Hera Luce S.r.l.

CONCLUSIONI

Come si è avuto modo di osservare nel corso del presente studio, il project financing è un istituto poliedrico, per molti versi vantaggioso in relazione al fine di incentivare la rete infrastrutturale del paese attraverso l'impiego di risorse finanziarie e tecniche prevalentemente private; nondimeno, le criticità e l'elevato tasso di contenzioso che si sviluppano ancora oggi intorno alla fase di scelta del promotore ne mettono in dubbio l'efficacia e la coerenza con l'ordinamento giuridico nazionale ed unionale. Dopo aver attentamente analizzato gli aspetti più specifici delle operazioni di affidamento delle concessioni con il modello del project financing, è necessario tirare le somme rispetto alle considerazioni ampiamente svolte sui profili controversi della fase di scelta del promotore e della relativa disciplina. Si è detto che l'esercizio dei poteri attribuiti alle pubbliche amministrazioni deve essere indirizzato alla cura degli interessi pubblici e che determinate attività delle amministrazioni sono caratterizzate da una maggiore discrezionalità, pur restando legate al fine e all'interesse sotteso. Si aggiunga che, a seconda del tipo di attività e di scelte che l'amministrazione è chiamata a compiere, essa gode di un maggiore o minore grado di discrezionalità. Orbene, in sede di scelta del promotore di un'operazione di project financing all'amministrazione viene riconosciuta una discrezionalità particolarmente ampia in quanto il giudizio riguarda l'*an* ed il *quomodo* dell'emanazione del provvedimento: si tratta di una scelta semplicemente organizzativa dell'amministrazione, che è chiamata a valutare se e quale delle proposte progettuali pervenute sia più idonea al soddisfacimento dell'interesse pubblico perseguito. Sembrerebbe questa la ragione sottesa alla natura attribuita dai più alla fase in questione, che la rende distinta dalla successiva fase di gara per l'affidamento del contratto, in cui non residuano margini di discrezionalità in capo all'ente concedente: questo sarà tenuto ad applicare puntualmente le regole ed i principi che governano le procedure ad evidenza pubblica.

Per rispondere alla domanda posta in sede di introduzione al presente lavoro riguardo all'opportunità di prevedere una maggiore procedimentalizzazione della fase incriminata, tuttavia, si ritiene che i vantaggi di una restrizione della discrezionalità dell'amministrazione prevarrebbero sui potenziali risvolti negativi. In primo luogo, la previsione di un'ampia discrezionalità può concretamente tradursi in un disincentivo per

gli operatori economici privati a presentare proposte progettuali nella speranza di essere nominati promotori, temendo che si verifichino fenomeni di clientelismo. Difatti, gli amministratori potrebbero agevolmente operare una scelta basata sul proprio esclusivo interesse, mascherando lo stesso con il richiamo agli interessi della collettività e nominare così il “promotore amico”. Ove si introducessero criteri di scelta oggettivi, invece, i privati sarebbero maggiormente incentivati a concorrere tra loro per rivestire il ruolo di promotori che, come si è detto nel corpo dell’elaborato, di per sé richiede ingenti sforzi a livello sia tecnico che finanziario.

In secondo luogo, un’effettiva messa in concorrenza degli aspiranti promotori comporterebbe importanti vantaggi dal punto di vista della qualità delle proposte. Dovendo l’amministrazione attenersi a potenziali criteri valutativi tecnici ed economico-finanziari, ciascun privato avrebbe interesse a presentare la migliore proposta possibile al fine di essere prescelto. Nella realtà attuale, al contrario, è implicitamente concesso ai privati di non compiere un tale sforzo, facendo man forte sulla discrezionalità di cui gode l’amministrazione in sede di nomina del promotore. Di fatto, lo stesso confronto comparativo delle proposte progettuali non è vincolato da alcun parametro oggettivo stabilito dalla legge, potendo gli enti concedenti giustificare la propria scelta richiamando qualsiasi elemento delle proposte considerato.

In terzo luogo, la stessa natura del project financing quale occasione di ingenti ritorni economici per le parti private richiederebbe maggiori garanzie concorrenziali durante lo svolgimento dell’intera procedura. Tale argomento risulta ancor più rilevante nei casi in cui l’amministrazione corrisponda un prezzo al partner privato.

Va da sé che il vantaggio concorrenziale insito nel diritto di prelazione sarebbe più correttamente attribuito ove presupponesse una selezione governata da criteri prestabiliti ed opportunamente resi noti. Per quanto possa dirsi rispettato il principio di parità di trattamento nella misura in cui tutti i privati hanno la possibilità di concorrere per la qualifica di promotore e sono informati circa la successiva attribuzione della prelazione, non si può negare l’effetto disincentivante di un tale vantaggio verso tutti gli altri soggetti che, anche nel caso in cui in sede di gara presentino oggettivamente l’offerta economicamente più vantaggiosa, possono vedersi sfumare l’aggiudicazione del contratto in virtù di una prelazione attribuita sulla base di una scelta non totalmente oggettiva.

Alla luce di queste considerazioni, si auspica un intervento da parte del legislatore nel senso di anticipare le garanzie tipiche delle procedure ad evidenza pubblica alla fase di scelta del promotore, ritenendo che una tale soluzione possa risultare idonea ad accrescere l'implementazione del project financing, con conseguenti vantaggi per l'economia, l'iniziativa privata e il sistema infrastrutturale del paese.

BIBLIOGRAFIA

ANTOCI M., *Quali sono le principali novità del Codice degli appalti in tema di project financing?*, 2017, disponibile su <https://www.giurdanella.it/2017/02/project-financing-novita/> ;

ARCHILETTI D., *Finanza di progetto: la scelta del soggetto promotore non è sottoposta ai principi delle procedure ad evidenza pubblica. Nota a T.A.R. Campania, sez. I, 10 maggio 2022, n. 3179, 2022*, disponibile su <https://ntplusdiritto.ilsole24ore.com/art/finanza-progetto-scelta-soggetto-promotore-non-e-sottoposta-principi-procedure-ad-evidenza-pubblica-AEVNwUbB> ;

AUTORITÀ DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI, Allegato A alla delibera n. 203 del 5 dicembre 2023, p. 3, disponibile su https://www.autorita-trasporti.it/wp-content/uploads/2023/12/Delibera-n.-203_2023_signed.pdf ;

AUTORITÀ NAZIONALE ANTICORRUZIONE, delibera n. 329 del 21 aprile 2021, disponibile su <https://www.anticorruzione.it/-/delibera-numero-329-del-21-aprile-2021> ;

AUTORITÀ NAZIONALE ANTICORRUZIONE, determinazione 4 ottobre 2001, n. 20, disponibile su <https://www.anticorruzione.it/-/determinazione-n.-20-del-04/10/2001-rif.> ;

AUTORITÀ NAZIONALE ANTICORRUZIONE, determinazione 23 settembre 2015, n. 10. Linee guida per l'affidamento delle concessioni di lavori pubblici e di servizi ai sensi dell'articolo 153 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, disponibile su <https://www.anticorruzione.it/-/determinazione-n.-10-del-23/09/2015-rif.-1> ;

AUTORITÀ NAZIONALE ANTICORRUZIONE, Linee guida n.3, Nomina, ruolo e compiti del responsabile unico del procedimento per l'affidamento di appalti e concessioni, Delibera n. 1007 del 11/10/2017, disponibili su <https://www.anticorruzione.it/-/linee-guida-n.-3> ;

AUTORITÀ NAZIONALE ANTICORRUZIONE, Linee guida n. 9 di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, recanti «Monitoraggio delle amministrazioni

aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato», disponibili su <https://www.anticorruzione.it/documents/91439/2615526/Documento+di+Consultazione+-+Linee+Guida+n+9.pdf/5f58e1a8-37ab-c602-6d17-82a3d231349c?t=1635150040847> ;

AUTORITÀ NAZIONALE ANTICORRUZIONE, Parere funzione consultiva n.9 del 28 febbraio 2024, <https://www.anticorruzione.it/-/parere-funzione-consultiva-n.-9-del-28-febbraio-2024> ;

AUTORITÀ PER LA VIGILANZA SUI CONTRATTI PUBBLICI DI LAVORI, SERVIZI E FORNITURE, determinazione 14 gennaio 2009, n. 1. Linee guida sulla finanza di progetto dopo l'entrata in vigore del c.d. «Terzo Correttivo». (Decreto legislativo 11 dicembre 2008, n. 152), disponibile su <https://www.anticorruzione.it/documents/91439/124172/Documento+di+consultazione.pdf/2bf48cb6-db5b-4afc-4c1a-a2b9dca61ce6?t=1584091013767> ;

AUTORITÀ PER LA VIGILANZA SUI CONTRATTI PUBBLICI DI LAVORI, SERVIZI E FORNITURE, Linee guida per l'applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa negli appalti di servizi e forniture, maggio 2011, disponibile su <https://www.anticorruzione.it/documents/91439/124340/Documento+base.pdf/080f773d-f20a-2d25-2fcd-88e31851434d?t=1584094573173> ;

AUTORITÀ PER LA VIGILANZA SUI LAVORI PUBBLICI, determinazione n. 27 del 16 ottobre 2002, prime indicazioni sulla applicazione della legge 1 agosto 2002, n. 166, disponibile su https://www.bosettiegatti.eu/info/ANAC/anac_varie/2002_aut_027_legge166.htm ;

BALDI M., FASANO S., *Società di scopo, locazione finanziaria, contratto di disponibilità e le altre forme di partenariato*, in *Urbanistica e appalti*, n.6, 1° novembre 2023, p. 682;

BARONCHELLI L., *Partenariato Pubblico Privato (o PPP): Cos'è e Come Funziona*, 2022, disponibile su <https://www.lumi4innovation.it/ppp-partenariato-pubblico-privato/> ;

- BENTHAM J., *An Introduction to the Principles of Moral and Legislation* (1789), Oxford, 1960;
- BERTO E., *Il Project Financing*, 2021, disponibile su <https://www.altalex.com/guide/project-financing> ;
- BONFANTI V., *Il partenariato pubblico privato alla luce del nuovo codice dei contratti pubblici*, in *Amministrazione in cammino*, 2016;
- BOSO A., *Codice Appalti 2023: il partenariato pubblico-privato e le concessioni*, in *Lavori Pubblici*, 2023;
- CARAPPELLUCCI A., *Project Financing e legittimo affidamento del proponente*, commento a T.A.R. Toscana, sez. I, 25 novembre 2009, n. 2012, in *Giurisprudenza amministrativa*, 2010;
- CARINGELLA F., *Corso di Diritto Amministrativo*, Tomo II, quarta edizione. Giuffrè Editore, 2005;
- CARTOLANO P., RAZZANO P., *Il Partenariato Pubblico Privato nel D.lgs. n.36/2023*, in *MediAppalti*, 2023;
- CASSETTA E., *Manuale di diritto amministrativo*, a cura di F. Fracchia, Giuffrè, Milano, 2016;
- CERULLI IRELLI V., *Principii del diritto amministrativo*, vol. II, G. Giappichelli Editore, Torino, 2005;
- CHIRILLO I., *Autonomia e segregazione patrimoniale*, in *Diritto.it*, 2017;
- CIANFLONE A., GIOVANNINI G., *L'appalto di opere pubbliche*, quattordicesima edizione, tomo I. Giuffrè, 2021;
- CICIRELLO I., *Finanza di progetto: procedure semplificate dopo il terzo correttivo*, in *Lavori Pubblici*, 2009;
- CLARICH M., *Manuale di diritto amministrativo*. Quinta edizione. Il Mulino, 2022;
- COGO E., *Le sponsorizzazioni tecniche e il diritto di c.d. adeguamento proposta*, in *italiAppalti*, 2024;

COLANGELO G., FAGGIANI L., *DIRITTO AMMINISTRATIVO: Distinzione tra appalti pubblici e concessioni pubbliche*, 2020, disponibile su <https://boreatticolangelo.it/diritto-amministrativo-distinzione-tra-appalti-pubblici-e-concessioni-pubbliche/> ;

COMMISSIONE EUROPEA, *Manual on Government Deficit and Debt, Implementation of ESA 2010*, 2019 edition, disponibile su <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-manuals-and-guidelines/w/ks-gq-23-002> ;

COMMISSIONE EUROPEA, *Libro Verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni*, 30 aprile 2004, Bruxelles, COM(2004) 327 definitivo, disponibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2004:0327:FIN:IT:PDF> ;

CORI R., *La finanza di progetto nel nuovo codice dei contratti pubblici: verso un'ulteriore liberalizzazione dell'istituto*, 2023, disponibile su <https://www.piselliandpartners.com/news-codice-contratti-2023/la-finanza-di-progetto-nel-nuovo-codice-dei-contratti-pubblici/> ;

CORI R., PARADISI I., in M. Nicolai, e W. Tortorella (a cura di) *Partenariato Pubblico Privato e Project Finance. Le novità giuridiche, finanziarie e contabili*, Maggioli, 2017;

CORRADI B., *Le modifiche nei contratti ad esecuzione continuativa. Possibilità e limiti in termini procedurali ed economici, ai sensi dell'art. 120 del d.lgs. 36/2023, anche con riferimento alla giurisprudenza precedentemente consolidata*, in *MediAppalti*, 2023;

CORTESE F., *Tipologie e regime delle forme di collaborazione tra pubblico e privato*, in Mastragostino F., *La collaborazione pubblico-privato e l'ordinamento amministrativo*, Torino, 2011;

COSTANTINO L., *Profili privatistici del project financing e gruppi di contratti*, in *Contratto e impresa*, 2003;

CUTAJAR O., MASSARI A., *Il codice dei contratti pubblici commentato con la giurisprudenza e la prassi*, IV edizione. Maggioli Editore, 2021;

- D'AGOSTINO A., PAUSELLI F., *Project financing e project bond nel codice dei contratti pubblici*, in *Appalti e Contratti*, Maggioli Editore, 2018;
- DELPINO L., DEL GIUDICE F., *Diritto Amministrativo*, XXV Edizione, Simone, 2008;
- DRAETTA U., *Il Project financing nella prassi del commercio internazionale*, in *Dir. Comm. Int.*, 1994;
- FARACE D., *Appunti sugli elementi costitutivi di un'operazione economica*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II;
- FARACI S., *I contratti di concessione: profili di rischio ed equilibrio economico-finanziario*, in *Diritto.it*, 2021;
- FAVA C. F., *Il paracadute dello step in tight in caso di inadempienza*, in *Immobili & DIRITTO, Il Sole 24 Ore*, 2005;
- FAVA P., *Il project financing nel quadro dei ll.pp. dalla prassi contrattuale internazionale alla disciplina positiva nazionale (legge Merloni e legge obiettivo): l'analisi degli orientamenti della giurisprudenza costituzionale e amministrativa*, in *L'attività contrattuale della pubblica amministrazione*, 2005;
- FERRAGINA F., BENCINI F., *Project Financing e valutazione finanziaria di un progetto di sviluppo*, Università di Ferrara, Contabilità, finanza e controllo, 2007, disponibile su <https://www.unife.it/economia/lm.economia/insegnamenti/economia-delle-public-and-personal-utilities/materiale-del-corso-2018-19/doc-project-financing> ;
- FIDONE G., *Aspetti giuridici della finanza di progetto*, Roma, Luiss University Press, 2006;
- FIDONE G., RAGANELLI B., *Il partenariato pubblico privato e la finanza di progetto*, in *Commentario al codice dei contratti pubblici*. Torino, Giappichelli, 2010;
- FLORIS A., *Linee storiche ed evolutive del project financing*, 2003, disponibile su <https://www.altalex.com/documents/news/2003/10/06/linee-storiche-ed-evolutive-del-project-financing> ;
- FORESTA D., *Il "PPP" del nuovo codice dei contratti pubblici – Parte 1: l'inquadramento e la concessione*, in *Fiscosport*, 2023;
- GABRIELLI E., *Operazione economica e teoria del contratto. Studi*, Giuffrè, Milano, 2013;

- GIANNINI M. S., *Lezioni di diritto amministrativo*, I, Milano, 1950;
- GIANNINI M.S., *Diritto Amministrativo*, Giuffrè, 1970;
- GIANNINI M.S., *Il potere discrezionale della pubblica amministrazione*, Giuffrè, Milano, 1939;
- GIGLIOLA A., FIDANZIA S., in F. CARINGELLA, M. GIUSTINIANI e P. MANTINI (a cura di), *Manuale dei Contratti Pubblici*, III Edizione, DIKE Giuridica Editrice, 2018.
- GOISIS F., *La violazione dei termini previsti dall'art. 2 l. n. 241 del 1990: conseguenze sul provvedimento tardivo e funzione del giudizio ex art. 21 bis l. TAR*, in *Questa Rivista*, 2004;
- GRECO G., *Le recenti innovazioni sul project financing*, in *Rivista Giuridica dell'Edilizia*, Giuffrè, 2003;
- IMPERATORI G., *La finanza di progetto. Una tecnica, una cultura, una politica*, Milano, *Il Sole 24 Ore*, 2003;
- ISGRÒ F., COSTANTINO C., *Le novità del project financing nel nuovo Codice dei Contratti Pubblici, tra incentivi per gli investimenti privati e criticità applicative*, 2024, disponibile su <https://www.toplegal.it/art/le-novita-del-project-financing-nel-nuovo-codice-dei-contratti-pubblici-tra-incentivi-per-gli-investimenti-privati-e-criticita-applicative/> ;
- IULIANO A., *Il piano economico finanziario nel nuovo codice dei contratti pubblici*, in *Laboratorio per l'Innovazione Pubblica*, 2023;
- IULIANO A., *Diritto di prelazione nella finanza di progetto e tutela della concorrenza: un dibattito mai sopito*, in *Laboratorio per l'Innovazione Pubblica*, 2023;
- IULIANO A., *Nuovo Codice dei Contratti Pubblici: via il limite del 49% alla contribuzione pubblica in materia di partenariato*, in *Laboratorio per l'Innovazione Pubblica*, 2023;

- LA SELVA P., *Natura giuridica del project financing: indagine sull'applicabilità della disciplina dell'azione amministrativa alla finanza di progetto ad iniziativa privata*, in *Rivista Giuridica Europea*, 2021;
- LAPPA S., *La valutazione di project financing a iniziativa privata. Come valutare la fattibilità e il pubblico interesse delle proposte avanzate da un privato*, 2023, disponibile su <https://www.pronext.it/valutazione-di-project-financing-ad-iniziativa-privata/> ;
- LEONARDI R., *La figura del promotore nel project financing*, in G.F. Ferrari e F. Fracchia (a cura di), *Project financing e opere pubbliche*, Egea, Milano, 2004;
- Linee guida sulla Finanza di progetto dopo l'entrata in vigore del c.d. "Terzo correttivo" (D.lgs. 11 settembre 2008, n. 152) *Gazzetta Ufficiale* del 28/01/2009, n. 22, disponibili su <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/gu/2009/01/28/22/sg/pdf> ;
- LOMBARDO F., *Il project financing: luci ed ombre di un istituto*, 2019, disponibile su <https://www.ratioiuris.it/il-project-financing-luci-ed-ombre-di-un-istituto/> ;
- LOPILATO V., *Manuale di diritto amministrativo. Parte generale. Terza edizione*, Giappichelli Editore, 2021;
- LOPILATO V., *Trust e Project financing dopo la "Merloni-ter"*, in *Trust e attività fiduciarie*, 2001;
- LUGARESÌ N., *Concessione di lavori pubblici e finanza di progetto*. Giappichelli, 2011;
- MARIOTTI E., IANNANTUONI M., *Aspetti giuridici ed economici della disciplina del project financing di opere pubbliche*, in *Guida per i professionisti tecnici alle operazioni di finanza di progetto sostenibili*, 2008;
- MERLONI F., *Istituzioni di diritto amministrativo*, G. Giappichelli Editore, 2022;
- MESSINA P., *I contratti bancari e finanziari. Giurisprudenza, dottrina e modelli contrattuali*, G. Giappichelli Editore, 2013;
- MISCALI M., *Aspetti fiscali del project financing*, LIUC Papers, Pubblicazione periodica del Libero Istituto Universitario Carlo Cattaneo (Castellana), n.6 febbraio, 1994, disponibile su <https://biblio.liuc.it/liucpapersita.asp?codice=6> ;

- MONTANI V., *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*. G. Giappichelli Editore, Torino, 2018;
- NEVITT P.K., *Project financing*, Laterza, Bari, 1987;
- NICOTRA F., *Collaborare per migliorare: il partenariato pubblico-privato*, in *Il Diritto Amministrativo rivista giuridica*, 2020;
- NUNZIATA M., *Project Financing*, in *Diritto on line*, 2015, disponibile su [https://www.treccani.it/enciclopedia/project-financing_\(Diritto-on-line\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/project-financing_(Diritto-on-line)/) ;
- NUZZI G.B., *Il project financing in Italia: esperienze e prospettive*, in *Dir. comm. int.*, 1998;
- ORETO P., *Linee guida sulla finanza di progetto*, in *Lavori Pubblici*, 2009;
- PALLADINO G., *Project financing, uno strumento utile*, in *Diritto.it*;
- PARISI E., *Selezione del promotore e tutela giurisdizionale nel project financing a iniziativa privata*, in *Il diritto processuale amministrativo*, 2018;
- PATRICELLI L., *Correttivo al Codice Appalti, una sintesi schematica delle principali novità*, in *EdilTecnico*, 2017, disponibile su <https://ediltecnico.it/correttivo-codice-appalti-novita/> ;
- PIZZORUSSO A., *Interesse pubblico e interessi pubblici*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1972;
- PUGLIATTI S., *Diritto pubblico e diritto privato*, Enciclopedia del Diritto, XII, 1964;
- REDAZIONE FPA, *PNRR (Piano nazionale di Ripresa e Resilienza): cos'è e quali investimenti prevede. Obiettivi, risorse, missioni e riforme*, in *FORUM PA*, 2022, disponibile su <https://www.forumpa.it/pa-digitale/pnrr-piano-nazionale-di-ripresa-e-resilienza-cose-e-cosa-prevede-missioni-risorse-progetti-e-riforme/> ;
- REDAZIONE TECNICA, *Appalti PNRR: si applica il nuovo Codice dei Contratti*, in *Lavori Pubblici*, 2023, disponibile su <https://www.lavoripubblici.it/news/appalti-pnrr-si-applica-nuovo-codice-contratti-32398> ;
- RICCHI M., GEMINIANI L., *PPP, Finanza di progetto e diritto di prelazione. Clausole negoziali a difesa dei rischi di limitazione della concorrenza*, in *Unità Tecnica Finanza Di Progetto*, 2007, disponibile su

<https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/gv1npssg/7-utfp-la-nuova-finanza-di-progetto-nel-codice-dei-contratti.pdf> ;

RICCHI M., *Il diritto di prelazione nel codice dei contratti: finanza di progetto, efficienza, law & economics*, in C. Franchini e F. Tedeschini (a cura di), *Una nuova pubblica amministrazione: aspetti problematici e prospettive di riforma dell'attività contrattuale*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2009;

ROBLES M., *Project financing pubblico e formazione del "consenso negoziale"*, in *Riv. dir. priv.*, 2005;

ROSSODIVITA R., *Il principio di sussidiarietà orizzontale e le sue applicazioni. Spunti di riflessione sulla cosiddetta "amministrazione condivisa"*, 2023, disponibile su <https://sanomaitalia.it/admin/do-download/storage/uid65438d1e5886d-11-articolo-rossodivita-sussidiarieta.pdf/Articolo%20Rossodivita%20sussidiarieta.pdf> ;

RUSSO T.V., *Il project financing*, in *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, diretto da Perlingeri, Napoli, 2007;

SANDULLI A.M., *Manuale di diritto amministrativo*, Primo volume. Jovene, Milano, 1989;

SANDULLI A.M., *Per la delimitazione del vizio di incompetenza degli atti amministrativi*, in ID., *Scritti giuridici*, III. *Diritto amministrativo*, Napoli, 1990;

SPAGNUOLO M., *Il Project Financing e il Partenariato Pubblico Privato*. Simone, Napoli, 2017;

TAMBURI G., *Come applicare il project financing alle opere "calde" e alle opere "fredde"*, in AA. VV. (a cura di U. Draetta E C. Vaccà), *Il project financing. Soggetti, disciplina, contratti*, Milano, 2002;

TIBERII M., *Il partenariato pubblico-privato, la finanza di progetto e le concessioni amministrative: profili di rischio*, in *GiustAmm*, 2018;

TRUDU M., *L'eliminazione del diritto di prelazione per il promotore e la Gain redemption clause*, in *Azienditalia*, 23/2007;

TULLIO A., *Il project finance*, in I. Demuro (a cura di), *Le operazioni di finanziamento alle imprese. Sistemi giuridici e prassi*, Giappichelli, Torino, 2010;

- VACCA A., *Uno sguardo alla direttiva 2014/23/UE sulle concessioni*, in *UtFP*, 2015;
- VECCHI V., *Il project finance per il finanziamento degli investimenti pubblici: un approccio di public management e la centralità delle valutazioni economico e finanziarie*, Università Bocconi, 2009, disponibile su <https://iris.unibocconi.it/handle/11565/3823701> ;
- VECCHI V., LEONE V., *Partenariato pubblico-privato*. Egea, 2016;
- VILASI S. M., *La pubblica amministrazione e le sue funzioni*, 2020, disponibile su <http://www.osservatorioentilocali.unirc.it/images/documenti/dottrina/vilasi/discrezioni.pdf> ;
- VILLATA R., RAMAJOLI M., *Il provvedimento amministrativo*, seconda edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017;
- VIRGA P., *Il provvedimento amministrativo*, Giuffrè, Milano, 1979;
- ZURLO A., *Il promotore nel project financing: tra legittimo affidamento del privato e (auto)tutela dell'interesse pubblico*, in *Salvis Juribus*, 2017, disponibile su <http://www.salvisjuribus.it/scelta-promotore-project-financing-legittimo-affidamento-responsabilita-precontrattuale-pa/> ;
- ZURLO A., *La società di progetto: brevi note su un autonomo centro giuridico e finanziario*, in *Salvis Juribus*, 2018, disponibile su <http://www.salvisjuribus.it/la-societa-di-progetto-brevi-note-su-un-autonomo-centro-giuridico-e-finanziario/> .