



Corso di Laurea in Giurisprudenza

Cattedra di European Business & Company Law

**IL DIRITTO DI PRELAZIONE NEL PARTENARIATO
PUBBLICO-PRIVATO:**

**Alla ricerca dell'equilibrio tra tutela dell'iniziativa
Privata e salvaguardia della concorrenza**

Ch.mo Prof. Nicola de Luca

RELATORE

Ch.mo Prof. Vincenzo De Sensi

CORRELATORE

Mattia Brandolini

Matricola 173163

CANDIDATO

Anno Accademico 2025/2026

*Ai miei genitori che mi hanno insegnato a camminare con il cuore
prima ancora che con la testa.*

Questo traguardo è tanto vostro quanto mio.

*Mai smettere di credere, sperare, sorridere e sognare
perché al momento giusto a Perugia pioverà ancora.*

Non si ferma il vento con le mani.

INDICE

Abstract		IV
1. Il Partenariato Pubblico-Privato: inquadramento generale e posizione del promotore		
1.1. Origine ed elementi chiave: dal <i>project financing</i> al PPP		1
a. L'opera <i>self-liquidating</i> , la Società di Scopo e la comunità di interessi		
b. Principali classificazioni		
c. Da tecnica di finanziamento a politica infrastrutturale: il PPP		
1.2. Elementi strutturali del PPP		11
a. Opere calde, fredde e tiepide (tariffe ombra e <i>risk sharing</i>)		
b. Schemi <i>light model</i> , <i>Affordability</i> e <i>Value for money</i>		
1.3. La struttura contrattuale e il <i>risk pass-through</i> : <i>Term Sheet</i> , <i>Investment Agreement</i> , <i>Security Package</i> , <i>Direct Agreement</i> e <i>Credit Agreement</i>		
1.4. Ruolo del proponente e tutele del <i>development risk</i>		16
a. <i>Ratio</i> delle forme di tutela		
b. Modelli di mitigazione: <i>Swiss Challenge</i> , <i>Bonus System-Modello cileno</i> , <i>Intellectual Property Rights</i> , <i>Automatic short-listing</i> , <i>Developer's fee</i> e <i>Gain redemption clause</i>		21
c. Il flavour del Consiglio di Stato per il <i>Bonus System-Modello cileno</i>		
2. Il Diritto di prelazione: disciplina e compatibilità con l'ordinamento UE		
2.1. L'evoluzione del quadro regolamentare: Decisione Eurostat 2004, Libro Verde 2004, Direttiva 2014/23/UE, D.Lgs. n. 36/23 e Correttivo n. 209/24		31
a. La codificazione dei principi di non discriminazione, parità di trattamento, proporzionalità e concorrenza		
b. Il rischio operativo quale elemento distintivo tra appalto e concessione		
c. Orientamento della Corte di Giustizia UE in materia di concessioni		
d. I Partenariati nell'ordinamento italiano: evoluzione e natura giuridica		
2.2. La prelazione nella Finanza di Progetto: <i>ratio</i> , evoluzione normativa, natura e orientamenti giurisprudenziali		50
a. Il modello della Legge Merloni <i>ter</i> e <i>quater</i>		
b. I rilievi della Commissione europea (2001/2182) e Parere motivato (2002): il <i>market foreclosure</i>		
c. La prima occasione mancata: Corte di Giustizia UE (C-412/2004)		
d. La soppressione (2007-2008) ed il ripristino del diritto di prelazione		
e. La procedimentalizzazione della scelta del Promotore		
f. La seconda occasione mancata: Corte di Giustizia UE (C-407/2023)		
2.3. Il nuovo modello di prelazione del D.Lgs. n. 209/2024		

a. La Finanza di progetto su iniziativa dell'Amministrazione e le proposte spontanee	62
b. La nuova modalità di assegnazione del diritto di prelazione	
c. La "contendibilità ristretta" del diritto di prelazione tra Promotore e Proponente	
2.4. L'orientamento del Consiglio di Stato in materia di prelazione e l'Ordinanza di rinvio alla Corte di Giustizia UE; la posizione dell'ANAC...	
2.5. Provvedimento di infrazione della Commissione europea dell'8 ottobre 2025	
a. L'individuazione del progetto da porre a base di gara	
b. Il diritto di prelazione a favore del Promotore o Proponente	69
c. Il diritto del Promotore o Proponente al rimborso delle spese	
d. La valutazione complessiva del modello della Finanza di progetto	
e. Il mancato superamento del test di proporzionalità	76
2.6. La prelazione quale strumento di innovazione infrastrutturale e amministrativa fondato sulla valorizzazione dell'iniziativa privata	
a. Prelazione come diritto di opzione condizionato	
b. La fragilità della posizione giuridica del Promotore	
c. L'alternativa del c.d. Modello cileno	
d. La concorrenza ex-ante	
	80
 3. Analisi di casi concreti di PPP e prospettive	
3.1. I benefici e le criticità dei Partenariati	86
3.2. PPP, innovazione e nuove infrastrutture: il ruolo dell'intelligenza artificiale	90
3.3. PPP nella pratica applicativa: casi studio	91
a. Emergenza rifiuti e termovalorizzatore di Roma	
b. Terza corsia dell'autostradale A22 Modena-Brennero	
c. <i>Green Data Center</i> per la sovranità dei dati con fondi PNRR	
d. Iniziativa privata e concorrenza: analisi comparata dei tre casi studio	
3.4. Considerazioni conclusive: il diritto di prelazione come via italiana alla promozione dell'innovazione	
	104

APPENDICE - La sentenza della Corte di Giustizia UE del 5 febbraio 2026 (C-810/24): l'incompatibilità del diritto di prelazione

a. La pronuncia della Corte: <i>ratio decidendi</i> e portata applicativa	107
b. Chi tutela l'innovazione? Osservazioni critiche sul sacrificio dell'iniziativa privata sull'altare della concorrenza	109
Bibliografia	112

Abstract

La presente ricerca affronta una delle questioni più controverse del diritto dei contratti pubblici italiano: la compatibilità del diritto di prelazione riconosciuto al promotore nelle operazioni di Partenariato Pubblico-Privato (PPP o Partenariato) con i principi fondamentali dell'ordinamento dell'UE in materia di concorrenza, parità di trattamento e trasparenza.

Il diritto di prelazione: definizione e contesto normativo

Il diritto di prelazione rappresenta il meccanismo cardine del modello italiano di PPP. Esso attribuisce al promotore - l'operatore economico che presenta spontaneamente all'Amministrazione un progetto dalla stessa valutato d'interesse pubblico - la facoltà di aggiudicarsi la concessione impegnandosi a realizzare l'opera alle medesime condizioni economiche e tecniche dell'offerta migliore risultante dalla successiva gara. In altri termini: il promotore che elabora autonomamente una proposta progettuale e la sottopone all'ente pubblico acquisisce il diritto di "pareggiare" l'offerta del miglior concorrente, assicurandosi così l'aggiudicazione anche se altri operatori presentano soluzioni più vantaggiose.

Tale meccanismo, concepito originariamente per tutelare il promotore dal rischio di appropriazione delle idee progettuali da parte di concorrenti che non hanno sostenuto i costi della fase di sviluppo, è stato oggetto di critiche crescenti da parte della Commissione europea, che vi ravvisa una violazione strutturale dei principi di parità di trattamento e concorrenza effettiva. Il modello italiano di PPP - introdotto nel 1998 con la Legge Merloni *ter* e progressivamente evoluto attraverso tre Codici dei contratti pubblici - rappresenta un tentativo, fino ad oggi incompiuto, di conciliare due esigenze apparentemente inconciliabili: da un lato, incentivare l'iniziativa privata nella presentazione di proposte innovative in settori dove manca una programmazione pubblica; dall'altro, garantire procedure di affidamento pienamente concorrenziali che rispettino i principi del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE).

La tesi di fondo: la prelazione come strumento di riequilibrio del development risk e via italiana alla promozione dell'innovazione infrastrutturale

La ricerca dimostra che il diritto di prelazione non può essere valutato astrattamente come privilegio anticoncorrenziale, ma deve essere inquadrato nella sua funzione economica di riequilibrio dell'asimmetria strutturale che caratterizza la fase genetica del PPP. In tale fase iniziale, il promotore opera in una condizione di radicale incertezza e assenza di garanzie. Egli sostiene integralmente i costi ideativi, progettuali e di fattibilità necessari per elaborare una proposta complessa, assumendo un rischio peculiare - c.d. *development risk* - che non

trova riscontro in alcuna posizione giuridica tutelata. L'ordinamento italiano, infatti, non attribuisce al promotore né diritti soggettivi all'aggiudicazione, né aspettative qualificate giuridicamente rilevanti. Il promotore resta così esposto a un triplice rischio: che l'Amministrazione non ritenga d'interesse pubblico il progetto, che l'Amministrazione - pur qualificando il progetto di interesse pubblico - non attivi la gara per l'affidamento della concessione e, infine, che l'Amministrazione bandisca la gara rendendo disponibile la documentazione progettuale elaborata dal promotore e risulti primo in graduatoria un operatore diverso dal proponente. Evidente il vantaggio che, in quest'ultimo caso, si assicura ai potenziali operatori economici interessati: potranno limitarsi a miglioramenti marginali senza sostenere i costi creativi e ideativi della fase iniziale.

Questa asimmetria genera un problema di razionalità economica: se il promotore che investe risorse intellettuali, tecniche ed economiche significative per elaborare una proposta innovativa sa di non poter beneficiare di alcuna tutela differenziata rispetto ai concorrenti che parteciperanno alla gara successiva - potendo questi ultimi appropriarsi gratuitamente del valore informativo della proposta già sviluppata - la scelta economicamente razionale sarà quella di astenersi dall'investimento iniziale e attendere che altri operatori assumano tale rischio per poi partecipare alla gara senza costi preliminari. Il paradosso è evidente e strutturale: una tutela eccessivamente rigorosa della concorrenza nella fase di gara può tradursi nella soppressione della stessa fase genetica del progetto di PPP, con conseguente perdita di opportunità innovative per l'interesse pubblico.

È proprio in ragione di tale asimmetria informativa ed economica che il diritto di prelazione assume una funzione di riequilibrio, non finalizzata a garantire automaticamente l'aggiudicazione al promotore, ma a mitigare la debolezza strutturale della sua posizione, rendendo economicamente sostenibile e giuridicamente accettabile l'assunzione del *development risk*. In questa prospettiva sistematica, la prelazione si qualifica come la via italiana alla promozione dell'innovazione infrastrutturale: la risposta dell'ordinamento nazionale all'esigenza di incentivare il soggetto privato che investe tempo, risorse specialistiche e competenze tecniche in una fase iniziale caratterizzata da elevata incertezza e assenza di mercato contendibile, riconoscendo valore pubblico alla capacità di elaborare soluzioni progettuali che non derivano dalla programmazione amministrativa ma dall'iniziativa economica privata. Tale funzione incentivante trova fondamento costituzionale nel principio di valorizzazione dell'iniziativa economica privata sancito dall'art. 41 della Costituzione italiana e, a livello sovranazionale, dall'art. 15 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE.

Struttura della ricerca e approccio metodologico

La ricerca si articola in tre capitoli che sviluppano progressivamente l'analisi dalla dimensione teorico-generale a quella applicativa, secondo un metodo che integra l'analisi giuridica tradizionale con l'approccio economico funzionale e la verifica empirica.

Il primo capitolo fornisce l'inquadramento sistematico del Partenariato Pubblico-Privato, ricostruendone l'evoluzione storica e concettuale: dal *project financing* di matrice anglosassone, concepito come mera tecnica di finanziamento alternativo, alle moderne forme di collaborazione pubblico-privato di lungo periodo disciplinate dal diritto europeo (Direttiva 2014/23/UE) e nazionale (D.lgs. n. 36/2023). Si evidenzia come il PPP costituisca un'operazione economica complessa caratterizzata da alcuni elementi qualificanti: il trasferimento sostanziale al privato di una quota significativa del rischio operativo legato alla gestione dell'opera; la cooperazione di lungo periodo tra amministrazione e partner privato; una quota rilevante di finanziamento privato che consente almeno di ridurre l'onere per il bilancio pubblico; la remunerazione del concessionario legata ai risultati effettivi e alla performance dell'opera anziché alla mera realizzazione. Il capitolo analizza in dettaglio la ripartizione dei rischi quale elemento qualificante e discriminante del PPP, distinguendo tra opere "calde" (interamente remunerate dall'utenza), opere "fredde" (finanziate integralmente dalla pubblica amministrazione attraverso canoni di disponibilità) e opere "tiepide" (modelli misti). Vengono inoltre esaminati il principio del *Value for Money* – l'analisi comparativa tra PPP e appalto tradizionale per verificare la convenienza economica. Il capitolo esamina inoltre le diverse tecniche di mitigazione del *development risk* emerse nella prassi internazionale e dalle analisi della Banca Mondiale, dalla compartecipazione ai costi di progettazione ai meccanismi di indennizzo parziale.

Il secondo capitolo approfondisce la disciplina positiva del diritto di prelazione e la questione della sua compatibilità con l'ordinamento dell'UE. L'analisi ricostruisce l'evoluzione normativa dell'istituto attraverso le sue fasi salienti: dall'introduzione originaria con la Legge Merloni *quater* nel 2002, alla soppressione temporanea disposta nel periodo 2007-2008 a seguito delle prime censure comunitarie, al successivo ripristino e alla progressiva procedimentalizzazione della fase di selezione del promotore finalizzata a garantire maggiore trasparenza e oggettività. I rilievi critici formulati dalla Commissione europea in sede di procedura di infrazione dell'ottobre 2024 si concentrano su tre profili problematici: la necessità di criteri predeterminati, oggettivi e verificabili per la valutazione delle proposte presentate; l'asimmetria informativa strutturale di cui gode il promotore rispetto ai concorrenti che partecipano alla gara successiva, potendo il primo accedere a informazioni,

dati e valutazioni dell'Amministrazione non completamente disponibili per gli altri operatori; l'effetto deterrente (*chilling effect*) che la prelazione esercita sulla partecipazione effettiva alle gare, scoraggiando operatori economici dall'investire risorse nella preparazione di offerte destinate con elevata probabilità a risultare inutili. Il capitolo esamina analiticamente le rilevanti modifiche strutturali introdotte dal D.lgs. n. 209/2024, che ha ampliato il perimetro degli operatori che possono presentare proposte di PPP e sostituito l'attribuzione automatica della prelazione al primo proponente con un meccanismo di "contendibilità ristretta" del diritto di prelazione tra il promotore e gli altri proponenti che presentano progetti in risposta alla pubblicazione sul sito istituzionale dell'Amministrazione della proposta originaria. In breve, il diritto di prelazione è riconosciuto all'autore del miglior progetto selezionato mediante un confronto comparativo preliminare (configurando così una forma di concorrenza *ex ante* rispetto alla gara vera e propria). L'analisi si conclude con l'approfondimento dell'ordinanza del Consiglio di Stato n. 9449/2024, che ha sollevato questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia sulla compatibilità del diritto di prelazione con gli artt. 49 (Libertà di stabilimento) e 56 (Libera prestazione dei servizi) del TFUE, e del provvedimento formale di infrazione della Commissione europea dell'8 ottobre 2025.

Il terzo capitolo traduce l'analisi teorica e normativa in verifica empirica attraverso l'esame approfondito di tre casi studio rappresentativi di diverse tipologie di PPP e contesti settoriali: il termovalorizzatore di Roma Capitale (opera fredda, caratterizzata da elevata complessità tecnica, rilevante fabbisogno finanziario e assenza di *incumbent*), la proposta di realizzazione della terza corsia dell'autostrada A22 Modena-Brennero (concessione autostradale in settore maturo, caratterizzato dalla presenza di un concessionario uscente/*incumbent*, e da un flusso di traffico ben consolidato), e il *Green Data Center Trentino DataMine* (esempio di PPP istituzionale cofinanziato con fondi del PNRR). L'analisi comparata dei tre casi dimostra empiricamente che l'impatto del diritto di prelazione sulla effettiva contendibilità delle procedure di affidamento dipende in misura determinante dal contesto settoriale, dalle caratteristiche strutturali del mercato di riferimento e dalla tipologia di opera. Emerge una distinzione concettuale fondamentale tra "barriere artificiali" all'ingresso nel mercato - quali il diritto di prelazione stesso - e "barriere naturali" determinate dalla complessità tecnica dell'intervento, dall'entità dell'investimento richiesto, dalla durata pluridecennale della concessione e dall'elevato rischio operativo che scoraggia fisiologicamente la partecipazione di operatori privi di capacità tecnica, finanziaria e organizzativa adeguata. Nei progetti infrastrutturali innovativi ad alta complessità tecnologica e con fabbisogni finanziari significativi, la limitata partecipazione alle gare

deriva principalmente da fattori strutturali e di mercato che restringono fisiologicamente il numero di operatori qualificati in grado di presentare offerte credibili e bancabili, indipendentemente dall'esistenza o meno di incentivi normativi quali la prelazione. In tali contesti peculiari, caratterizzati dall'assenza di una progettualità pubblica definita, il diritto di prelazione può svolgere una funzione propulsiva essenziale, favorendo lo sviluppo e la presentazione di iniziative progettuali complesse che altrimenti non verrebbero neppure concepite dal settore privato, con perdita netta per l'interesse pubblico.

A Roma, da decenni, si era ben consapevoli della necessità di assicurare la chiusura del ciclo dei rifiuti senza ricorrere a costosi ed inefficienti trasferimenti extraregionali o transfrontalieri. Il ricorso strutturale al conferimento dei rifiuti in impianti localizzati in Paesi UE che avevano già investito in impianti di termovalorizzazione moderni ed efficienti non solo determinava un significativo impatto ambientale legato al trasporto, ma esponeva la Capitale a una marcata volatilità dei prezzi. Tali operatori, infatti, fissavano condizioni economiche soggette a variazioni non controllabili dall'Amministrazione, generando un quadro di aleatorietà finanziaria e di dipendenza strutturale da capacità impiantistiche altrui, in aperto contrasto con il principio europeo di autosufficienza nella gestione dei rifiuti urbani. In assenza di una progettualità pubblica definita, questo assetto si era cristallizzato, impedendo qualsiasi avanzamento verso una soluzione infrastrutturale stabile. Solo attraverso la presentazione di una proposta di PPP si è riusciti a superare tale paralisi: l'iniziativa privata ha svolto un ruolo propulsore fondamentale, traducendo un'esigenza nota da anni - la realizzazione di un termovalorizzatore - in un progetto a tecnologia consolidata, finanziariamente strutturato e amministrativamente valutabile, finalmente in grado di colmare il *deficit* impiantistico e ridurre la dipendenza da operatori esteri.

Principali risultati della ricerca: quando la prelazione distorce e quando promuove la concorrenza

La Commissione europea, nelle procedure di infrazione, cita come dato empirico ricorrente che le gare indette a seguito di proposte di PPP con diritto di prelazione risultano frequentemente “monopartecipate” o con partecipazione molto ridotta, risolvendosi sostanzialmente in un “vuoto adempimento formale” senza effettiva contendibilità.

L'analisi empirica condotta nella ricerca evidenzia come tale affermazione, pur trovando riscontro statistico in numerosi casi, richieda una lettura differenziata e contestualizzata. Nei settori economici caratterizzati da mercati maturi ed elevata presenza di operatori *incumbent* che già gestiscono infrastrutture analoghe (come esemplificato dalla proposta di

Autobrennero per la terza corsia dell'Autostrada A22), il diritto di prelazione genera effetti oggettivamente distorsivi della concorrenza, incidendo negativamente sulla parità di trattamento tra operatori economici e sull'effettivo accesso al mercato da parte di soggetti terzi. In tali condizioni, la prelazione si configura di fatto come un vantaggio competitivo ingiustificato, che consolida posizioni dominanti preesistenti e scoraggia l'ingresso di nuovi operatori, senza apportare alcun valore aggiunto in termini di innovazione o efficienza allocativa. L'efficienza gestionale pregressa dovrebbe invece tradursi nella capacità di prevalere in una gara aperta e realmente competitiva, non nell'attribuzione di vantaggi procedurali che comprimono il confronto concorrenziale.

Al contrario, il caso del termovalorizzatore di Roma Capitale dimostra empiricamente come, nei progetti infrastrutturali innovativi caratterizzati dall'assenza di un assetto programmatico predefinito dall'Amministrazione, da elevata complessità tecnica, tecnologica e ambientale, nonché da fabbisogni finanziari rilevanti (nell'ordine di 1 miliardo di euro), il diritto di prelazione svolga una funzione propulsiva determinante. In assenza di tale strumento incentivante, nessun operatore privato razionale avrebbe interesse economico a investire le risorse necessarie per elaborare autonomamente uno studio di fattibilità completo, affrontare le complessità autorizzative, strutturare un piano economico-finanziario bancabile e richiederne l'asseverazione, sostenendo integralmente il *development risk* senza alcuna forma di tutela differenziata. La prelazione favorisce quindi la presentazione di proposte progettuali che, in sua assenza, non verrebbero neppure elaborate, con evidente pregiudizio per l'interesse pubblico alla realizzazione di infrastrutture necessarie ma non ancora programmate dall'ente pubblico.

Il terzo caso studio - il *Green Data Center Trentino DataMine* - introduce una prospettiva ulteriore, dimostrando come il modello del PPP istituzionale, basato sulla costituzione di una società mista pubblico-privata con selezione concorrenziale *ex ante* del partner privato e co-progettazione condivisa sin dall'origine, consenta di superare strutturalmente il dilemma tra incentivazione dell'innovazione e tutela della concorrenza, rendendo non necessario il ricorso al meccanismo della prelazione.

Prospettive evolutive: verso un diritto di prelazione selettivo e funzionalmente orientato

Alla luce dell'analisi teorica ed empirica condotta, la ricerca delinea la necessità di un'evoluzione normativa dell'istituto volta a preservare la funzione incentivante della prelazione nei contesti in cui essa risulta economicamente giustificata e funzionale

all'interesse pubblico, eliminandola invece nei settori in cui genera distorsioni concorrenziali ingiustificate.

Si considera essenziale, in primo luogo, escludere definitivamente l'operatività del diritto di prelazione - oltre che nelle concessioni autostradali, come già previsto dall'art. 3 della Legge n. 193/2024 - anche nei settori portuale e ferroviario, ambiti nei quali l'ordinamento dell'UE richiede livelli particolarmente elevati di contendibilità dei servizi e nei quali la presenza di *incumbent* e le caratteristiche di mercato rendono la prelazione ingiustificatamente distorsiva.

In secondo luogo, il diritto di prelazione dovrebbe trovare applicazione esclusivamente in relazione a progetti infrastrutturali che presentino cumulativamente le seguenti caratteristiche qualificanti: elevato grado di innovazione tecnica o funzionale; assenza di *incumbent* o operatori già presenti nel settore; rilevante *development risk* connesso alla complessità progettuale; assenza di una programmazione pubblica definita che renderebbe preferibile il ricorso a procedure ordinarie di appalto o concessione. Tale delimitazione funzionale dell'ambito applicativo consentirebbe di evitare utilizzi impropri o strumentali dell'istituto in contesti nei quali la prelazione non svolge alcuna funzione incentivante giustificata.

Si propone inoltre l'introduzione normativa di soglie di sbarramento tecnico-qualitativo: il diritto di prelazione dovrebbe essere escluso automaticamente quando l'offerta del primo classificato nella gara consegua un punteggio tecnico-economico significativamente superiore (ad es. con uno scarto superiore al 10%) rispetto a quello attribuito al progetto del promotore. Tale meccanismo garantirebbe che la prelazione possa operare solo quando il promotore ha effettivamente elaborato una proposta di qualità comparabile a quella dei migliori concorrenti, evitando che progetti mediocri possano aggiudicarsi concessioni semplicemente "pareggiando" offerte significativamente migliori.

Il modello del PPP istituzionale - esemplificato analiticamente dal caso *Green Data Center Trentino DataMine* - rappresenta un'alternativa sistemica degna di approfondimento e possibile diffusione. In tale modello, la selezione del partner privato avviene *ex ante* attraverso una procedura pienamente concorrenziale che valorizza le competenze, l'esperienza e la capacità finanziaria degli operatori; il valore aggiunto dell'innovazione deriva successivamente dalla co-progettazione collaborativa pubblico-privato condotta sin dall'origine all'interno della società mista. Il modello consente di contemperare efficacemente le esigenze di innovazione, efficienza gestionale e tutela rigorosa della

concorrenza senza dover ricorrere al meccanismo problematico della prelazione, offrendo una via alternativa sostenibile per la realizzazione di infrastrutture complesse.

Conclusioni: la prelazione come condizione di possibilità della concorrenza nell'innovazione dal basso

Il diritto di prelazione si inserisce nel delicato e mai definitivamente risolto equilibrio tra valorizzazione dell'iniziativa economica privata e tutela della concorrenza come strumento di efficienza allocativa e tutela del mercato.

La tesi dimostra, attraverso un'analisi che integra i profili giuridici, economici ed empirici, che il diritto di prelazione non costituisce semplicemente un'eccezione tollerata ai principi della concorrenza, ma rappresenta - nei contesti appropriati - uno strumento che rende possibile l'emersione stessa della concorrenza quando l'innovazione infrastrutturale nasce dall'iniziativa privata in assenza di programmazione pubblica. Nei contesti caratterizzati dall'assenza di una progettualità amministrativa già strutturata, eliminare indiscriminatamente il diritto di prelazione significherebbe scoraggiare strutturalmente lo sviluppo di interventi infrastrutturali innovativi, complessi e ad alta intensità di investimento iniziale, con perdita netta per l'interesse pubblico.

La funzione economica essenziale dell'istituto risiede nell'anticipazione della competizione alla fase generativa del progetto: la prelazione premia e incentiva la capacità degli operatori economici di elaborare autonomamente idee progettuali innovative, tecnicamente sostenibili e finanziariamente bancabili, spostando la concorrenza dalla mera esecuzione alla creatività progettuale (concorrenza *ex ante*). Il PPP, in questa prospettiva sistematica, non rappresenta soltanto una tecnica alternativa di finanziamento delle opere pubbliche finalizzata ad alleggerire i vincoli di bilancio, ma costituisce uno strumento strategico di governo dell'innovazione infrastrutturale che consente al settore pubblico di beneficiare della capacità creativa, della flessibilità organizzativa e delle competenze specialistiche del settore privato.

In tale prospettiva funzionale, il diritto di prelazione non “sottrae” spazi alla concorrenza, ma ne crea le condizioni di possibilità nella fase genetica, trasformando un potenziale fallimento di mercato (la sottoproduzione di innovazione a causa del *development risk*) in opportunità di sviluppo infrastrutturale. La via italiana alla promozione dell'innovazione infrastrutturale dal basso passa necessariamente dalla capacità dell'ordinamento di proteggere adeguatamente chi innova assumendo rischi non tutelati, e di garantire che la competizione tra operatori avvenga effettivamente sul merito delle proposte progettuali e

sulla capacità di generare valore pubblico, non sulla posizione di partenza o sulla mera capacità di appropriarsi gratuitamente di idee altrui. La sfida per il Legislatore consiste nel trovare un equilibrio sostenibile che preservi la funzione incentivante della prelazione nei contesti innovativi ad alto rischio, eliminandola nei settori maturi dove genera solo distorsioni, e nell'esplorare modelli alternativi - come il PPP istituzionale - capaci di coniugare innovazione e concorrenza senza necessità di privilegi differenziati.

Appendice – La sentenza della Corte di Giustizia UE del 5 febbraio 2026 (causa C-810/24) e il paradosso regolatorio della concorrenza nella fase genetica

La tesi si conclude con un'Appendice dedicata all'analisi della sentenza della Corte di Giustizia dell'UE del 5 febbraio 2026 (C-810/24), intervenuta successivamente alla stesura del corpo principale della tesi, che ha dichiarato l'incompatibilità del diritto di prelazione con il principio fondamentale di parità di trattamento sancito dalla Direttiva 2014/23/UE sulle concessioni e con l'art. 49 del TFUE in materia di libertà di stabilimento.

Sebbene la pronuncia si riferisca formalmente alla disciplina contenuta nel previgente D.lgs. n. 50/2016 (Codice dei contratti pubblici del 2016, ormai abrogato), essa solleva interrogativi giuridici rilevanti anche sul vigente assetto normativo delineato dal D.lgs. n. 36/2023 e dalle successive modifiche introdotte dal D.lgs. n. 209/2024 (Correttivo). Le innovazioni apportate dal Legislatore - in particolare la distinzione concettuale tra la figura del Promotore (il soggetto privato che presenta la proposta originaria all'Amministrazione) e quella dei Proponenti (gli operatori economici che possono presentare proposte alternative in risposta all'Avviso pubblicato dalla medesima Amministrazione che ha ricevuto la proposta originaria), con l'introduzione di una forma di "contendibilità ristretta" fondata su un confronto comparativo tra i progetti del Promotore e dei Proponenti - appaiono, alla luce della motivazione della Corte di giustizia, non idonee a incidere sul nucleo essenziale dell'incompatibilità individuata dalla sentenza. L'incompatibilità rilevata dalla Corte riguarda infatti la stessa configurazione giuridica di un diritto di prelazione in quanto tale, indipendentemente dalle specifiche modalità procedurali del suo esercizio o dalle garanzie di trasparenza e oggettività introdotte nella fase di selezione preliminare.

L'analisi critica sviluppata nell'Appendice evidenzia come la Corte di Giustizia applichi i principi della concorrenza e della parità di trattamento alla fase generativa del PPP con la medesima intensità e rigore previsti per la fase competitiva vera e propria (la gara pubblica), trascurando la circostanza fondamentale che nella fase genetica non esiste ancora un mercato effettivamente contendibile, non essendo ancora stato pubblicato alcun bando e non

esistendo ancora alcuna procedura concorrenziale attivata. Tale approccio genera quello che può essere definito un vero e proprio “**paradosso regolatorio**”: nel tentativo di massimizzare la concorrenza nella fase di gara, si scoraggia o si rende economicamente insostenibile l’iniziativa privata che rende possibile l’emersione di progetti innovativi ad alta intensità di sviluppo e di investimento preliminare, con il risultato paradossale di ridurre complessivamente il numero di progetti infrastrutturali innovativi realizzabili attraverso il Partenariato.

La Corte non ritiene di valorizzare la distinzione strutturale tra la fase generativa - caratterizzata da incertezza radicale, assenza di garanzie e necessità di investimenti significativi senza tutele giuridiche - e la fase competitiva - nella quale esistono regole predeterminate, un oggetto contrattuale definito e una procedura formalizzata. Applicare gli stessi standard di parità di trattamento a fasi così profondamente diverse dal punto di vista economico e giuridico rischia di produrre effetti controproducenti rispetto agli stessi obiettivi di efficienza e innovazione che il diritto europeo dei contratti pubblici dichiara di perseguire.

L’Appendice si conclude con un invito al Legislatore a individuare, nel rispetto del vincolo interpretativo posto dalla sentenza della Corte, strumenti alternativi di mitigazione del *development risk* che consentano di conciliare effettivamente le esigenze di tutela della concorrenza con quelle di incentivazione dell’innovazione infrastrutturale proveniente dall’iniziativa privata. Tra le possibili soluzioni - oltre al mero rimborso parziale dei costi di progettazione sostenuti dal promotore non aggiudicatario, elemento non censurato dalla sentenza della Corte di Giustizia (C-810/24) - il Consiglio di Stato ha avuto modo di manifestare l’interesse per sistemi di punteggio premiale oggettivo e predeterminato per il promotore nella fase di gara (c.d. *bonus system* o modello cileno), senza diritto di pareggiamento. Tale modello presenta però alcune criticità: l’attribuzione di un punteggio premiale predeterminato al promotore rischia di alterare la *par condicio* in quanto una quota del punteggio risulterebbe conoscibile *ex ante* e dipendente da un elemento soggettivo (la qualifica di Promotore) anziché dalla qualità oggettiva dell’offerta. Diverso il discorso per le procedure di co-progettazione pubblico-privata successive alla selezione concorrenziale del partner (modello PPP istituzionale).

La via d’uscita dal paradosso regolatorio richiede un ripensamento complessivo del rapporto tra iniziativa privata, rischio imprenditoriale e tutela della concorrenza nelle operazioni di PPP, superando approcci eccessivamente formalistici per valorizzare la funzione economica sostanziale degli istituti giuridici nel contesto specifico della fase genetica dei progetti innovativi.

Abstract

This research addresses one of the most controversial issues in Italian public procurement law: the compatibility of the right of first refusal granted to the promoter in Public-Private Partnership (PPP) operations with the fundamental principles of EU law concerning competition, equal treatment, and transparency.

The Right of First Refusal: definition and regulatory context

The right of first refusal represents the cornerstone mechanism of the Italian PPP model. It grants the promoter - the economic operator who spontaneously submits to the Administration a project deemed to be in the public interest - the right to be awarded the concession by committing to realize the project under the same economic and technical conditions as the best bid resulting from the subsequent tender. In other words: the promoter who independently develops a project proposal and submits it to the public entity acquires the right to “match” the offer of the best competitor, thereby securing the award even if other operators present more advantageous solutions.

This mechanism, originally conceived to protect the promoter from the risk of appropriation of project ideas by competitors who have not borne the costs of the development phase, has been subject to increasing criticism by the European Commission, which identifies in it a structural violation of the principles of equal treatment and effective competition. The Italian PPP model - introduced in 1998 with the Merloni *ter* Law and progressively evolved through three Public Procurement Codes - represents an attempt, thus far unfinished, to reconcile two apparently irreconcilable needs: on the one hand, to incentivize private initiative in submitting innovative proposals in sectors where public planning is lacking; on the other, to guarantee fully competitive award procedures that respect the principles of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU).

The Core Thesis: First Refusal as an instrument for rebalancing development risk and the Italian path to promoting infrastructure innovation

The research demonstrates that the right of first refusal cannot be evaluated abstractly as an anti-competitive privilege, but must be framed in its economic function of rebalancing the structural asymmetry that characterizes the genesis phase of PPP. In this initial phase, the promoter operates in a condition of radical uncertainty and absence of guarantees. They bear entirely the ideational, design, and feasibility costs necessary to develop a complex proposal, assuming a peculiar risk - so-called development risk - that finds no correspondence in any protected legal position. Indeed, Italian law attributes to the promoter neither subjective

rights to the award, nor legally relevant qualified expectations. The promoter thus remains exposed to a threefold risk: that the Administration may not deem the project to be in the public interest; that the Administration - while qualifying the project as being in the public interest - may not activate the tender for awarding the concession; and finally, that the Administration may issue the tender making available the project documentation prepared by the promoter and that an operator other than the proposer may rank first. The advantage secured to potential interested economic operators in this latter case is evident: they may limit themselves to marginal improvements without bearing the creative and ideational costs of the initial phase.

This asymmetry generates a problem of economic rationality: if the promoter who invests significant intellectual, technical, and economic resources to develop an innovative proposal knows they cannot benefit from any differentiated protection compared to competitors who will participate in the subsequent tender - the latter being able to freely appropriate the informational value of the already developed proposal - the economically rational choice will be to abstain from the initial investment and wait for other operators to assume such risk before participating in the tender without preliminary costs. The paradox is evident and structural: excessively rigorous protection of competition in the tender phase may translate into the suppression of the very genesis phase of the PPP project, with consequent loss of innovative opportunities for the public interest.

It is precisely by virtue of this informational and economic asymmetry that the right of first refusal assumes a rebalancing function, aimed not at automatically guaranteeing the award to the promoter, but at mitigating the structural weakness of their position, making the assumption of development risk economically sustainable and legally acceptable. From this systematic perspective, first refusal qualifies as the Italian path to promoting infrastructure innovation: the national legal system's response to the need to incentivize private entities that invest time, specialized resources, and technical expertise in an initial phase characterized by high uncertainty and absence of a contestable market, recognizing public value in the ability to develop project solutions that derive not from administrative planning but from private economic initiative. This incentivizing function finds constitutional foundation in the principle of valorization of private economic initiative enshrined in Article 41 of the Italian Constitution and, at the supranational level, in Article 15 of the EU Charter of Fundamental Rights.

Research structure and methodological approach

The research is structured in three chapters that progressively develop the analysis from the theoretical-general dimension to the applicative one, following a method that integrates traditional legal analysis with the functional economic approach and empirical verification. The first chapter provides the systematic framework of Public-Private Partnership, reconstructing its historical and conceptual evolution: from Anglo-Saxon project financing, conceived as a mere alternative financing technique, to modern forms of long-term public-private collaboration governed by European law (Directive 2014/23/EU) and national law (Legislative Decree No. 36/2023). It highlights how PPP constitutes a complex economic operation characterized by certain qualifying elements: the substantial transfer to the private party of a significant share of operational risk related to the management of the project; long-term cooperation between the administration and private partner; a significant share of private financing that at least reduces the burden on the public budget; remuneration of the concessionaire linked to actual results and project performance rather than mere realization. The chapter analyzes in detail the allocation of risks as a qualifying and discriminating element of PPP, distinguishing between “hot” projects (entirely remunerated by users), “cold” projects (fully financed by the public administration through availability payments), and “warm” projects (mixed models). The principle of Value for Money is also examined, the comparative analysis between PPP and traditional procurement to verify economic convenience. The chapter also examines the various techniques for mitigating development risk that have emerged in international practice and from World Bank analyses, from cost-sharing for design to partial compensation mechanisms.

The second chapter examines in depth the positive regulation of the right of first refusal and the question of its compatibility with EU law. The analysis reconstructs the regulatory evolution of the institute through its salient phases: from the original introduction with the Merloni *quater* Law in 2002, to the temporary suppression ordered in the period 2007-2008 following the first EU criticisms, to the subsequent restoration and progressive proceduralization of the promoter selection phase aimed at ensuring greater transparency and objectivity. The critical remarks formulated by the European Commission in the infringement procedure of October 2024 focus on three problematic aspects: the need for predetermined, objective, and verifiable criteria for evaluating submitted proposals; the structural informational asymmetry enjoyed by the promoter compared to competitors participating in the subsequent tender, as the former can access information, data, and Administration evaluations not completely available to other operators; the deterrent effect (chilling effect) that first refusal exerts on effective participation in tenders, discouraging

economic operators from investing resources in preparing bids destined with high probability to prove useless. The chapter analytically examines the significant structural modifications introduced by Legislative Decree No. 209/2024, which expanded the scope of operators who may submit PPP proposals and replaced the automatic attribution of first refusal to the first proposer with a mechanism of “restricted contestability” of the right of first refusal among the promoter and other proposers who submit projects in response to the publication on the Administration's institutional website of the original proposal. In brief, the right of first refusal is granted to the author of the best project selected through a preliminary comparative assessment (thus configuring a form of *ex ante* competition with respect to the actual tender). The analysis concludes with an in-depth examination of Council of State Order No. 9449/2024, which raised a preliminary question to the Court of Justice on the compatibility of the right of first refusal with Articles 49 (Freedom of establishment) and 56 (Freedom to provide services) of the TFEU, and the formal infringement procedure by the European Commission of October 8, 2025.

The third chapter translates the theoretical and regulatory analysis into empirical verification through in-depth examination of three case studies representative of different types of PPP and sectoral contexts: the Rome waste-to-energy plant (cold project, characterized by high technical complexity, significant financial needs, and absence of an incumbent); the proposal to build the third lane of the A22 Modena-Brennero motorway (motorway concession in a mature sector, characterized by the presence of an outgoing concessionaire/incumbent and a well-established traffic flow); and the Green Data Center Trentino DataMine (example of institutional PPP co-financed with NRRP funds). The comparative analysis of the three cases empirically demonstrates that the impact of the right of first refusal on the actual contestability of award procedures depends decisively on the sectoral context, the structural characteristics of the reference market, and the type of project. A fundamental conceptual distinction emerges between “artificial barriers” to market entry - such as the right of first refusal itself - and “natural barriers” determined by the technical complexity of the intervention, the size of the required investment, the multi-decade duration of the concession, and the high operational risk that physiologically discourages participation by operators lacking adequate technical, financial, and organizational capacity. In innovative infrastructure projects with high technological complexity and significant financial needs, limited participation in tenders derives mainly from structural and market factors that physiologically restrict the number of qualified operators capable of submitting credible and bankable bids, regardless of the existence or absence of regulatory incentives such as first

refusal. In such peculiar contexts, characterized by the absence of defined public planning, the right of first refusal can perform an essential propulsive function, favoring the development and submission of complex project initiatives that otherwise would not even be conceived by the private sector, with net loss to the public interest.

In Rome, for decades, there had been clear awareness of the need to ensure closure of the waste cycle without resorting to costly and inefficient extra-regional or cross-border transfers. The structural reliance on waste disposal in facilities located in EU countries that had already invested in modern and efficient waste-to-energy plants not only resulted in significant environmental impact related to transportation, but also exposed the Capital to marked price volatility. These operators, in fact, set economic conditions subject to variations uncontrollable by the Administration, generating a framework of financial uncertainty and structural dependence on external plant capacity, in open contrast with the European principle of self-sufficiency in urban waste management. In the absence of defined public planning, this arrangement had crystallized, preventing any progress toward a stable infrastructure solution. Only through the submission of a PPP proposal was it possible to overcome this paralysis: private initiative played a fundamental propulsive role, translating a need known for years - the realization of a waste-to-energy plant - into a project with established technology, financially structured and administratively evaluable, finally capable of filling the infrastructure deficit and reducing dependence on foreign operators.

Main Research Findings: when first refusal distorts and when it promotes competition

The European Commission, in infringement procedures, cites as recurring empirical evidence that tenders issued following PPP proposals with right of first refusal are frequently “single-bidder” or have very limited participation, essentially resolving into a “mere formal fulfillment” without effective contestability.

The empirical analysis conducted in the research shows how this statement, while finding statistical confirmation in numerous cases, requires a differentiated and contextualized interpretation. In economic sectors characterized by mature markets and high presence of incumbent operators already managing similar infrastructures (as exemplified by Autobrennero’s proposal for the third lane of the A22 Motorway), the right of first refusal generates objectively distortive effects on competition, negatively affecting equal treatment among economic operators and effective market access by third parties. Under such conditions, first refusal essentially configures as an unjustified competitive advantage, which consolidates pre-existing dominant positions and discourages the entry of new operators,

without providing any added value in terms of innovation or allocative efficiency. Prior management efficiency should instead translate into the ability to prevail in an open and truly competitive tender, not in the attribution of procedural advantages that compress competitive comparison.

Conversely, the case of the Rome waste-to-energy plant empirically demonstrates how, in innovative infrastructure projects characterized by the absence of a predefined planning framework by the Administration, high technical, technological, and environmental complexity, as well as significant financial needs (on the order of 1 billion euros), the right of first refusal performs a determining propulsive function. In the absence of such an incentivizing instrument, no rational private operator would have an economic interest in investing the necessary resources to independently develop a complete feasibility study, address authorization complexities, structure a bankable economic-financial plan and request its certification, entirely bearing the development risk without any form of differentiated protection. First refusal therefore favors the submission of project proposals that, in its absence, would not even be developed, with evident prejudice to the public interest in realizing necessary but not yet planned infrastructures by the public entity.

The third case study - the Green Data Center Trentino DataMine - introduces a further perspective, demonstrating how the institutional PPP model, based on the establishment of a mixed public-private company with *ex ante* competitive selection of the private partner and shared co-design from the outset, allows to structurally overcome the dilemma between incentivizing innovation and protecting competition, making recourse to the first refusal mechanism unnecessary.

Evolutionary perspectives: toward a selective and functionally oriented Right of First Refusal

In light of the theoretical and empirical analysis conducted, the research outlines the need for a regulatory evolution of the institute aimed at preserving the incentivizing function of first refusal in contexts where it proves economically justified and functional to the public interest, while eliminating it in sectors where it generates unjustified competitive distortions. It is considered essential, first, to definitively exclude the operation of the right of first refusal - beyond motorway concessions, as already provided by Art. 3 of Law No. 193/2024 - also in the port and railway sectors, areas in which EU law requires particularly high levels of service contestability and in which the presence of incumbents and market characteristics make first refusal unjustifiably distortive.

Second, the right of first refusal should apply exclusively to infrastructure projects that cumulatively present the following qualifying characteristics: high degree of technical or functional innovation; absence of incumbents or operators already present in the sector; significant development risk connected to project complexity; absence of defined public planning that would make recourse to ordinary procurement or concession procedures preferable. Such functional delimitation of the scope of application would allow avoiding improper or instrumental uses of the institute in contexts where first refusal performs no justified incentivizing function.

The introduction of technical-qualitative threshold barriers is also proposed: the right of first refusal should be automatically excluded when the offer of the first-ranked bidder in the tender achieves a technical-economic score significantly higher (e.g., with a gap greater than 10%) than that attributed to the promoter's project. This mechanism would ensure that first refusal can operate only when the promoter has actually developed a proposal of quality comparable to that of the best competitors, preventing mediocre projects from being awarded concessions simply by “matching” significantly better offers.

The institutional PPP model - analytically exemplified by the Green Data Center Trentino DataMine case - represents a systemic alternative worthy of further study and possible dissemination. In this model, selection of the private partner occurs *ex ante* through a fully competitive procedure that values the skills, experience, and financial capacity of operators; the added value of innovation subsequently derives from collaborative public-private co-design conducted from the outset within the mixed company. The model allows to effectively balance the needs of innovation, management efficiency, and rigorous protection of competition without having to resort to the problematic first refusal mechanism, offering a sustainable alternative path for the realization of complex infrastructures.

Conclusions: First Refusal as a condition of possibility for competition in bottom-up innovation

The right of first refusal is part of the delicate and never definitively resolved balance between valorization of private economic initiative and protection of competition as an instrument of allocative efficiency and market protection.

The thesis demonstrates, through an analysis that integrates legal, economic, and empirical aspects, that the right of first refusal does not simply constitute a tolerated exception to the principles of competition, but represents—in appropriate contexts—an instrument that makes possible the very emergence of competition when infrastructure innovation arises

from private initiative in the absence of public planning. In contexts characterized by the absence of already structured administrative planning, indiscriminately eliminating the right of first refusal would mean structurally discouraging the development of innovative, complex infrastructure interventions with high initial investment intensity, with net loss to the public interest.

The essential economic function of the institute lies in anticipating competition to the generative phase of the project: first refusal rewards and incentivizes the ability of economic operators to independently develop innovative project ideas that are technically sustainable and financially bankable, shifting competition from mere execution to design creativity (*ex ante* competition). PPP, in this systematic perspective, represents not only an alternative technique for financing public works aimed at alleviating budget constraints, but constitutes a strategic instrument for governing infrastructure innovation that allows the public sector to benefit from the creative capacity, organizational flexibility, and specialized expertise of the private sector.

In this functional perspective, the right of first refusal does not “subtract” space from competition, but creates the conditions of its possibility in the genesis phase, transforming a potential market failure (the underproduction of innovation due to development risk) into an opportunity for infrastructure development. The Italian path to promoting bottom-up infrastructure innovation necessarily passes through the legal system's ability to adequately protect those who innovate by assuming unprotected risks, and to ensure that competition among operators effectively occurs on the merit of project proposals and on the ability to generate public value, not on starting position or mere ability to freely appropriate others' ideas. The challenge for the Legislature consists in finding a sustainable balance that preserves the incentivizing function of first refusal in innovative high-risk contexts, eliminating it in mature sectors where it generates only distortions, and in exploring alternative models—such as institutional PPP—capable of combining innovation and competition without the need for differentiated privileges.

Appendix – The EU Court of Justice Judgment of February 5, 2026 (Case C-810/24) and the Regulatory Paradox of competition in the genesis phase

The thesis concludes with an Appendix dedicated to analyzing the EU Court of Justice judgment of February 5, 2026 (C-810/24), which intervened subsequent to the drafting of the main body of the thesis, and which declared the incompatibility of the right of first refusal

with the fundamental principle of equal treatment enshrined in Directive 2014/23/EU on concessions and with Article 49 of the TFEU on freedom of establishment.

Although the ruling formally refers to the regulation contained in the previous Legislative Decree No. 50/2016 (2016 Public Procurement Code, now repealed), it raises significant legal questions also regarding the current regulatory framework outlined by Legislative Decree No. 36/2023 and the subsequent amendments introduced by Legislative Decree No. 209/2024 (Corrective Decree). The innovations introduced by the Legislature - particularly the conceptual distinction between the figure of the Promoter (the private entity that submits the original proposal to the Administration) and that of the Proposers (economic operators who may submit alternative proposals in response to the Notice published by the same Administration that received the original proposal), with the introduction of a form of “restricted contestability” based on a comparative assessment between the projects of the Promoter and Proposers - appear, in light of the Court of Justice's reasoning, unsuitable to affect the essential core of incompatibility identified by the judgment. The incompatibility identified by the Court concerns in fact the very legal configuration of a right of first refusal as such, regardless of the specific procedural modalities of its exercise or the transparency and objectivity guarantees introduced in the preliminary selection phase.

The critical analysis developed in the Appendix highlights how the Court of Justice applies the principles of competition and equal treatment to the generative phase of PPP with the same intensity and rigor provided for the actual competitive phase (the public tender), overlooking the fundamental circumstance that in the genesis phase there is not yet an actually contestable market, no tender having yet been published and no competitive procedure having yet been activated. This approach generates what can be defined as a true “*regulatory paradox*”: in attempting to maximize competition in the tender phase, private initiative that makes possible the emergence of innovative projects with high development and preliminary investment intensity is discouraged or rendered economically unsustainable, with the paradoxical result of reducing overall the number of innovative infrastructure projects achievable through Partnership.

The Court does not consider it appropriate to value the structural distinction between the generative phase—characterized by radical uncertainty, absence of guarantees, and need for significant investments without legal protections—and the competitive phase—in which predetermined rules exist, a defined contractual object, and a formalized procedure. Applying the same standards of equal treatment to phases so profoundly different from an economic and legal point of view risks producing counterproductive effects with respect to

the very objectives of efficiency and innovation that European public procurement law declares to pursue.

The Appendix concludes with an invitation to the Legislature to identify, in compliance with the interpretive constraint posed by the Court's judgment, alternative instruments for mitigating development risk that allow to effectively reconcile the needs of protecting competition with those of incentivizing infrastructure innovation arising from private initiative. Among possible solutions—beyond the mere partial reimbursement of design costs borne by the unsuccessful promoter, an element not criticized by the Court of Justice judgment (C-810/24)—the Council of State has had occasion to express interest in systems of objective and predetermined bonus scoring for the promoter in the tender phase (so-called bonus system or Chilean model), without matching rights. However, this model presents certain criticalities: the attribution of a predetermined bonus score to the promoter risks altering the *par condicio* since a portion of the score would be knowable *ex ante* and dependent on a subjective element (the qualification as Promoter) rather than on the objective quality of the bid. The discourse is different for public-private co-design procedures subsequent to competitive selection of the partner (institutional PPP model).

The way out of the regulatory paradox requires a comprehensive rethinking of the relationship between private initiative, entrepreneurial risk, and protection of competition in PPP operations, overcoming excessively formalistic approaches to value the substantial economic function of legal institutes in the specific context of the genesis phase of innovative projects.

1. Il Partenariato Pubblico-Privato: inquadramento generale e posizione del promotore

1.1. Origine ed elementi chiave: dal *project financing* al PPP

Per comprendere la genesi e la funzione del Partenariato Pubblico-Privato è necessario collocarlo nel più ampio contesto dell'evoluzione dell'economia globale e dei modelli giuridici chiamati a governarne la complessità. Le attività economiche e gli scambi internazionali tra Paesi generano nuovi prodotti, strumenti e modelli di cooperazione, dando vita a un sistema sempre più interconnesso. Contratti di *joint venture*, ad esempio, uniscono imprese di continenti diversi, creando gruppi multinazionali in grado di controllare la produzione in più Stati. La continua trasformazione dell'economia richiede quindi schemi contrattuali capaci di adattarsi ai diversi ordinamenti nazionali e di circolare con facilità nei mercati internazionali. Tale esigenza è particolarmente evidente nel contesto europeo, dove la frammentazione normativa tra gli Stati è rilevante: alcuni Paesi adottano un doppio sistema (codice civile e codice di commercio), altri solo il codice civile, altri ancora un codice civile e un codice societario, mentre in sistemi di *common law* come Regno Unito e Irlanda non esistono codici ma leggi speciali e prassi giurisprudenziali consolidate¹. Questa diversità strutturale condiziona le dinamiche di libertà d'impresa e di stabilimento, favorendo la definizione di modelli contrattuali uniformi. Come osservato da Schön, la vita economica internazionale è scandita da scelte strategiche legate alla localizzazione, alla forma societaria e all'ambiente normativo e fiscale².

In questo scenario, assumono rilievo crescente i modelli contrattuali standardizzati e riconosciuti a livello internazionale, che consentono di superare le barriere tra ordinamenti giuridici differenti. Ciò che oggi caratterizza la scena globale non è tanto la proliferazione di convenzioni, quanto l'affermarsi di “*modelli contrattuali uniformi. Sono contratti atipici: a crearli non sono i legislatori nazionali, ma gli uffici legali delle multinazionali [...] leasing, franchising, performance bond si sono propagati per l'intero planisfero. Essi non hanno*

¹ DE LUCA, *European Company Law*, pp. 11-12. L'A. precisa che le società e le imprese, sia civili che commerciali, sono costituite per perseguire attività economiche a beneficio dei loro membri, configurandosi come entità lucrative che esercitano attività economica. Le società senza scopo di lucro, per contro, non beneficiano del diritto di stabilimento, in quanto non esercitano attività economica e non sono considerate “imprese” ai sensi del TFUE. Infatti, solo le imprese e gli Stati membri sono destinatari delle norme UE in materia di concorrenza, fiscalità e ravvicinamento delle legislazioni, che, unitamente al diritto di stabilimento e alla libertà di prestazione dei servizi, assicurano la creazione di un mercato unico economico.

² SCHÖN, *Playing Different Games? Regulatory Competition in Tax and Company Law Compared*, p. 331.

nazionalità: la loro funzione è di realizzare l'unità del diritto entro l'unità dei mercati"³. L'apertura degli ordinamenti nazionali ai nuovi schemi costituisce peraltro una pre-condizione per attrarre il capitale privato che può sostenere la crescita economica e l'innovazione delle moderne economie.

In questo contesto nasce e si afferma il *project financing* - o "finanza di progetto" - come tecnica di finanziamento destinata alla realizzazione di opere complesse e di grandi dimensioni, in cui il rischio economico viene condiviso tra più operatori. Giuridicamente si tratta di una pluralità di contratti che, complessivamente, sono volti a rendere possibile la realizzazione di una determinata iniziativa economica; sarà, infatti, quest'ultima ad assicurare il flusso di ricavi destinati al rimborso del debito contratto e remunerare gli operatori economici coinvolti⁴. L'istituto del *project financing* si caratterizza per un percorso evolutivo che ne ha progressivamente ampliato l'ambito di operatività: elaborato inizialmente quale modello di finanziamento nelle relazioni intersoggettive private (privato-privato)⁵, lo strumento è stato in seguito adattato agli schemi del Partenariato Pubblico-Privato, ove le Amministrazioni hanno individuato nella concentrazione in capo al privato delle fasi di progettazione, realizzazione, finanziamento e gestione dell'opera un modello efficiente di allocazione del rischio e delle responsabilità contrattuali.

Le prime applicazioni di *project financing* risalgono agli anni Venti e Trenta del Novecento, con operazioni legate all'estrazione petrolifera e mineraria negli Stati Uniti. Le banche finanziavano società costituite *ad hoc* per lo sviluppo di progetti, valutando la sostenibilità dell'iniziativa non sulla base del patrimonio dei promotori, ma sulla stabilità dei flussi di cassa prospettici⁶. L'analisi storica del *project financing* consente di individuare tre elementi chiave che ancora oggi ne definiscono la struttura: i.) un'opera *self-liquidating*, cioè capace

³ GALGANO e MARRELLA, *Diritto del Commercio internazionale*, p. 12. SCANO, *Project financing. Società e impresa*; l'A. enfatizza la "tendenza ormai consolidatasi [...] di un'esportazione ed affermazione dei modelli contrattuali concepiti, testati e rodati in ordinamenti di common law", p. 5.

⁴ DRAETTA, *Il project financing nella prassi del commercio internazionale*; per l'A. il *project financing* è uno schema "multi-contrattuale invalso nella prassi del commercio internazionale, una forma di finanziamento di progetti di grosse dimensioni, con ripartizione dei rischi tra una molteplicità di soggetti", p. 495.

⁵ GALGANO e MARRELLA, *Diritto del Commercio internazionale*; gli A. evidenziano come le operazioni di *project financing* "avvenivano in un ambito strettamente privatistico: privata era la società che realizzava l'impianto di produzione di energia, privata era la società che acquistava l'energia prodotta attraverso contratti di fornitura a lungo termine", p. 705.

⁶ La dottrina fa risalire le prime operazioni sul modello *project financing* al 1299 quando la Corona inglese negoziò una forma di prestito con alcune famiglie fiorentine per l'estrazione di argento dalle colline del Devon; venne concesso un prestito alla Corona ottenendo, in cambio, il diritto all'estrazione senza alcuna garanzia circa la quantità dell'argento estratto (c.d. *production payment financing*). ESTY e CHRISTOV, *An overview of project finance*, p. 4. Tra la fine dell'Ottocento e l'inizio del Novecento furono realizzate reti ferroviarie europee, argentine ed indiane mediante la tecnica della finanza di progetto. IMPERATORI, *La finanza di progetto, una tecnica, una cultura, una politica*, p. 31.

di generare i ricavi necessari al recupero dell'investimento; ii.) la creazione di una unità dotata di indipendenza giuridica ed economica e iii.) la cooperazione tra più soggetti - finanziatori, progettisti, costruttori, gestori - uniti da un comune interesse economico.

a.) L'opera *self-liquidating*, la Società di scopo e la *comunità di interessi*

Il *project financing* “non è uno schema a vocazione universale per ogni genere di grande opera”⁷; si tratta di un modello pensato per progetti in grado di autofinanziarsi. Un'iniziativa può dirsi *self-liquidating* solo quando, una volta completata, è in grado di generare nel tempo un flusso di cassa stabile e sufficiente a rimborsare il debito contratto per la sua realizzazione e remunerare il capitale investito. Rientrano in questa categoria, ad esempio, centrali idroelettriche o parchi fotovoltaici, nei quali i ricavi derivano dalla vendita dell'energia prodotta a tariffe di mercato; così come i ricavi di un parcheggio sono determinati dal prezzo della tariffa per l'orario di sosta dell'auto nello stallo occupato. Opere prive di ritorni economici diretti – come piazze aperte al pubblico – non possiedono questa caratteristica.

La valutazione della “bancabilità” di un progetto *self-liquidating* richiede un'analisi approfondita da parte degli istituti di credito. La banca, più che sulla solidità patrimoniale del promotore, si concentrerà sull'analisi della capacità dell'iniziativa di generare flussi di cassa stabili. Le garanzie sono dunque prevalentemente contrattuali e non reali: ciò che conta è la credibilità del piano economico-finanziario (PEF)⁸, la solidità delle previsioni e la corretta allocazione dei rischi tra i soggetti coinvolti. Nell'esempio della centrale idroelettrica sarà compito della banca verificare il trend storico del flusso idrico che alimenterà la centrale, la congruità dei costi di investimento, l'attendibilità della stima della tariffa, la capacità dell'operatore di mantenere adeguatamente l'impianto, ecc.. La complessità risiede anche nell'estesa durata dei tempi di sfruttamento dell'opera e, dunque, nell'esposizione del progetto ai rischi per un lungo periodo.

Da queste premesse nasce la distinzione tra *corporate finance* e *project finance*: nel primo modello il finanziamento è concesso sulla base dell'affidabilità complessiva dell'impresa (cioè del suo patrimonio e dei risultati storici); nel secondo, invece, l'oggetto dell'analisi è il progetto, valutato in funzione della sua capacità di produrre ricavi futuri. Mentre nella *corporate finance* il debitore è l'impresa e il rimborso dipende dalla sua solidità patrimoniale, nel *project finance* il debitore è la Società di scopo, un'entità autonoma creata

⁷ SCANO, *Project financing. Società e impresa*, p. 2.

⁸ DIPE, Guida “Partenariato Pubblico Privato: 100 domande e risposte, una guida per le amministrazioni” (ed. 2025); il PEF è lo strumento attraverso cui viene rappresentata l'intera evoluzione del progetto, illustrandone la convenienza e la sostenibilità economico-finanziaria.

per realizzare e gestire il progetto⁹. La sua solvibilità deriva, dunque, dall'affidabilità delle stime sui flussi generati dall'opera realizzata. Ciò rappresenta un vero cambio di prospettiva: *“da una dimensione statica, fondata sulla centralità del soggetto finanziato, a una dimensione dinamica, fondata sulla capacità dello sfruttamento dell'opera finanziata”*¹⁰.

In relazione alle opere *self-liquidating*, nel tempo si sono affermati diversi schemi operativi, adattabili alle esigenze dei soggetti coinvolti. Al tradizionale schema BOT (*Build Operate and Transfer*) - ove l'operatore incaricato realizza l'opera, provvede alla gestione della stessa per il periodo concordato e, al termine, la trasferisce - si affiancano altri modelli. Nel DBFO (*Design Build Finance Operate*), generalmente utilizzato dai committenti pubblici, l'operatore incaricato provvede alla progettazione, alla realizzazione e gestione dell'opera, ma anche al finanziamento; sebbene manchi nell'acronimo la “T” di “transfer”, l'opera viene retrocessa al committente prima del termine del suo ciclo vitale, poiché la durata del contratto è limitata al tempo sufficiente al rimborso del debito e un adeguato rendimento¹¹.

Considerato che nel *project financing* viene in risalto *“la valenza tecnico-economica del progetto piuttosto che la capacità autonoma di indebitamento dei promotori”*¹², è necessario assicurare all'iniziativa l'indipendenza tecnica, economica e giuridica del “veicolo” chiamato a realizzare e gestire l'opera. La costituzione della **Società di scopo** risponde alla duplice esigenza, da un lato, di sancire la piena indipendenza dell'opera realizzata e gestita in regime di *project financing* poiché il debito contratto, così come i futuri ricavi, risulteranno imputati e gestiti unicamente dalla Società di scopo; dall'altro, di conservare in capo ai promotori la capacità di indebitamento poiché risponderanno per l'iniziativa in *project financing* unicamente in ragione del capitale sociale che si sono impegnati a versare e non per il debito dalla stessa contratto. La Società di scopo - che si identifica con il progetto da realizzare poiché si dedica esclusivamente a tale attività - redige un proprio bilancio che costituisce il punto di riferimento per tutti gli operatori chiamati a valutarne il merito di credito. Le somme raccolte da tale società, in particolare, avranno un preciso vincolo di destinazione: realizzare e gestire l'opera per la quale la Società di scopo è stata costituita;

⁹ Il Consiglio di Stato - nella Relazione al D.lgs. n. 36/2023 – circa la differenza tra concessione e finanza di progetto: *“Non si tratta di due tipi contrattuali diversi. È il medesimo contratto che può essere finanziato, sia in corporate finance, sia in project financing”*, p. 203.

¹⁰ DIPACE, *Partenariato Pubblico privato e contratti atipici*, p. 100.

¹¹ Tra gli altri modelli vi sono il BOO (*Build, Own and Operate*) ove il privato costruisce, mantiene la proprietà e gestisce l'opera senza obbligo di trasferimento all'Amministrazione, il BTO (*Build, Transfer and Operate*) ove il privato realizza l'opera ed al positivo collaudo ne trasferisce la proprietà al pubblico che, a sua volta, la ri-affida in gestione al medesimo privato. DE LUCA e TASCA, *Finanziare le infrastrutture. Storia, innovazione e teoria dalle “vie” romane al Partenariato Pubblico-Privato*, p. 134.

¹² MONTANI, *Il project financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, p. 13.

parimenti, le somme dalla stessa incassate avranno un preciso vincolo di destinazione: rimborsare il finanziamento contratto e poi remunerare i soci. Il *ring fence* assicura, dunque, che eventuali difficoltà finanziarie dei promotori non si ripercuotano sul progetto e, viceversa, che i creditori del progetto non possano aggredire i beni personali dei promotori¹³. Le rilevanti dimensioni delle opere e l'elevata leva (cioè la componente del capitale di debito rispetto a quello di rischio¹⁴) rendono essenziale porre in essere uno schema realizzativo idoneo a rassicurare anzitutto i finanziatori. La Società di scopo costituisce proprio il mezzo attraverso il quale i finanziatori possono controllare il regolare stato di avanzamento del progetto: dal rispetto della tempistica realizzativa, alla congruità dei contratti di costruzione, nonché alla priorità riservata al rimborso del debito una volta che l'opera inizierà a generare i flussi di cassa. Il controllo sui flussi attraverso conti correnti dedicati (*escrow account*) garantisce, infatti, ai finanziatori la priorità nella destinazione dei ricavi: solo dopo il rimborso del debito la Società potrà distribuire dividendi¹⁵. Si determina così una postergazione dei flussi per i soci rispetto ai finanziatori.

L'isolamento giuridico mediante la Società di scopo richiede nell'ordinamento italiano una società di capitali con autonomia patrimoniale perfetta, non essendo sufficienti le società di persone che non garantiscono la necessaria separazione tra veicolo e promotori. La Società di scopo costituisce dunque il fulcro del *project financing*: tutela l'autonomia del progetto, garantisce la tracciabilità dei flussi di cassa, protegge i promotori dalla responsabilità illimitata e rassicura i finanziatori sulla controllabilità dell'iniziativa.

Il terzo elemento caratterizzante del *project financing* è la presenza di una **comunità di interessi** tra una pluralità di soggetti economici coinvolti nella realizzazione e gestione del progetto, chiamati ad intervenire in tempi e con ruoli diversi. Ogni operatore partecipa infatti in base alle proprie competenze - tecniche, finanziarie o gestionali - contribuendo al raggiungimento di un obiettivo comune: la realizzazione ed il regolare funzionamento dell'opera. L'insieme dei contratti stipulati tra la Società di scopo e i vari soggetti coinvolti costituisce una rete negoziale unitaria, in cui ogni accordo rappresenta un "frammento" funzionale al completamento dell'intero progetto. La dottrina definisce questa

¹³ In caso di liquidazione giudiziale di uno dei promotori divenuto poi socio, tale procedura non si estende alla Società di scopo; i creditori potranno solo attivarsi per ottenere la cessione delle azioni detenute nella Società di scopo al fine di recuperare la liquidità da destinare all'Attivo della liquidazione giudiziale.

¹⁴ Nelle operazioni di *project financing* le banche assicurano fino all'80% del fabbisogno complessivo.

¹⁵ È questa la clausola nota come "*Dividend Lock-Up Clause*" o "*Dividend Blocker Clause*" che vieta la distribuzione di utili agli azionisti finché non risultino soddisfatti specifici obblighi verso i finanziatori.

configurazione come *comunità di interessi*¹⁶, sottolineando l'interdipendenza tra i diversi contratti che concorrono a un risultato economico unitario. Ciascun operatore apporta all'operazione uno specifico *expertise* e, in funzione dell'interesse condiviso al successo del progetto, assume una quota del rischio complessivo.

Poiché i finanziatori sopportano il rischio maggiore, il *Security Package* assume per le banche un ruolo centrale; esso racchiude l'insieme delle garanzie e tutele volte a mitigare i rischi dell'operazione durante tutto il ciclo di vita del progetto. Ciò spiega, ad esempio, l'ordinaria richiesta della costituzione di un pegno sulle quote della Società di scopo (*pledge of shares*); tale garanzia reale attribuisce ai finanziatori, al verificarsi di determinati eventi pregiudizievoli per la realizzazione dell'opera, la facoltà di escutere il pegno e assumere il controllo della società. Analoga *ratio* caratterizza il diritto di subentro (*step-in rights*) che permette alle banche di sostituirsi temporaneamente alla Società di scopo o a un appaltatore inadempiente per assicurare la continuità del progetto. Il *Security Package* comprende altresì forme di tutele a favore di operatori industriali quali la riserva della proprietà (*retention of title*) per i beni strumentali forniti alla Società di scopo (impianti, macchinari, ecc.) sino al saldo dell'ultimo pagamento. Ulteriore esempio è la c.d. clausola di risoluzione anticipata con pagamento compensativo (*termination payments*) che disciplina il rimborso dei costi sostenuti in caso di scioglimento del contratto per cause non imputabili agli operatori.

La molteplicità dei soggetti e la complessità dei rapporti contrattuali hanno indotto la dottrina a descrivere il *project financing* come “operazione di ingegneria finanziaria e giuridica”¹⁷. Essa richiede un'accurata progettazione contrattuale e una chiara definizione dei ruoli e delle responsabilità di ciascun operatore. In questo quadro, il rischio costituisce il vero fulcro del *project financing*: dalla sua identificazione e valutazione dipende la possibilità stessa di realizzare l'iniziativa. Ogni rischio deve essere mappato, stimato in termini di probabilità di accadimento e nel potenziale impatto economico (attraverso analisi di *sensitivity* del PEF), nonché mitigato mediante specifiche clausole contrattuali. L'obiettivo non è tanto quello di imporre agli operatori minori quote di rischio¹⁸, poiché le eventuali difficoltà nel completare il loro “frammento” dell'opera potrebbero minare i flussi di cassa dell'intero progetto con effetti negativi per tutti i soggetti coinvolti. Nel disegnare il *Security Package* l'obiettivo è, in realtà, quello di definire uno schema ove ciascun soggetto sopporti il rischio per il quale

¹⁶ RABITTI, *Project finance* e collegamento contrattuale, p. 229; MONTANI, *Il project financing, inquadramento giuridico e logiche manutentive*, p. 15.

¹⁷ DRAETTA e VACCÀ, (a cura di), *Il project financing; caratteristiche e modelli contrattuali*, p. 81.

¹⁸ La critica mossa al *project financing* è l'imposizione alle PMI di elevati rischi a fronte di margini ridotti.

dispone delle competenze tecniche e gestionali adeguate; ciò consente di ridurre il costo complessivo del rischio e aumentare il valore generato dal progetto¹⁹. Si ottiene un sistema più efficiente, che massimizza il valore complessivo e ne migliora la c.d. *bankability*.

In conclusione, il *project financing* può essere descritto come un modello multi-contrattuale volto a finanziare grandi progetti produttivi di flussi di cassa attraverso la cooperazione di più operatori economici. Il suo equilibrio si fonda sull'allocazione efficiente del rischio e sulla capacità di assicurare la redditività dell'opera, che costituisce al tempo stesso la garanzia e la fonte di rimborso del finanziamento²⁰.

b.) Principali classificazioni

Nella prassi operativa si distingue il *project financing* puro (o *without recourse*) dal *project financing with limited recourse*. Nel primo caso, i finanziatori non possono rivalersi sul patrimonio dei promotori, trovando tutela esclusivamente nei flussi di cassa prospettici risultanti dal PEF dell'iniziativa; nel secondo, invece, sussiste la possibilità di una rivalsa sui promotori limitata a determinate circostanze. Più in particolare, nella finanza di progetto pura, il rischio è interamente trasferito sulla capacità del progetto di generare flussi di cassa adeguati al servizio del debito; nel *project financing "with limited recourse"*, invece, si prevede un parziale riparto del rischio mediante clausole che impongono ai promotori specifici obblighi integrativi, quali la copertura di extracosti in caso di ritardi o l'integrazione dei flussi di cassa qualora l'opera non raggiunga i parametri produttivi previsti.

L'introduzione del modello *with limited recourse* risponde all'esigenza di accrescere la bancabilità di progetti caratterizzati da elevati profili di rischio. È significativo il caso della riduzione retroattiva delle tariffe incentivanti per il fotovoltaico disposta dal Legislatore nel 2014²¹, che ha generato un incremento della percezione del rischio normativo e politico nel

¹⁹ Banca Mondiale, *Allocating Risks in PPP Contracts*, ove si riporta "*A central principle of risk allocation is that each risk should be allocated to whoever can manage it best*", p. 1. A fronte di un rischio non gestibile da un solo operatore, si pone in essere una serie di contratti facenti capo alla Società di scopo al fine di perimetrare un "*frammento negoziale*" per ciascuno di essi che ne giustifica e sostanzia il coinvolgimento.

²⁰ La dottrina anglosassone definisce il *project financing* come "*l'operazione di finanziamento di una particolare unità economica nella quale un finanziatore è soddisfatto di considerare, sin dallo stadio iniziale, il flusso di cassa dell'unità economica come la sorgente di fondi che consentirà il rimborso del prestito e le attività dell'unità come garanzia collaterale del prestito*", NEVITT, *Project Financing*, p. 13.

²¹ Il d.l. n. 91 del 24 giugno 2014, convertito in l. n. 116/2014, ha modificato retroattivamente le condizioni di incentivo per gli impianti fotovoltaici oltre 200 kW che stavano già beneficiando del conto energia. Per alcuni anni post 2014 le banche manifestarono la disponibilità a finanziare progetti nel solare con leva al 70:30 solo in *project financing "with limited recourse"* (nel finanziamento in regime di *project financing* puro la leva veniva ridotta attorno al 50:50 con necessità di maggiore Equity). Tale es. consente di evidenziare due elementi in materia di rischi: i.) l'importanza di uno dei rischi tipici del *project financing*: il c.d. rischio normativo e politico e ii.) la valutazione del rischio non è "statica" ma "dinamica", poiché deve monitorare ciò che incide sui progetti in corso per riflettersi poi sulle successive operazioni.

settore delle energie rinnovabili, inducendo gli operatori finanziari a subordinare l'erogazione di finanziamenti all'assunzione di garanzie parziali da parte dei promotori. Occorre tuttavia evidenziare come l'inserimento di garanzie personali o reali dei promotori, ove giunga ad assicurare il rimborso integrale (o quasi) del debito, riconduce l'operazione agli schemi di *corporate finance*, piuttosto che di *project financing*²².

Ulteriore classificazione riguarda la distinzione tra progetti *greenfield* e *brownfield*. I primi si riferiscono a iniziative di sviluppo realizzate *ex novo* su siti non precedentemente destinati per attività analoghe. Tali progetti presentano generalmente elevati profili di rischio dovuti all'incertezza sui tempi di realizzazione, sui costi effettivi e sulla capacità di generare flussi di cassa stabili. I secondi concernono l'ammodernamento o l'espansione di impianti già operativi, con un rischio più contenuto in ragione della disponibilità di dati storici sui flussi di cassa realizzati; gli interventi potranno incrementare i flussi e, dunque, il rischio potrà riguardare principalmente la stima dell'incremento di ricavi. Tale distinzione assume rilievo in sede di strutturazione del progetto: i progetti *greenfield* richiedono una quota più elevata di capitale di rischio a carico dei promotori e condizioni più onerose per il debito, in ragione del maggiore profilo di rischio; i progetti *brownfield*, offrendo flussi di cassa più prevedibili, consentono l'accesso a finanziamenti a condizioni più favorevoli, sebbene con rendimenti attesi inferiori. La qualificazione di un intervento come *greenfield* o *brownfield* dipende dall'oggetto specifico dell'operazione: la realizzazione *ex novo* di un impianto costituisce un progetto *greenfield*, mentre il successivo *revamping*²³ del medesimo impianto per il miglioramento delle prestazioni configura un progetto *brownfield*. L'evoluzione tecnologica in determinati settori, quale quello del fotovoltaico, può rendere conveniente la sostituzione di impianti ancora funzionali con modelli tecnologicamente più avanzati, trasformando l'iniziativa originaria *greenfield* in un successivo intervento *brownfield*.

c.) Da tecnica di finanziamento a politica infrastrutturale: il PPP

L'impiego del *project financing* quale tecnica di finanziamento per la realizzazione di grandi infrastrutture pubbliche e l'erogazione di servizi di interesse generale ha determinato l'evoluzione dello schema originario, utilizzato nei rapporti tra privati, verso forme più

²² CASTENASI, *La finanza di progetto tra interesse pubblico e interessi privati*, p. 10. MONTANI, *Il project financing, inquadramento giuridico e logiche manutentive*, l'A. precisa come la presenza di forme di garanzia comporta il "rischio di rendere evanescente la dicotomia *corporate finance* - *project finance*: così, indipendentemente dall'etichetta, pare non riconducibile al *project financing* l'ipotesi in cui il sovvenzionamento del progetto sia supportato da garanzie dei promotori o di terzi in misura talmente capienti che, di fatto, il rischio [...] sia da questi ultimi interamente sostenuto" p. 14.

²³ Il *revamping* comprende interventi di ammodernamento di componenti o dell'intero impianto, al fine di incrementare l'efficienza, ripristinare le prestazioni iniziali, prolungarne il ciclo di vita.

articolate di collaborazione pubblico-privato, denominate Partenariato Pubblico-Privato. In tale ambito, il soggetto privato assume una parte significativa dei rischi connessi al progetto, nonché specifiche responsabilità di carattere gestionale, ricevendo in cambio una remunerazione commisurata alle prestazioni effettivamente rese. La Commissione europea, nel Libro Verde del 2004 (§ 2.1.), qualifica il PPP come uno strumento di politica infrastrutturale, individuandone quali elementi chiave: la collaborazione pubblico-privato di lunga durata, il coinvolgimento del privato non solo nella fase di progettazione e costruzione, ma anche in quella gestionale e nel co-finanziamento, nonché l'allocazione in capo al privato di una quota rilevante dei rischi con meccanismi di remunerazione basati sui risultati.

Occorre precisare come il PPP non costituisca una tecnica di finanziamento, bensì una categoria che funge da cornice entro la quale possono essere utilizzate diverse tecniche finanziarie, tra cui il *project financing*. Quest'ultimo presenta, come specificità, la capacità dei flussi generati dalla gestione dell'opera realizzata di far fronte con regolarità al servizio del debito, mentre il PPP rappresenta un modello organizzativo più ampio. Il Centro Europeo di Competenza sui Partenariati Pubblico-Privati (EPEC)²⁴, istituito nel 2008 dalla Commissione europea e dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI), individua cinque elementi chiave del PPP: la collaborazione di lungo termine per lo svolgimento di attività di pubblica utilità, l'allocazione di rischi in capo al privato, l'attenzione ai risultati attesi nell'intero ciclo di vita dell'opera, l'attivazione di risorse private (spesso in regime di *project financing*)²⁵, pagamenti commisurati al livello e alla qualità dei servizi erogati. EPEC precisa altresì come il privato può essere remunerato dagli utenti tramite tariffe, dall'Amministrazione (ad es. canoni di disponibilità) o da una combinazione di entrambi.

La progressiva diffusione del PPP in Europa a partire dalla seconda metà degli anni Novanta del XX secolo è stata determinata dal successo del modello britannico, dal crescente fabbisogno infrastrutturale e dai vincoli fiscali imposti dai Trattati europei. Il progetto del Tunnel della Manica ha costituito un significativo banco di prova per il *project financing* applicato alle grandi opere infrastrutturali, facendone emergere anche i limiti strutturali. Concepito alla fine degli anni Ottanta per migliorare il collegamento ferroviario tra Gran Bretagna e continente europeo, il *Channel Tunnel* è stato strutturato secondo lo schema puro privato-privato, con banche e investitori che hanno concesso capitale di debito alla Società di scopo basandosi esclusivamente sui flussi di cassa futuri, senza garanzie statali. Il Trattato

²⁴ Banca Europea per gli Investimenti - EPEC, *EPEC Guide to Public-Private Partnerships*, p. 8.

²⁵ La Guida EPEC letteralmente riporta quanto segue: "*the application of private financing (often involves a project finance loan) to underpin the risks transferred to the private sector*", p. 8.

di Canterbury del 1986, sottoscritto da Francia, Regno Unito e Irlanda del Nord, disciplinava la costruzione e gestione dell'infrastruttura mediante affidamento a privati, escludendo espressamente qualsiasi ricorso a fondi pubblici o garanzie statali²⁶.

L'opera, inaugurata nel 1994, ha tuttavia incontrato rilevanti criticità costruttive e gestionali. L'incremento significativo dei costi iniziali e degli oneri finanziari, unitamente alla mancata concretizzazione delle previsioni di ricavo, ha determinato difficoltà finanziarie, aggravate dalla dinamica inflazionistica del periodo²⁷. La clausola contrattuale di esclusione dell'intervento pubblico ha impedito il sostegno statale anche nelle fasi di maggiore criticità, limitando l'azione degli Stati alla proroga della concessione fino al 2086. I finanziatori hanno dovuto accettare l'allungamento dei tempi di rimborso e la conversione parziale in capitale di rischio, ma anche rinunce a parte del debito (*debt haircut*). Tale esperienza ha evidenziato la necessità di introdurre modelli di PPP più articolati con una diversa allocazione dei rischi, superando per le grandi opere pubbliche lo schema privato-privato.

Nell'ambito delle politiche di ridimensionamento della presenza dello Stato nell'economia, le riforme del Governo britannico hanno introdotto forme sempre più articolate di collaborazione pubblico-privato. Nel 1992 venne attivata la *Private Finance Initiative* (PFI), strumento finalizzato ad attrarre capitali privati per la progettazione, realizzazione, finanziamento e gestione di infrastrutture e per l'erogazione di servizi pubblici. Il Governo britannico istituì presso il Ministero del Tesoro una *task force* incaricata di elaborare linee guida, standard contrattuali e metodologie di valutazione dei progetti PPP. Tale unità supportava le Amministrazioni locali nella strutturazione dei progetti e nella negoziazione con i privati, valutando l'effettivo trasferimento del rischio e la convenienza del PPP. La centralità del tema del rischio costituì fin dall'origine l'elemento distintivo della nuova strategia: nello schema pubblico-privato risultava necessario rendere trasparente il processo di valutazione e allocazione del rischio per far emergere i benefici per l'Amministrazione.

Il modello britannico ha dunque superato la dimensione meramente finanziaria del *project financing*, sviluppando *partnership* tra settore pubblico e privato finalizzate a individuare soluzioni economicamente razionali e sostenibili per una pluralità di iniziative²⁸. Il Governo operò peraltro principalmente mediante atti non vincolanti - quali linee guida e

²⁶ L'art. 1.(1): "*The Channel fixed link shall be financed without recourse to government funds or to government guarantees of financial or commercial nature*". Si tratta di un principio ("*no bail-out*") poi richiamato anche all'art. 125 TFUE, che vieta all'UE di assumersi i debiti degli Stati Membri.

²⁷ GOURVISH, *The Channel Tunnel: A case study of financing and governance after 25-125 years*, p. 33.

²⁸ LO CICERO, *Impresa, incertezza e investimenti. Dal corporate al project financing*; secondo l'A. il fine era quello di utilizzare il modello "*del project financing per dare corpo ad alleanze strategiche che realizzassero sistemi autostradali, infrastrutture e civili, servizi scolastici e nuove carceri*", p. 92.

raccomandazioni - lasciando alle Amministrazioni la facoltà di conformarvisi. L'esperienza britannica offre significativi esempi di applicazione del PPP in diversi settori. Nel comparto ferroviario, il Railways Act del 1993 ha determinato lo smembramento del modello monopolistico gestito dalla British Rail, sostituendolo con una architettura organizzativa articolata su tre pilastri: la proprietà e gestione dell'infrastruttura attribuita a Network Rail, società pubblica; il materiale rotabile ripartito tra tre società private (ROSCO – *Rolling stock company*); le imprese affidatarie del servizio di trasporto passeggeri operanti sulla base di concessioni statali (TOC – *Train operating company*). Tale assetto configura una forma complessa di PPP caratterizzata da una specifica ripartizione delle funzioni e dei rischi²⁹. Lo Stato conserva prerogative di programmazione e regolazione, indice procedure concorsuali, erogare sussidi per le tratte non economicamente sostenibili, stabilisce *standard* qualitativi. I soggetti privati intervengono su due livelli: le ROSCO finanziano e amministrano il materiale rotabile, traendone profitto dalla locazione; le TOC gestiscono il servizio di trasporto. Tale modello si configura un PPP poiché i privati operano all'interno di una cornice giuridico-economica definita dal pubblico, con assunzione di rilevanti rischi.

1.2. Elementi strutturali del PPP

Si è gradualmente affermata la distinzione tra PPP contrattuale e PPP istituzionale. Nel primo modello l'Amministrazione affida a una Società di scopo a capitale interamente privato, mediante contratto di lunga durata, la progettazione, realizzazione, finanziamento e gestione di attività di interesse pubblico. L'affidamento può comprendere attività ancillari non direttamente connesse alla realizzazione dell'opera ma funzionali al suo utilizzo, nonché attività di natura commerciale. Possono inoltre essere previste opere a scomputo, ossia interventi realizzati dal privato non a fronte di pagamenti diretti ma mediante inclusione dei relativi oneri nel PEF dell'operazione³⁰. Nel PPP istituzionale, pubblico e privato

²⁹ Unità Tecnica Finanza di Progetto (UTFP), *Relazione al sull'attività svolta nel 2010*, p. 38. Il report individua nel modello britannico un paradigma di collaborazione strutturata tra pubblico e privato nel comparto ferroviario, idoneo ad assicurare efficienza gestionale e chiara allocazione dei rischi. L'UTFP è stata istituita dall'art. 7 della l. n. 144/1999, presso il Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE), con il compito di fornire supporto nella programmazione, valutazione e monitoraggio degli investimenti pubblici, nonché nella promozione dei PPP. A seguito del trasferimento del CIPE alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, l'UTFP era stata collocata presso il Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica (DIPE). L'UTFP è stata poi soppressa e le sue funzioni sono state attribuite al DIPE, che continua ad assicurare il supporto tecnico-operativo in materia di PPP. Considerata tale evoluzione, nel prosieguo la documentazione elaborata da tale entità verrà qualificata UTFP-DIPE.

³⁰ Ciò consente di porre rimedio alle c.d. interferenza. Si intende cioè evitare che ritardi in opere accessorie poste in capo alla responsabilità dell'Amministrazione possano ostacolare l'avvio dell'operatività dell'opera principale. Ad es., l'Ospedale è regolarmente collaudato ma la gara bandita dall'Amministrazione per le opere stradali di accesso è bloccata da ricorsi e, dunque, la nuova struttura non è utilizzabile sebbene l'Ente debba comunque corrispondere il canone concordato alla Società di scopo.

istituiscono la Società di scopo, configurando una *joint venture* pubblico-privata. L'Amministrazione partecipa quale socio, condividendo rischi, capitale e *governance* con il privato (selezionato con gara), superando il ruolo di mero regolatore.

a.) Opere calde, fredde e tiepide (tariffe ombra e *risk sharing*)

L'ingresso delle Amministrazioni nelle dinamiche del PPP ha evidenziato l'attitudine dello strumento ad adattarsi alle specifiche esigenze di ogni progetto e di ciascun operatore coinvolto, consentendo la definizione di varianti dello schema base. La dottrina distingue le opere pubbliche realizzate in regime di PPP in tre categorie, sulla base delle modalità di remunerazione del concessionario e della ripartizione del rischio di domanda.

Le **opere calde** sono caratterizzate dalla capacità di generare flussi di cassa mediante tariffe corrisposte dagli utenti del servizio, in misura sufficiente a rimborsare il debito e remunerare il capitale investito senza necessità di contributi pubblici. Rientrano in tale categoria, ad esempio, le autostrade e i parcheggi. In questo schema il concessionario sopporta integralmente il rischio di domanda, inteso come rischio di riduzione dell'afflusso degli utenti con conseguente compressione dei ricavi. L'assunto di base è che la Società di scopo opererà in modo da assicurare l'efficienza del servizio offerto al fine di incentivare l'utilizzo dello stesso e, conseguentemente, i propri ricavi. Le **opere fredde** concernono infrastrutture caratterizzati da prevalente funzione sociale, per le quali non è prevista l'applicazione di tariffe agli utenti³¹. Il concessionario è remunerato dall'Amministrazione mediante canoni di disponibilità (*availability payment*)³². Tale modello (c.d. *Single Offtaker*) si caratterizza per l'assenza del rischio di domanda, permanendo tuttavia in capo al privato il rischio di progettazione-costruzione, il rischio finanziario, nonché il rischio di disponibilità, concernente l'effettiva capacità di erogare i servizi secondo gli standard contrattuali. Il principio *no availability, no payment* assicura l'effettivo trasferimento del rischio al privato. Nel modello *Single Offtaker* possono essere previste tariffe ombra (*shadow tolls*). Nel settore dei trasporti, ad esempio, l'Amministrazione corrisponde al concessionario pagamenti commisurati al numero di utenti che effettivamente utilizzano l'infrastruttura, secondo una

³¹ Tra i principali es. di opere fredde vi sono ospedali, scuole e università, carceri, biblioteche, ecc..

³² La *availability payment* è determinata in modo da ripagare la Società di scopo: i.) degli investimenti iniziali (progettazione e costruzione - c.d. capex), ii.) dei costi di gestione e manutenzione durante tutta la concessione (c.d. opex), nonché per iii.) assicurare il rimborso del debito contratto e remunerare il capitale di rischio. Al fine di assicurare il trasferimento del rischio in capo al privato, l'*availability payment* non è fissa, bensì determinata in funzione della effettiva disponibilità dell'opera e dei regolari standard contrattuali. Qualora, ad es., in un ospedale realizzato in PPP non risultasse agibile la sala operatoria in quanto venisse a mancare la fornitura di energia elettrica, il canone verrà decurtato per il periodo di mancata disponibilità della sala. Tale decurtazione si aggiunge alle penalità per eventuali disservizi. Ciò consente di tracciare una distinzione tra *availability payment* (che ripaga quanto indicato nei sub) e canone per i servizi (ad es. pulizie, vigilanza, ecc.).

tariffa prestabilita, mentre gli utenti non sono tenuti al pagamento di alcun corrispettivo o versano tariffe contenute. Tale meccanismo risponde a finalità politico-sociali di contenimento degli oneri a carico dell'utenza, incentivando al contempo il privato ad assicurare una gestione efficiente dell'infrastruttura. Il sistema delle tariffe ombra presenta tuttavia alcune potenziali criticità. Un flusso di utenza significativamente superiore alle previsioni determinerebbe oneri eccessivi per l'Amministrazione, ponendo problemi di sostenibilità finanziaria. Viceversa, un traffico inferiore alle stime potrebbe risultare insufficiente ad assicurare l'equilibrio del PEF dell'operazione. La prassi internazionale ha elaborato meccanismi di condivisione del rischio traffico (*risk sharing*) tra pubblico e privato, mediante la definizione di fasce di traffico con diverse modalità di ripartizione degli effetti economici. Tale modello di *risk sharing* prevede che, entro determinati scostamenti rispetto alle previsioni, il privato sopporti integralmente le conseguenze economiche, mentre oltre determinate soglie si attiva la condivisione degli effetti positivi o negativi con l'Amministrazione. Tale modello si fonda su motivazioni di ordine politico (*in primis* evitare l'applicazione di tariffe elevate per l'utilizzo di infrastrutture essenziali), ma vi è anche l'intento di incentivare il privato ad assicurare un'accurata manutenzione dell'opera.

Le **opere tiepide** si collocano in posizione intermedia, combinando elementi delle due precedenti categorie. Il privato è remunerato principalmente dall'Amministrazione mediante canoni di disponibilità, ma l'operazione genera altresì flussi di cassa derivanti da attività accessorie, quali aree commerciali o parcheggi. Il canone di disponibilità che assicura l'equilibrio del PEF è determinato, pertanto, al netto di tali ricavi accessori. La flessibilità dello schema del PPP consente dunque all'Amministrazione di rendere economicamente sostenibili progetti che altrimenti non sarebbero in grado di attrarre capitali privati (ovvero di contenere il livello tariffario a carico degli utenti), mediante l'erogazione di contributi pubblici in conto capitale o gestione, la prestazione di garanzie o la cessione di immobili³³.

b.) Schemi *light model*, Affordability e *Value for money*

Nei progetti PPP per opere fredde si richiede spesso al privato, oltre a progettazione, realizzazione, finanziamento e gestione dell'infrastruttura, anche l'erogazione di servizi come pulizie, ristorazione, vigilanza e manutenzioni. L'inclusione di tali servizi nel

³³ Spesso si utilizza spesso l'espressione "riscaldare le opere". L'erogazione di un contributo pubblico in conto investimento, ad es., determinerebbe una riduzione del fabbisogno finanziario e, dunque, un minore ammontare di capitale di rischio da remunerare e di debito da rimborsare; ciò rende possibile conseguire l'equilibrio del PEF in base ad un livello tariffario a carico dell'utenza più contenuto. Ai sensi del vigente art. 177, co. 6, del D.lgs. 36/2023: "6. Se l'operazione economica non può da sola conseguire l'equilibrio economico-finanziario, è ammesso un intervento pubblico di sostegno. L'intervento pubblico può consistere in un contributo finanziario, nella prestazione di garanzie o nella cessione in proprietà di beni immobili o di altri diritti".

perimetro del PPP offre vantaggi in termini di integrazione gestionale e intercettazione dei flussi di cassa complessivi generati dall'opera, riducendo il canone a carico dell'Amministrazione. Tuttavia, questa impostazione crea rigidità contrattuale, limitando la capacità del pubblico di rispondere a carenze qualitative dei servizi e di adeguare le prestazioni alle nuove esigenze. Inoltre, i costi dei servizi accessori inclusi nei PPP tendono nel lungo periodo a discostarsi significativamente dai prezzi di mercato³⁴.

La dottrina distingue tra servizi *hard* (strettamente legati alle caratteristiche tecniche dell'opera) e servizi *soft* (facilmente reperibili sul mercato e non connessi tecnicamente all'opera). Da questa distinzione nasce il modello del **PPP light**, che include solo progettazione, costruzione, finanziamento e manutenzione tecnico-impiantistica, mentre i servizi *soft* vengono affidati tramite normali procedure di appalto. Questo approccio garantisce maggiore flessibilità, concorrenzialità e adattamento alle innovazioni tecnologiche e organizzative. L'affidamento separato dei servizi *soft*, attraverso contratti di importo contenuto e breve durata, permette all'Amministrazione di accedere a un mercato più concorrenziale con minori barriere all'ingresso, dove anche le PMI possono partecipare, diversamente dai *project financing* che favoriscono le grandi società³⁵.

L'allineamento dei corrispettivi dei servizi accessori ai valori di mercato può essere perseguito mediante *market test* periodici, ovvero confronto tra i prezzi praticati dal concessionario e quelli applicati in contratti analoghi (c.a. *benchmarking*), con eventuale rinegoziazione delle condizioni in presenza di scostamenti significativi. Se previsto in contratto, il *market test* consente di evitare rendimenti eccessivi in favore del privato³⁶.

L'*affordability*, intesa come sostenibilità economico-finanziaria degli impegni assunti dal pubblico, costituisce un profilo essenziale nella valutazione delle operazioni in PPP. Trattandosi di contratti di lunga durata, l'Amministrazione deve verificare accuratamente la

³⁴ Ad es., la ditta incaricata dalla Società di scopo di provvedere alle pulizie di tutto il nuovo plesso ospedaliero beneficia di un affidamento di lunga durata; considerato che ciò è possibile in conseguenza della realizzazione del plesso in regime di PPP, la ditta viene chiamata a riconoscere alla Società di scopo una sorta di *management fee*. Si viene così a determinare un duplice effetto. Intercettando il flusso della *management fee* (del servizio delle pulizie così come degli altri servizi) - ed è questo l'effetto positivo - l'equilibrio del PEF potrà essere raggiunto a fronte di un canone a carico dell'Amministrazione più contenuto. Ciò è però accompagnato dall'irrigidimento del rapporto contrattuale: il secondo effetto negativo si riscontra proprio nel vincolo per l'Amministrazione di mantenere in essere, nei termini concordati e per l'intera durata del PPP, gli specifici accordi. Inoltre, dovendo riconoscere la *management fee*, la ditta delle pulizie fornirà il servizio a costi tendenzialmente più elevati rispetto a quelli offerti da operatori concorrenti.

³⁵ VECCHI, CASALINI, CUSUMANO, LEONE, *PPP - Health Care Trending toward a Light Model: Evidence from Italy*, p. 173-191.

³⁶ In Inghilterra il Governo ha elaborato delle guide che forniscono indicazioni agli Enti che gestiscono gli ospedali per implementare - ed in maniera trasparente - procedure di *value-testing* (*benchmarking* / *market testing*) per i servizi *soft* compresi nel contratto. UK Government, *Operational Taskforce PPP, Benchmarking & Market testing Guidance*, ottobre 2006.

capacità di far fronte agli impegni finanziari pluriennali senza compromettere l'equilibrio del proprio bilancio. Tale verifica deve comprendere sia i canoni di disponibilità, sia i corrispettivi per i servizi accessori eventualmente inclusi nell'operazione³⁷. Tra le motivazioni del basso tasso di successo dei PPP in Italia, analisi tecniche evidenziano la non completa “*valutazioni ex ante, della sostenibilità economico-finanziaria e all'affordability degli impegni finanziari da parte delle Amministrazioni*”³⁸. L'esperienza dell'Ospedale dell'Angelo di Mestre rappresenta un caso emblematico delle conseguenze derivanti da un'insufficiente valutazione preventiva degli effetti finanziari degli impegni di lungo periodo. L'adozione dello schema di PPP – nella forma dell'opera fredda con un *Single Offtaker* – ha consentito di conseguire significativi vantaggi in termini di tempistica realizzativa, permettendo il completamento dell'opera in soli quattro anni³⁹. L'operazione, tuttavia, è stata oggetto di rilevanti contestazioni concernenti l'onerosità dei canoni e la rigidità dell'assetto contrattuale⁴⁰.

All'esperienza britannica della PFI (§1.1.c) si deve l'introduzione del concetto di *Value for Money* (VfM)⁴¹, quale criterio guida nella valutazione delle operazioni in PPP, finalizzato a verificare *ex ante* se il coinvolgimento dell'operatore privato apporti vantaggi sostanziali rispetto all'appalto tradizionale. Tale approccio metodologico ha contribuito ad affermare il principio secondo cui il PPP non debba essere considerato esclusivamente per la capacità di attrarre capitali privati, ma prioritariamente per la convenienza economico-sociale derivante dalle capacità gestionali del privato⁴². In Italia, tale impostazione è stata recepita dall'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC già AVCP) e dall'UTFP-DIPE, che hanno definito un quadro metodologico per verificare l'effettiva convenienza del ricorso al PPP⁴³.

³⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Affordability Methodology and Guidance on Affordability Assessment*, pag. 7.

³⁸ CELIO (UTFP-DIPE), *Presente e prospettive future del project financing e del PPP*, p. 21.

³⁹ Politecnico di Milano, *Design&Health, al Politecnico di Milano il punto sugli ospedali del futuro*. Considerando tutte le fasi (progettazione / approvazioni, gara d'appalto, costruzione con collaudo e messa in esercizio) il Politecnico stima da 6 a 10 anni il tempo necessario per passare dall'idea progettuale all'inaugurazione; peraltro, per progetti complessi il tempo necessario può anche superare i 10 anni, p. 1.

⁴⁰ L'ingente ammontare dei canoni annuali, unitamente all'incidenza dell'IVA indetraibile, ha determinato una crisi di liquidità dell'azienda sanitaria, richiedendo l'erogazione di risorse straordinarie della Regione. Il procedimento arbitrale ha condotto a una riduzione del 10% del canone originariamente pattuito.

⁴¹ UK Government, HM Treasury, “*Value for Money Assessment Guidance*”, “*PFI should only be pursued where it represents VfM in procurement. VfM is defined as the optimum combination of whole-of-life costs and quality (or fitness for purpose) of the good or service to meet the user's requirement*”, p. 7.

⁴² VECCHI, *Finanza di progetto e Partenariato Pubblico-Privato. Profili economico-aziendali e strumenti di valutazione*; l'A. osserva come il VfM non sia solo la “*valutazione dei flussi finanziari, ma rappresenta un criterio più ampio, volto a misurare la capacità di un progetto di generare efficienza*” p. 45.

⁴³ AVCP e UTFP, “*Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del Public Sector Comparator e l'analisi del valore*”, 2009. Nel documento si precisa come le Amministrazioni siano tenute a documentare analiticamente le ragioni della scelta operata, assicurando la trasparenza e la motivazione del procedimento in conformità ai principi dalla l. n. 241/1990.

Il VfM deve far emergere - *ex ante* - la capacità del progetto in PPP di garantire, a parità di qualità e quantità delle prestazioni, un rapporto più favorevole tra costi e benefici per la collettività rispetto all'appalto tradizionale.

La valutazione del VfM si basa sul *Public Sector Comparator* (PSC), che rappresenta il costo totale che l'Amministrazione sosterebbe realizzando il progetto con appalto tradizionale. Il PSC comprende il valore base (costo delle opere e oneri finanziari) e il costo del rischio, ovvero l'onere potenziale derivante da eventi come varianti in corso d'opera e ritardi nella consegna (PSC rettificato). Poiché nel PPP una quota rilevante del rischio è trasferita al privato, il confronto tra PSC rettificato e costo del progetto in PPP determina la convenienza economica dell'operazione. La corretta valutazione dei rischi è essenziale per il VfM e serve a garantire che il PPP non sia usato come mero strumento di finanziamento alternativo, ma come tecnica per generare efficienza, innovazione e sostenibilità gestionale. Tuttavia, nella prassi, la stima dei rischi basata su dati storici non sempre aggiornati o specifici del settore può compromettere l'attendibilità del confronto tra le diverse modalità di realizzazione⁴⁴.

1.3. La struttura contrattuale e il *risk pass-through*: *Term Sheet*, *Investment Agreement*, *Security Package*, *Direct Agreement* e *Credit Agreement*

Nonostante le specificità che contraddistinguono il PPP dal *project financing*, ma anche l'unicità di ciascun Partenariato⁴⁵, seguendo il percorso di mappatura, mitigazione e allocazione dei rischi è possibile tracciare l'iter dell'operazione e individuarne i contratti chiave. L'approccio contrattuale del PPP, di matrice anglosassone ma ormai consolidato anche nell'ordinamento italiano, richiede infatti un'architettura documentale volta a integrare profili civilistici, finanziari e pubblicistici. Il *Term Sheet*, l'*Investment Agreement*, il *Security Package*, il *Direct Agreement* e il *Credit Agreement* costituiscono i principali pilastri della struttura negoziale delle operazioni di PPP. Tali atti, pur diversi per funzione e contenuto, si fondano sul principio di autonomia contrattuale ex art. 1322 c.c. e sulla necessità di garantire equilibrio e certezza nei rapporti complessi. L'intervento dell'Amministrazione rende poi necessario considerare le specificità derivanti dall'applicazione dei principi del diritto amministrativo, quali la procedimentalizzazione e il formalismo necessari ad assicurare trasparenza e verificabilità.

⁴⁴ CARPINELLI (UTFP-DIPE), "Il *Public Sector Comparator* e l'analisi del *Value for money*", p. 11.

⁴⁵ SCANO, *Project financing. Società e impresa*, l'A. riscontra il dato costante dei PPP "nella impossibilità di clonare un'operazione per ripeterla identica: l'operazione è infatti plasmata in funzioni di molteplici variabili che è difficile se non impossibile si rinvergano identiche in operazioni e momenti storici diversi", p. 27.

Completate le analisi preliminari, il privato elabora il **Preliminary Information Memorandum**, documento di presentazione del progetto contenente la descrizione dell'iniziativa, il quadro normativo di riferimento, l'analisi dei rischi e un PEF preliminare⁴⁶. Sulla base di tale documentazione, si individua la banca (c.d. *Lead Arranger*) chiamata a definire la strutturazione finanziaria ottimale. In particolare, la banca elabora il **Term Sheet**, documento che stabilisce i termini finanziari essenziali dell'operazione, quali la ripartizione tra capitale proprio e debito, la struttura del finanziamento, le principali condizioni economiche e contrattuali, nonché i ruoli e gli obblighi dei principali operatori coinvolti; il documento si configura quale “*soft commitment*”, ovvero la manifestazione di interesse delle banche a finanziare il progetto alle condizioni indicate. Dal punto di vista civilistico, il *Term Sheet* rientra tra le intese preliminari e può dar luogo a responsabilità precontrattuale in caso di interruzione ingiustificata delle trattative ai sensi dell'art. 1337 c.c.

Con il completamento delle analisi tecniche e l'affinamento della matrice dei rischi, si completa l'**Information Memorandum** (IM), che fornisce ai soggetti interessati le informazioni complete sull'iniziativa, consentendo l'avvio delle istruttorie di banche, fondi di investimento e operatori industriali interessati. L'IM non vincola le parti ma comporta un obbligo di lealtà e completezza informativa, la cui violazione può fondare responsabilità precontrattuale; in breve, il documento “*fornisce al potenziale finanziatore un quadro generale dell'operazione, favorendo la valutazione della bancabilità del progetto*”⁴⁷.

Per conferire certezza agli elementi chiave dell'iniziativa, promotore ed investitori in equity (*sponsor*) sottoscrivono l'**Investment Agreement** (a volte denominato *Shareholders Agreement*), che determina l'ammontare degli apporti di capitale, la relativa tempistica, i diritti e doveri reciproci degli investitori e gli impegni verso i finanziatori⁴⁸. Gli impegni degli *sponsor* possono consistere in obbligazioni di fare o in obblighi di sostegno finanziario, quali l'*Equity Commitment*⁴⁹, il *Cash Injection* e i *Performance Undertakings*⁵⁰. Tali impegni rafforzano la fiducia dei finanziatori, riducendo il rischio percepito e, dunque, il costo del debito; tanto maggiore sarà il supporto richiesto a promotori-*sponsor*, tanto più ci si sposterà

⁴⁶ Non di rado il *Preliminary Information Memorandum* è preceduto da un “*Teaser*”; un breve documento preparato per attrarre l'interesse di banche e investitori.

⁴⁷ GATTI, *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects*, p. 92.

⁴⁸ FRANCHINI, *Le garanzie degli sponsor nel project financing*, p. 429.

⁴⁹ Cioè l'obbligo di apportare capitale aggiuntivo a quello concordato in caso di necessità.

⁵⁰ Assumono principalmente le forme di supporto “finanziario” e “tecnico-gestionale” che attengono, rispettivamente, all'impegno a versare risorse aggiuntive se il progetto non genera *cash flow* sufficiente a rispettare i *covenant* finanziari e all'impegno a sostituire il *contractor* che non rispetti gli standard contrattuali o a fornire assistenza tecnica alla Società di scopo.

dallo schema “*with non-recourse*” a quello “*with limited recourse*” (§ 1.1.b). Tutele e garanzie dell’*Investment Agreement* operano principalmente come “*shield not a sword*” intese, cioè, come mezzi di difesa piuttosto che di attacco⁵¹.

È necessario distinguere gli impegni degli *sponsor* dai *covenant*. I *covenant* costituiscono obblighi assunti dalla Società di scopo verso i finanziatori e sono riportati nel *Credit Agreement*⁵². Si tratta di limitazioni che i finanziatori impongono al prenditore per poter utilizzare i fondi; i *covenant* possono essere positivi (imponendo obbligazioni di fare), negativi (imponendo obblighi di non fare) o finanziari (rispetto di parametri quantitativi e principalmente al DSCR⁵³). La violazione di un *covenant* può comportare l’attivazione degli impegni degli *sponsor* o il rimborso anticipato del finanziamento. Il mancato rispetto dei *covenant* o del pagamento delle rate, ma anche la falsa rappresentazione dei fatti, sono considerati eventi di *default* che consentono alle banche di cancellare la quota del finanziamento ancora da erogare e richiamare gli impegni degli *sponsor*.

Da quanto sopra appare evidente come il ***Security Package*** non costituisce un atto unico, bensì un complesso di strumenti contrattuali aventi la funzione di tutelare i finanziatori. Esso comprende tipicamente garanzie contrattuali, *covenant*, assicurazioni, fideiussioni e pegni, che permettono di mitigare i rischi del progetto. La finalità del *Security Package* è dunque duplice: assicurare la fattibilità della realizzazione dell’investimento mediante il frazionamento, l’allocazione e la mitigazione dei rischi, e fornire ai finanziatori strumenti giuridici di celere attivazione al verificarsi di eventi che minacciano l’equilibrio del PEF⁵⁴.

L’elemento centrale del *Security Package* è il ***Direct Agreement***, contratto trilaterale tra finanziatori, Società di scopo e Amministrazione concedente che protegge gli interessi creditizi e garantisce la continuità del progetto. Il *Direct Agreement* è espressione dell’autonomia contrattuale delle Amministrazioni nella stipula di contratti atipici, purché funzionali all’interesse pubblico e conformi ai principi di trasparenza e concorrenza. La sua legittimità trova conferma indiretta nell’art. 192 del D.lgs. n. 36/2023 sul riequilibrio del PEF, che presuppone l’esistenza di accordi finanziari adeguati. Il *Direct Agreement* contiene tre categorie principali di clausole: i diritti di informazione garantiscono ai finanziatori

⁵¹ WOOD, *Project Finance, Subordinated Debt and State Loans*, p. 224.

⁵² MARIANI – MENALDI, *Il Project Financing. Analisi giuridica, economico-finanziaria, tecnica, bancaria, assicurativa*, p. 217.

⁵³ Il *Debt service cover ratio* (DSCR) è calcolato come rapporto tra flusso di cassa operativo disponibile e servizio del debito in ciascun anno; è il parametro fondamentale per gli istituti finanziari: un valore di 1,20 o 1,35 è considerato accettabile dalle banche.

⁵⁴ GATTI, *Manuale del project financing*; per l’A. il *Security Package* è l’insieme degli strumenti per intervenire in caso di “*anomalie nel funzionamento del progetto o del relativo finanziamento*”, p. 287.

l'accesso ai dati tecnici e finanziari; la clausola di *notice and cure* obbliga l'Amministrazione a notificare preventivamente ai finanziatori ogni inadempimento che possa portare alla risoluzione, concedendo un periodo per rimediare; le clausole di *standby* consentono ai finanziatori di attuare azioni di salvataggio in caso di difficoltà finanziarie temporanee.

L'intervento più rilevante riconosciuto ai finanziatori è il c.d. *step-in right*, diritto di subentrare nella gestione della concessione in caso di grave inadempimento del concessionario. Tale meccanismo assicura la continuità del rapporto concessorio e tutela l'equilibrio economico-finanziario del progetto, risultando cruciale per la bancabilità delle operazioni. Lo *step-in right* può essere esercitato mediante sostituzione del *management*, cessione della partecipazione societaria a un nuovo operatore, o risoluzione anticipata con subentro diretto dei finanziatori o di un soggetto da essi designato, previo accordo con l'Amministrazione. La disciplina dello *step-in right* deve contemperare esigenze contrapposte: i finanziatori necessitano di uno strumento efficace per proteggere l'investimento, mentre l'Amministrazione deve preservare la propria discrezionalità nella scelta del concessionario e garantire la continuità del servizio pubblico⁵⁵.

⁵⁵ In Italia le prime concrete indicazioni normative sullo *step-in right* – nato nell'ambito della contrattualistica anglosassone – si rinvenivano nell'art. 156 del D.lgs. n. 163/2006, relativo al contratto di disponibilità, che riconosceva ai finanziatori la possibilità di subentrare al concessionario inadempiente. CORI, GIORGIANTONIO, PARADISI, *Allocazione dei rischi e incentivi per il contraente privato: un'analisi delle convenzioni di «project financing» in Italia*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, 2010, p. 13. Tale disciplina è stata successivamente sistematizzata dall'art. 176, co. 8, del D.lgs. n. 50/2016, il quale imponeva all'Amministrazione concedente, in caso di volontà di risoluzione della concessione per inadempimento, di darne preventiva comunicazione ai finanziatori. Questi ultimi disponevano di un termine di 90 giorni per proporre un soggetto alternativo in possesso dei requisiti richiesti, previa approvazione dell'Amministrazione stessa. La portata applicativa della norma risultava però limitata, in quanto mancava una disciplina organica e procedimentalizzata. Un deciso passo avanti è stato compiuto con l'adozione del vigente Codice dei contratti pubblici (D.lgs. n. 36/2023), che ha razionalizzato e sistematizzato la materia. In particolare, l'art. 190, co. 3, ha esteso a 120 giorni il termine per l'esercizio dello *step-in*, ha reso obbligatoria la comunicazione tempestiva dell'Amministrazione ai finanziatori, nonché riconosciuto a questi ultimi un diritto potestativo di intervento volto a garantire la continuità del progetto. Il subentro rimane subordinato al consenso espresso dell'Amministrazione, ma si configura ora come una procedura formalizzata e coerente con le prassi del diritto comparato, che raccomandano lo *step-in* come clausola essenziale per la sostenibilità finanziaria dei PPP. Il passaggio dall'art. 176 del previgente Codice all'art. 190 del nuovo rappresenta, dunque, una svolta: lo *step-in right* si trasforma da clausola contrattuale eventuale a istituto strutturale del sistema dei PPP, divenendo il punto d'incontro tra diritto amministrativo e prassi finanziarie internazionali. Tale evoluzione normativa si colloca in linea con i principi europei, in particolare con la Direttiva 2014/23/UE; gli artt. 43 e 44, sebbene non menzionino esplicitamente lo *step-in*, consentono la modifica o la risoluzione della concessione nei casi previsti contrattualmente, come ad es. in presenza di un *Direct Agreement*. La logica di fondo è quella della continuità del servizio pubblico: anche in situazioni di crisi, ristrutturazione o insolvenza del concessionario, l'Amministrazione può accettare un soggetto subentrante per garantire la prosecuzione del progetto. Nei documenti di *soft law* resi disponibili dalla Ragioneria Generale dello Stato lo *step-in* risulta presente da tempo. Nello schema di contratto tipo di PPP freddi (2020), all'art. 39, si disciplina la “Sostituzione del concessionario”: “i Finanziatori possono impedire la risoluzione designando un soggetto che subentri nella concessione in luogo del Concessionario e ne assuma i diritti e gli obblighi”. Nello schema tipo del contratto EPC per edifici pubblici (2024), all'art. 40, si disciplina la “Sostituzione dell'operatore economico” con contenuto analogo al citato art. 29 ed espresso rinvio all'art. 190, del D.lgs. n. 36/2023. In sintesi, lo *step-in*

Il ***Credit Agreement*** costituisce l'elemento cardine dell'operazione, rappresentando l'atto prodromico all'immissione del finanziamento nella casse della Società di scopo e, dunque, della concreta assunzione del rischio dell'iniziativa da parte dei *lenders*. Il *Credit Agreement* non si limita a disciplinare le modalità di rimborso e la tipologia di tasso di interesse (fisso o variabile), ma istituisce un sistema pervasivo di controllo e monitoraggio dell'operazione. I finanziatori, assumendo il rischio di progetto, esigono di vigilare costantemente sull'andamento dell'iniziativa e di intervenire tempestivamente qualora emergano criticità. Il documento contiene, principalmente, clausole che definiscono: i.) le condizioni precedenti all'erogazione, tra cui la costituzione di garanzie e la stipula dei contratti di costruzione e gestione; ii.) le dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Società di scopo; iii.) gli obblighi positivi e negativi cui è soggetta la società durante l'intera durata del finanziamento; iv.) gli eventi di *default* che legittimano la c.d. *debt acceleration*⁵⁶. Di particolare rilevanza è il sistema dei citati *covenant* finanziari, che impone alla Società di scopo il rispetto di parametri quantitativi quali indicatori anticipatori di potenziali difficoltà. Il mancato rispetto determina l'attivazione di meccanismi correttivi e, nei casi più gravi, può integrare un evento di *default*. Nel *Credit Agreement* risultano altresì disciplinati a.) il citato *step-in right* che definisce il bilanciando dell'interesse dei finanziatori con l'interesse pubblico alla corretta realizzazione dell'opera e b.) la c.d. "*Project development plan*" dalla quale appare evidente come l'autonomia della Società di scopo sia "*sacrificata*" alla rigidità della struttura del PPP; le più importanti decisioni sono, infatti, già state "*assunte e cristallizzate*"⁵⁷.

Il ***risk pass-through*** non rappresenta una mera clausola, bensì il principio generativo dell'intera architettura contrattuale dei PPP. Ogni documento contrattuale si configura come espressione funzionale di un'unica logica allocativa: ciascuna parte deve sopportare il rischio che meglio è in grado di governare. La metodologia attraverso la quale si determina il trasferimento dei rischi dalla Società di scopo ai vari operatori coinvolti è denominata *back-*

right è uno strumento centrale nella gestione delle crisi contrattuali dei PPP, volto a coniugare le esigenze di tutela dell'interesse pubblico con quelle di garanzia richieste dai finanziatori.

⁵⁶ Ovvero la facoltà dei finanziatori di dichiarare immediatamente esigibile tutto il debito residuo. Sebbene la Società di scopo non disporrà della liquidità per rimborsare immediatamente tutto il debito, la *debt acceleration* è volta a modificare lo stato giuridico del debito, che diventa immediatamente esigibile. I finanziatori potrebbero quindi escutere le forme di garanzia personale (fideiussione degli sponsor) o reale (pegno su conti, pegno su azioni della SPV, ecc.), esercitare i diritti di *step-in* (sostituire il gestore), ristrutturare il debito (ad es. allungare le scadenze) e - in ultima analisi - ad agire per la vendita del progetto o degli asset.

⁵⁷ SCANO, *Project financing. Società e impresa*; l'A. riporta: "*The borrower will develop the project in accordance with the scheduled project development plan and not materially alter the plan*", p. 221.

to-back risk allocation; ciò consente alla Società di scopo di trasferire la quasi totalità dei rischi agli operatori coinvolti, in ragione delle loro capacità di gestirli⁵⁸.

1.4. Ruolo del proponente e tutele del *development risk*

L'iniziativa progettuale di un PPP può nascere da diverse esigenze: sinergie industriali, opportunità economiche legate alla realizzazione di opere che generano ricavi stabili, oppure dall'individuazione di specifiche necessità dell'Amministrazione. Il proponente è l'operatore economico che sviluppa l'idea progettuale, raccogliendo informazioni sulla fattibilità tecnica, conducendo analisi di mercato e predisponendo una preliminare valutazione di sostenibilità economico-finanziaria. La dottrina distingue, sotto il profilo concettuale e funzionale, la figura del proponente da quella dello *sponsor*. Il proponente, secondo l'impostazione accolta dal Legislatore italiano (Cap. 2), è l'operatore economico che anticipa i costi iniziali e presenta all'Amministrazione la proposta progettuale, svolgendo una funzione propulsiva quale primo motore dell'operazione; è destinato a diventare "promotore" una volta che l'Amministrazione avrà valutato positivamente la proposta di PPP presentata. Lo *sponsor*, invece, è il soggetto o l'insieme di soggetti che forniscono il capitale di rischio necessario alla costituzione della Società di scopo, assumendo il rischio imprenditoriale. Le due figure non coincidono necessariamente, sebbene spesso, quando il proponente è un gruppo misto industriale-finanziario, i due ruoli tendano a sovrapporsi.

Il tema del rischio - in termini di mappatura, allocazione e mitigazione - costituisce l'elemento centrale del PPP. L'ANAC individua fra i rischi fondamentali: il rischio di costruzione (progettazione difettosa, ritardi, costi non previsti), il rischio di domanda (minore domanda del servizio per errate stime), il rischio di disponibilità (infrastrutture non disponibili o obsolete) e quelli di forza maggiore (catastrofi naturali, guerre, ecc.). Vanno altresì considerati rischi legale-normativo e amministrativo (incertezza sul rilascio di autorizzazioni, modifiche normative), quelli ambientali, tecnologici, operativi e quelli finanziari (rischio di tasso, rischio cambi, inflazione, rischio di rifinanziamento)⁵⁹.

⁵⁸ Tra i meccanismi pattizi per trasferire i rischi originariamente allocati in capo alla Società di scopo si segnalano la: i.) trasposizione letterale, nei contratti con i partecipanti al progetto, di previsioni speculari rispetto a quelle contenute nel Contratto di concessione; ii.) clausole del tipo "*if and when, pay when paid*"; iii.) previsione di clausole generali con cui i partecipanti si obbligano a fare tutto quanto necessario affinché la Società di scopo non risulti inadempiente. DELMON, *Project Finance, BOT Projects and Risk*, p. 127.

⁵⁹ Linee Guida ANAC sul PPP n. 9, adottate con Delibera n. 318/2018. Peraltro in allegato alla Convenzione Amministrazione – Società di Scopo va riportata la matrice dei rischi che assolve a una funzione centrale nel PPP: essa individua, in modo analitico, le diverse categorie di rischio e ne determina l'allocazione tra le Parti. Tale strumento non ha natura meramente descrittiva, ma sostanziale, poiché consente di verificare la corretta imputazione del rischio operativo al privato, requisito essenziale affinché l'operazione possa qualificarsi come

Concentrando l'attenzione sul rischio "genetico" al quale è esposto il proponente, è necessario porre in evidenza un duplice profilo: il **rischio strutturale** ed il **development risk**. Il primo attiene al mancato interesse di coloro che sono chiamati a rendere disponibili le risorse finanziarie. Gli *sponsor* potrebbero ritenere eccessivamente rischioso il progetto o comunque il livello del rischio non adeguatamente remunerato dal rendimento atteso del capitale proprio (*equity*), così come gli istituti di credito potrebbero ritenere che il *Security Package* non tuteli adeguatamente i *lenders*. Si tratta di un rischio strutturale che, qualora si riscontri, conduce il proponente alla necessaria rinuncia all'iniziativa. Il primo filtro circa la fattibilità dei PPP è svolto, dunque, da soggetti altamente competenti nella valutazione di complessi interventi e che assumono direttamente il rischio: gli investitori, che apportano capitale proprio, e le banche, che finanziano la Società di scopo. Tale filtro risulta fondamentale per evitare quelle iniziative caratterizzate da criticità prevedibili e ricorrenti⁶⁰, idonee a compromettere la sostenibilità complessiva. Le Amministrazioni tendono spesso a sviluppare progetti di investimento più per esigenze di consenso politico di breve termine che per effettive necessità del territorio e sostenibilità economico-finanziaria⁶¹.

È necessario riservare particolare attenzione anche al secondo rischio genetico cui è esposto il proponente: il mancato interesse all'operazione da parte delle controparti a cui viene presentata l'iniziativa. Se l'idea progettuale, pur avendo ottenuto la preliminare valutazione positiva dei finanziatori, non incontrasse l'interesse dei soggetti che dovrebbero trarre vantaggio dal progetto (ad es., un gruppo industriale nello schema privato-privato o una Regione in quello pubblico-privato), l'iniziativa non sarebbe realizzata. In tal caso, tutti i costi sostenuti per studi di fattibilità rimangono a carico del promotore. Il **development risk** cui è esposto il proponente consiste quindi nel mancato interesse dei potenziali beneficiari del progetto, sia nello schema privato-privato che in quello pubblico-privato.

a.) *Ratio* delle forme di tutela

concessione. La matrice dei rischi, dunque, cristallizza *ex ante* l'equilibrio contrattuale e funge da parametro di riferimento per la valutazione di eventuali sopravvenienze idonee a incidere sul PEF.

⁶⁰ Le criticità ricorrenti includono la sovrastima della domanda, la sottostima dei costi e l'utilizzo improprio del PPP come strumento per aggirare i vincoli di finanza pubblica (c.d. "cigni bianchi"). Attraverso l'analisi del PEF, con la comparazione di parametri di riferimento (*benchmark*), banche ed investitori riescono ad evidenziare i progetti ove il divario tra investimenti richiesti e ricavi attesi risulta insostenibile senza rilevanti contributi pubblici, rendendo così evidente come l'intervento debba essere realizzato mediante appalto tradizionale.

⁶¹ VECCHI, *Partenariato Pubblico-Privato, potenzialità e criticità*, p. 2. Inoltre, l'A. invita a considerare i PPP quali strumenti per costruire e gestire progetti complessi, piuttosto che come l'unica soluzione disponibile ("the only game in town"); *How PPPs can rise from the ashes*, p. 2.

Se il rischio strutturale correttamente porta a concludere il percorso del proponente, evitando interventi ritenuti carenti di elementi essenziali dei PPP da parte di chi deve sopportare il maggior rischio dell'iniziativa, al contrario sussistono motivazioni di ordine economico, giuridico e di politica legislativa che rendono opportuno prevedere strumenti di mitigazione del *development risk*. Se dal PPP ci si attende - attraverso il coinvolgimento dei privati nel finanziamento, nell'allocazione dei rischi, nell'erogazione di servizi efficienti - un contributo creativo, in grado di integrare competenze, risorse e modelli gestionali, è necessario che il sistema favorisca e non scoraggi l'iniziativa privata.

L'incentivo all'innovazione è fondamentale in ogni settore dell'economia, comprese le infrastrutture e i servizi pubblici. Tale tutela deve essere garantita soprattutto nella fase più rischiosa e incerta del processo, quella dell'ideazione e strutturazione iniziale del progetto. Riconoscere al proponente una forma di protezione rafforza l'incentivo a investire tempo e risorse nella fase di concezione e progettazione, favorendo l'elaborazione di soluzioni innovative. La teoria economica dei contratti incompleti e degli investimenti specifici aiuta a comprendere questa dinamica. Il proponente sostiene investimenti fortemente specifici, destinati a perdere valore se il progetto non viene realizzato. Ne deriva un rischio concreto: senza adeguate tutele, chi elabora un'idea innovativa potrebbe rinunciare a proporla, temendo che altri se ne appropriino una volta resa pubblica. Si tratta del fenomeno del *free riding*, che compromette la capacità di innovazione. In termini economici, la protezione del *developer* rappresenta dunque un meccanismo di internalizzazione delle esternalità positive generate dall'attività di sviluppo progettuale; la protezione del proponente equivale a premiare chi genera valore, sia sotto il profilo ideativo, sia nella strutturazione del progetto. In ambito internazionale, la necessità di tutelare il *developer* nella presentazione di *unsolicited proposals* è ampiamente riconosciuta. La Guida UNCITRAL sui PPP del 2019 (agg. al 2004), elaborata dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale, fornisce indicazioni in merito alle politiche e alle procedure da adottare per la loro gestione. Le proposte spontanee possono contribuire ad ampliare la gamma di soluzioni disponibili per colmare i divari infrastrutturali, poiché i privati possiedono conoscenze più approfondite delle potenziali soluzioni rispetto al pubblico. Il confronto concorrenziale che segue la presentazione della proposta, una volta valutata positivamente dall'Amministrazione, presenta un duplice vantaggio per i concorrenti del *developer*. Da un lato, essi vedono aprirsi la possibilità di formulare un'offerta per un progetto messo in gara grazie alla capacità creativa del proponente; dall'altro, possono beneficiare del contenuto della proposta originaria, limitandosi ad apportare modifiche marginali e concentrandosi sui

profili economici. Ciò è resa possibile perché i *competitors* non hanno sostenuto l'onere iniziale di ideazione e strutturazione, che rimane a carico del proponente.

b.) Modelli di mitigazione: *Swiss Challenge*, *Bonus System-Modello cileno*, *Intellectual Property Rights*, *Automatic short-listing*, *Developer's fee* e *Gain redemption clause*

La Guida della Banca Mondiale in materia di proposte spontanee ha approfondito i modelli di mitigazione del *development risk*, definendo una gerarchia di meccanismi d'intervento in ragione dell'equilibrio tra la tutela del proponente e la salvaguardia della concorrenza. Riconosciuta infatti l'opportunità di prevedere qualche forma di tutela del proponente nella fase di sviluppo progettuale, occorre esaminare quali strumenti giuridici possano efficacemente contemperare tale esigenza nel rispetto dei principi di concorrenza e trasparenza che presiedono all'affidamento di contratti pubblici.

I modelli si distribuiscono lungo un *continuum* che va dalle forme di tutela più intense – come il diritto di prelazione combinato con il rimborso delle spese, di cui all'art. 193 del D.lgs. n. 36/2023 (§ 2.1.d) - fino a soluzioni più leggere, quali il mero riconoscimento di indennizzi. La scelta del modello riflette, oltre a considerazioni tecniche, un orientamento di politica legislativa sul ruolo che si intende riservare all'iniziativa privata nella programmazione ed innovazione nelle opere pubbliche. Nei paragrafi che seguono si analizzano le principali esperienze sviluppate nella prassi internazionale, al fine di individuare i meccanismi più idonei a garantire un equilibrio sostenibile tra incentivo all'innovazione e salvaguardia della concorrenza.

Il sistema ***Swiss Challenge*** costituisce una peculiare modalità di *public procurement* mediante la quale il pubblico, a seguito della presentazione di una proposta spontanea da parte di un privato, procede preliminarmente alla valutazione della sua fattibilità e dell'interesse pubblico alla realizzazione del progetto. Qualora tale valutazione abbia esito positivo, l'Amministrazione bandisce una procedura competitiva aperta, finalizzata a consentire al mercato di presentare proposte migliorative, sotto il profilo tecnico ed economico, rispetto a quella originaria. Al proponente originario è riconosciuto però il diritto di pareggiare o migliorare l'offerta risultata prima in graduatoria a seguito del confronto concorrenziale (c.d. *right to match*). Tale modello, concepito come strumento di *competitive procurement*, è stato adottato con differenti livelli di successo in Europa, ma anche in India e nelle Filippine⁶². La Banca Mondiale ha individuato, quale principale criticità del sistema, la presenza di asimmetrie informative: il *developer* originario gode infatti di un vantaggio

⁶² DLA PIPER, *Swiss Challenge and public-private-partnership contracts*, p. 2.

conoscitivo derivante dal tempo e dalle risorse impiegate nella fase di ideazione e sviluppo del progetto, che lo colloca in una posizione di favore rispetto ai concorrenti, chiamati a formulare le proprie offerte entro termini generalmente ristretti (solitamente 60 o 90 giorni). A tale squilibrio informativo si aggiunge un'ulteriore criticità di ordine concorrenziale. Gli operatori economici potenzialmente interessati a partecipare alla gara sono consapevoli che, anche qualora presentassero l'offerta più vantaggiosa, il proponente originario conserva la facoltà di pareggiarla o migliorarla, acquisendo così il diritto di realizzare il progetto. Ne deriva, per i concorrenti, un rischio elevato di aver investito risorse considerevoli - in termini di tempo e costi di progettazione - senza alcuna effettiva prospettiva di aggiudicazione. Il ristoro economico previsto a loro favore in caso di effettivo esercizio del diritto di prelazione (a carico del proponente originario) è, infatti, generalmente contenuto e non idoneo a compensare gli oneri sostenuti. Tale circostanza contribuisce ulteriormente a disincentivare la partecipazione e, dunque, a ridurre la tensione competitiva, attenuando anche l'incentivo del proponente originario a migliorare la propria proposta. Il meccanismo finisce dunque per contraddire la finalità pro-concorrenziale che ne costituisce il fondamento, limitandone l'efficacia quale strumento di selezione del progetto più vantaggioso per il pubblico.

È opportuno rilevare come il modello *Swiss Challenge* è stato di recente introdotto dalla riforma dei PPP in Paraguay (Legge n. 7452/2025)⁶³. Al fine di mitigare i negativi effetti citati dalla Banca Mondiale, la riforma prevede l'allungamento dei tempi di presentazione dell'offerta (da 60 a 120 giorni). Si prevede, inoltre, che il proponente originario, qualora la sua offerta non risulti la migliore in gara, possa aggiudicarsi l'affidamento migliorando (e non solo pareggiando) entro un *range* determinato dai documenti di gara (3% - 10%) l'offerta prima in graduatoria. Ciò dimostra come, ancora nel 2025, alcuni Legislatori ritengano tale strumento idoneo a bilanciare l'iniziativa privata con la tutela dell'interesse pubblico.

Il ***Bonus system*** – o ***Bonus matching*** – rappresenta una variante del *Swiss Challenge*, concepita per bilanciare la necessità di remunerare il promotore con l'obiettivo di mantenere una competizione effettiva. In questo modello, al proponente originario è attribuito un vantaggio competitivo limitato, sotto forma di punteggio aggiuntivo (generalmente tra il 3% e il 10% del punteggio totale) in sede di valutazione delle offerte, nonché il rimborso dei costi effettivamente sostenuti per gli studi di fattibilità. Il *bonus system* è stato adottato, con alcune varianti, in diversi ordinamenti, mostrando una maggiore capacità di preservare la

⁶³ UNITED NATION - Trade & development, *Paraguay introduces a new PPP law to enhance investment in infrastructure*, p. 1.

concorrenza rispetto allo *Swiss Challenge*, pur garantendo al promotore un riconoscimento del *development risk*. Il Cile costituisce uno dei casi più significativi di applicazione del *bonus system* in forma istituzionalizzata. La normativa cilena sui PPP (Legge n. 18.091/1991 e successive modifiche) prevede un procedimento che si articola in due fasi: nella prima, l'Autorità valuta la proposta spontanea e, se la accetta, invita il promotore a sviluppare studi più dettagliati; nella seconda, la gara viene indetta sulla base di tali elaborati, specificando negli atti il *bonus* riconosciuto al proponente originario. La determinazione dell'entità del *bonus* è molto delicata: un valore eccessivo rischia di scoraggiare la concorrenza, mentre un valore troppo basso non copre adeguatamente il rischio dal *developer*. Questo modello è stato valutato positivamente dalla Banca Mondiale come una delle soluzioni più equilibrate nel garantire trasparenza, concorrenza e incentivo all'innovazione privata.

Nel Regno Unito, il sistema delle PFI non prevede meccanismi normativi specifici a favore del privato che abbia ideato e proposto un progetto poi messo a gara e realizzato da un altro operatore. Il diritto britannico, infatti, privilegia il principio della concorrenza aperta, secondo cui ogni progetto di PPP deve essere aggiudicato attraverso una procedura competitiva, senza riconoscere al *developer* né un diritto di prelazione, né un rimborso automatico. Tuttavia, la prassi contrattuale britannica ha sviluppato strumenti di tutela "indiretta" per incentivare la presentazione di proposte progettuali innovative, attraverso la ***Intellectual Property Rights*** (IPR). Le clausole di tutela della proprietà intellettuale si rinvencono nei principali modelli contrattuali PFI elaborati dal governo britannico, tra cui il MOD PPP/PFI *Project Agreement Version 2* predisposto dal Ministero della Difesa. Tali clausole stabiliscono che ciascuna parte mantiene la titolarità dei diritti di proprietà intellettuale sulle opere, i progetti o i dati tecnici da essa creati nel corso dell'esecuzione del contratto, salvo espressa cessione o licenza. Ciò comporta che il *developer* mantiene la proprietà delle idee / soluzioni progettuali e che l'Amministrazione può utilizzarle soltanto per gli scopi specifici del progetto, previa autorizzazione o stipula di una licenza⁶⁴. Alla base di tale modello è evidente l'interesse a creare un ambiente favorevole alla partecipazione di soggetti privati in grado di innovare, assicurandoli sul fatto che le soluzioni sviluppate non potranno essere liberamente sfruttati dall'Autorità in assenza di adeguata compensazione.

⁶⁴ In particolare, l'art. 108.2.2 prevede che "*the Party creating any intellectual property in the course of this Contract shall own the IPR in it*", mentre l'art. 108.2.1 chiarisce che "*the Authority shall not by virtue of this Contract acquire title to or rights in any Background IPR owned by the Contractor or any third party other than under the licences set out in this Contract*".

Sono presenti anche modelli misti. In Indonesia, ad esempio, una volta valutato l'interesse pubblico alla proposta, il *developer* può essere “*compensated in the form of*”: i.) punteggio aggiuntivo in sede di gara o ii.) con il *right to match* o iii.) con l'acquisto del progetto⁶⁵.

La ***Developer's fee*** consiste in un compenso riconosciuto al proponente originario, da parte dell'Amministrazione o dell'aggiudicatario, a titolo di rimborso dei costi per l'elaborazione del progetto. Il principale vantaggio di questo modello risiede nel fatto che la compensazione è separata dalla gara, la quale si svolge in condizioni di piena parità tra gli offerenti. In tal modo si preserva la concorrenza, garantendo al contempo un ristoro al promotore originario. Risulta di interesse il modello sudafricano della ***Automatic short-listing***. Le proposte spontanee valutate di interesse pubblico vengono messe a gara attraverso una procedura articolata in due fasi: nella prima vengono selezionati i migliori offerenti, che sono poi invitati a presentare offerte finali nella seconda fase. Il proponente originario viene automaticamente ammesso alla seconda fase. La normativa sudafricana prescrive che, una volta accettata la proposta, l'Amministrazione e il proponente stipulino un accordo in base al quale quest'ultimo è responsabile dello sviluppo dettagliato del PPP, inclusa l'elaborazione dei documenti di gara. Nella prima fase vengono individuate le due migliori offerte; i relativi offerenti, insieme al proponente, accedono alla seconda fase per l'aggiudicazione definitiva. Questo modello garantisce al proponente la partecipazione alla fase decisiva, esentandolo dal rischio di eliminazione preliminare, ma assicura che il confronto tra i tre operatori avvenga su base paritaria. Il vantaggio consiste nell'accesso automatico alla fase finale, non nella garanzia di aggiudicazione.

Un ulteriore modello di mitigazione del *development risk* è rappresentato dalla ***Gain redemption clause***, sperimentata nella prassi internazionale dei PPP, in particolare nella normativa della Corea del Sud. Quando un progetto nasce da una proposta spontanea successivamente posta a gara, il promotore non aggiudicatario non gode di un diritto di prelazione, ma riceve un premio economico proporzionale al valore aggiunto che la sua proposta ha generato. La *gain redemption clause* attribuisce dunque al *developer* una quota dei guadagni o dei risparmi derivanti dal progetto realizzato, qualora esso incorpori elementi sostanziali della proposta iniziale. Si tratta di una forma di partecipazione differita ai benefici dell'innovazione, ispirata alla logica della tutela della proprietà intellettuale, che riconosce un ritorno proporzionato al contributo progettuale fornito, senza alterare la concorrenza. In Europa tale clausola non è presente, ma è oggetto di analisi dottrinale.

⁶⁵ ALLEN & OVERY SHEARMAN, *Infrastructure series: PPP in Indonesia*, p. 2.

La Banca Mondiale ha dedicato particolare attenzione al tema delle proposte spontanee, nel *Memo Policy Guidelines for Managing Unsolicited Proposals in Infrastructure Projects*⁶⁶. L'istituzione internazionale pone come prioritaria l'esigenza di mantenere una “*competitive tension* effettiva”, nonché l'obbligo di garantire trasparenza, *accountability* e VfM. Nel dettaglio, la Banca Mondiale indica una gerarchia tra i vari strumenti di mitigazione del *development risk*: al vertice si colloca il modello dell'acquisizione dei diritti di proprietà intellettuale da parte dell'Amministrazione, seguita da gara pienamente aperta. Su un secondo livello si collocano poi i modelli che prevedono un riconoscimento al proponente (rimborso costi, punteggio *bonus*, *short-listing* automatica), pur lasciando spazio ad una concorrenza effettiva. Infine, nel gradino più basso vengono posti i modelli che attribuiscono un diritto di prelazione, in quanto riducono fortemente la partecipazione di concorrente.

Secondo la Banca Mondiale un criterio metodologico fondamentale per valutare la “bontà” di una procedura premiante per le proposte spontanee è proprio il grado di apertura competitiva che la stessa consente, in combinazione con una remunerazione proporzionata al valore effettivamente innovativo della proposta. Più in particolare, non basta che il proponente riceva un premio: è essenziale che la procedura non comprometta l'accesso di altri operatori e che il sistema di incentivi risulti trasparente e verificabile. In sintesi, l'efficacia di un meccanismo non può essere valutata solo in base al grado di tutela del proponente, ma soprattutto alla sua capacità di preservare una tensione competitiva effettiva e assicurare al contempo il buon uso delle risorse pubbliche. La finalità ultima è quella di individuare il progetto che meglio risponde alle esigenze pubbliche e ciò può emergere solo da un confronto in condizioni di parità tra più operatori economici.

c.) Il *flavour* del Consiglio di Stato per il *Bonus System–Modello cileno*

Il Legislatore italiano, con l'art. 193 del D.lgs. n. 36/2023, ha optato per il modello del diritto di prelazione combinato con il rimborso dei costi di sviluppo in caso di mancato esercizio, ritenendolo il più idoneo a bilanciare le diverse esigenze in gioco, pur nella consapevolezza delle tensioni con i principi europei (§ 2.1.d). Peraltro, lo schema di Codice sottoposto al parere del Consiglio di Stato nel 2022, al co. quattro dell'art. 193 prevedeva la possibilità per l'Amministrazione di disporre, in alternativa al diritto di prelazione, il riconoscimento al promotore di un punteggio premiale secondo il Modello cileno.

⁶⁶ BANCA MONDIALE, *Guidelines for the Development of a Policy for Managing Unsolicited Proposals in Infrastructure Projects*.

Nella Relazione istruttoria del 2022 il Consiglio di Stato⁶⁷, accogliendo le indicazioni pervenute dalla letteratura economica, valutava con favore tale modello; rispetto al diritto di prelazione, secondo Palazzo Spada, occorre infatti introdurre sistemi incentivanti differenziati, quali il modello a punteggio premiale nella valutazione delle offerte con attribuzione di un “beneficio” (10%-20%) sul punteggio totale. Tale sistema, diversamente dalla prelazione - che si configura quale diritto di opzione condizionato (§ 2.6.a) - produce l’effetto di incentivare la concorrenza, poiché sollecita le imprese a presentare offerte migliorative al fine di superare il punteggio attribuito al promotore.

Il trattamento di favore storicamente previsto dal sistema italiano, secondo il Consiglio di Stato, risulta particolarmente generoso, consentendo al proponente di presentare un’offerta finale e ottenere l’aggiudicazione del contratto ogniqualvolta riesca a eguagliare la migliore offerta. Sul piano della concorrenza, la dottrina economica ha evidenziato come tale modello determini una scarsa partecipazione di concorrenti alla gara, in ragione delle limitate possibilità di successo. Sul piano giuridico, è stato oggetto di rilievi critici da parte della Commissione europea, che vi ha ravvisato una violazione del principio della parità di trattamento. La diversa posizione attribuita al promotore scoraggia infatti la partecipazione di operatori di altri Stati membri privi di familiarità con tale meccanismo. Il Consiglio di Stato richiama, inoltre, il suggerimento degli economisti di legare la dimensione del premio assegnato al progetto del promotore al valore sociale dello stesso, mediante l’introduzione di sistemi di modulabilità del punteggio in base alle caratteristiche dell’iniziativa. In alcuni Paesi è previsto un meccanismo in base al quale il *bonus* assegnato al proponente passi dal 5% al 10% del punteggio totale qualora l’Amministrazione non apporti modifiche alla proposta, circostanza che ricorre quando quest’ultima abbia un valore elevato.

Il Consiglio di Stato evidenzia due temi rilevanti: i potenziali effetti distorsivi della prelazione a danno del *developer* e il fatto che l’incentivo al proponente non sia mai privo di costi. Da un lato, i *competitors* potrebbero offrire sconti per comprimere il margine di profitto del promotore; consapevoli che quest’ultimo pareggerà la loro offerta per aggiudicarsi la concessione, potrebbero proporre condizioni molto vantaggiose proprio per danneggiarne i profitti. Il risultato potrebbe essere un prezzo conveniente per l’Amministrazione, ma con rischi per la qualità della prestazione nelle fasi successive. Dall’altro, concedere al proponente dei benefici comporta un vantaggio tale da falsare la concorrenza, con conseguente maggior onere per l’Amministrazione. È quindi necessario un

⁶⁷ Cons. St., *Relazione agli artt. e agli allegati dello schema di Codice dei contratti pubblici* [2023], p. 231.

equilibrio tra incentivi per progetti innovativi e aumento del costo per la loro attuazione. Il Consiglio, richiamando le analisi degli economisti, osserva come i vantaggi di sistemi che incentivano le proposte superano gli svantaggi in presenza di meccanismi adeguati.

L'approfondimento del Consiglio di Stato non ha tuttavia trovato riscontro nella vigente formulazione dell'art. 193 del D.lgs. n. 36/2023 (come integrato dal D.lgs. n. 209/2024), che mantiene come premialità al promotore la prelazione, con diritto a un indennizzo nel limite del 2,5% del valore dell'investimento in caso di mancato esercizio. Si è così data continuità al regime previsto dal precedente Codice (D.lgs. n. 50/2016).

2. Il Diritto di prelazione: disciplina e compatibilità con l'ordinamento UE

2.1. L'evoluzione del quadro regolamentare: Decisione Eurostat 2004, Libro Verde 2004, Direttiva 2014/23/UE, D.Lgs. n. 36/23 e Correttivo n. 209/24

Come emerso nel Cap. 1, l'elemento che maggiormente caratterizza il Partenariato Pubblico-Privato è la ripartizione dei rischi. Tale principio ha trovato conferma, nel corso del 2004, attraverso due fondamentali atti dell'UE: la disciplina sul trattamento contabile dei PPP e il Libro verde in materia di Partenariati e concessioni.

La Decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004 ha rappresentato una svolta nel trattamento contabile delle operazioni di Partenariato, evidenziando la centralità dell'individuazione e del trasferimento dei rischi al soggetto privato. Secondo Eurostat, un contratto PPP può essere classificato come *non government* e contabilizzato fuori bilancio (c.d. *off balance*), soltanto qualora il privato sopporti il rischio di progettazione-costruzione unitamente ad almeno uno tra: il rischio di disponibilità, connesso alla capacità di mantenere l'opera conforme agli standard contrattuali, e il rischio di domanda, relativo all'effettivo livello di utilizzo del servizio da parte degli utenti. Tale impostazione, successivamente consolidata nel Sistema Europeo dei Conti¹, ha chiarito, dunque, che la classificazione *off balance* presuppone un effettivo trasferimento del rischio al privato, impedendo che i PPP si trasformino in strumenti di elusione dei vincoli di finanza pubblica mediante un'allocazione solo formale. In assenza di tale trasferimento, il progetto deve essere contabilizzato *on balance*, rientrando nel perimetro del debito pubblico nazionale.

Nel Libro verde relativo ai Partenariati Pubblico-Privati e al diritto UE sugli appalti pubblici e sulle concessioni del 30 aprile 2004, la Commissione europea - dato atto dell'assenza di una disciplina organica del PPP a livello comunitario - ha delineato gli elementi caratterizzanti la figura. Accanto alla cooperazione pubblico-privato di lunga durata, al finanziamento dell'intervento almeno in parte a carico del privato e al ruolo centrale attribuito a quest'ultimo nelle fasi di progettazione, realizzazione e gestione, la Commissione ha individuato nella ripartizione dei rischi un elemento essenziale. Tale ripartizione viene definita caso per caso, attraverso la negoziazione delle clausole contrattuali. La Commissione ha precisato come ciò non implichi che il privato “*si assuma tutti i rischi o la parte più rilevante dei rischi dell'operazione*”; il rischio deve essere allocato in capo al soggetto che dispone degli strumenti per gestirlo efficacemente.

¹ Commissione europea, *Manual on Government Deficit and Debt – Implementation of ESA 2010*, 2016.

L'adozione del Libro verde si inseriva in un contesto caratterizzato dalla crescente diffusione, negli Stati membri, di formule collaborative tra settore pubblico e privato per la realizzazione e gestione di opere e servizi pubblici, fenomeno favorito dalle crescenti difficoltà finanziarie delle Amministrazioni e dalla necessità di beneficiare dell'*expertise* del settore privato. Pur non fornendo una definizione propriamente giuridica del PPP, il Libro verde contiene la ricognizione delle diverse forme di collaborazione pubblico-privato presenti nell'UE – dalle concessioni italiane, al PFI inglese (§ 1.1.c) - e pone in evidenza le norme concorrenziali applicabili. Il documento ha il merito di aver chiarito gli elementi essenziali dell'istituto e di aver aperto un dibattito sulle criticità della disciplina europea, evidenziando l'insufficienza del mero rinvio ai principi generali del Trattato, con la conseguente necessità di un apposito intervento normativo.

La Commissione articolava la propria analisi su diverse tematiche, ad iniziare dalla classificazione delle varie forme di PPP². Un tema centrale del Libro verde era rappresentato dalla qualificazione giuridica delle concessioni³ e dalla loro distinzione rispetto agli appalti; anche grazie ai contributi della Corte di Giustizia dell'Unione europea (Corte di Giustizia) si era progressivamente delineato il criterio distintivo delle concessioni nel trasferimento del rischio operativo in capo al privato. La Commissione chiariva altresì la necessità di applicare i principi del Trattato alle operazioni di PPP non disciplinate dalle direttive sugli appalti, in recepimento degli indirizzi dalla Corte di Giustizia; pur in assenza di una normativa specifica, le Autorità erano comunque tenute al rispetto dei principi fondamentali di trasparenza, parità di trattamento e proporzionalità derivanti dal Trattato⁴. Si configurava, dunque, l'applicazione diretta dei principi del mercato interno ai contratti pubblici, indipendentemente dalla sussistenza di una disciplina secondaria armonizzata.

Dal Libro verde, complessivamente, emerge una duplice preoccupazione della Commissione. Da un lato, la necessità di evitare che il PPP costituisse uno strumento elusivo dei principi su cui si fonda il mercato unico (*in primis* la tutela della concorrenza) e, dall'altro, che nell'attivazione delle complesse forme del PPP l'Amministrazione verificasse *ex ante* il “*plusvalore reale*” rispetto all'appalto tradizionale⁵. La visione dei PPP da parte

² Ad es. la distinzione tra PPP di tipo contrattuale (basato esclusivamente su vincoli contrattuali tra pubblico e privato) e PPP istituzionale (caratterizzati dalla creazione di una società mista) - (§ 3.2.).

³ DIPACE, *Partenariato Pubblico-Privato e contratti atipici*, Milano, 2006; l'A. considera il tradizionale istituto della concessione “*l'archetipo*” di tutte le forme di Partenariato, anche le più innovative; p. 169.

⁴ Corte giust. UE, Causa C-324/98 (Teleaustria), 7 dicembre 2000: “*La scelta del concessionario deve avvenire nel rispetto dei principi desumibili dal Trattato e dei principi generali relativi ai contratti pubblici; in particolare, dei principi di trasparenza, adeguata pubblicità, non discriminazione, parità di trattamento, mutuo riconoscimento e proporzionalità*”.

⁵ Libro verde, Punto 5.

della Commissione si completava con la Comunicazione del 2005⁶ ove veniva messa in evidenza, in particolare, la contrarietà degli operatori economici consultati all'adozione di una normativa applicabile a tutti i PPP. La consapevolezza dell'impossibilità di una regolamentazione uniforme per ogni forma di PPP ha indotto la Commissione a intraprendere il percorso che ha condotto all'attuale assetto normativo⁷.

L'evoluzione della disciplina in materia di PPP rappresenta uno dei percorsi normativi più complessi del diritto dell'UE. Tale evoluzione trae origine dalla necessità di conciliare l'esigenza di modernizzazione delle infrastrutture, con il rispetto dei principi fondamentali del mercato interno, quali la concorrenza, la trasparenza e la parità di trattamento. La frammentazione normativa che caratterizzava il settore aveva generato incertezze interpretative, con conseguenti disparità di trattamento tra gli operatori e distorsioni della concorrenza⁸. Nell'ambito delle direttive di quarta generazione⁹, la Direttiva 2014/23/UE sulle concessioni rappresenta un importante punto di arrivo di tale processo¹⁰.

La dottrina ha evidenziato alcuni profili critici, quali la definizione non sempre chiara del rischio operativo da allocare sul privato, nonché il delicato punto di equilibrio tra flessibilità procedurale e garanzie di trasparenza e concorrenza; la Direttiva, inoltre, tace sulle *unsolicited proposals* utili a raccogliere stimoli di privati per l'innovazione (§ 1.4.). Tuttavia, va riconosciuto alla Direttiva il merito di aver fornito per la prima volta un quadro normativo organico e autonomo per le concessioni.

⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle Regioni sui PPP, 15 novembre 2005.

⁷ Un ulteriore contributo in materia di PPP è pervenuto dalla Risoluzione del Parlamento UE del 26 ottobre 2006 [(2006/2043(INI))] a mezzo della quale viene respinta qualsiasi forma di elusione della normativa in materia di appalti; il Parlamento evidenzia inoltre la necessità di un'iniziativa legislativa specifica nel settore delle concessioni, riconoscendone la netta distinzione dagli appalti. È altresì presente una Comunicazione interpretativa della Commissione del 5 febbraio 2008 [(2008/C 91/02)] ove si individua, quale carattere dei PPP istituzionali, il ruolo affidato al privato (da selezionare con gara). L'obiettivo di tali atti era quello di riaffermare la concorrenza nel mercato, permettendo a tutti gli operatori interessati di concorrere all'aggiudicazione a condizioni eque e trasparenti nello spirito del mercato interno europeo.

⁸ FIDONE, RAGANELLI, *Il Partenariato Pubblico-Privato e la finanza di progetto*; gli A. evidenziano come la consultazione svolta dalla Commissione aveva “evidenziato la necessità di una maggiore certezza del diritto con riguardo all'aggiudicazione delle concessioni e l'opportunità di un'iniziativa legislativa comunitaria ad hoc che espliciti i principi comunitari applicabili, essendo risultato insufficiente un semplice richiamo agli stessi al fine di garantire la concorrenza”, p. 790.

⁹ MASTRAGOSTINO, *Diritto dei contratti pubblici*, 3 Ed.; l'A. evidenzia come “il Legislatore comunitario ha ritenuto di dover rivedere e aggiornare le direttive del 2004, onde rendere più efficiente possibile l'utilizzo delle risorse pubbliche”. A tal fine, le direttive c.d. di quarta generazione (che comprendono la 2014/23/UE dedicata, per la prima volta, all'aggiudicazione dei contratti di concessione) contengono un pacchetto organico di misure volte a sostituire le precedenti direttive, p. 9.

¹⁰ L'iter che ha condotto alla Direttiva 2014/23/UE è stato complesso. La Commissione aveva inizialmente optato per una comunicazione interpretativa (COM(2007) 6661) che forniva chiarimenti sull'applicazione del diritto UE in materia di concessioni; solo nel dicembre 2011 presentò una proposta di direttiva sulle concessioni (a riconoscimento della specificità di tale istituto). Il processo di codecisione tra Parlamento e Consiglio si protrasse quindi per oltre due anni, fino all'approvazione della Direttiva 2014/23/UE del 26 febbraio 2014.

a.) La codificazione dei principi di non discriminazione, parità di trattamento, proporzionalità e concorrenza

Uno degli aspetti di maggiore rilevanza della Direttiva 2014/23/UE è rappresentato dalla codificazione espressa dei principi fondamentali dell'ordinamento dell'UE in materia di contratti pubblici. Tali principi, spesso richiamati dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia e ricavabili dal Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), trovano nella Direttiva un'affermazione esplicita che ne rafforza la portata precettiva e ne facilita l'applicazione concreta. Proprio tali principi devono guidare la ricerca del legame che, nel Considerando 3, viene tracciato tra infrastrutture - concorrenza - privato – innovazione: le concessioni rappresentano “*strumenti nello sviluppo strutturale a lungo termine delle infrastrutture [...] in quanto concorrono al miglioramento della **concorrenza** nel mercato interno, consentono di beneficiare delle competenze del **privato** e contribuiscono all'**innovazione***”. Nel riconoscere che gli Stati membri sono liberi di decidere le caratteristiche del servizio da prestare, viene precisato che ciò deve avvenire in conformità ai principi del TFUE in materia di “*parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e libera circolazione*” (Considerando 6). In particolare, agli artt. 3 e 30 si dispone, rispettivamente, che le Amministrazioni trattano gli operatori economici su un piano di parità e in modo non discriminatorio, agendo con trasparenza e proporzionalità e che la procedura di aggiudicazione della concessione deve rispettare i principi dell'art. 3.

Il citato art. 3 della Direttiva - rubricato “Principi dell'aggiudicazione delle concessioni” - può essere considerato la chiave di volta dell'intera disciplina, enunciando in forma sintetica i principi cardine che devono informare la procedura di affidamento delle concessioni. Il **principio di non discriminazione** rappresenta la declinazione, nell'ambito specifico dei contratti pubblici, del divieto generale di discriminazione in base alla nazionalità sancito dall'art. 18 TFUE. Tale divieto si pone a fondamento stesso del mercato interno UE, impedendo che gli operatori economici possano essere penalizzati in ragione della loro appartenenza nazionale. Nel contesto delle concessioni, tale principio impone alle Amministrazioni di garantire che tutti gli operatori economici, indipendentemente dal loro Stato membro di stabilimento, possano accedere alle procedure di gara e siano valutati secondo criteri oggettivi e non discriminatori¹¹. Il **principio di parità di trattamento**, pur

¹¹ Appare implicito il riferimento al principio del mutuo riconoscimento, i cui elementi chiave sono rinvenibili anche nella sentenza della Corte Giust. UE, Causa C-76/90 (Dennemeyer), 25 luglio 1991. Ciascuno Stato membro accetta prodotti e servizi forniti da operatori economici di altri Stati membri, nella misura in cui gli stessi rispondono in modo equivalente alle esigenze legittimamente perseguite dallo Stato destinatario. Pertanto, lo Stato in cui la prestazione deve essere fornita è tenuto a riconoscere le specifiche tecniche, i

strettamente connesso a quello di non discriminazione, assume una portata più ampia; non soltanto vieta le discriminazioni palesi per ragioni di cittadinanza, ma anche qualsiasi forma di discriminazione dissimulata che, mediante il ricorso ad altri criteri distintivi, abbia in pratica le medesime conseguenze. Tale principio si traduce nell'obbligo per le Amministrazioni di garantire che tutti i candidati dispongano delle medesime opportunità nella formulazione delle proprie offerte e che nessun concorrente sia avvantaggiato o svantaggiato rispetto agli altri. La sua definizione non opera, dunque, solo in termini negativi (divieto di discriminazione), ma anche in termini "positivi"; *in primis* nell'obbligo di definire "regole del gioco" chiare ed eque, rese pubbliche con modalità tali da porre i potenziali concorrenti di una gara nella stessa condizione di partenza e applicabili in modo uniforme, al fine di rendere effettivo il mercato della concorrenza.

Il **principio di trasparenza** costituisce uno dei principi chiave della disciplina europea dei contratti pubblici e trova particolare enfasi nel citato art. 3 della Direttiva 2014/23/UE. Esso si articola in una duplice profilo: da un lato, impone la pubblicità delle procedure di affidamento, garantendo che gli operatori economici siano informati delle opportunità disponibili¹²; dall'altro, richiede la chiarezza e la precisione delle clausole dei bandi di gara, affinché i soggetti interessati possano comprendere i requisiti richiesti e formulare offerte consapevoli¹³. La dottrina ha evidenziato come il principio di trasparenza assume una "*funzione strumentale*" rispetto agli altri principi fondamentali: "*solo attraverso la piena conoscibilità delle regole è possibile garantire l'effettiva parità di trattamento e l'assenza di discriminazioni*"¹⁴. Nell'ambito del principio della trasparenza va inquadrato l'obbligo per le Amministrazioni che intendono aggiudicare una concessione di rendere "*nota tale intenzione per mezzo di un bando*" (art. 31); non è sufficiente un sintetico Avviso, si deve trattare di un bando che riporti quanto indicato nell'allegato V della Direttiva. Inoltre, i criteri di aggiudicazione devono essere (art. 41) - oggettivi, conformi ai principi di cui all'art. 3,

controlli, i titoli e i certificati prescritti nello Stato membro di provenienza delle imprese partecipanti a una gara, qualora questi siano riconosciuti equivalenti a quelli da esso richiesti.

¹² Corte giust. UE, Causa C-324/98 (Telaustria), 7 dicembre 2000: l'obbligo di trasparenza per l'Ente "*consiste nel garantire, in favore di ogni potenziale offerente, un adeguato livello di pubblicità che consenta l'apertura del mercato alla concorrenza, nonché il controllo dell'imparzialità delle procedure*".

¹³ Ad es., l'obbligo di trasparenza nelle procedure di affidamento *in house* non costituisce un mero requisito formale, ma uno strumento essenziale per garantire il rispetto dei principi fondamentali del Trattato, quali la libera concorrenza, la parità di trattamento e il divieto di discriminazione. La Corte giust. UE ha, a tal proposito, sottolineato come la pubblicità preventiva degli affidamenti diretti permetta agli operatori interessati di valutare l'effettiva sussistenza dei requisiti dell'*in house* e, eventualmente, di contestarne la legittimità. La Corte configura, dunque, la trasparenza come presidio necessario per prevenire elusioni delle norme sulla concorrenza e come garanzia procedurale che consente il controllo diffuso sulla corretta applicazione del diritto eurounitario. Corte giust. UE, Causa C-458/03 (Parking Brixen), 13 ottobre 2005.

¹⁴ DE PRETIS, *Trasparenza amministrativa e disciplina dei contratti pubblici*, p. 156.

nonché assicurare una valutazione delle offerte in condizioni di “**concorrenza effettiva in modo da individuare un vantaggio economico complessivo per l’Amministrazione**”; tali criteri “*non attribuiscono una incondizionata libertà di scelta all’Amministrazione*”.

I citati principi della parità di trattamento e della trasparenza delle procedure di gara costituiscono espressione concreta del principio di concorrenza effettiva sancito dal diritto dell’Unione. Nell’affermare tale elemento cardine del sistema, la Corte di Giustizia precisa che un’Amministrazione non può modificare in modo sostanziale le condizioni di gara dopo la presentazione delle offerte, né permettere a un operatore di completare o rettificare la propria offerta in modo tale da alterarne il contenuto sostanziale, poiché ciò violerebbe l’uguaglianza tra i concorrenti e falserebbe il confronto concorrenziale¹⁵.

L’art. 30 richiama anche il **principio di proporzionalità**, che impone alle Amministrazioni di adottare misure adeguate e non eccedenti rispetto agli obiettivi perseguiti. Tale principio può essere inteso quale limite all’esercizio dei poteri pubblici, al fine di impedire che le Autorità impongano requisiti o condizioni sproporzionati rispetto alle finalità da conseguire. Eventuali deroghe a tali principi devono comunque superare il test di proporzionalità¹⁶.

Il meccanismo disegnato dalla Corte di Giustizia appare chiaro e lineare. Il principio di parità di trattamento accorda agli offerenti le stesse possibilità nella formulazione delle offerte, il che implica che le stesse siano soggette alle medesime condizioni per tutti i concorrenti; l’obbligo di trasparenza ha lo scopo di eliminare i rischi di favoritismo da parte dell’Amministrazione. Tale obbligo implica che tutte le condizioni della procedura di aggiudicazione siano formulate in maniera chiara, precisa ed univoca nel bando di gara, così da permettere, da un lato, a tutti gli offerenti di comprenderne l’esatta portata e, dall’altro, all’Amministrazione di essere in grado di verificare se le offerte ricevute rispondano ai criteri che disciplinano la procedura in corso. Le norme in materia di aggiudicazione devono,

¹⁵ Corte Giust. UE, Causa C-54/21 (Antea Polska), 26 gennaio 2023. La sentenza precisa che qualsiasi intervento che consenta di correggere errori materiali o documentali è ammissibile solo se non incide sul contenuto sostanziale dell’offerta. La sentenza Antea Polska rafforza, dunque, la linea giurisprudenziale secondo cui la concorrenza deve basarsi su condizioni di trasparenza e parità di accesso, principi che costituiscono il fondamento del mercato interno e del diritto UE in materia di appalti pubblici.

¹⁶ In materia di deroghe ai principi di parità di trattamento, trasparenza e non discriminazione, la Corte Giust. UE, Causa C-55/94 (Gebhard), 30 novembre 1995, chiarisce che il test di proporzionalità va applicato in modo rigoroso, richiedendo che: i.) la deroga deve essere idonea a tutelare un interesse pubblico imperativo o un obiettivo legittimo riconosciuto dall’ordinamento UE (sicurezza pubblica, tutela della salute, ordine pubblico), ii.) la deroga deve essere strettamente necessaria, nel senso che non esistono modalità alternative meno lesive dei principi fondamentali che permettano comunque di raggiungere l’obiettivo e iii.) il sacrificio dei principi di trasparenza, parità di trattamento e non discriminazione deve essere ragionevole rispetto al vantaggio perseguito, evitando che la deroga svuoti di contenuto tali principi. La Corte tende ad interpretare le deroghe in modo restrittivo, proprio perché i citati principi costituiscono il fondamento del mercato interno.

peraltro, essere “*interpretate in modo da garantire non soltanto la regolarità formale, ma anche la **concorrenza effettiva** e la **parità reale** tra gli offerenti*”¹⁷.

Un ruolo di particolare rilievo, nell’economia complessiva della Direttiva 2014/23/UE, è riconosciuto al **principio di concorrenza**, che costituisce uno dei pilastri fondamentali dell’ordinamento dell’UE. In tale prospettiva, gli artt. 101 e 102 TFUE rappresentano il nucleo essenziale della disciplina antitrust, vietando le pratiche collusive e l’abuso di posizione dominante e collocando la tutela del mercato concorrenziale tra gli obiettivi centrali dell’integrazione europea. Nell’ambito della Direttiva 2014/23/UE, il principio di concorrenza assume una duplice valenza: da un lato, impone il ricorso a procedure competitive per l’affidamento delle concessioni, al fine di selezionare il miglior contraente e la migliore offerta; dall’altro, richiede che la disciplina delle concessioni sia interpretata e applicata in modo da evitare che gli affidamenti pubblici possano essere utilizzati per creare o rafforzare posizioni dominanti nei mercati interessati.

Il filo conduttore che accomuna le pronunce della Corte di Giustizia (Parking Brixen, Antea Polska, Gebhard, Luxone, Telaustria) risiede nel riconoscimento della disciplina dei contratti pubblici quale attuazione dei principi fondamentali sanciti dal Trattato. In particolare, la normativa in materia costituisce espressione diretta delle libertà fondamentali di circolazione e del principio di non discriminazione. Tale approccio interpretativo sottolinea la centralità della concorrenza effettiva quale finalità primaria della disciplina eurounitaria in materia di appalti. Il richiamo ai principi fondamentali contenuto negli artt. 3 e 30 della Direttiva 2014/23/UE non riveste, pertanto, carattere meramente declamatorio, assume bensì portata precettiva concreta: la violazione dei principi enunciati costituisce causa di illegittimità delle procedure di affidamento, con conseguente sindacabilità degli atti adottati.

b.) Il rischio operativo quale elemento distintivo tra appalto e concessione

La distinzione tra appalto e concessione rappresenta uno dei profili più rilevanti nell’evoluzione della disciplina europea dei contratti pubblici. La Direttiva 2004/18/CE aveva già delineato tale differenziazione all’art. 1, stabilendo che le concessioni sono contratti simili agli appalti pubblici, ma caratterizzati dal fatto che il contraente sopporta il rischio economico della gestione dell’opera o del servizio. Tuttavia, tale disciplina si limitava a regolare le sole concessioni di lavori, mentre le concessioni di servizi erano state espressamente escluse dal campo di applicazione della Direttiva 2004/18/CE, rimanendo assoggettate ai soli principi generali del Trattato. La Direttiva 2014/23/UE ha rappresentato

¹⁷ Corte giust. UE, Causa C-203/23 (Luxone), 26 settembre 2024, n. 58.

un'innovazione significativa, fornendo per la prima volta una disciplina organica delle concessioni. L'art. 5 definisce l'elemento caratterizzante della **concessione di lavori e di servizi** la modalità di remunerazione: il corrispettivo consiste nel “*diritto di gestire*” i lavori / servizi oggetto del contratto o in tale diritto accompagnato da un prezzo. Si precisa altresì che l'aggiudicazione di una concessione comporta il trasferimento al concessionario di un “*rischio operativo legato alla gestione dei lavori o dei servizi, comprendente un rischio sul lato della domanda o sul lato dell'offerta, o entrambi*”. La norma precisa, in particolare, che il concessionario assume il rischio operativo nel caso in cui, “*in condizioni operative normali, non sia garantito il recupero degli investimenti effettuati o dei costi sostenuti per la gestione dei lavori o dei servizi oggetto della concessione*”.

I tratti distintivi delle concessioni sono: i.) il corrispettivo consiste nel “diritto di gestire”; ii.) dal diritto di sfruttamento consegue il trasferimento delle “responsabilità” della gestione che comprende aspetti realizzativi, finanziari e operativi; spetta, quindi, al concessionario realizzare, nel corso della gestione, quanto necessario affinché l'opera possa essere regolarmente disponibile. Il privato assume, dunque, non soltanto i rischi inerenti alla progettazione-costruzione, ma anche - e soprattutto - i rischi concernenti la gestione e l'uso abituale dell'opera/impianto; iii.) nell'appalto è sempre presente un rapporto diretto tra Amministrazione e appaltatore (mai con gli utenti), mentre nelle Concessioni, risultando la remunerazione connessa alla gestione, il flusso dei ricavi per il privato potrà provenire tanto da tariffe applicate ai fruitori del servizio, quanto dall'Amministrazione in caso di forme di PPP ove la stessa costituisca il *Single Offtaker* (§ 1.2.) ovvero un mix tra i due¹⁸.

La regolamentazione del rischio tra pubblico e privato, oltre a disciplinare il trattamento contabile delle operazioni in PPP (§ 2.1), consente di delineare una definizione in “negativo” ovvero ciò che sicuramente non è Partenariato. Il progetto di realizzazione di un'opera o di un servizio di pubblica utilità non è PPP qualora non vi sia trasferimento del rischio in capo al privato¹⁹. Che il trasferimento del rischio costituisca una *conditio sine qua non* per

¹⁸ È opportuno precisare come il sub. iii.) se può avere una sua ragion d'essere nel tracciare la distinzione tra appalto e concessione, non risulta un tratto essenziale della concessione. Dato atto che l'allocazione del rischio operativo in capo al privato viene a configurarsi anche dal lato dell'offerta (e non solo dalla domanda), si viene ad estendere la concessione anche ai progetti nei quali il privato fornisca servizi all'Autorità (*Single Offtaker*), traendo la propria remunerazione dai pagamenti di quest'ultima (§ 1.2.a). Ne deriva che, mentre il rapporto nell'appalto è sempre “bilaterale”, la concessione si può configurare “trilaterale” o “bilaterale”.

¹⁹ A mero titolo esemplificativo del costante orientamento giurisprudenziale si può citare la sentenza del T.a.r. Lombardia, Milano, Sez. IV, Sent. 9 febbraio 2018, n. 386; il giudice amministrativo ha ritenuto che non possa qualificarsi come PPP l'affidamento del servizio di installazione/noleggio e manutenzione per rilevazione infrazioni al Codice della Strada, perché manca il rischio operativo tipico dell'istituto. In tale operazione veniva assicurato al privato un corrispettivo interamente a carico dell'Amministrazione per il servizio fornito secondo il modello tipico dell'appalto di servizio e non del PPP.

inquadrare l'iniziativa tra le pur variegate forme di PPP risulta chiaramente recepito nell'ordinamento italiano: *“non si applicano le disposizioni sulla concessione, ma quelle sugli appalti”* se l'Amministrazione con clausole contrattuali *“sollevi”* il privato da qualsiasi *“perdita potenziale, garantendogli un ricavo minimo pari o superiore agli investimenti effettuati e ai costi che l'operatore deve sostenere”* per l'esecuzione del contratto²⁰.

In tema di rischi è opportuno analizzare un ulteriore profilo: anche nel contratto di appalto si realizza un trasferimento del rischio di costruzione in capo all'appaltatore. Sulla base della progettazione elaborata dall'Amministrazione e facente parte dei documenti di gara, gli operatori economici formulano la propria offerta stimando i costi complessivi dell'intervento; propongono, dunque, un ribasso rispetto al prezzo posto a base di gara. In caso di aggiudicazione, l'appaltatore è vincolato all'esecuzione dell'opera nel rispetto dei tempi e dei costi stabiliti nel contratto di appalto. Da un lato, i ritardi nell'esecuzione comportano l'applicazione di penali, in conformità a quanto previsto dalle clausole contrattuali e dalla normativa di settore; dall'altro, le variazioni del costo dei fattori produttivi (ad es. energia, materie prime o manodopera) non possono, di regola, essere poste a fondamento di richieste di revisione del corrispettivo, salvo i casi espressamente previsti dalla legge o dal contratto. Tali variazioni, conseguentemente, finiscono per ridurre l'utile dell'imprenditore, il quale assume su di sé il rischio economico dell'esecuzione. Tuttavia, nell'appalto, in presenza di eventi specifici può essere riconosciuto un adeguamento del corrispettivo da parte dell'Amministrazione; tra tali eventi rientrano gli errori nella progettazione elaborata dalla stazione appaltante e posta a base di gara.

Le operazioni di PPP si distinguono dall'appalto per la diversa allocazione dei rischi e, in particolare, per il principio di integrazione funzionale tra le diverse fasi dell'intervento, secondo il modello DBFO (§ 1.1.a). In questo schema, il privato assume su di sé la responsabilità complessiva della progettazione, realizzazione, finanziamento e gestione dell'opera, con conseguente allocazione in capo allo stesso dei rischi connessi all'operazione, inclusi quelli derivanti da eventuali errori progettuali. Considerato che la durata della concessione è determinata generalmente in modo fisso, il ritardo nel completamento dell'opera comporta non solo l'applicazione di penali a carico del privato, ma anche un effetto economico negativo derivante dal differimento dei flussi di cassa attesi dalla gestione, con conseguente incidenza diretta sull'equilibrio del PEF della concessione²¹.

²⁰ Art. 177, comma 8, del D.lgs. n. 36/23.

²¹ Si rimane nell'ambito delle concessioni (e dunque nel PPP) anche nel caso in cui l'Amministrazione preveda l'assegnazione al privato di un contributo pubblico in conto investimenti iniziale; è questa una delle modalità

Alla tutela della concorrenza la Direttiva 2014/23/UE riserva particolare attenzione anche in tema di durata degli affidamenti (art. 18); per le operazioni ultra quinquennali, la durata deve essere limitata al tempo necessario al recupero degli investimenti effettuati e ottenere un rendimento sul capitale²². La limitazione della durata risponde, dunque, all'esigenza di evitare che affidamenti eccessivamente lunghi sottraggano il servizio alla concorrenza per periodi ingiustificati, cristallizzando posizioni di rendita in capo ai concessionari.

Infine, va segnalato anche ciò che la Direttiva 2014/23/UE **non dice**. Pur richiamando l'importanza dell'innovazione e delle competenze dei privati (Considerando 3), non contempla strumenti volti a promuovere o incentivare la presentazione di proposte spontanee. Dal testo normativo, infatti, non emergono meccanismi che consentano ai privati di proporsi all'Amministrazione con soluzioni innovative al di fuori delle gare. Dalla Direttiva risulta evidente l'obiettivo di disciplinare le modalità di selezione del concessionario con gara, definendone presupposti e condizioni; con ciò finendo per configurare un regime non aperto all'iniziativa privata in termini di proposta spontanea²³.

c.) Orientamento della Corte di Giustizia UE in materia di concessioni

Occorre premettere due elementi. In primo luogo, in materia di concessioni, gran parte degli interventi della Corte di Giustizia riguarda violazioni dei principi fondamentali e, in particolare, degli artt. 49 e 56 TFUE, che tutelano rispettivamente la libertà di stabilimento e la libera prestazione dei servizi. Questa circostanza si spiega con la relativamente recente adozione della Direttiva 2014/23/UE, entrata in vigore il 17 aprile 2014 con termine di recepimento al 18 aprile 2016. In secondo luogo, la Direttiva sancisce il principio secondo cui la gara pubblica costituisce la regola generale per l'affidamento delle concessioni. Tale principio, coerente con gli obiettivi del diritto dell'UE in materia di tutela della concorrenza, trasparenza e parità di trattamento, mira a garantire che l'assegnazione dei contratti avvenga attraverso procedure aperte, in grado di assicurare la selezione del contraente più idoneo. Ne consegue che il ricorso all'affidamento diretto o a procedure non concorrenziali costituisce

attraverso le quali l'Amministrazione procede a "riscaldare" l'opera, cioè a renderla economicamente sostenibile (§ 1.2.a). Tale intervento dell'Amministrazione deve però limitarsi ad assicurare solo una parte del costo dell'opera e della sua gestione, al fine di mantenere l'allocazione del rischio operativo in capo al privato.

²² Tenuto conto che durante la gestione sono necessari vari interventi (es. rinnovi impianti), l'art. 18 precisa che per determinare la durata si considerano sia gli investimenti iniziali che quelli in corso di concessione.

²³ La Direttiva 2014/23/UE non contiene alcun esplicito riferimento al VfM (§ 1.2.b), inteso come valutazione della convenienza economica per l'Amministrazione nell'arco dell'intera durata della concessione. Il VfM risulta disciplinato attraverso *soft law* europea, quali comunicazioni della Commissione e linee guida degli organismi tecnici dell'UE, nonché attraverso le singole legislazioni nazionali. L'art. 175, comma 2, Terzo Codice dei Contratti pubblici impone alle Amministrazioni di effettuare una valutazione preliminare di convenienza attraverso il confronto tra la soluzione del PPP e quella dell'appalto.

un'ipotesi del tutto eccezionale, ammissibile soltanto nei casi tassativamente previsti e, comunque, da interpretarsi in senso restrittivo. L'evidenza pubblica rappresenta, infatti, non soltanto uno strumento procedurale, ma un principio sostanziale volto a garantire imparzialità, economicità e buon andamento dell'azione amministrativa.

La centralità della gara emerge anche dell'art. 43 della Direttiva, dedicato alla modifica delle concessioni in corso di validità. Tale disposizione stabilisce che ogni modifica che alteri in modo sostanziale le condizioni originarie debba considerarsi, a tutti gli effetti, una nuova concessione e, pertanto, richieda l'indizione di una nuova gara. L'art. 43 ammette eccezioni circoscritte - quali le modifiche di valore limitato o quelle rese necessarie da circostanze imprevedute - ma ribadisce che ogni variazione sostanziale rispetto alle caratteristiche iniziali del contratto non può essere legittimamente disposta senza una nuova gara²⁴. In tal modo, la Direttiva 2014/23/UE non solo impone l'obbligo di gara per l'affidamento delle concessioni, ma estende la logica concorrenziale anche alla fase esecutiva del rapporto contrattuale, impedendo che modifiche significative possano di fatto eludere l'obbligo di evidenza pubblica. La regola della gara come strumento imprescindibile per l'aggiudicazione si accompagna dunque al principio di invarianza sostanziale della concessione. Pertanto, la normativa europea in materia di concessioni si fonda su una **doppia garanzia di legalità e concorrenzialità**: la necessità della gara pubblica per l'affidamento iniziale e il divieto di modifiche sostanziali in assenza di una nuova procedura.

Un esempio di tale orientamento è rappresentato dalla sentenza della Corte di Giustizia C-348/22, relativa alle concessioni demaniali marittime italiane²⁵. La Corte ha dichiarato che le proroghe automatiche delle concessioni di occupazione del demanio marittimo fino al 31 dicembre 2033, previste dalla normativa italiana, violano gli artt. 49 e 56 TFUE, nonché l'art. 12 della Direttiva 2006/123/CE sui servizi. La pronuncia ha sancito il principio secondo cui l'affidamento di concessioni aventi rilevanza economica deve necessariamente avvenire attraverso procedure competitive trasparenti, al fine di garantire il rispetto dei principi di libera concorrenza e non discriminazione tra operatori economici di diversi Stati membri. Nel riaffermare il divieto di proroghe automatiche, la Corte ha posto al centro il principio di parità di trattamento, strettamente connesso al principio di non discriminazione: ogni

²⁴ Sono sostanziali - e dunque tali da imporre una nuova gara - le modifiche che, se fossero state previste sin dall'origine, avrebbero consentito la partecipazione di altri operatori. Sostanziali sono altresì le modifiche che alterano l'equilibrio del PEF a favore del concessionario, comportino la sostituzione del concessionario (al di fuori dei casi ammessi) o estendano in modo significativo l'ambito o l'oggetto della concessione originaria.

²⁵ Corte giust. UE, Causa C-348/22, 20 aprile 2023.

operatore, indipendentemente dalla nazionalità, deve poter accedere alle concessioni in condizioni di trasparenza e concorrenza effettiva, impedendo vantaggi a soggetti già titolari. La recente sentenza della Corte di Giustizia C-683/22 ha affrontato questioni fondamentali relative all'interpretazione della Direttiva 2014/23/UE in materia di modifiche alle concessioni in corso di validità²⁶. Il caso traeva origine dal crollo del viadotto del Polcevera sull'autostrada A10 a Genova, gestito in concessione dalla società Autostrade per l'Italia S.p.A. (ASPI). A seguito del tragico evento, il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti avviò un procedimento nei confronti di ASPI per grave inadempimento agli obblighi di manutenzione e custodia della rete autostradale. Tuttavia, anziché procedere alla revoca della concessione, il Ministero concluse con ASPI un accordo transattivo approvato con delibera del CIPE n. 75 del 22 dicembre 2021 e con decreto interministeriale n. 37 del 22 febbraio 2022²⁷. L'intesa prevedeva il pagamento da parte di ASPI di un'ingente somma a titolo di interventi compensativi, il rafforzamento degli standard di sicurezza della rete autostradale e la cessione del controllo societario di ASPI. L'Associazione Adusbef impugnò gli atti di approvazione dell'accordo transattivo avanti al TAR Lazio, sostenendo che il Ministero non avesse verificato la conformità delle modifiche alla concessione con la Direttiva 2014/23/UE. Ravvisando profili di particolare complessità interpretativa del diritto UE, i giudici amministrativi sospesero il procedimento e sottoposero alla Corte di Giustizia una domanda di pronuncia pregiudiziale ex art. 267 TFUE.

Tra le varie questioni, il TAR Lazio richiese se un grave inadempimento del concessionario, incidente sulla sicurezza della rete autostradale, potesse essere considerato una circostanza imprevedibile (cioè che un'Amministrazione diligente non avrebbe potuto prevedere) idonea a giustificare la modifica della concessione senza nuova gara sensi dell'art. 43 della Direttiva. La Corte di Giustizia ha chiarito come l'art. 43, § 1, lettera e) non imponesse l'indizione di una nuova procedura di gara qualora le modifiche apportate a una concessione in corso non abbiano carattere sostanziale. Tale disposizione, letta in combinato disposto con il principio di buona amministrazione, consente al Ministero di intervenire sul rapporto concessorio senza attivare una gara, purché l'intervento non alteri la struttura economica o funzionale del contratto. La Corte ha però precisato che la verifica della natura sostanziale o meno delle modifiche spetta al giudice nazionale, chiamato ad accertare se l'accordo transattivo abbia inciso in modo significativo sugli elementi essenziali della concessione

²⁶ Corte giust. UE, Causa C-683/22 (Ponte Morandi), 7 novembre 2024.

²⁷ L'Accordo era volto a definire i rapporti post crollo: Mundys ha ceduto l'88% del capitale di ASPI a una *holding* a controllo pubblico (51% Cassa Depositi e Prestiti e 49% vari Fondi infrastrutturali).

originaria, quali la durata, l'oggetto o l'equilibrio economico. In relazione al principio di buona amministrazione, la Corte ha sottolineato che l'Amministrazione è tenuta a conformarsi a tale principio generale secondo il quale ogni decisione deve essere adottata secondo criteri di correttezza, imparzialità e trasparenza. L'obbligo di motivazione delle decisioni amministrative riveste un ruolo centrale, poiché consente ai destinatari di conoscere le ragioni del provvedimento, di esercitare consapevolmente i propri diritti di difesa e di valutare l'opportunità di proporre un ricorso. Nel caso in esame, conclude la Corte, non è sufficiente che l'Amministrazione si astenga dall'indire una nuova gara: essa deve esporre le ragioni giuridiche per le quali ritiene che le modifiche apportate rientrino nelle ipotesi eccezionali che consentono di derogare al principio generale della nuova gara. In applicazione dei principi enunciati dalla Corte di Giustizia, il TAR Lazio ha annullato il provvedimento ministeriale per insufficiente motivazione circa la non sostanzialità delle modifiche apportate alla concessione e la conseguente mancata indizione di una nuova gara. In conclusione, la Direttiva 2014/23/UE e l'orientamento consolidato della Corte di Giustizia affermano il primato della gara pubblica quale modalità ordinaria e strutturale per l'affidamento delle concessioni e per le variazioni sostanziali di quelle in essere.

d.) I Partenariati nell'ordinamento italiano: evoluzione e natura giuridica

Il Partenariato Pubblico-Privato risulta privo di una disciplina organica nel diritto dell'UE, anche a seguito dell'adozione della Direttiva 2014/23/UE. Sebbene tale Direttiva abbia fornito una regolamentazione dettagliata delle concessioni (quale specifica forma di Partenariato), essa non contiene alcun riferimento normativo al PPP in quanto categoria generale. L'assenza di una disciplina unitaria del fenomeno è riconducibile alla scelta del Legislatore europeo di concentrarsi sulla definizione dei singoli istituti del PPP, anziché elaborare una normativa dell'intera categoria²⁸. Ne consegue che, nel diritto sovranazionale, la nozione di PPP mantiene una valenza descrittiva. È possibile, tuttavia, individuare – in termini di *soft law*²⁹ - almeno due elementi ricorrenti: da un lato, l'allocazione in capo al privato di una quota significativa dei rischi e del finanziamento dell'intervento (elemento che consente di distinguere il PPP dall'appalto pubblico e di classificare l'opera *off balance* - § 2.1.); dall'altro, l'instaurazione di una cooperazione di lungo periodo tra pubblico e privato, che eleva quest'ultimo da semplice destinatario dell'azione amministrativa a *partner*

²⁸ CHITI, *Il Partenariato Pubblico Privato e la nuova direttiva concessioni*, p. 5.

²⁹ Con riferimento al Libro verde del 2004 e le successive Comunicazioni del 2005 e 2008.

dell'Amministrazione. Resta invece priva di riferimenti la disciplina delle modalità operative attraverso cui tale cooperazione debba realizzarsi.

Nell'ordinamento italiano la Finanza di progetto è stata introdotta anteriormente al Libro verde del 2004. Con la legge 18 novembre 1998, n. 415 (c.d. Merloni *ter*), che ha modificato la legge quadro sui lavori pubblici (l. 11 febbraio 1994, n. 109), è stata inserita una disciplina del Partenariato attraverso gli artt. da 37-*bis* a 37-*nonies*. Nonostante l'assenza di una definizione del concetto di Partenariato, emerge con chiarezza l'obiettivo del Legislatore del 1998: la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari a carico dell'Amministrazione, mediante il trasferimento al privato della responsabilità del finanziamento e di una quota rilevante dei rischi connessi alle fasi di progettazione, realizzazione e gestione. L'intervento normativo si inseriva in un contesto di crescente valorizzazione del coinvolgimento del capitale privato nel settore delle infrastrutture, in coerenza con le esperienze anglosassoni (§ 1.1.c). Il quadro normativo venne poi completato con le previsioni della c.d. Merloni *quater* (l. n. 166/2002), mediante l'introduzione di un diritto di prelazione a favore del promotore non risultato aggiudicatario della gara.

Con il D.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Primo Codice dei contratti pubblici), la disciplina veniva riordinata agli artt. da 153 a 160. Sebbene il Libro verde del 2004 sia anteriore a tale Codice, la versione originaria del D.lgs. n. 163/2006 non conteneva alcuna definizione o descrizione del PPP. Sarà il terzo decreto correttivo (D.lgs. n. 152/2008) ad introdurre la seguente nozione di PPP: il “**contratto**” avente ad oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità, ovvero la fornitura di un servizio, comprendente in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, con allocazione dei rischi secondo gli indirizzi UE³⁰. La norma individuava, a titolo esemplificativo, una pluralità di figure riconducibili al PPP, quali le concessioni di lavori e di servizi, la locazione finanziaria, la Finanza di progetto e le società miste. La disposizione si concludeva richiamando l'applicazione ai PPP dei contenuti delle decisioni Eurostat. Si tratta di una nozione meramente descrittiva; pur comprendendo gli elementi caratterizzanti il PPP richiamati dal Libro verde, non risultava sufficiente a definire compiutamente la figura³¹. Sono successivamente intervenuti numerosi atti normativi volti a rettificare e precisare singoli profili del PPP e, anche in ragione del necessario recepimento delle Direttiva 2014/23/UE, nel 2016 si è colta l'occasione per riordinare l'intera disciplina

³⁰ Art. 3, c. 15-ter, D.lgs. n. 163/2006.

³¹ DE NICTOLIS, *Le novità del terzo (e ultimo) decreto correttivo del codice dei contratti pubblici*, p. 1236.

dei contratti pubblici. In attuazione della legge delega n. 11/2016 è stato quindi adottato il D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50 (Secondo Codice dei contratti pubblici), che dedicava al PPP l'art. 180 e seguenti. Le istituzioni europee hanno individuato nella concessione l'istituto tipico del PPP attraverso la citata Direttiva, demandando ai singoli Stati membri il compito di definire le ulteriori modalità di attuazione; in sede di recepimento il Legislatore italiano ha accolto tale orientamento, con l'introduzione di una disciplina complessiva del PPP. La dottrina ha evidenziato come la scelta di disciplinare il PPP nella sua interezza ha rappresentato una vera e propria "*fuga in avanti*" rispetto al diritto europeo, poiché, a livello sovranazionale, il PPP – fatta eccezione per la disciplina sulle concessioni – continuava a configurarsi come un fenomeno descritto in documenti privi di valore normativo³².

Permane l'orientamento del Legislatore nel definire una disciplina complessiva del PPP anche nel D.lgs. 31 marzo 2023, n. 36 (Terzo Codice dei contratti pubblici). Assume particolare rilievo l'art. 174 che, al primo co., definisce il PPP come una "**operazione economica**" caratterizzata dal ricorrere di determinate condizioni³³. Tale formulazione sposta l'attenzione dalla dimensione meramente giuridico-amministrativa alla natura economico-funzionale della figura, in coerenza con l'approccio delineato in sede europea, ma sviluppandolo in modo più organico e sistematico. Appare condivisa l'opinione secondo cui il PPP non costituisca un istituto in senso tecnico, configurandosi piuttosto - come osservato dal Consiglio di Stato e come emerge dalla lettura dell'art. 174 del D.lgs. n. 36/2023 - quale operazione economica regolata da contratti, tipici o atipici, stipulati tra le parti. La disciplina dei Partenariati è attualmente contenuta nel Libro IV ("Del Partenariato Pubblico-Privato e delle Concessioni"); nella definizione dell'art. 174 si riscontrano le principali indicazioni fornite riportate nel Libro verde, recependone i temi caratterizzanti quali il trasferimento del rischio in capo al privato e la cooperazione pubblico-privato, con conseguente elevazione di quest'ultimo a *partner*³⁴. Dal punto di vista dell'architettura normativa, il nuovo Codice presenta una significativa inversione rispetto all'impianto del D.lgs. n. 50/2016: le disposizioni generali sul PPP precedono ora la disciplina delle singole

³² FIDONE, *Il Partenariato Pubblico-Privato: una fuga in avanti del Legislatore nazionale rispetto al diritto europeo*, p. 381-409.

³³ RICCHI, "*Struttura e semantica del PPP: le concessioni e la finanza di progetto nel nuovo Codice. Il D.Lgs. n. 36/2023*". Secondo l'A. "*l'architettura è chiara, il PPP costituisce [...] un'operazione economica*"; si supera dunque la divisione dei PPP in due sulla base del rischio operativo trasferito: per i contratti di concessione il rischio domanda (opere fredde) e per i contratti di Partenariato il rischio di disponibilità (opere fredde), p. 308.

³⁴ Ai sensi dell'art. 174, primo co., il PPP è un'operazione economica in cui ricorrono congiuntamente le seguenti caratteristiche: a) rapporto di lungo periodo tra pubblico e privato per un interesse pubblico; b) il privato contribuisce in modo significativo al finanziamento; c) spettano al privato realizzazione e gestione, al pubblico obiettivi e controlli; d) il rischio operativo grava sul privato. Ai sensi dell'art. 175, comma 9, permane il rinvio alla regolamentazione Eurostat per i fini contabili.

figure contrattuali quali la concessione, la finanza di progetto, la locazione finanziaria e il contratto di disponibilità, rovesciando la logica del precedente sistema normativo. Tale scelta enfatizza il rapporto di *genus a species* tra il PPP, quale categoria generale, e i singoli istituti contrattuali nominati, che ne costituiscono le specifiche declinazioni operative.

Il vigente Codice valorizza quindi il principio di atipicità e di non tassatività delle forme contrattuali di PPP. Il terzo co. dell'art. 174 riconosce, infatti, alle Amministrazioni la facoltà di concludere qualsiasi contratto, ricorrendo anche a schemi negoziali diversi da quelli nominati, a condizione che abbiano i contenuti di cui al co. 1 e siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela. Il richiamo al concetto di meritevolezza - che rinvia all'art. 1322, co. 2, del c.c. - deve essere correttamente interpretato nel contesto della contrattualistica pubblica. La meritevolezza non attiene alla legittimità o liceità del contratto in senso tradizionale, bensì alla struttura dello stesso e allo scopo perseguito. La meritevolezza si sostanzia, più in particolare, nella coerenza dei contenuti contrattuali alla regolazione pubblicistica e ai principi che governano l'azione amministrativa. In riferimento ai PPP la dottrina rappresenta come il secondo co. dell'art. 1322 c.c. attribuisca "*non solo il diritto di concludere contratti non tipizzati, ma anche di variamente combinare e collegare contratti tipici o atipici per il perseguimento [...] di un più vasto programma unitario, che dovrà pur sempre superare il giudizio della meritevolezza*"³⁵. La valutazione di quest'ultima deve essere condotta dall'Ente prima dell'avvio della gara, al fine di verificare la compatibilità dello schema di PPP prescelto con l'ordinamento dei contratti pubblici.

Circa l'inquadramento giuridico del PPP appare utile premettere come l'evoluzione delle esigenze economiche ha progressivamente modificato il modo in cui l'Amministrazione interagisce con gli operatori privati, favorendo modelli di collaborazione fondati sulla condivisione di risorse, competenze e rischi sempre più integrati. L'idea di fondo che sorregge il PPP va ricercata proprio nell'equilibrio tra l'interesse pubblico e l'efficienza gestionale tipica del privato. La cooperazione che ne deriva prescinde dalla mera riduzione dei costi, esprimendo una più ampia logica di corresponsabilità nella produzione di valore economico e sociale. In questa prospettiva, il PPP si pone come base dell'amministrazione condivisa, in grado di integrare legalità e risultato. La Finanza di progetto rappresenta, in effetti, una delle forme più emblematiche del Partenariato; nato fra privati come strumento per la realizzazione di progetti privati (privato-privato), ha trovato graduale applicazione anche nel settore pubblico, offrendo tecniche di cooperazione (pubblico-privato) sempre più

³⁵ TULLIO, *La Finanza di Progetto: profili civilistici*, p. 239.

ampie, fino a diventare (quale PPP) una componente essenziale delle politiche infrastrutturali (§ 1.1.c). Tale evoluzione trasforma la partecipazione del privato da semplice fornitore a co-protagonista nella progettazione, realizzazione e gestione delle opere.

Sul piano della qualificazione giuridica, la Finanza di progetto si colloca al confine tra diritto privato e diritto pubblico dell'economia³⁶. L'operazione si realizza mediante una pluralità di contratti - di concessione, finanziamento, costruzione, gestione, garanzia, ecc. (§ 1.3) - *“collegati a raggiera e aventi come centro di imputazione la Società di Scopo”*³⁷; contratti che, pur mantenendo autonomia strutturale, risultano coordinati verso un obiettivo unitario. Elemento qualificante è l'autonomia economico-funzionale del progetto rispetto ai soggetti che lo promuovono; non è la solidità patrimoniale dell'operatore a costituire oggetto del finanziamento, bensì la capacità del progetto di generare redditività (§ 1.1.a). Tale impostazione rende la Finanza di progetto una **categoria aperta**, adattabile a molteplici configurazioni negoziali e settori di intervento³⁸.

Tale molteplicità di relazioni contrattuali costituisce il riflesso della concretizzazione di uno degli elementi essenziali della Finanza di progetto: la ripartizione dei rischi tra una pluralità di soggetti, piuttosto che concentrarli sulla sola Società di Scopo. Tale processo, pur costituendo momento caratterizzante del PPP, non è - a ben vedere - il fine ultimo dell'operazione, ma la modalità ottimale per perseguire il concreto obiettivo. Il vero fondamento del Partenariato risiede, infatti, nella **cooperazione funzionale tra le parti**, le quali, pur perseguendo un proprio interesse economico, concorrono alla realizzazione di un risultato di utilità collettiva. L'interesse tutelato dall'ordinamento è dunque di natura contrattuale: ciascun soggetto opera in base alla propria autonomia, coordinandosi con gli altri all'interno di una rete di contratti collegati. In questa prospettiva, il principio di autonomia negoziale, sancito dall'art. 1322 del c.c., legittima la meritevolezza di tale cooperazione, poiché orientata a un fine produttivo e socialmente utile.

Da un punto di vista sistematico, la Finanza di progetto può essere qualificato come un insieme coordinato di contratti collegati, il cui equilibrio complessivo garantisce la stabilità

³⁶ In dottrina è stata criticata la scelta di inserire la disciplina della Finanza di progetto nel Codice dei contratti pubblici; si è, infatti, sostenuto che l'istituto avrebbe potuto avere maggiore sviluppo attraverso l'inserimento nel c.c.. PICOZZA, *Le nuove prospettive della finanza di progetto nel codice dei contratti pubblici*, p. 301.

³⁷ CASTENASI, *Profili civilistici del project financing*, p. 79. L'A. enfatizza la centralità del contratto di finanziamento: *“si crea una trama di relazioni contrattuali nella quale si fraziona sul piano giuridico l'unitaria operazione economica, un sistema di contratti che interferiscono con quello principale di finanziamento allo scopo di ingabbiare l'operazione”*.

³⁸ PAGLIETTI, *Profili civilistici del project financing*; secondo l'A. la Finanza di progetto può *“definirsi come un'operazione al tempo stesso unitaria e frazionabile, in cui ogni contratto mantiene la propria individualità, ed esplica i proprie effetti, ma nella previsione del conseguimento di un fine ulteriore e comune”*, p. 312.

dell'operazione. Il Contratto di concessione (Amministrazione-Società di Scopo) ed il Contratto di finanziamento (Società di Scopo-banche) costituiscono l'asse portante dell'intera struttura, intorno al quale ruotano gli altri rapporti negoziali. Autorevole dottrina considera tali due contratti la “*spina dorsale*” dell'intera struttura³⁹. Essi rappresentano “*molecole*” contrattuali attorno alle quali gravitano “*particelle*” negoziali diverse - contratti di appalto, di gestione, di fornitura di garanzia, ecc. - collegate in funzione della necessità di garantire stabilità e coesione alla disciplina dei rischi dell'operazione unitaria⁴⁰. Emerge, dunque, con chiarezza come l'analisi non possa e non debba limitarsi ai singoli contratti; è essenziale, infatti, la ricostruzione (attraverso tecniche interpretativa) del quadro unitario risultante dalla combinazione degli stessi. Ciò in quanto, nell'ambito di tale struttura organica, i singoli contratti “*sono contaminati da una logica unitaria e superiore*”⁴¹.

Occorre chiarire preliminarmente che il PPP, e segnatamente la Finanza di progetto, non può essere ricondotto allo schema del **contratto misto**. Quest'ultimo presuppone un unico atto negoziale con una causa unitaria risultante dalla combinazione di elementi appartenenti a tipi diversi. Nel PPP, invece, l'operazione si realizza mediante una pluralità di contratti autonomi, ciascuno dotato di propria causa, parti e disciplina, coordinati in funzione di un risultato comune. L'unità dell'operazione è quindi di ordine funzionale e non strutturale. Da ciò discendono conseguenze sistematiche: (a) non si ricerca una causa unica, né si applica la disciplina del tipo prevalente; a ciascun contratto si applicano le regole proprie del relativo schema, integrate dalle clausole di coordinamento e dai principi generali; (b) l'eventuale inefficacia di un contratto non si estende automaticamente agli altri; effetti risolutivi a cascata, ad esempio, operano solo se l'interdipendenza è espressamente pattuita o risulta necessaria per la funzione complessiva⁴²; (c) i rimedi sono proporzionati al segmento

³⁹ TULLIO, *La Finanza di Progetto: profili civilistici*, p. 239.

⁴⁰ Ponendo particolare attenzione ai profili finanziari, per SALVATO la Finanza di progetto è la “*tecnica costituita da un pacchetto di prodotti e servizi bancari e finanziari aventi lo scopo di realizzare una nuova attività produttiva in forma di impresa autonoma attraverso opportune allocazioni dei rischi e dei corrispondenti rendimenti tra i soggetti a vario titolo coinvolti*”. SALVATO, *Le operazioni di project financing: lineamenti normativi e operativi dei rapporti. Soggetti. Ruoli*, p. 4.

⁴¹ CASTENASI, *Profili civilistici del project financing*, p. 80.

⁴² Circa la possibile applicazione ai PPP della regola del *simul stabunt, simul cadent*, in dottrina si evidenziano posizioni differenziate. Ritenere applicabile tale clausola ai PPP significa considerare il complesso negoziale che sorregge l'operazione come un sistema contrattuale inscindibile, in cui l'invalidità o la risoluzione di un singolo rapporto si rifletterebbe automaticamente sugli altri. La dottrina più recente si mostra critica verso un'applicazione automatica al Partenariato di tale figura poiché, pur rappresentando un modello di operazione complessa, il PPP si articola in una pluralità di negozi giuridicamente autonomi, stipulati tra soggetti differenti e retti da discipline eterogenee. In questo contesto, la propagazione automatica degli effetti patologici non troverebbe giustificazione, potendo condurre a risultati eccessivamente rigidi, in contrasto con la volontà delle parti e con le esigenze di tutela dell'interesse pubblico all'operazione. Parte della dottrina ritiene che, in caso di sopravvenienze patologiche, non si debba parlare di propagazione automatica degli effetti, ma piuttosto di inutilità sopravvenuta dei negozi collegati al contratto colpito. L'inefficacia di uno dei contratti non

negoziale interessato; le responsabilità si riferiscono agli obblighi assunti nei singoli rapporti, salva l'ipotesi di garanzie o *covenant* trasversali (§ 1.3). In questa chiave, il PPP si qualifica come **rete di contratti collegati** o, secondo alcune ricostruzioni, come **operazione negoziale complessa**, ma non come contratto misto.

Parte della dottrina individua la causa specifica del PPP nella ripartizione dei rischi tra i soggetti coinvolti, sottolineando come la corretta allocazione dei rischi rappresenti la condizione di sostenibilità dell'intervento⁴³. Tuttavia, un'analisi più attenta consente di ridimensionare la centralità di tale elemento: la ripartizione del rischio costituisce, infatti, un mezzo e non un fine dell'operazione, assumendo funzione strumentale rispetto al risultato economico-sociale perseguito. Ne deriva che la funzione del PPP non risiede nella mera allocazione dei rischi, bensì nella creazione di un sistema coordinato di prestazioni attraverso le quali ciascun soggetto contribuisce, secondo la propria utilità, alla realizzazione del progetto (§ 1.1.a). Più in particolare, la struttura del PPP si fonda su una “*comunità di interessi e destino*” tra i soggetti coinvolti chiamati ad una cooperazione funzionale poiché il raggiungimento degli obiettivi di ciascuno dipende dal successo dell'intera operazione⁴⁴. In tale contesto, il pubblico mantiene la titolarità dell'interesse generale, mentre il privato apporta capacità tecnica e risorse finanziarie; entrambi concorrono alla definizione e realizzazione del progetto, condividendo vantaggi e oneri.

Se il Partenariato viene ricostruito in termini di reti contrattuali complesse, nelle quali i singoli accordi mantengono la propria autonomia ma trovano senso e funzione all'interno di un disegno unitario, allora il **collegamento negoziale** diventa il principio ordinatore del sistema. La pluralità dei contratti non è indice di frammentazione, bensì garanzia di equilibrio e specializzazione. Ciascun contratto, infatti, disciplina un aspetto specifico dell'operazione, contribuendo alla coesione complessiva del progetto. In tale ambito, la dottrina tende a riconoscere nel PPP una figura negoziale composita, fondata sulla convergenza funzionale di interessi distinti ma complementari. La logica sottesa è quella

determinerebbe necessariamente la caducazione degli altri, bensì il venir meno della possibilità di realizzare la funzione economico-sociale complessiva dell'operazione. Tale impostazione, più aderente alla natura complessa ma non necessariamente unitaria del PPP, consente di mantenere ferma l'autonomia strutturale dei singoli rapporti, riconoscendo al contempo la rilevanza della loro interdipendenza funzionale. In tale prospettiva, il venir meno di uno dei rapporti contrattuali comporterebbe non già un effetto di propagazione automatica, bensì un giudizio caso per caso sull'impossibilità di perseguire la finalità complessiva dell'operazione. Si afferma così un modello interpretativo più flessibile, idoneo a conciliare la coerenza sistemica del PPP con la salvaguardia dell'autonomia negoziale e della certezza dei rapporti giuridici. CASTENASI, *Profili civilistici del project financing*, p. 81.

⁴³ CARRIÈRE, *Project financing. Profili di compatibilità con l'ordinamento giuridico italiano*, p. 42. IUDICA, *Finanza di progetto: la prospettiva del diritto civile*, p. 4.

⁴⁴ PEZZI, *I profili civilistici del project financing*, p. 51.

della coesione: il successo del progetto dipende dalla capacità delle parti di coordinare i propri sforzi in funzione di un obiettivo condiviso.

In conclusione, il Partenariato è un sistema di contratti collegati, unificati da un fine economico e funzionale comune; la sua progressiva regolazione nei Codici dei contratti pubblici conferma l'evoluzione verso un modello di autonomia privata organizzata, nel quale il diritto civile fornisce la struttura giuridica e il diritto pubblico ne assicura la legittimazione e il controllo. Tra gli strumenti mediante i quali tale modello collaborativo si è storicamente attuato nell'ordinamento italiano, la Finanza di progetto riveste un ruolo di particolare rilievo. Tuttavia, proprio nell'ambito di questo istituto emerge con maggiore evidenza una delle questioni più controverse del modello italiano: il diritto di prelazione a favore del *developer* si pone in potenziale tensione con i principi europei richiamati al § 2.1.a. L'analisi di tale profilo critico costituisce l'oggetto del seguente paragrafo.

2.2. La prelazione nella Finanza di Progetto: *ratio*, evoluzione normativa, natura e orientamenti giurisprudenziali

L'istituto della Finanza di Progetto rappresenta uno degli strumenti cardine del Partenariato mediante il quale l'Amministrazione affida a un soggetto privato la progettazione, realizzazione, gestione e (in tutto o in parte) il finanziamento di un'opera o servizio di pubblica utilità. Figura introdotta nel 1998 con la Legge Merloni *ter* che, per la prima volta, formalizza un canale di collaborazione strutturata tra pubblico e privato per la realizzazione di opere d'interesse collettivo. Tale disciplina è stata arricchita nel 2002 dalla Legge Merloni *quater*, mediante l'introduzione di un diritto di prelazione a favore dell'operatore privato che elabora e presenta un progetto valutato di pubblico interesse dall'Amministrazione (Promotore). In sintesi, si consente al Promotore di subentrare all'aggiudicatario della gara qualora dichiara di voler eseguire l'opera alle medesime condizioni dell'offerta migliore. Il modello introdotto richiama quello delle proposte spontanee (§ 1.4); la *ratio* della figura va individuata nella tutela dell'operatore economico dal *developer risk* e, dunque, della necessità di riconoscere al Promotore un ristoro per gli oneri tecnici e finanziari sostenuti nella fase di ideazione del progetto. Si tratta, dunque, di un meccanismo premiale-compensativo piuttosto che di un privilegio economico⁴⁵. Se si attende dal privato un contributo in termini di pianificazione ed innovatività nell'ambito della realizzazione e gestione di opere di interesse pubblico, appare evidente la necessità di introdurre meccanismi idonei ad incentivare tali operatori ad investire tempo e risorse in tale attività. Tuttavia, fin

⁴⁵ AMOROSINO, SCIUTO, *La finanza di progetto nelle opere pubbliche*, Giuffrè, Milano, 1999, p. 42 ss.

dalla sua introduzione, il modello della Legge Merloni *ter* e *quater* ha suscitato ampio dibattito in relazione alla compatibilità con i principi del diritto dell'UE.

a.) Il modello della Legge Merloni *ter* e *quater*

L'introduzione della Finanza di progetto nell'ordinamento italiano con la legge n. 415/1998 ha segnato una tappa decisiva nel processo di modernizzazione del sistema dei contratti pubblici, introducendo una forma di cooperazione tra l'Amministrazione e gli operatori economici per la realizzazione, gestione e finanziamento di opere pubbliche o di pubblica utilità. Il procedimento definito nella legge quadro n. 109/1994, così come integrato dalle Leggi Merloni *ter* e *quater*, risultava articolato in tre fasi distinte, ma tra loro strettamente correlate (c.d. fattispecie a formazione progressiva): a.) la fase della presentazione della proposta spontanea di operatori economici; b.) la fase della valutazione della proposta che, se positiva, portava alla dichiarazione del "pubblico interesse" da parte dell'Amministrazione; e c.) la fase della gara per l'aggiudicazione della concessione.

La prima fase, di natura propositiva, si attivava con la presentazione da parte di operatori economici di una proposta completa di studio di fattibilità, piano economico-finanziario asseverato⁴⁶ e schema di Contratto di Concessione (c.d. Convenzione). Tale proposta costituiva un atto di impulso all'azione amministrativa, poiché permetteva all'Amministrazione di individuare un intervento potenzialmente rispondente ai propri fini istituzionali, senza doverne sopportare in via preventiva gli oneri di progettazione e di analisi economico-finanziaria. In questa fase, il proponente si configurava come co-programmatore dell'intervento, collocandosi in una posizione peculiare rispetto all'Amministrazione, la quale manteneva la discrezionalità nella valutazione dell'interesse pubblico dell'opera. La seconda fase atteneva alla valutazione e dichiarazione di pubblico interesse; l'Amministrazione, all'esito dell'istruttoria tecnico-amministrativa, poteva riconoscere la rispondenza della proposta all'interesse collettivo mediante una specifica delibera, nella quale individuava le clausole essenziali dello schema di Convenzione che avrebbe disciplinato i rapporti tra Amministrazione e Concessionario. La dichiarazione di "pubblico interesse" costituiva, dunque, il momento in cui l'Amministrazione faceva propria la proposta, pur riservandosi di introdurre modifiche; con tale dichiarazione l'operatore economico veniva formalmente qualificato "Promotore". Nella terza fase del procedimento,

⁴⁶ L'asseverazione certifica che il PEF sia coerente ed equilibrato, dimostrando che le previsioni siano in grado di produrre flussi di cassa sufficienti al rimborso del debito e ad assicurare il rendimento del capitale investito. DIPE, Guida "*Partenariato Pubblico-Privato: 100 domande e risposte, una guida per le Amministrazioni*".

concernente l'aggiudicazione della concessione, emergevano con maggiore evidenza i tratti distintivi della Finanza di progetto rispetto alle ordinarie procedure di gara.

La terza fase veniva, infatti, strutturata in due sub-procedimenti. L'Amministrazione attivava una procedura ponendo a base di gara il progetto preliminare e il PEF elaborato dal Promotore. Il confronto tra operatori economici diversi dal Promotore (che non era tenuto a partecipare) avveniva in condizioni di parità; l'obiettivo di tale primo sub-procedimento non era l'aggiudicazione della concessione, bensì la selezione delle due migliori offerte. Con il secondo sub-procedimento l'Amministrazione attivava un confronto - mediante procedura negoziata - tra le due migliori offerte individuate nel primo sub-procedimento e l'offerta del Promotore; il fine di tale sub-procedimento era l'affidamento della concessione. Qualora l'offerta del Promotore, a seguito delle valutazioni comparative, non si collocava prima in graduatoria, si riconosceva allo stesso la facoltà di adeguare la propria offerta a quella risultata complessivamente più conveniente. In tal modo il Promotore, seppure soccombente in sede di confronto tra i tre offerenti, si aggiudicava la concessione.

A partire dal 2022 (Merloni *quater*) la disciplina riconosceva, dunque, al Promotore una posizione di vantaggio giuridicamente rilevante rispetto agli altri operatori economici; oltre al beneficio derivante dalla conoscenza approfondita dell'iniziativa (avendolo elaborato il progetto posto a base di gara) e, dunque, ai benefici derivanti dalla c.d. asimmetria informativa, in capo al Promotore si concentrava un triplice vantaggio. In primo luogo, il Promotore era automaticamente ammesso alla procedura negoziata per l'aggiudicazione della concessione, indipendentemente dal numero e dal contenuto delle offerte presentate nel primo sub-procedimento. In secondo luogo, in considerazione della natura obbligatoria della proposta originaria, l'eventuale mancata presentazione di offerte valide nel corso del primo sub-procedimento si traduceva in affidamento automatico della concessione al Promotore. Infine, il diritto di prelazione costituiva il beneficio più rilevante: esso consentiva al Promotore, anche in presenza di un'offerta più conveniente emersa nel corso del secondo sub-procedimento, di adeguare la propria offerta a quella ritenuta economicamente più vantaggiosa, ottenendo in tal modo l'affidamento. Pertanto, anche presentando l'offerta migliore, un concorrente non aveva certezza di aggiudicarsi la concessione, poiché al Promotore veniva riconosciuta la facoltà di esercitare la prelazione (con liquidazione da parte del Promotore a tale concorrente di un rimborso spese).

Tale meccanismo di promozione della presentazione di proposte, sebbene concepito per tutelare l'investimento di tempo e risorse impiegato nella ideazione e predisposizione della proposta, determinava un'oggettiva alterazione della parità concorrenziale tra gli operatori

economici, configurando un vantaggio procedimentale in contrasto con i principi di libera concorrenza e trasparenza del diritto UE. La peculiarità di tale regime sollevò, dunque, un ampio dibattito volto a ricercare un adeguato equilibrio tra l'incentivo per stimolare l'apporto innovativo dei privati e la tutela di principi cardine dell'UE.

b.) I rilievi della Commissione europea (2001/2182) e Parere motivato (2002): il *market foreclosure*

La Commissione europea, con la Comunicazione 2001/2182, il parere motivato del 2002 e la successiva procedura di infrazione (Causa C-412/02), ha contestato all'ordinamento italiano (la legge 109/1994, così come risultante post Merloni *ter* e *quater*) la violazione dell'ordinamento UE, ritenendo che il diritto di prelazione e gli altri benefici riconosciuti al Promotore si ponessero in contrasto con i principi di concorrenza effettiva, parità di trattamento e trasparenza. La posizione privilegiata del Promotore, in quanto idonea a disincentivare la partecipazione di altri operatori veniva, dunque, qualificata come una restrizione ingiustificata all'accesso al mercato.

Circa i profili di illegittimità contestati, nel Parere del 2002, la Commissione ha sollevato obiezioni concernenti la compatibilità del modello italiano con gli artt. 43 e 49 del Trattato CE (oggi artt. 49 e 56 TFUE) riferiti, rispettivamente, alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi. L'art. 43 del Trattato CE sancisce il divieto di restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini europei nel territorio di un altro Stato membro, estendendo tale principio anche alle società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro. Ad avviso della Commissione il diritto di prelazione si configurava come una restrizione *de facto* alla libertà di stabilimento, in quanto, da un lato, il riconoscimento al Promotore del diritto di aggiudicarsi la gara mediante adeguamento dell'offerta migliore presentata da altri concorrenti costituiva un disincentivo significativo alla partecipazione di operatori economici, tanto nazionali quanto di altri Stati membri (c.d. effetto dissuasivo sulla partecipazione) e, dall'altro, avendo elaborato la proposta e disponendo di informazioni dettagliate, il Promotore si collocava in una posizione di vantaggio informativo rispetto agli altri partecipanti, alterando il principio della *par condicio* tra concorrenti (c.d. asimmetria informativa). Inoltre, la possibilità per il Promotore di esercitare il diritto di prelazione dopo aver preso visione delle offerte altrui introduceva un elemento di arbitrio e riduceva l'effettività della competizione, svuotando sostanzialmente di significato la fase ad evidenza pubblica con conseguente compressione della concorrenza effettiva. La Commissione rilevava altresì la violazione dell'art. 49 Trattato, che garantisce la libera prestazione dei servizi nell'UE; il modello della Finanza di progetto, nella misura in cui attribuiva vantaggi

esclusivi al Promotore, ostacolava l'accesso al mercato dei servizi da parte di prestatori stabiliti in altri Stati membri, contravvenendo al principio di non discriminazione.

Le osservazioni della Commissione richiamavano la violazione di principi cardine del diritto dell'UE, così come elaborati dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia: concorrenza effettiva, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità (§ 2.1.a). Il principio di concorrenza effettiva impone alle Amministrazioni di strutturare le procedure di affidamento in modo da garantire la partecipazione del maggior numero possibile di operatori, assicurando una competizione in condizioni di reale contendibilità. Secondo la Corte di Giustizia⁴⁷, le normative nazionali non devono introdurre meccanismi che, pur formalmente aperti alla concorrenza, risultino nella sostanza idonei a precludere o limitare significativamente la partecipazione di potenziali concorrenti. Il diritto di prelazione riconosciuto al Promotore si poneva in contrasto – secondo la Commissione - con tale principio poiché, per un verso, rendeva incerta l'utilità della partecipazione alla gara per gli altri concorrenti che, pur presentando l'offerta migliore, rischiavano di essere esclusi dall'aggiudicazione e, per l'altro, veniva a configurare una forma di “*concorrenza apparente*”, poiché l'esito della procedura dipendeva non esclusivamente dalla qualità ed economicità delle offerte, ma dalla volontà del Promotore di esercitare o meno la prelazione. Il principio di parità di trattamento, riconosciuto come principio generale del diritto comunitario⁴⁸, impone che tutti i concorrenti siano posti nelle medesime condizioni giuridiche e di fatto in sede di gara. Tale principio trova fondamento nel divieto di discriminazione in base alla nazionalità (art. 12 TCE, ora art. 18 TFUE) e mira a garantire l'imparzialità dell'Amministrazione. La posizione privilegiata del Promotore si poneva in contrasto con tale principio, creando una discriminazione tra operatori economici⁴⁹. Il principio di trasparenza imponeva, infine, che le procedure di affidamento fossero condotte secondo regole chiare, pubblicizzate e verificabili, al fine di garantire un controllo effettivo sull'operato delle Amministrazioni e prevenire favoritismi.

Secondo la Commissione il meccanismo del diritto di prelazione, alla luce degli orientamenti della Corte di Giustizia (che considera la trasparenza strumento essenziale per assicurare l'effettività degli altri principi comunitari⁵⁰), comprometteva la trasparenza sotto molteplici

⁴⁷ Corte giust. UE, Causa C-324/98 (Teleaustria), 7 dicembre 2000 (§ 2.1.a).

⁴⁸ Attualmente richiamato espressamente all'art. 18 della Direttiva 2014/24/UE.

⁴⁹ Il Promotore: (i.) non era tenuto a presentare offerta, potendo limitarsi ad adeguarsi all'offerta migliore al termine del secondo sub-procedimento; (ii.) beneficiava della facoltà di conoscere preventivamente le offerte concorrenti prima di decidere se esercitare il diritto di prelazione; (iii.) godeva del rimborso delle spese di progettazione in caso di mancata aggiudicazione (beneficio non riconosciuto agli altri partecipanti).

⁵⁰ Corte giust. UE, Causa C-458/03 (Parking Brixen), 13 ottobre 2005 (§ 2.1.a).

profili. In primo luogo, l'esercizio del diritto di prelazione dipendeva da una valutazione discrezionale del Promotore, non soggetta a criteri predeterminati e oggettivi e, in secondo luogo, la fase competitiva risultava opaca, in quanto i concorrenti ignoravano se l'offerta presentata avrebbe effettivamente condotto all'aggiudicazione. Nella prospettiva della Commissione, la normativa italiana configurava una restrizione ingiustificata all'accesso al mercato, categoria giuridica elaborata dalla giurisprudenza comunitaria per identificare quegli ostacoli normativi che, pur non introducendo discriminazioni formali, producono effetti equivalenti a limitazioni vietate. Più in particolare, la Commissione evidenziava come le misure a favore del Promotore non superavano il test di proporzionalità e producevano un effetto di chiusura del mercato (*market foreclosure*).

Secondo la giurisprudenza consolidata della Corte di Giustizia, una misura nazionale restrittiva della libertà di stabilimento o di prestazione dei servizi può essere giustificata solo se applicata in modo non discriminatorio, giustificata da ragioni imperative di interesse generale e idonea a garantire il conseguimento dello scopo perseguito (§ 2.1.a); a ciò si aggiunge che la misura non deve eccedere quanto necessario per raggiungere tale obiettivo (c.d. principio di proporzionalità). Nel modello italiano, la Commissione riteneva che il sistema del diritto di prelazione non superasse il test di proporzionalità. Sebbene l'Italia potesse invocare la finalità di incentivare gli investimenti privati nelle opere pubbliche e compensare il Promotore del *development risk*, tale obiettivo avrebbe potuto essere perseguito con strumenti meno restrittivi della concorrenza (ad es. dialoghi competitivi, partenariati per l'innovazione e altre procedure flessibili previste dalla normativa comunitaria). La Commissione sottolineava, infine, come l'effetto prodotto dal diritto di prelazione in favore del Promotore determinava - *de facto* - la chiusura del mercato (*market foreclosure*), poiché "*disincentivava strutturalmente*" la partecipazione di operatori economici. Tale effetto era particolarmente pregiudizievole per le imprese di altri Stati membri, meno inclini a sostenere i costi di preparazione di un'offerta complessa in presenza di un meccanismo che avvantaggiava un concorrente predeterminato. In termini economici, il diritto di prelazione configurava una forma di *option value* attribuita al Promotore, che disponeva della facoltà - ma non dell'obbligo - di aggiudicarsi la gara alle condizioni più vantaggiose emerse dalla gara⁵¹. Tale asimmetria finiva per ridurre l'interesse alla

⁵¹ Dall'*option value* derivano vantaggi connessi al c.d. *no downside risk*: il Promotore non è obbligato ad aggiudicarsi la concessione se non conveniente. Al Promotore vengono riservati solo vantaggi senza rischi.

partecipazione alla gara comprimendo - se non addirittura azzerando - la presentazione di offerte ulteriori a quelle del Proponente.

Valutazioni non distanti da quella della Commissione vennero espresse dall'Autorità per la vigilanza sui lavori (AVCP ora ANAC); pur riconoscendo che il diritto di prelazione era volto a rimuovere le criticità *“che nel primo periodo di applicazione dell'istituto hanno costituito una remora al suo sviluppo”*, tale vantaggio, nell'ambito dell'intera procedura, finiva per disincentivare comportamenti virtuosi degli attori coinvolti⁵².

c.) La prima occasione mancata: Corte di Giustizia UE (C-412/2004)

La Causa C-412/04 rappresenta un caso emblematico di frizione tra ordinamento nazionale e diritto comunitario in materia di appalti pubblici. La posizione della Commissione europea sul modello Finanza di progetto evidenziava come meccanismi normativi - apparentemente finalizzati ad incentivare l'apporto creativo, il *know how* e gli investimenti privati - potevano, in realtà, produrre distorsioni significative del mercato, pregiudicando l'accesso degli operatori economici e l'efficienza complessiva del sistema. Peraltro, la Corte di Giustizia, con Sentenza 21 febbraio 2008 (Causa C-412/04) giunse a ritenere le censure sollevate dalla Commissione, tra le quali quelle riguardanti il diritto di prelazione, generiche e irricevibili, in mancanza dell'indicazione delle norme comunitarie violate dalle disposizioni italiane. Nello specifico, ai Punti 99-101 della sentenza, la Corte prese atto e sintetizzò la posizione della Commissione come segue: al Promotore viene riconosciuto un *“doppio vantaggio rispetto a tutti gli altri concorrenti”*. Il Promotore, da un lato, accedeva direttamente alla fase negoziale di affidamento della concessione senza che la sua proposta fosse sottoposta ad alcuna valutazione comparativa con le offerte degli altri concorrenti; dall'altro, disponeva della facoltà di riformulare la propria proposta durante la procedura negoziata per allinearla all'offerta risultata più vantaggiosa. Tale meccanismo configurava, nella sostanza, un diritto preferenziale nell'aggiudicazione della concessione a favore del Promotore. La mancata indicazione delle norme violate dagli artt. 37-bis, 37-ter e 37-quater della legge n. 109/94 aveva indotto la Corte, come anticipato, ad una sentenza di rigetto per motivi di rito.

d.) La soppressione (2007-2008) ed il ripristino del diritto di prelazione

La posizione assunta dalla Commissione europea nell'ambito della procedura d'infrazione n. 2001/2182 appariva non diretta a censurare l'istituto del diritto di prelazione in quanto

⁵² Autorità per la Vigilanza sui Lavori Pubblici *“a parte la configurabilità di disarmonie rispetto ai principi UE, se da un lato può incentivare la presentazione di proposte, dall'altro rischia di limitare l'interesse a partecipare alla gara per l'individuazione dei due partecipanti alla prevista procedura negoziata, gara il cui risultato può essere vanificato con l'anzidetta prelazione”*, Determinazione n. 27/2002, 16.10.2002, p.7.

tale (non ritenuto intrinsecamente incompatibile con i principi UE), bensì la modalità con cui esso era disciplinato nell'ordinamento interno; il modello risultava, infatti, suscettibile di determinare, principalmente, una violazione del principio della parità di trattamento⁵³.

Il profilo di criticità evidenziato atteneva, in primo luogo, alla mancata previsione dell'obbligo di indicare, già nel Bando, l'esistenza del diritto di prelazione riconosciuto al Promotore. Secondo la Commissione, la tutela effettiva della concorrenza avrebbe dovuto essere garantita sin dalla fase prodromica, mediante la predisposizione di un apparato informativo idoneo a consentire a tutti i potenziali interessati una valutazione consapevole circa l'opportunità di partecipare, disponendo di tutti gli elementi conoscitivi rilevanti (ad iniziare dal diritto di prelazione riservato al Promotore). Ulteriore rilievo critico della Commissione riguardava l'assenza dell'obbligo di predeterminare i criteri di selezione del Promotore. Più in particolare, in attuazione del principio di parità di trattamento, i criteri in base ai quali l'Amministrazione individuava il Promotore dovevano risultare definiti in modo chiaro e adeguato in apposito Avviso pubblico destinato a tale scopo⁵⁴. In tale contesto, il Legislatore nazionale, nel recepire le osservazioni formulate della Commissione, è intervenuto con la legge comunitaria 2004 (l. n. 62 del 2005), inserendo l'art. 37-*bis* della legge n. 109/1994. Veniva, infatti, introdotto l'obbligo di dare pubblicità, in forma trasparente ed esplicita, dell'esistenza del diritto di prelazione nel Bando; la norma prevedeva altresì di rendere noti i criteri di selezione del Promotore. L'introduzione di tali modifiche ha però determinato, come effetto indiretto, delicate questioni interpretative in ordine alla qualificazione giuridica della fase di selezione del Promotore.

Dal 1° luglio 2006, con l'entrata in vigore del Primo Codice dei contratti pubblici, la disciplina sul PPP veniva riordinata agli artt. da 153 a 160. La posizione della Commissione europea rimaneva critica verso il modello italiano del sistema incentivante delle proposte spontanee e, *in primis*, della posizione del Promotore al quale si finiva per riconoscere un vantaggio in violazione della parità di trattamento⁵⁵. Ciò indusse il Legislatore, con il D.lgs. n. 113/2007, a procedere alla **soppressione della prelazione**.

⁵³ FIDONE, RAGANELLI, *Il Partenariato Pubblico-Privato e la finanza di progetto*; gli A. evidenziano come “la Commissione non aveva ritenuto che l'istituto della prelazione di per sé costituisse una violazione dei principi comunitari ma aveva ritenuto contrario al principio di parità di trattamento la mancata previsione dell'obbligo di rendere noto in sede di avviso pubblico il diritto di prelazione riconosciuto al Promotore”, p. 784.

⁵⁴ Nel testo originario introdotto dalla l. n. 415/1998 (c.d. Merloni *ter*), successivamente modificato dalla l. n. 166/2002 (Merloni *quater*), risultava presente un unico riferimento all'art. 37-ter ove si prevedeva che l'esame delle proposte spontanee degli operatori privati dovesse svolgersi “anche comparativamente”.

⁵⁵ Commissione europea, procedura di infrazione n. 2007/2309, per incompleta trasposizione nel Codice dei contratti pubblici della Direttiva 2004/17/CE.

Successivamente, anche a seguito della citata sentenza della Corte di Giustizia del 21 febbraio 2008 (Causa C-412/04) che dichiarò irricevibili le censure mosse dalla Commissione, il diritto di prelazione venne reintrodotta con il D.lgs. n. 152 del 2008 (terzo decreto correttivo al Primo Codice dei contratti pubblici), con la dichiarata finalità di rilanciare la Finanza di progetto e, più in generale, il PPP. Nel Secondo Codice dei contratti pubblici, la prelazione è confluita all'art. 183, co. 15. La re-introduzione del diritto di prelazione perseguiva una duplice finalità: da una parte, la necessità di riconoscere al Promotore i maggiori costi economici e imprenditoriali sostenuti nell'elaborazione della proposta; dall'altra, stimolare l'iniziativa privata, considerata la limitata presentazione di progetti nel periodo antecedente all'entrata in vigore della legge n. 166/2002.

e.) La procedimentalizzazione della scelta del Promotore

L'evoluzione normativa rende necessario approfondire, da un lato, la semplificazione procedurale conseguente all'entrata in vigore del Primo Codice dei contratti pubblici e, dall'altro, gli effetti del riconoscimento del diritto di prelazione a favore del Proponente.

Il meccanismo originariamente introdotto dalla legge n. 415/1998 (c.d. Merloni *ter*) e successivamente modificato dalla legge n. 166/2002 (c.d. Merloni *quater*), disciplinato agli artt. 37-*ter* e 37-*quater*, presentava una struttura particolarmente complessa (§ 2.2.a). In sintesi, a seguito della presentazione di una proposta spontanea, l'Amministrazione, previo accertamento del "pubblico interesse", era tenuta ad attivare un confronto per individuare eventuali altri operatori economici interessati, selezionando i due autori delle offerte migliori. La procedura si concludeva con un confronto competitivo tra questi due offerenti e il Promotore, al termine del quale veniva individuato l'aggiudicatario definitivo, con eventuale esercizio del diritto di prelazione da parte del Promotore. Con l'entrata in vigore del Primo Codice dei contratti pubblici, la disciplina della Finanza di progetto è stata oggetto di una significativa razionalizzazione. L'art. 153 introdusse un procedimento unitario, al quale il Promotore partecipava insieme agli altri concorrenti su un piano di formale parità, pur mantenendo una posizione privilegiata. Rimaneva, infatti, il diritto di prelazione. Pur semplificando l'iter amministrativo, tale soluzione sollevò rilevanti perplessità in merito alla sua compatibilità con i principi di parità di trattamento e di libera concorrenza sanciti dal diritto dell'UE, come evidenziato dalla posizione critica della Commissione europea.

La fase di individuazione del Promotore ha costituito uno degli aspetti più delicati della disciplina. La giurisprudenza amministrativa inizialmente riconosceva alle Autorità pubbliche ampi margini di discrezionalità nella scelta del Promotore, considerandola

un'attività priva di natura concorsuale. La selezione della proposta non era assimilabile a una gara, bensì a una valutazione di interesse pubblico; l'Amministrazione poteva, ad esempio, preferire una proposta coerente con le proprie finalità, anche se meno vantaggiosa sotto il profilo tecnico o economico, purché adeguatamente motivata ai sensi dell'art. 3 della legge n. 241 del 1990⁵⁶. In tale contesto, le commissioni tecniche istituite per la valutazione delle proposte svolgevano un ruolo meramente consultivo.

L'introduzione del diritto di prelazione, operata dalla legge n. 166/2002, modificò radicalmente l'assetto originario dell'istituto. La facoltà riconosciuta al Promotore di adeguare la propria offerta a quella del miglior offerente rendeva necessario *“un ripensamento del ruolo e del peso specifico delle singole fasi della procedura”*⁵⁷. Diveniva cioè necessario anticipare il confronto competitivo già nella fase di individuazione del Promotore: la scelta di una proposta conferiva, infatti, al soggetto selezionato (il Promotore) un vantaggio sostanziale, potenzialmente idoneo a incidere sull'esito della successiva procedura di gara. Inoltre, nel recepire le osservazioni della Commissione, la legge comunitaria 2004 n. 62 introdusse l'obbligo di indicare nell'Avviso pubblico che sollecitava proposte di privati i criteri di selezione del Promotore. Tale previsione normativa, spostando il momento competitivo alla fase iniziale del procedimento, rispondeva all'esigenza di conformare la disciplina interna ai principi europei di parità di trattamento e trasparenza. Parte della dottrina e della giurisprudenza ravvisarono in questo intervento la volontà del Legislatore di ricondurre la procedura di individuazione del Promotore entro il paradigma dell'evidenza pubblica, comprimendo i margini di discrezionalità amministrativa in ossequio ai predetti principi comunitari. Non mancarono orientamenti giurisprudenziali - come la Sent. del TAR Toscana n. 1864/2004 - volti a qualificare la scelta del Promotore come fase para-concorsuale, soggetta ai principi di trasparenza e par condicio. Pur non trattandosi di una gara in senso stretto, il TAR ritenne che la selezione del Promotore dovesse comunque svolgersi secondo criteri predeterminati e verificabili, essendo finalizzata a individuare l'interesse pubblico per l'Amministrazione; si trattava, dunque, di una valutazione non più riconducibile alla mera discrezionalità, ma ancorata a parametri oggettivi di giudizio⁵⁸.

Tuttavia, il Consiglio di Stato, Sezione V, con la sentenza n. 6287 del 28 ottobre 2005, riformò la citata decisione del TAR Toscana, riaffermando la natura discrezionale della scelta

⁵⁶ Ogni provvedimento amministrativo *“deve essere motivato [...] La motivazione deve indicare i presupposti di fatto e le ragioni giuridiche che hanno determinato la decisione”* (art. 3).

⁵⁷ FIDONE, RAGANELLI, *Finanza di progetto e diritto comunitario: Compatibilità con il principio di parità di trattamento della c.d. “prelazione del promotore”*, p. 211.

⁵⁸ T.a.r. Toscana, Sez. I, 20 settembre 2004, n. 2860.

del Promotore. Secondo il Collegio, la valutazione comparativa tra proposte non poteva essere assimilata a una gara pubblica, poiché non mirava alla selezione del contraente, ma all'individuazione dell'interesse pubblico. L'Amministrazione non era, dunque, vincolata alle regole dell'evidenza pubblica. La giurisprudenza successiva, specie a seguito dell'adozione del D.lgs. n. 163/2006⁵⁹ (e quindi dei D.lgs. n. 50/2016 e D.lgs. 36/2023), avrebbe prestato sempre più attenzione in sede di selezione del Promotore a modelli trasparenti, competitivi e predefiniti, in linea con i principi europei (§ 2.6). L'evoluzione normativa sembrava rendere evidente la necessità di una procedimentalizzazione della selezione della proposta; se, infatti, inizialmente la scelta del Promotore aveva carattere discrezionale, con l'introduzione del diritto di prelazione la fase di selezione non poteva non assumere rilevanza sostanziale e valenza competitiva in termini di obbligo di criteri trasparenti e predeterminati.

L'eventuale eliminazione del diritto di prelazione conseguente all'attesa pronuncia della Corte di Giustizia (§ 2.6) collocherebbe il Promotore e gli altri concorrenti su un piano di effettiva parità, eliminando le distorsioni che scoraggiano la partecipazione alle procedure. In tale eventuale scenario verrebbe meno l'esigenza di procedimentalizzare la scelta del Promotore, comportando tuttavia una riduzione dell'interesse degli operatori privati a presentare proposte innovative. In definitiva, l'introduzione o l'abolizione del diritto di prelazione incide profondamente sull'equilibrio complessivo della procedura. La sua previsione rende necessario procedimentalizzare la fase di selezione del Promotore al fine di garantirne la conformità al diritto UE; la sua eventuale soppressione ridimensionerebbe il significato della scelta del Promotore, restituendo centralità alle fasi successive.

f.) La seconda occasione mancata: Corte di Giustizia UE (C-407/2023)

La vicenda che ha condotto all'Ordinanza n. 5615 del 7 giugno 2023 del Consiglio di Stato e alla successiva pronuncia della Corte di Giustizia del 12 dicembre 2023 (causa C-407/23) poteva costituire un significativo banco di prova per valutare la tenuta del modello italiano di PPP. Sebbene abbia a riferimento la disciplina della Finanza di progetto del Secondo Codice dei contratti pubblici, la vicenda presenta una rilevante valenza anche in ragione del vigente quadro normativo (Terzo Codice dei contratti pubblici). L'oggetto della controversia traeva origine da una proposta avanzata da un operatore economico al Comune di Trieste per la gestione in concessione del servizio di illuminazione pubblica. La proposta era stata

⁵⁹ È del 30 gennaio 2008 la nuova procedura di infrazione per violazione delle direttive sugli appalti; oltre all'inadeguatezza del sistema di pubblicità, si segnalava l'ingiustificata posizione privilegiata del Promotore.

formulata ai sensi dell'art. 183, co. 15, del D.lgs. n. 50/2016 (c.d. proposta spontanea): un operatore economico poteva presentare spontaneamente un progetto di concessione, l'Amministrazione concedente entro il termine perentorio di tre mesi doveva completare la valutazione di fattibilità e, in caso di giudizio positivo, dichiarare il proponente "Promotore". Da tale qualifica derivava il riconoscimento del diritto di prelazione nella successiva gara pubblica. Proprio tale diritto di prelazione, unitamente all'assenza di ben definiti criteri predeterminati di valutazione delle proposte e alla natura non comparativa della fase preliminare poneva dubbi circa la compatibilità con il diritto dell'UE per possibili violazioni dei principi di trasparenza, imparzialità e parità di trattamento sanciti dal diritto europeo (artt. 49 e 56 TFUE), nonché dalla Direttiva 2014/23/UE. Proprio l'incertezza circa la fase di selezione della proposta - non pienamente riconducibile né alla logica dell'evidenza pubblica, né a quella della negoziazione privata - aveva indotto il Consiglio di Stato a sollevare alla Corte di Giustizia la seguente questione: considerato i vantaggi sostanziali che ne derivano (*in primis* il diritto di prelazione), la fase di selezione della proposta deve essere considerata soggetta a regole e principi del diritto dell'Unione o meno?⁶⁰

Come già avvenuto con la C-412/2004, la Corte di Giustizia si è espressa con una decisione di rito; con l'Ordinanza del 12 dicembre 2023, la Corte ha dichiarato la questione manifestamente irricevibile poiché il Consiglio di Stato non avrebbe fornito elementi sufficienti ad illustrare la natura della normativa nazionale, né il suo rapporto con il diritto UE. Sul piano sostanziale, la Corte ha lasciato pertanto aperta la questione circa la compatibilità tra la disciplina nazionale della Finanza di progetto ed i principi UE⁶¹.

Nel febbraio 2024, il Consiglio di Stato, sollecitato a disporre una nuova rimessione della questione della prelazione alla Corte di Giustizia, non ne ha rilevato i presupposti richiamandosi alla ampia discrezionalità che connota la fase di valutazione delle proposte. Peraltro, il Consiglio ha ritenuto opportuno evidenziare come l'eventuale applicazione a tale fase delle regole dell'evidenza pubblica avrebbe comportato una "*inutile e gravosa*

⁶⁰ Cons. St., Sez. V, 7 giugno 2023, n. 5615. La questione pregiudiziale è stata così formulata: si chiede se l'art. 183, c. 15, sia "*contrario al diritto UE e in particolare ai principi di pubblicità, imparzialità e non discriminazione [...], laddove interpretato così da consentire trattamenti discriminatori in una procedura di attribuzione del diritto di prelazione, senza predefinizione dei criteri e comunque senza comunicazione dei medesimi a tutti i concorrenti ma solo ad alcuni di essi*".

⁶¹ Si può considerare un'occasione mancata di fare chiarezza poiché il percorso logico tracciato del Cons. St. nel quesito risultava alquanto lineare e può essere sintetizzato come segue: i.) la fase preliminare di individuazione della proposta non appare un momento neutro, poiché produce effetti selettivi e attribuisce al Promotore una posizione di vantaggio determinante, tale da incidere sulla concorrenza e ii.) se priva di adeguate garanzie di pubblicità e comparazione, la fase preliminare rischia di trasformare un momento di confronto meramente esplorativo in un canale privilegiato di accesso alla concessione.

*duplicazione della procedura di gara vera e propria*⁶². Nonostante questo *revirement* giurisprudenziale favorevole al sistema previgente, il Legislatore ha comunque ritenuto necessario intervenire con il D.lgs. n. 209/2024, introducendo modifiche sostanziali proprio per cercare di fugare i dubbi di compatibilità europea della normativa sul PPP.

2.3. Il nuovo modello di prelazione del D.Lgs. n. 209/2024

L'istituto del diritto di prelazione nella Finanza di progetto, successivamente alla reintroduzione intervenuta con il D.lgs. n. 152/2008, ha conosciuto una sostanziale continuità normativa attraverso le riforme della disciplina dei contratti pubblici. Con l'entrata in vigore del D.lgs. n. 50/2016 il diritto di prelazione è stato confermato e organicamente inserito nella Parte IV del Codice, negli artt. 180 e seguenti. Tale continuità è stata preservata anche con l'adozione del D.lgs. n. 36 del 2023, che ha sostanzialmente mantenuto inalterata la disciplina del diritto di prelazione, limitandosi a ricollocarla all'art. 193, co. 8. Da ultimo, il D.lgs. n. 209/2024, primo decreto correttivo del D.lgs. n. 36 del 2023, ha segnato una significativa evoluzione dell'istituto, introducendo rilevanti innovazioni anche al fine di anticipare possibili rilievi UE⁶³. In particolare, è stata introdotta una sorta di "contendibilità ristretta" del diritto di prelazione tra Promotore e Proponente.

L'art. 193, co. 1, del D.lgs. n. 36/2023, come modificato dal D.lgs. n. 209/2024, reintroduce la distinzione tra Finanza di progetto ad iniziativa privata (proposta spontanea) e Finanza di progetto ad iniziativa dell'Amministrazione. In quest'ultimo caso l'Amministrazione invita i privati a presentare proposte mediante la pubblicazione di un Avviso, e non di un Bando di gara, per la realizzazione in concessione di interventi già compresi negli strumenti di programmazione del PPP. Una volta pervenute le proposte, sia su impulso privato sia a seguito di sollecitazione pubblica, la fase di valutazione si svolge con modalità identiche.

L'evoluzione dei soggetti ritenuti titolari della possibilità di presentare proposte di Finanza di Progetto consente di evidenziare il tema - già richiamato al § 1.1 - della sempre maggiore apertura dell'ordinamento nazionale a nuovi schemi giuridici per coinvolgere i privati; è questa, infatti, una pre-condizione per attrarre il *know-how* e capitale privato per sostenere la crescita economica. Se l'iniziale normativa (Merloni *ter* l. n. 415/1998) citava, quali potenziali *developer*, gli imprenditori o concessionari privati, il Primo Codice dei contratti pubblici e le successive normative aprono a banche e istituti finanziari, a società di ingegneria e consulenza e a raggruppamenti temporanei di imprese tra costruttori, gestori,

⁶² Cons. St., Sez. V, 13 febbraio 2024, n. 1443.

⁶³ LEZZI, QUINTIERI, *Project finance: guida pratica e operativa*.

progettisti e finanziatori. I successivi Secondo e Terzo Codice dei contratti pubblici estendono ulteriormente il perimetro degli operatori che possono presentare una proposta a Camere di Commercio e altri enti pubblici economici, nonché le SGR (Società di gestione del risparmio) attraverso fondi chiusi che investono in infrastrutture o servizi di interesse pubblico. In tale percorso il Legislatore, per un verso, prende atto che il Promotore è necessariamente un soggetto complesso (ovvero riunisce in sé competenze progettuali, realizzative, finanziarie e gestionali) e, per l'altro, amplia il perimetro degli operatori che possono presentare proposte con l'evidente intento di promuovere l'istituto, ma anche la contendibilità - ad armi pari - tra gli operatori per acquisire il diritto di prelazione.

Rientra tra le misure volte a favorire il coinvolgimento dei privati anche il secondo co. dell'art. 193, che prevede, seppure in via eventuale, un primo filtro alle proposte. Al fine di evitare di investire tempo e risorse per elaborare un'idea progettuale non in linea con le esigenze e priorità dell'Amministrazione, i privati possono manifestare alle Amministrazioni l'interesse a presentare una proposta per una determinata iniziativa (c.d. preliminare manifestazione di interesse). L'operatore economico può richiedere all'Amministrazione i dati necessari per predisporre in modo adeguato una proposta. L'Amministrazione, qualora ravvisi un interesse pubblico, anche solo potenziale, alla formulazione di tale idea progettuale, fornisce i dati richiesti e ne cura la pubblicazione nella sezione "Amministrazione trasparente" del proprio sito. Nel rendere disponibili i dati l'Ente realizza, da un lato, una prima importante apertura a favore (oltre che del privato richiedente) di tutti i potenziali operatori interessati a "valorizzare" le informazioni al fine di porli a fondamento di nuove idee progettuali e, dall'altro, di ridurre gli oneri di elaborazione della proposta per il richiedente. Se non ravvisa nell'idea progettuale almeno un "preliminare" interesse⁶⁴, l'Ente non fornisce i dati richiesti; si mira infatti ad evitare gli oneri inutili che graverebbero tanto sul privato (per l'elaborazione), quanto sull'Amministrazione (per la valutazione).

a.) La Finanza di progetto su iniziativa dell'Amministrazione e le proposte spontanee

La "*Finanza di progetto su iniziativa dell'ente concedente*", citata nel primo co. dell'art. 193, è disciplinata nei successivi co. 16 e 17; non si tratta, in realtà, dell'attivazione di una procedura di gara vera e propria, ma di una sollecitazione del mercato mediante un Avviso. Il Legislatore ha inteso riconoscere e disciplinare una prassi già diffusa tra le

⁶⁴ Ad es. nel caso ove proprio nell'area indicata dal privato l'Amministrazione stia studiando la possibilità di attivare specifiche iniziative non compatibili con l'idea progettuale del *developer*.

Amministrazioni e valutata positivamente dall'ANAC; in tal modo l'Ente può meglio indirizzare la creatività ed il *know how* dei privati verso le esigenze dell'Amministrazione.

L'ente concedente può, dunque, sollecitare il mercato mediante la pubblicazione di un Avviso volto a raccogliere proposte per la realizzazione di interventi inclusi negli strumenti di programmazione. L'Avviso deve indicare un termine - non inferiore a sessanta giorni - per la presentazione delle proposte da parte degli operatori economici. Questi ultimi possono richiedere all'Amministrazione informazioni utili per completare la propria analisi; qualora l'Amministrazione fornisca tali integrazioni, è tenuta a pubblicarle nella sezione "Amministrazione trasparente" del sito istituzionale, garantendo così la massima pubblicità e parità di accesso. L'Avviso, inoltre, deve essere redatto con specificità e chiarezza; ciò anche al fine di evitare di ricevere proposte eterogenee e difficilmente comparabili. L'Amministrazione, se riscontra il pubblico interesse, procederà poi all'indizione della gara aperta ai sensi dei commi 10-13. Occorre rilevare come risulti compreso il rinvio al co. 12 che attiene al riconoscimento del diritto di prelazione; pertanto, quest'ultimo è riconosciuto per la Finanza di progetto sia sollecitata dall'Amministrazione, sia spontanea.

L'art. 193 dedica poi una disciplina dettagliata alla proposta spontanea nei commi da 3 a 15. Gli operatori hanno la facoltà di presentare agli Enti concedenti proposte per la realizzazione di progetti, in concessione di lavori o servizi; le proposte possono riguardare anche interventi non inclusi nella programmazione dell'Ente. Il *developer* che presenta la proposta valutata di pubblico interesse è definito "Promotore". Come nei previgenti Codici, la proposta dell'operatore economico deve essere corredata da una documentazione tecnica ed economica completa, che riguarda non solo la dimensione progettuale, ma comprende la valutazione economico-finanziaria e gestionale coerente con i principi del PPP⁶⁵.

Come sopra illustrato, la giurisprudenza amministrativa ha storicamente riconosciuto all'Amministrazione un'ampia discrezionalità nella valutazione delle proposte. In questa fase, in effetti, poiché non si procedeva all'affidamento della concessione, ma alla verifica della rispondenza della proposta all'interesse pubblico, si riteneva in capo all'Amministrazione un'ampia discrezionalità. Solo in caso di presentazione di proposte di più operatori per lo stesso intervento l'Amministrazione era chiamata ad una valutazione "*comparativa*"; in siffatta ipotesi, l'assenza nell'originaria normativa di criteri espressi, aveva peraltro indotto la giurisprudenza a cercare di colmare questa lacuna richiamando i

⁶⁵ Tale documentazione comprende il Progetto di fattibilità tecnico-economica, una bozza di Convenzione, il PEF asseverato (a garanzia della sostenibilità del progetto), le specifiche delle caratteristiche del servizio.

principi di imparzialità, trasparenza e parità di trattamento, sanciti dall'art. 97 della Cost.. La comparazione deve avvenire sulla base della rispondenza all'interesse pubblico e, solo qualora più proposte risultavano idonee, seguiva un confronto qualitativo tra esse. Tuttavia, l'evoluzione normativa sembrava rendere sempre più evidente la necessità di una procedimentalizzazione della selezione della proposta (§ 2.2.e). Se inizialmente, la scelta del Promotore aveva carattere marcatamente discrezionale, con l'introduzione del diritto di prelazione il principio della concorrenza doveva necessariamente avere una maggiore valenza anche nella fase di scelta della proposta e non solo nella successiva gara aperta di affidamento della concessione. Quest'ultima, proprio in ragione del riconoscimento del diritto di prelazione, risultava infatti influenzata in maniera determinante dalla prima fase.

b.) La nuova modalità di assegnazione del diritto di prelazione

Il vigente quadro normativo - introdotto con il D.lgs. n. 36/2023, come integrato dal D.lgs. n. 209/2024 - presenta maggiore pubblicità e tracciabilità delle fasi procedimentali⁶⁶, sebbene non elimini del tutto l'asimmetria informativa. L'art. 193 prevede, infatti, due sub-procedimenti: la selezione della proposta di pubblico interesse e l'espletamento della gara ad evidenza pubblica. Il primo sub-procedimento si articola, a sua volta, in tre momenti chiave: i.) il ricevimento della proposta (in modo spontaneo o su sollecitazione dell'Amministrazione), ii.) la valutazione preliminare del pubblico interesse all'opera dell'Amministrazione e iii.) la pubblicità relativa sia alla proposta ricevuta, sia all'interesse pubblico alla stessa, con conseguente sollecitazione del mercato a presentare ulteriori proposte aventi ad oggetto il medesimo intervento. In particolare, l'Ente, una volta ricevuta una proposta e valutato il preliminare interesse ai sensi del co. 4, deve darne pubblicità mediante avviso nella sezione "Amministrazione trasparente" del proprio sito istituzionale, fissando un termine – non inferiore a sessanta giorni – entro cui altri operatori possono presentare proposte concorrenti⁶⁷. Gli operatori che presentano tali proposte sono qualificati come "proponenti". L'introduzione di un momento competitivo nella fase di selezione delle

⁶⁶ Nella Relazione illustrativa del D.lgs. n. 209/2024 si chiarisce l'obiettivo di introdurre *"meccanismi volti ad assicurare la concorrenza e il rispetto dei principi di trasparenza e pubblicità, attraverso una chiara procedimentalizzazione sia della fase di valutazione delle proposte, sia della fase di affidamento"*, p. 14.

⁶⁷ L'art. 193 introduce, dunque, una distinzione tra Avviso e Bando. L'Avviso, pubblicato esclusivamente sul sito istituzionale dell'Amministrazione, ha contenuto sintetico ed è volto a rendere nota l'intenzione di procedere, favorendo la conoscibilità preliminare dell'iniziativa. Il Bando, invece, deve essere pubblicato sulla GUUE e contiene tutti gli elementi prescritti dall'allegato V della Direttiva 2014/23/UE, assicurando la piena trasparenza e la conformità ai requisiti di evidenza pubblica a livello europeo. Tema approfondito nel § 2.5.

proposte costituisce il presupposto necessario per la conservazione del diritto di prelazione, istituto che ha costantemente suscitato perplessità da parte della Commissione⁶⁸.

L'Amministrazione, nei successivi quarantacinque giorni, deve individuarne una o più ritenute di interesse pubblico; il co. 5 precisa che tale scelta deve essere effettuata sulla base di criteri che tengano conto della *“fattibilità delle proposte e della corrispondenza dei progetti e dei relativi piani economici e finanziari ai fabbisogni dell'Ente”*. Tale fase assume una rilevanza centrale, poiché consente di selezionare la proposta ritenuta idonea a soddisfare l'interesse pubblico e di inserirla nei documenti di programmazione dell'Ente. Da tale passaggio consegue il riconoscimento all'operatore che risulta aver presentato il miglior progetto - sia esso il Promotore o il Proponente - del diritto di prelazione⁶⁹. Pur restando ampia la discrezionalità amministrativa, il procedimento è fondato su parametri più chiari e verificabili rispetto al passato, rafforzando le garanzie di imparzialità.

c.) La “contendibilità ristretta” del diritto di prelazione tra Promotore e Proponente

Il Legislatore, con l'evidente obiettivo di rendere sempre più “accettabile” il modello della Finanza di progetto dal diritto UE, in primo luogo, amplia il perimetro dei soggetti che possono presentare le proposte (§ 2.3.a.) e, in secondo luogo, introduce una sorta di “contendibilità ristretta” del diritto di prelazione. Quest'ultima previsione costituisce, infatti, una delle fondamentali novità introdotte con il D.lgs. n. 209/2024: il diritto di prelazione viene riconosciuto all'operatore che avrà presentato la migliore proposta, sia esso il proponente iniziale (Promotore) ovvero uno degli operatori intervenuti in risposta all'Avviso dell'Amministrazione ex co. 4 (Proponenti). Pertanto, il diritto di prelazione non è più assegnato all'operatore che per primo avrà presentato il progetto, ma all'operatore che avrà presentato la migliore idea progettuale. Si tratta di un cambiamento radicale, idoneo a far emergere come l'obiettivo dell'Amministrazione non sia quello di premiare il “primo” operatore che si è attivato, ma il progetto più idoneo a perseguire l'interesse pubblico⁷⁰. Sebbene si tratti di un confronto “ristretto” tra il progetto del Promotore e quelli presentati da altri operatori, appare evidente l'introduzione di “semi” di concorrenza in una procedura

⁶⁸ BOLOGNINI, *Come cambia il project financing*, wbox .it, 9 gennaio 2025; secondo l'A. “ciò che ha fatto sempre storcere il naso [alla Commissione europea] è il diritto di prelazione, per la sua attitudine a limitare la concorrenza, cosicché il Correttivo [D.lgs. n. 36/2023] ha riformato soprattutto la disciplina che interessa la fase preliminare della procedura, finalizzata alla selezione della proposta da porre alla base della gara con prelazione, imponendo maggiore trasparenza e dando impulso alla concorrenza”, p. 1.

⁶⁹ Da esercitare entro quindici giorni dalla pubblicazione della graduatoria, presentando una dichiarazione di impegno ad assumere le medesime condizioni dell'offerta aggiudicata.

⁷⁰ FIDONE, RAGANELLI, *Finanza di progetto e diritto comunitario: Compatibilità con il principio di parità di trattamento della c.d. “prelazione del promotore”*; gli A. evidenziano come l'obiettivo dell'Amministrazione “non dovrebbe essere semplicemente quello di attrarre proposte, ma quello di attrarre buone proposte”, p. 198.

che ne risultava totalmente sprovvista. La nuova formulazione “*anticipa il momento comparativo rispetto a quello dell’espletamento della gara. Se da un lato tale novità sembra avere il pregio di ridurre l’asimmetria informativa, dall’altro potrebbe disincentivare potenziali promotori dall’investire risorse nell’elaborazione di un progetto*”⁷¹.

Una volta informato il mercato e acquisite, ai sensi del co. 4, eventuali ulteriori proposte dei Proponenti, si apre la fase della valutazione comparativa dei progetti del Promotore e dei Proponenti. Quest’ultima “*si scinde, a sua volta, in due sotto-fasi*”⁷²: nella prima, disciplinata dal co. 5, l’Amministrazione è tenuta a verificare la conformità delle proposte all’interesse pubblico, individuando quelle che appaiono, in via preliminare, realizzabili; nella seconda, regolata dal co. 6, l’Ente è chiamato a selezionare, tra le proposte giudicate fattibili, quella ritenuta più vantaggiosa e, quindi, la qualifica di “pubblico interesse”.

È opportuno precisare che all’inserimento del progetto del Promotore o Proponente negli strumenti di programmazione dell’Ente non segue automaticamente l’indizione della gara. Non di rado, infatti, l’Amministrazione concedente, in un momento successivo, decide di revocare la dichiarazione di “pubblico interesse”. L’orientamento della magistratura amministrativa ritiene legittima tale revoca poiché l’Amministrazione mantiene una piena discrezionalità nel decidere se procedere o meno con la gara⁷³. La dichiarazione di pubblico interesse non attribuisce, infatti, al privato un diritto soggettivo, ma una mera aspettativa di fatto, legata alla prosecuzione del procedimento. Rimane, dunque, in capo al privato il *development risk* anche dopo la dichiarazione di pubblico interesse; tale rischio riguarda sia i tempi di attuazione della successiva gara, sia eventuali nuove valutazioni di opportunità circa lo specifico intervento che potrebbero indurre l’Amministrazione a revocare la precedente delibera. In nessun caso il privato può pretendere un indennizzo per la revoca della dichiarazione di fattibilità, poiché non è titolare di un diritto acquisito. Eventuali pretese risarcitorie possono configurarsi solo a titolo di responsabilità precontrattuale, qualora emerga una condotta del pubblico contraria ai principi di buona fede⁷⁴.

⁷¹ TOMASETTI, ZAGARIA, *Project financing: le novità del Decreto Correttivo*, p. 2.

⁷² GUCCIONE, *La finanza di progetto* (artt. 193-195), p. 1702.

⁷³ Tale facoltà discende dal principio di autotutela amministrativa e trova fondamento nell’art. 21-quinquies della l. n. 241/1990, che consente la revoca dei provvedimenti per sopravvenuti motivi di pubblico interesse, mutamento della situazione di fatto o nuova valutazione dell’interesse originario.

⁷⁴ GUCCIONE, *La finanza di progetto* (artt. 193-195); per l’A. tale “*negazione si fonda sul fatto che il privato non può ancora fare affidamento sulla stabilizzazione di un vantaggio meritevole di tutela, che può sussistere solamente al momento dell’aggiudicazione; prima la stabilizzazione non si può ravvisare vista la connessione con il pubblico interesse, per sua natura mutevole. Affermare il contrario equivarrebbe a riconoscere una cristallizzazione dell’interesse pubblico al momento della dichiarazione di fattibilità*”, p. 1705.

Con l'approvazione della proposta e il suo inserimento nella programmazione, si apre il secondo sub-procedimento della Finanza di progetto: la fase di gara pubblica. In questa fase, l'Amministrazione procede a selezionare il concessionario secondo le regole dell'evidenza pubblica. L'art. 193, co. 9, stabilisce che quanto presentato dal Proponente o Promotore - progetto di fattibilità tecnico-economica, unitamente alla bozza di convenzione, al PEF e agli altri allegati - costituisce la base di gara; nel bando si dovrà dare espressa evidenza dell'esistenza del diritto di prelazione. Il Promotore/Proponente titolare di tale diritto è tenuto a partecipare alla gara; la giurisprudenza ha chiarito che l'obbligo di partecipazione deriva dall'esigenza di garantire la serietà e l'effettività dell'iniziativa. In caso di mancata partecipazione alla gara il titolare della prelazione non sarà legittimato ad esercitare tale diritto; nello specifico, la mancata partecipazione integra un comportamento contrario ai doveri di leale collaborazione e correttezza e comporta la perdita del diritto di prelazione.

La procedura di aggiudicazione segue il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, individuata sulla base del miglior rapporto qualità/prezzo. L'Amministrazione concedente può introdurre criteri premiali che valorizzino il contributo dell'offerta agli obiettivi di digitalizzazione, sviluppo e innovazione, promuovendo soluzioni progettuali di elevato valore aggiunto. Talvolta, le Amministrazioni prevedono soglie di sbarramento, cioè un punteggio minimo da raggiungere nella valutazione dell'offerta tecnica per poter accedere all'esame dell'offerta economica⁷⁵. Queste soglie rispondono all'esigenza di garantire un livello qualitativo minimo, sia nei casi di gara con un solo partecipante (di norma il Promotore o Proponente), sia in quelle con più concorrenti, incentivando tutti a presentare proposte di qualità. Dall'inserimento di tale soglia deriva un'importante conseguenza: qualora l'offerta tecnica del Promotore/Proponente non raggiunga il punteggio minimo, la sua offerta non verrà considerata valida e il diritto di prelazione non potrà essere esercitato. Il Consiglio di Stato ha confermato la legittimità delle clausole di sbarramento quale mezzo per promuovere *“uno standard minimo di concorrenzialità”*, nonché l'impossibilità di esercitare il diritto di prelazione in caso di mancato raggiungimento del punteggio minimo⁷⁶.

⁷⁵ Delibera ANAC n. 219/2021 - *Partenariato Pubblico-Privato - risultanze emerse nel corso dell'attività di vigilanza svolta dall'Autorità*; l'ANAC evidenzia come una delle criticità che caratterizza la Finanza di progetto riguarda la qualità non sempre elevata dei progetti. Si riconosce, peraltro, come tale problematica sia connessa al numero ridotto di partecipanti alle gare (spesso solo il Promotore). La scarsa concorrenza è riconducibile, almeno in parte, anche *“al vantaggio competitivo di cui gode il Promotore, che dispone di una conoscenza approfondita del progetto. Se tale vantaggio può considerarsi fisiologico, ulteriori benefici come il diritto di prelazione o la possibilità di ottenere un compenso per l'attività svolta nella fase prodromica della procedura accentuano la posizione di privilegio del Promotore, riducendo la contendibilità dell'affidamento”*. L'ANAC propone di mitigare tali effetti negativi con la previsione di *“una clausola di sbarramento”*, p. 13.

⁷⁶ Cons. St., Sez. V, n. 1005, 10 febbraio 2020.

L'esercizio del diritto comporta l'obbligo, per l'Amministrazione, di aggiudicare la gara al Promotore o Proponente; qualora, invece, questo rinunci alla prelazione, ha diritto al rimborso, a carico dell'aggiudicatario, delle spese sostenute per la predisposizione della proposta, fino al 2,5% del valore dell'investimento. In caso di esercizio della prelazione è l'aggiudicatario originario a ricevere il rimborso per le spese sostenute; ciò al fine di incentivare la partecipazione alla gara pur in presenza di diritti di prelazione.

Tale percorso evolutivo ha trovato recente e significativa conferma nella sentenza del TAR Sicilia, Catania, n. 2970 del 24 ottobre 2025. Il Tribunale ha infatti affermato con chiarezza – sulla base del citato D.lgs. n. 209/2024 - che l'Amministrazione è tenuta a dare notizia nella sezione Amministrazione trasparente del proprio sito istituzionale della presentazione della proposta e a indicare contestualmente un termine, non inferiore a sessanta giorni, per la presentazione di ulteriori proposte da parte di altri operatori economici. Tale obbligo di pubblicazione e di apertura a proposte concorrenti risponde all'esigenza di garantire la *par condicio* fin dalla fase iniziale del procedimento, evitando che il primo proponente goda di un ingiustificato regime di favore. Il TAR ha quindi sancito che la procedura di individuazione del Promotore deve svolgersi secondo regole procedurali certe, trasparenti e predeterminate, nel rispetto delle tempistiche imposte dal Codice e dei principi fondamentali del diritto dell'UE. Tale approdo giurisprudenziale completa un percorso iniziato con la legge comunitaria 2004 n. 62 volto a conformare progressivamente la fase di selezione del Promotore ai principi di pubblicità, parità di trattamento e libera concorrenza.

2.4. L'orientamento del Consiglio di Stato in materia di prelazione e l'Ordinanza di rinvio alla Corte di Giustizia UE; la posizione dell'ANAC

Seguendo il percorso tracciato da tre recenti pronunce del Consiglio di Stato è possibile ricostruire alcuni elementi caratteristici del diritto di prelazione, la sua natura, ma anche mettere in luce alcuni limiti strutturali dell'istituto quale sistema incentivante dei privati. Si tratta delle sentenze della Sez. V, n. 9210/2023 del 24 ottobre 2023 e n. 5381 del 17 giugno 2024, nonché dell'Ordinanza della Sez. V n. 9449/2024 del 25 novembre 2024.

La prima pronuncia del Consiglio di Stato (n. 9210/2023) trae origine dalla controversia concernente la procedura per l'affidamento della progettazione, realizzazione e gestione, nonché del relativo finanziamento, del Polo Strategico Nazionale. Il Dipartimento per la trasformazione digitale della Presidenza del Consiglio dei Ministri aveva attivato una Finanza di progetto ai sensi dell'art. 183, co. 15, D.lgs. 50/2016; gli operatori economici, in base a tale modello, erano chiamati a predisporre un progetto e - a seguito della positiva valutazione del pubblico interesse e della fattibilità tecnica - l'Amministrazione era tenuta a

bandire una gara aperta al fine di promuovere la massima concorrenza. Al Promotore veniva riservato il diritto di prelazione. Al citato Dipartimento erano pervenute tre proposte e, dopo complesse valutazioni, era stato scelto il progetto presentato dal costituendo RTI tra TIM e altri (RTI TIM), nominato Promotore. A seguito dell'attivazione della gara aperta, l'Amministrazione aveva ricevuto due offerte ed era risultato aggiudicatario il costituendo RTI Fastweb-Aruba; il Promotore RTI TIM aveva quindi esercitato il diritto di prelazione, ottenendo l'affidamento della concessione. Il RTI Fastweb-Aruba aveva poi impugnato avanti al TAR Lazio il provvedimento di aggiudicazione lamentando diversi profili di illegittimità che comportavano l'esclusione dell'offerta del RTI TIM; il TAR (Sez. I-bis, n. 4338/2023), ritenendo fondate alcune delle censure, aveva accolto il ricorso. Presidenza del Consiglio dei Ministri e RTI TIM avevano, dunque, presentato appello al Consiglio di Stato. L'accoglimento di alcune censure avanzate dal RTI Fastweb-Aruba portava il Consiglio di Stato a confermare l'esclusione, disposta da TAR Lazio, dell'offerta presentata dal RTI TIM. Il diritto di prelazione spetta, infatti, esclusivamente se il Promotore non risulta aggiudicatario. Ne deriva che tale diritto è implicitamente subordinato alla presentazione, da parte del Promotore, di un'offerta ammissibile, effettivamente comparata con le altre e collocata nella graduatoria finale in una posizione diversa dalla prima. Su tale premessa, il TAR Lazio aveva dichiarato l'illegittimità dell'aggiudicazione in favore del RTI TIM, atteso che tale RTI, dovendo essere escluso, non avrebbe potuto esercitare la prelazione.

Il primo elemento di rilievo della pronuncia n. 9210/2023 consta, dunque, nella possibilità di esercitare il diritto di prelazione solo nell'ipotesi in cui il Promotore abbia presentato offerta, che la stessa sia valida e che non sia risultata prima in graduatoria⁷⁷; non risultando valida l'offerta presentata, il RTI TIM non era dunque legittimato ad esercitare il diritto di prelazione. Il secondo elemento di rilievo della pronuncia, condiviso da TAR e Consiglio, è la motivazione che porta ad affermare la non validità dell'offerta del RTI TIM: la violazione dell'art. 183. Infatti, il RTI TIM aveva esercitato la prelazione senza accettare integralmente di eseguire l'offerta del RTI Fastweb-Aruba. La norma prevedeva che il Promotore potesse divenire aggiudicatario attraverso l'esercizio del diritto di prelazione a condizione che si impegnasse ad eguagliare l'offerta. Nel caso in esame, l'RTI TIM, prima di esercitare la prelazione, avrebbe dato atto di non essere in grado di eseguire la prestazione alle medesime condizioni tecniche ed economiche dell'aggiudicatario perché giudicate non replicabili⁷⁸.

⁷⁷ Ciò per consolidato orientamento (Cons. St., Sez. V, 10 febbraio 2020, n. 1005 e 5 dicembre 2022, n. 10627).

⁷⁸ Ciò è confermato dalla Convenzione sottoscritta tra RTI TIM e l'Amministrazione che, con riferimento alle prestazioni, riporta in allegato sia l'offerta del RTI Fastweb-Aruba, sia l'offerta del RTI TIM.

Il Consiglio di Stato enfatizza, dunque, due elementi di estrema importanza. Da un lato, il Promotore può divenire aggiudicatario se dichiara di impegnarsi ad adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario: il termine "*medesime*" – secondo il Consiglio - non significa "*equivalenti*" bensì le "*stesse condizioni*". Dall'altro, la norma non fa distinzione tra condizioni economiche e condizioni tecniche, sicché non è accettabile che Amministrazione e il RTI TIM si accordino nel ritenere sufficiente per l'esercizio del diritto di prelazione l'identità della sola offerta economica nell'assunto che quella tecnica potesse essere modificata. Tutte le condizioni dell'offerta aggiudicataria, tecniche oltre che economiche, devono restare immutate al fine del legittimo esercizio della prelazione. Tale orientamento è fondato, secondo il Consiglio, sul principio di parità di condizioni tra tutti i concorrenti come prescritto dalla Corte di Giustizia che afferma l'impossibilità di consentire modificazioni all'offerta iniziale da un solo concorrente⁷⁹. Nel caso in questione, il Promotore (RTI TIM) non aveva esercitato il diritto di prelazione alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario, ma a condizioni che sono state qualificate come "ibridazione" tra le due offerte. Secondo i giudici di Palazzo Spada, tale operazione, lungi dal costituire l'esercizio di un legittimo diritto di prelazione, si risolve in una negoziazione diretta e, dunque, un illegittimo affidamento diretto.

L'approccio del Consiglio di Stato si fonda sul tenore strettamente letterale della norma, richiedendo che qualora il Promotore eserciti il diritto di prelazione, egli debba eseguire esattamente la prestazione alle medesime condizioni indicate dall'offerente che era risultato primo in graduatoria. Emergono tuttavia profili critici dal punto di vista strettamente operativo. In progetti di grandi dimensioni, ad elevata complessità come la realizzazione del Polo Strategico Nazionale o di un Ospedale da centinaia di posti letto che richiedono anni per l'implementazione, il Promotore che esercita il diritto di prelazione ben potrà dichiarare di svolgere l'attività alle identiche condizioni del primo in graduatoria, ma appare poco ragionevole non tenere in considerazione i probabili adeguamenti o adattamenti che si renderanno necessari. Inoltre, considerato la ristretta tempistica (soli 15 giorni) per rilasciare all'Amministrazione la dichiarazione di esecuzione alle medesime condizioni dell'offerta prima in graduatoria, appare ragionevole ritenere che il Promotore potrà limitarsi al solo esame preliminare dell'offerta elaborata da un operatore economico con strutture e caratteristiche che potrebbero essere molto diverse da quelle del Promotore. Infine, uno dei

⁷⁹ Corte giust. UE, Causa C-87/94 (Commissione c. Belgio), 25 aprile 1996: "*L'Amministrazione non può prendere in considerazione modifiche apportate all'offerta iniziale da un solo concorrente, poiché ciò equivarrebbe a trattarlo più favorevolmente rispetto agli altri offerenti*".

punti di forza del PPP è l'individuazione della Società di Scopo quale unico centro decisionale e di responsabilità per tutte le fasi di progettazione, realizzazione, gestione e finanziamento. La Società di Scopo è, peraltro, responsabile anche del rischio di progettazione (§ 2.1.b), descritto da ANAC come il rischio connesso alla sopravvenienza di necessari interventi di modifica del progetto, derivanti da errori o omissioni di progettazione, tali da incidere significativamente su tempi e costi di realizzazione dell'opera⁸⁰. Qualora il progetto elaborato dall'operatore economico primo in graduatoria, che il Promotore - dopo aver esercitato la prelazione - è chiamato ad eseguire alle "medesime condizioni", dovesse presentare errori o non adeguate stime di alcuni costi, su chi graveranno i costi aggiuntivi? In sintesi, dalla sentenza n. 9217/2023 del Consiglio non appare chiaro su chi venga allocato il rischio progettazione: sul Promotore che esercita il diritto di prelazione o sull'operatore economico che era risultato primo in graduatoria⁸¹.

Nella sentenza n. 9210/2023 il Consiglio di Stato si sofferma anche a chiarire la *ratio* del diritto di prelazione; l'istituto nasce dall'esigenza di compensare il Promotore dei maggiori oneri, di natura economica e imprenditoriale, sopportati nella presentazione della proposta, oltre che in quella di incentivare e attrarre capitali privati per la realizzazione di opere pubbliche. L'istituto della prelazione *"ha da sempre costituito il tentativo del Legislatore di trovare un equilibrio fra due valori in contrasto: da un lato, quello di incentivare la massima partecipazione dei privati sin dalla prima fase di individuazione della proposta da porre a base della successiva gara per l'aggiudicazione della concessione, riconoscendo un vantaggio competitivo al promotore; dall'altro, quello di garantire il rispetto dei principi della massima concorrenza e della parità di trattamento"*. Il riconoscimento di un diritto di prelazione - secondo il Consiglio - non era, né può essere oggi, la previsione di un'indebita posizione di vantaggio anticoncorrenziale, ma quella di prevedere un beneficio premiale.

La seconda pronuncia del Consiglio di Stato oggetto di analisi (n. 5381/2024) riguarda il diritto di prelazione in ambito diverso dal PPP, quale la vendita del patrimonio immobiliare pubblico. Il Comune di Asolo (TV) aveva attivato una procedura per la vendita di un immobile riconoscendo espressamente nel bando la prelazione a favore del Locatario il quale, all'esito della gara, l'aveva esercitato acquisendo il diritto d'acquisto dell'edificio. Il

⁸⁰ Autorità Nazionale Anticorruzione, Linee Guida n. 9/2018 *"Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di Partenariato Pubblico-Privato"*, p. 5.

⁸¹ Nell'appalto ordinario l'Ente mette a gara il progetto che l'appaltatore deve eseguire; qualora in corso d'opera dovessero emergere errori progettuali che richiedono costi aggiuntivi, l'Amministrazione dovrà far fronte agli oneri derivanti dalle varianti in corso d'opera non imputabili all'appaltatore. Diversamente, nella Finanza di progetto, avendo la Società di scopo provveduto alla progettazione, eventuali errori in tale fase ed i conseguenti aumenti dei costi rimarranno in capo alla Società di scopo (§ 2.1.b).

TAR Veneto, Sez. I, n. 651/2018 aveva respinto il ricorso, e il Consiglio di Stato confermato in appello, del soggetto che aveva presentato la migliore offerta. Ciò che merita attenzione è il secondo motivo d'appello ove si sostiene l'incompatibilità tra l'aver attivato una gara per la dismissione dell'immobile e, al contempo, aver previsto una prelazione a favore di soggetti specifici. Il motivo è infondato, ad avviso del Consiglio, non solo perché tale percorso è espressamente previsto dalla normativa di settore, ma anche perché la logica della prelazione non è affatto incompatibile con quella della gara pubblica. Nella sentenza il Consiglio di Stato richiama proprio la normativa sulla Finanza di progetto: *“è sufficiente pensare alla previsione di cui all'art. 193 del D.lgs. n. 36 del 2023 che, in tema di Finanza di progetto, attribuisce un diritto di prelazione al Promotore in danno dell'aggiudicatario”*. Istituto che, precisa il Consiglio, anche nelle sue precedenti versioni, ha sempre resistito ai test di illegittimità costituzionale ed unionale. Appare evidente come nel caso del Comune di Asolo le tematiche connesse al diritto di prelazione risultino senz'altro semplificate rispetto alle operazioni PPP. In primo luogo l'Amministrazione ricerca sul mercato il miglior offerente, non accontentandosi del soggetto che si trova in una particolare situazione di privilegio (il Locatario) e, in secondo luogo, prevede che detto soggetto possa poi usufruire di un beneficio al termine della gara. In tal modo si salvaguarda l'interesse pubblico in termini di introiti dando, nel contempo, la possibilità di proseguire in un rapporto con un soggetto che gode comunque di una posizione acquisita in precedenza. La sentenza del Consiglio di Stato n. 5381/2024 rileva, dunque, la compatibilità del binomio prelazione-gara e pone in evidenza un contesto nel quale trova agevole e diretta applicazione l'istituto della prelazione: quello delle offerte che attengono alla sola componente economica. Quando, al contrario, si entra nell'ambito delle offerte economicamente più vantaggiose, coinvolgendo profili tecnico-operativi che si protraggono per più anni, si pone il tema della necessità di eseguire il progetto alle medesime condizioni (Consiglio di Stato sent. n. 9210/2023).

La terza pronuncia oggetto di approfondimento del Consiglio di Stato - l'Ordinanza della Sezione V, del 25 novembre 2024 (n. 9449/2024) – affronta il nucleo della questione: la compatibilità del diritto di prelazione riconosciuto al Promotore con l'ordinamento UE. La controversia riguarda la procedura attivata dal Comune di Milano per la progettazione, fornitura, gestione e finanziamento di servizi igienici pubblici automatizzati con annesso sfruttamento pubblicitario. Il procedimento svolto dal Comune, secondo il Consiglio, integra i presupposti delineati dall'art. 183 del D.lgs. n. 50/2016⁸². La proposta ricevuta dal

⁸² Interessante notare come il Comune di Milano aveva qualificato il contratto in termini di sponsorizzazione; il Cons. St., dopo aver precisato che nella sponsorizzazione lo sponsor si impegna a destinare proprie risorse

costituendo RTI tra più operatori (RTI Network) è stata valutata positivamente sia rispetto al fine pubblico, sia in merito alla congruità tecnico-economica e finanziaria, con conseguente qualificazione di Promotore a tale RTI. Il procedimento ha assicurato la trasparenza in quanto è stato pubblicato un Avviso sul sito del Comune nel quale si è reso noto l'interesse a ricevere ulteriori proposte per la realizzazione dell'iniziativa. Non si è però posto un tema di comparazione fra più proposte in quanto il RTI Network è stato l'unico a candidarsi.

È stato quindi pubblicato un Bando aperto, con messa a gara della proposta; nel Bando il Comune aveva specificato la presenza del diritto di prelazione a favore del Promotore. In esito a tale gara il Promotore, la cui offerta era regolare ma non si collocava prima in graduatoria, ha esercitato la prelazione e ha ottenuto l'aggiudicazione adeguando l'offerta a quella risultata prima in graduatoria (Urban Vision). Il Consiglio di Stato, nell'esaminare l'appello⁸³, ha ritenuto di dover rimettere alla Corte di Giustizia una questione pregiudiziale circa la compatibilità della prelazione con i principi di libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi di cui agli artt. 49 e 56 TFUE, nonché con la Direttiva 2014/23/UE. Il Collegio riconosce che la procedura seguita dal Comune di Milano rispetta la disciplina nazionale: la proposta del Promotore è stata valutata come di pubblico interesse, inserita nella programmazione, sono state sollecitate proposte ulteriori con apposito Avviso e, infine, è stata attivata una gara aperta con specifica indicazione nel Bando della presenza del diritto di prelazione (poi esercitato nei termini di legge). La questione di fondo concerne la conformità di tale schema al diritto UE, poiché la prelazione, pur non escludendo la gara, ne altera potenzialmente l'esito: *“la clausola di prelazione infatti, pur assicurando lo svolgimento di una gara, è idonea a sovvertirne l'esito se il Promotore la esercita; il proponente che non risulti aggiudicatario secondo le regole di gara, se adegua la sua proposta a quella individuata come migliore, diviene egli stesso aggiudicatario”*.

per finanziare la prestazione alla quale è interessata l'Amministrazione e riceve in cambio un'utilità immateriale (il ritorno di immagine come conseguenza della comunicazione al pubblico dell'esecuzione della prestazione), inquadra il contratto ed il relativo procedimento nell'ambito della Finanza di progetto ex art. 183. Tale norma disciplina un *“modulo procedimentale [...] ove il privato finanzia, in modo totale o parziale, l'opera, senza garanzia del recupero dell'investimento, che dipende dall'introito derivante dallo sfruttamento dell'opera o dalla fornitura del servizio”*. Il Cons. St. precisa che con il contratto *“non solo il privato si assume l'onere di realizzare i bagni [...] e di trasformare gli impianti pubblicitari con proprie risorse, ma neppure riceve una controprestazione in denaro, potendo piuttosto sfruttare i 97 impianti pubblicitari. Il privato quindi finanzia l'intervento, nei termini di cui all'art. 183. In ragione di ciò egli assume il rischio operativo della gestione, oltre che il rischio della domanda di impianti pubblicitari”*.

⁸³ T.a.r. Lombardia Milano, Sez. I, 29 gennaio 2024, n. 196. Urban Vision lamentava, in particolare, l'applicazione del diritto di prelazione nella disciplina codicistica della sponsorizzazione; per i giudici amministrativi ciò non rappresenta un elemento ostativo alla sua introduzione ad opera della stazione appaltante a fronte dell'ampia discrezionalità di cui la stessa era titolare.

Sotto il profilo dei vantaggi, il Consiglio riconosce che la prelazione risponde all'esigenza di incentivare l'iniziativa privata nella presentazione di progetti di interesse pubblico, favorendo la cooperazione tra pubblico e privato e il principio di sussidiarietà orizzontale di cui all'art. 118 Cost. Tale meccanismo valorizza la capacità innovativa e finanziaria dell'operatore economico che si assume l'onere di elaborare una proposta progettuale complessa, anticipando costi e rischi senza garanzie di successo. La previsione della prelazione costituisce, quindi, un incentivo a investire risorse intellettuali ed economiche in progetti di PPP, riducendo l'onere per l'Amministrazione e contribuendo ad una maggiore efficienza. Inoltre, essa appare coerente con il principio di libertà d'impresa, riconosciuto dall'art. 15 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE, in quanto favorisce la partecipazione attiva dei privati alla realizzazione dell'interesse generale. Sotto il profilo dei limiti, il Consiglio mette in luce che la prelazione - come configurata all'art. 183, co. 15 - presenta aspetti di possibili incompatibilità con i principi di parità di trattamento, trasparenza e concorrenza effettiva. L'istituto, effettivamente, garantisce al Promotore la possibilità di subentrare all'aggiudicatario adeguando la propria offerta, vanificando l'esito della gara; in questo modo, la prelazione introduce un privilegio procedimentale non proporzionato. Inoltre, il co. 15 non circoscrive l'ambito di applicazione dell'istituto a casi specifici, né richiede che la proposta abbia un carattere di innovazione, limitandosi a valorizzare la mera iniziativa privata, a prescindere dal valore aggiunto della stessa. Il Consiglio evidenzia, altresì, la mancanza di adeguate garanzie di trasparenza nella fase iniziale, poiché la posizione privilegiata del Promotore deriva da un'attività antecedente alla gara.

Sul piano sistematico, il Consiglio evidenzia che la Direttiva 2014/23/UE non contempla, né vieta espressamente, la prelazione, ma insiste sulla necessità di assicurare parità di accesso e neutralità procedurale (§ 2.1.a). Ciò genera un dubbio interpretativo circa la compatibilità dell'istituto con il principio di proporzionalità: se, da un lato, la prelazione persegue l'obiettivo legittimo di promuovere l'iniziativa privata e l'efficienza amministrativa, dall'altro, potrebbe eccedere quanto necessario per raggiungere lo scopo, potendo essere sostituita da strumenti meno distorsivi, come l'attribuzione di punteggi premiali.

L'Ordinanza n. 9449/2024 mette in luce la tensione strutturale tra le esigenze di efficienza gestionale e il rispetto dei principi di concorrenza, delineando due prospettive contrapposte: da un lato, la prelazione si configura come strumento volto a valorizzare l'apporto imprenditoriale e a incentivare l'innovazione; dall'altro, emerge il rischio che essa costituisca una deroga non proporzionata ai principi di trasparenza e parità di trattamento. Si

attende dalla pronuncia della Corte di Giustizia un chiarimento definitivo sulla compatibilità dell'equilibrio normativo delineato dall'art. 193 con il diritto eurounitario.

Alla luce delle considerazioni svolte, emerge come la Finanza di progetto – pur costituendo uno strumento potenzialmente strategico per la realizzazione di opere pubbliche mediante capitali privati – continui a presentare criticità strutturali che ne compromettono l'efficacia sotto il profilo concorrenziale. Nonostante i successivi interventi normativi, culminati con il Correttivo n. 209/24, abbiano cercato di rafforzare i presidi di pubblicità e trasparenza, permane il nodo problematico del diritto di prelazione. Quest'ultimo, lungi dal rappresentare un mero riconoscimento dell'iniziativa del Promotore, si configura *de facto* quale meccanismo che produce un effetto deterrente nei confronti dei potenziali concorrenti (*chilling effect*). La consapevolezza che l'aggiudicazione possa essere vanificata dall'esercizio del diritto prelazionario disincentiva, in effetti, la partecipazione alle procedure.

Come evidenziato dall'ANAC⁸⁴ e confermato dalla prassi applicativa, le gare indette a seguito di proposte di Finanza di progetto registrano sistematicamente una scarsa partecipazione, riducendosi spesso a procedure sostanzialmente “mono partecipate”. Tale fenomeno tradisce la *ratio* dell'istituto e solleva interrogativi circa la compatibilità dello strumento con i principi fondamentali del diritto eurounitario. Una prospettiva di riforma appare quindi imprescindibile. In tale direzione, particolare rilevanza assume la proposta del Presidente ANAC, volta ad introdurre un correttivo selettivo all'applicabilità del diritto di prelazione. L'Autorità prospetta l'esclusione dell'esercizio del diritto di prelazione nelle ipotesi in cui l'offerta tecnica dell'aggiudicatario consegua un punteggio significativamente superiore - secondo soglie di scostamento da definirsi in via regolamentare dall'ANAC stessa - rispetto a quello ottenuto dal Promotore / Proponente. Si verrebbe così a contemperare l'esigenza di tutelare l'iniziativa del Promotore/Proponente con la necessità di preservare l'effettiva competizione tra gli operatori, restituendo centralità al principio del “*miglior rapporto qualità-prezzo*” che deve presiedere all'aggiudicazione degli appalti.

2.5. Provvedimento di infrazione della Commissione europea dell'8 ottobre 2025

Nelle more della pronuncia della Corte di Giustizia, assume particolare importanza la posizione espressa della Commissione europea: con nota dell'8 ottobre 2025, nell'ambito della procedura d'infrazione n. INFR(2018)2273, vengono evidenziati rilievi di particolare gravità al modello italiano della Finanza di progetto, di cui all'art. 193 del D.lgs. n. 36/2023

⁸⁴ Audizione ANAC al Senato sul disegno di legge per il mercato e la concorrenza per il 2025, 11.09.2025.

(come modificato dal Correttivo n. 209/2024). La Commissione individua nel sistema una carenza strutturale: pur formalmente ispirato ai principi della trasparenza e della concorrenza, il procedimento rischia di trasformarsi in una mera formalità, priva della reale apertura competitiva richiesta dal diritto europeo. I profili critici individuati dalla Commissione risultano i seguenti⁸⁵: a.) l'individuazione del progetto da porre a gara, b.) il diritto di prelazione a favore del Promotore/Proponente, c.) l'aggiudicazione del contratto di concessione e d.) la procedura nel suo complesso. La Commissione si sofferma, infine, e.) sulla valutazione della compatibilità della normativa con il principio di proporzionalità.

a.) L'individuazione del progetto da porre a base di gara

Sia nel caso della Finanza di progetto su iniziativa privata che in quello basato su avviso dell'ente concedente, la normativa italiana prevede che l'Amministrazione dia notizia della ricezione della proposta o dell'invito a presentare progetti nella sezione "Amministrazione trasparente" del proprio sito istituzionale. Per quanto riguarda la valutazione delle proposte ricevute, l'art. 193, co. 5, impone all'Ente di individuarne una o più in forma comparativa, sulla base dei principi generali del codice e di criteri che tengano conto della fattibilità delle proposte e della corrispondenza dei progetti e dei relativi PEF ai propri fabbisogni.

Emergono, dunque, due criticità: i.) assenza di criteri oggettivi di valutazione e ii.) non adeguata pubblicità. Con riferimento al sub. i.), la Commissione rappresenta come la norma italiana non impone di indicare criteri di aggiudicazione oggettivi e conformi all'art. 3 della Direttiva 2014/23/UE al momento della pubblicazione della proposta ricevuta o dell'Avviso⁸⁶. L'assenza di tale obbligo compromette inevitabilmente anche la fase successiva di valutazione delle proposte, che non potrà svolgersi secondo modalità che assicurino la piena trasparenza e il rispetto dei principi di parità di trattamento e non discriminazione. Conclude la Commissione che, in ragione di tali criticità, la Finanza di progetto non presenta *"le adeguate garanzie procedurali a presidio del rispetto dei principi di trasparenza, parità di trattamento e non-discriminazione"*. Con riferimento al sub. ii.),

⁸⁵ La Commissione chiarisce che, sebbene non disciplinato dal diritto UE, la Finanza di progetto - quale procedura di affidamento di concessioni - rientra nel campo di applicazione della Direttiva 2014/23/UE. Pertanto, l'istituto deve prevedere procedure di aggiudicazione coerenti con l'art. 30, che impone il rispetto dei principi di parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza e proporzionalità. La Commissione richiama, in primo luogo, le forme di pubblicità dell'art. 31, secondo cui le Amministrazioni che intendono aggiudicare una concessione devono rendere nota tale intenzione mediante un Bando contenente le info di cui all'allegato V e, in secondo luogo, i criteri di aggiudicazione di cui all'art. 41, in base ai quali le gare sono aggiudicate secondo criteri oggettivi che assicurino una valutazione delle offerte in condizioni di concorrenza effettiva.

⁸⁶ Il Considerando 73 della Direttiva 2014/23/UE chiarisce che i criteri devono essere comunicati in anticipo a tutti i potenziali candidati, riguardare l'oggetto del contratto e non attribuire alla Amministrazione *"una libertà di scelta incondizionata"*. Inoltre, tali criteri devono permettere *"una concorrenza effettiva ed essere accompagnati da requisiti che consentano di verificare efficacemente le informazioni fornite dagli offerenti"*.

l'art. 193, co. 4 e 16, prevedono che l'Ente concedente comunichi l'avvenuta ricezione della proposta o dell'invito a presentare progetti tramite Avviso nella sezione "Amministrazione trasparente" del sito istituzionale. Tale forma di pubblicità non assicura un livello di trasparenza equivalente a quello previsto dalle Direttive, le quali impongono la trasmissione dei bandi al competente Ufficio UE per la loro pubblicazione nella GUUE.

b.) Il diritto di prelazione a favore del Promotore o Proponente

L'art. 193, co. 9, prevede che il bando possa attribuire al Promotore/Proponente autore del progetto dichiarato di pubblico interesse un diritto di prelazione. In base al successivo co. 12, il Promotore/Proponente può esercitare tale diritto sostituendosi al primo aggiudicatario mediante una semplice dichiarazione di impegno ad adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte da quest'ultimo. In questa ipotesi, l'Amministrazione non dispone di alcun margine di valutazione o discrezionalità. Tale disciplina, secondo la Commissione, produce evidenti effetti distorsivi sul piano concorrenziale; la possibilità riconosciuta al Promotore/Proponente di subentrare automaticamente all'aggiudicatario scoraggia la partecipazione alla gara da parte di altri operatori, i quali percepiscono come le possibilità concrete di vittoria siano "*praticamente nulle*". Ne consegue che la procedura competitiva tende a ridursi a un "*vuoto requisito formale*", privo di effettiva capacità selettiva e con un livello minimo di contendibilità. Tale effetto è ulteriormente amplificato dal vantaggio competitivo di cui gode il Promotore/Proponente, derivante dalla sua partecipazione alla fase preliminare della procedura. Questa fase, pur caratterizzata da un certo grado di procedimentalizzazione, non è tuttavia soggetta ai medesimi standard di pubblicità, trasparenza e garanzia di parità di trattamento imposti dalle direttive in materia di contratti pubblici. Alla luce di tali considerazioni, la Commissione ritiene che, nella misura in cui l'art. 193, impone all'Ente concedente di prevedere nel bando un diritto di prelazione a favore del Promotore/Proponente, la disposizione contrasti con i principi di parità di trattamento e di non discriminazione ex artt. 3 e 30 della Direttiva 2014/23/UE.

c.) Il diritto del Promotore o Proponente al rimborso delle spese

L'art. 193, co. 12, prevede che, qualora la concessione sia aggiudicata a un operatore diverso dal Promotore/Proponente, a quest'ultimo (no esercitante il diritto di prelazione) spetti un indennizzo, a carico dell'aggiudicatario, pari alle spese sostenute per la predisposizione della proposta, comprese quelle relative ai diritti sulle opere dell'ingegno. Tale somma può essere determinata entro il limite massimo del 2,5% del valore complessivo dell'investimento. In tale contesto, il Promotore/Proponente viene a trovarsi nella posizione di poter quantificare,

in via sostanzialmente unilaterale, l'ammontare dell'indennizzo dovuto, seppure entro i limiti fissati dal Legislatore. Ne deriva che gli altri operatori economici potenzialmente interessati alla gara si confrontano con un onere economico aggiuntivo che incide negativamente sulla convenienza della partecipazione. L'assenza di un meccanismo imparziale di verifica e validazione delle spese dichiarate accresce, inoltre, il rischio di sovrastima, trasformando l'indennizzo in una vera barriera all'ingresso. La funzione concorrenziale della gara risulta dunque “*svuotata*”, poiché la previsione di un indennizzo potenzialmente elevato disincentiva la presentazione di offerte di altri operatori. Pertanto, secondo la Commissione l'art. 193, co. 12, si pone in contrasto con i principi di parità di trattamento e di non discriminazione degli artt. 3 e 30 della Direttiva 2014/23/UE.

d.) La valutazione complessiva del modello della Finanza di progetto

Sebbene l'attribuzione di specifici vantaggi competitivi al Promotore/Proponente possa essere intesa come una forma di incentivazione e di remunerazione dell'iniziativa privata nella elaborazione di progetto di fattibilità, la Commissione rileva come la fase preliminare del procedimento sia caratterizzata da un'ampia discrezionalità. I vantaggi riconosciuti al Promotore/Proponente, potenzialmente decisivi ai fini dell'aggiudicazione, risultano attribuiti in una fase anteriore alla gara aperta, secondo modalità che - ad avviso della Commissione - appaiono difficilmente conciliabili con i principi di imparzialità, trasparenza e concorrenza effettiva imposti dalla Direttiva 2014/23/UE. Ne deriva che il Modello della Finanza di progetto finisce per determinare una distorsione ingiustificata della concorrenza, in quanto consente al Promotore/Promovente di beneficiare di una posizione di vantaggio non fondata su criteri oggettivi o su una procedura pienamente competitiva.

e.) Il mancato superamento del test di proporzionalità

Pur riconoscendo l'esigenza per le Amministrazioni di favorire un maggiore coinvolgimento degli operatori economici nella fase preparatoria della gara (soprattutto nei casi in cui esse siano prive delle risorse o delle competenze tecniche necessarie), la Commissione rileva come il modello della Finanza di progetto finisca per attribuire al Promotore/Proponente (selezionato secondo modalità non pienamente trasparenti e potenzialmente discriminatorie) un vantaggio concorrenziale considerevole e determinante. Una simile previsione, pur finalizzata a stimolare gli investimenti privati e l'innovazione nelle opere pubbliche, risulta in contrasto con il principio di proporzionalità, come interpretato dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia. Tale principio, richiamato nel Considerando 4 della Direttiva 2014/23/UE, impone che le misure adottate dagli Stati membri non vadano oltre quanto

necessario per il conseguimento degli obiettivi della Direttiva stessa. In particolare, una normativa nazionale che produca effetti restrittivi sulla libertà di stabilimento o sulla libera prestazione dei servizi può essere giustificata solo se risponde a esigenze imperative di interesse generale, è idonea a realizzare lo scopo perseguito e non eccede quanto indispensabile per raggiungerlo (§ 2.1.a). Sotto questo profilo, la disciplina della Finanza di progetto, con le sue peculiarità – quali l’iniziativa privata, il diritto di prelazione e l’indennizzo a favore del Promotore/Proponente in caso di aggiudicazione a un altro offerente – non appare in grado di superare il test di proporzionalità. Non sussiste, ad avviso della Commissione, alcun nesso causale tra i vantaggi riconosciuti al Promotore/Proponente e la promozione effettiva di soluzioni innovative o di obiettivi ambientali e sociali; l’applicazione dell’art. 193 non presuppone, difatti, che la proposta privata abbia carattere innovativo. Anche ammettendo che la misura persegua obiettivi di interesse pubblico, la Commissione osserva che esistono strumenti alternativi, già previsti dal Legislatore nazionale ed europeo, che consentono di raggiungere gli stessi risultati in modo meno restrittivo.

La Commissione si spinge ben oltre in tale valutazione, citando l’art. 41 della Direttiva 2014/24/UE⁸⁷. Tale disposizione fissa le modalità per consentire la partecipazione alla gara dell’operatore che risulta aver supportato l’Ente nella redazione degli atti di gara; in tali casi l’Amministrazione *“adotta misure adeguate a garantire che la concorrenza non sia falsata dalla partecipazione del candidato in questione”*. La Commissione enfatizza il fatto che *“il rimedio previsto dal Legislatore in tali circostanze è l’esclusione dell’operatore e non la concessione a quest’ultimo di un diritto di prelazione sull’aggiudicazione”*⁸⁸.

Il modello Finanza di progetto si pone dunque, ad avviso della Commissione, in contrasto con l’ordinamento UE poiché: riduce la pubblicità e la trasparenza delle procedure, attribuisce vantaggi competitivi non giustificati al Promotore/Proponente, trasforma la gara in un adempimento formale privo di reale contenuto competitivo.

2.6. La prelazione quale strumento di innovazione infrastrutturale e amministrativa fondato sulla valorizzazione dell’iniziativa privata

L’istituto della prelazione si configura come uno strumento volto a promuovere innovazione infrastrutturale e amministrativa attraverso la valorizzazione dell’iniziativa privata⁸⁹. La

⁸⁷ La Commissione richiama, dunque, la “Direttiva Appalti” 2014/24/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 febbraio 2014 che abroga la Direttiva 2004/18/CE.

⁸⁸ Art. 41: l’operatore che supporta l’Ente è *“escluso dalla procedura unicamente nel caso in cui non vi siano altri mezzi per garantire il rispetto dell’obbligo di osservare il principio della parità di trattamento”*.

⁸⁹ Valorizzando l’art. 15 della Carta dei Diritti Fondamentali dell’UE.

funzione economico-giuridica primaria dell'istituto è, infatti, quella di incentivare la presentazione di proposte da parte degli operatori, favorendo la nascita di idee progettuali che l'Ente, in assenza di tale impulso esterno, non avrebbe altrimenti concepito. Il Promotore assume così un ruolo di *first mover*, sostenendo integralmente i costi ideativi e progettuali per la definizione dell'intervento quando questo è, appunto, ancora solo un'idea. È in questa capacità di generare progettualità che trova fondamento la scelta legislativa - a partire dal 2002 - di attribuire un vantaggio al Promotore⁹⁰, volto a stimolare l'innovazione a beneficio dell'interesse pubblico. Tale possibilità è riconosciuta a tutti gli operatori - nazionali ed europei - che intendano contribuire all'innovazione, accettando però un elevato *developer risk*. Non è peraltro necessaria la pubblicazione di alcun Avviso sul sito istituzionale dell'Ente o un Bando sulla GUUE, poiché le proposte possono riguardare anche progetti non inseriti nella programmazione⁹¹. Ruolo centrale rimane quello dell'Amministrazione che valuta le proposte e decide se dichiararle di pubblico interesse o meno⁹²; peraltro, permane in capo al Promotore il *development risk* anche post dichiarazione di pubblico interesse, poiché l'Amministrazione conserva il potere di decidere quando attivare la gara, ma anche di revocare l'interesse pubblico senza che il Promotore possa far valere tutele risarcitorie.

a.) Prelazione come diritto di opzione condizionato

Sotto il profilo strutturale, la prelazione assume le forme di un diritto di opzione condizionato, riconducibile - con gli opportuni adattamenti - allo schema di cui all'art. 1331 c.c. Nel diritto civile, il contratto di opzione attribuisce a una parte (opzionario) il diritto potestativo di concludere un contratto mediante una dichiarazione unilaterale di volontà, mentre l'altra parte (concedente) rimane irrevocabilmente vincolata alla propria proposta per un determinato periodo. L'art. 1331 c.c. configura dunque una fattispecie in cui la conclusione del contratto dipende esclusivamente dalla volontà dell'opzionario, che può accettare l'offerta già completa di tutti gli elementi essenziali senza necessità di ulteriori negoziazioni. Analogamente, nella prelazione del Promotore la stazione appaltante resta vincolata alla possibilità che quest'ultimo accetti l'offerta del concorrente risultato primo in

⁹⁰ Post D.lgs. n. 209/2024, il diritto di prelazione può essere riconosciuto al Promotore o al Proponente.

⁹¹ Art. 193, primo comma, del D.lgs. n. 36/23 come integrato dal D.lgs. n. 209/24.

⁹² T.a.r. Campania, Sez. II, 17 ottobre 2025, n. 1696; nell'affrontare una fattispecie concernente una proposta di Finanza di progetto finalizzata alla riqualificazione e all'incremento della capacità ricettiva di un'infrastruttura portuale, il Collegio ha chiarito come la facoltà riconosciuta al privato di avanzare proposte incontri un limite nel potere discrezionale spettante all'Amministrazione. Quest'ultima è infatti chiamata a valutare sia la sussistenza dell'interesse pubblico sotteso all'iniziativa, sia la coerenza della proposta con gli strumenti di programmazione vigenti. In tale fase del procedimento il privato non vanta alcuna posizione di diritto o interesse legittimo, bensì una mera aspettativa di fatto all'accoglimento della propria istanza.

graduatoria, esercitando così il proprio diritto in modo determinante per l'aggiudicazione della gara. Tuttavia, a differenza dell'opzione pura ex art. 1331 c.c. – dove il vincolo del concedente è incondizionato e l'opzionario gode di piena discrezionalità – l'esercizio della prelazione pubblicistica è subordinato a condizioni tipiche dell'evidenza pubblica che ne limitano significativamente la portata: (a) validità e ammissibilità dell'offerta del Promotore; (b) raggiungimento delle eventuali soglie minime dell'offerta tecnica presentata dal Promotore; (c) integrale identità delle condizioni contrattuali rispetto a quelle formulate dall'aggiudicatario originario. La prelazione pubblicistica non si traduce dunque in un diritto potestativo pieno, idoneo a determinare automaticamente l'aggiudicazione come avviene nell'opzione civilistica, ma in una facoltà strettamente inserita nel procedimento competitivo e finalizzata a remunerare il contributo creativo del Promotore. Se nell'opzione ex art. 1331 c.c. il concedente subisce passivamente la scelta dell'opzionario senza poter opporre eccezioni una volta concesso il diritto, nella prelazione del Promotore la stazione appaltante conserva un ruolo attivo di verifica della sussistenza dei presupposti procedurali, dovendone escludere l'esercizio in presenza di vizi formali o sostanziali dell'offerta.

La giurisprudenza ha progressivamente evidenziato tale peculiarità. L'Adunanza Plenaria del Consiglio di Stato n. 1/2012 ha segnato una svolta interpretativa, riconoscendo che il Promotore, nella seconda fase della procedura, si trova in una posizione differenziata rispetto agli altri concorrenti, poiché dispone di un potere idoneo a incidere sull'esito della gara. Tale posizione segna un distacco dal precedente orientamento, secondo cui l'individuazione del Promotore non generava alcuna utilità immediata e non poteva, dunque, essere impugnata⁹³. L'impugnabilità del provvedimento di nomina non comporta però la configurazione della prelazione quale diritto soggettivo perfetto in capo al Promotore: il vantaggio è qualificato come posizione procedimentale strumentale alla valorizzazione dell'attività ideativa. La tutela anticipata dell'atto di nomina deriva, pertanto, non dall'attribuzione di un diritto sostanziale in senso civilistico, ma dal potenziale impatto della prelazione sulla procedura⁹⁴.

b.) La fragilità della posizione giuridica del Promotore

⁹³ La Plenaria, riconoscendo l'interesse dell'escluso a impugnare, valorizza il peso che l'atto di nomina del Promotore esercita sulla successiva competizione, poiché esso assegna a uno dei soggetti un vantaggio suscettibile di orientare l'intera procedura. MANFREDI, *Le conseguenze processuali del ruolo del promotore nel project financing*, l'A sostiene che in sostanza, la “vera” gara [...] ossia la procedura comparativa che (pur se non determina, comunque) condiziona più incisivamente la scelta concessionario [...] finisce per essere proprio quella che il Legislatore originariamente non ha formalizzato”, p. 545.

⁹⁴ L'orientamento è ormai consolidato. Il T.a.r. Lazio, Sez. I-bis, 13 marzo 2023, n. 4338, ha riconosciuto che nella Finanza di progetto l'atto di scelta determina una immediata posizione di vantaggio per Promotore e un definitivo arresto procedimentale per i concorrenti non prescelti, rendendolo immediatamente impugnabile.

La visione della Commissione europea è volta a rappresentare una ricostruzione teorica apparentemente favorevole al Promotore, volta a determinare una posizione di vantaggio certa e non meramente eventuale. Tuttavia, un'analisi più attenta della disciplina normativa e dell'orientamento giurisprudenziale rivela l'intrinseca fragilità di tale posizione. Il TAR Sicilia, sezione staccata di Catania, con la sentenza n. 3193 del 10 novembre 2023, ad esempio, ha richiamato il principio secondo cui il Promotore godrebbe di una duplice garanzia: da un lato, il suo progetto viene a costituire la base della successiva gara; dall'altro, egli disporrebbe di un diritto potestativo di adeguamento alla proposta migliore o, in subordine, del diritto al rimborso forfettario delle spese sostenute. Tale affermazione sembrerebbe, dunque, configurare una tutela robusta e pregnante. Tuttavia, l'apparente solidità di questa posizione giuridica si infrange contro il principio, altrettanto consolidato, dell'ampia discrezionalità di cui gode l'Amministrazione. Come evidenziato dal Consiglio di Stato nella sentenza n. 847 del 26 gennaio 2024, l'ente che ha avviato la procedura di Finanza di progetto conserva un'amplissima facoltà di valutazione circa l'opportunità di proseguire o meno con le fasi successive della procedura. L'Amministrazione può, in qualsiasi momento anteriore all'aggiudicazione definitiva, decidere di non dare seguito alla procedura, senza che ciò integri un esercizio illegittimo del potere amministrativo, purché la scelta sia adeguatamente motivata sulla base dell'interesse pubblico. La conseguenza più rilevante di questa impostazione consiste nell'impossibilità per il Promotore di vantare un affidamento qualificato alla prosecuzione della procedura. Nonostante la dichiarazione di pubblico interesse della proposta, l'inserimento della stessa nei documenti di programmazione e l'avvio di una procedura di gara sulla base degli elaborati progettuali della medesima proposta, il Promotore non matura alcuna aspettativa giuridicamente tutelabile rispetto all'effettivo completamento del procedimento. L'ordinamento, infatti, non riconosce al Promotore una posizione sostanziale di vantaggio consolidato, ma soltanto una situazione di aspettativa condizionata alla permanenza dell'interesse pubblico e alle valutazioni discrezionali dell'Amministrazione. Tale condizione rende la posizione del Promotore palesemente precaria: egli non può fare legittimo affidamento sulla prosecuzione della procedura, né può opporsi a una determinazione di interruzione del procedimento.

Peraltro all'Amministrazione è riconosciuta la possibilità di ritirare gli atti endoprocedimentali relativi alla seconda fase della procedura, qualora la stessa non risulti giunta all'aggiudicazione definitiva. Anche in tale caso, l'aspettativa del Promotore risulta subordinata al prioritario interesse pubblico sotteso alla decisione di non proseguire. Il ritiro degli atti endoprocedimentali non integra, secondo la giurisprudenza, una lesione di

posizioni giuridiche soggettive del Promotore, proprio perché quest'ultimo non ha mai acquisito un diritto alla conclusione della procedura. La sua posizione rimane confinata nell'ambito delle aspettative di mero fatto, prive di quella consistenza giuridica che sarebbe necessaria per opporsi validamente all'esercizio del potere amministrativo di autotutela. L'analisi complessiva della disciplina evidenzia come la posizione del Promotore, pur se spesso rappresentata come vantaggio certo, si riveli nella sostanza estremamente fragile e subordinata alle valutazioni discrezionali dell'Amministrazione.

c.) L'alternativa del c.d. Modello cileno

Proprio in ragione delle tensioni con i principi di matrice europea generati dalla prelazione, è stato proposto un modello alternativo di incentivazione dei *developer*: il cosiddetto Modello cileno, fondato sull'attribuzione di un *bonus* di punteggio nella fase di valutazione delle offerte tecniche. Nella Relazione del 2022 sul Terzo Codice dei Contratti pubblici, il Consiglio di Stato aveva valutato positivamente tale innovazione (§ 1.4.c); rispetto al diritto di prelazione, ad avviso del Consiglio, occorreva introdurre nuovi sistemi incentivanti quali il modello a punteggio premiale in sede di valutazione delle offerte, poiché è in grado di stimolare le imprese a presentare progetti migliorativi rispetto a quelli del Promotore.

Tale meccanismo presenta, però, rilevanti criticità⁹⁵. In primo luogo, una quota del punteggio risulterebbe predeterminata e conoscibile prima dell'apertura delle offerte, alterando la *par condicio*. In secondo luogo, il premio dipenderebbe da una caratteristica meramente soggettiva del concorrente (qualifica di Promotore), anziché da elementi qualitativi dell'offerta. In terzo luogo, ciò potrebbe condurre all'aggiudicazione di un'offerta non oggettivamente migliore, con conseguente sacrificio dell'interesse pubblico. Il Legislatore — anche nel Correttivo del 2024 — ha dunque confermato la prelazione come soluzione più equilibrata tra incentivo all'innovazione privata e tutela della concorrenza.

d.) La concorrenza *ex-ante*

Le maggiori perplessità sullo strumento provengono dalla Commissione europea, che valuta la prelazione attraverso il solo *focus* della fase concorrenziale finale, percependo la facoltà del Promotore di eguagliare l'offerta migliore come un vantaggio non coerente con i principi UE. Tale approccio, tuttavia, non coglie la peculiarità dei PPP: la competizione non si esaurisce nella gara, ma si manifesta già *ex ante*, nella libertà di ogni operatore di proporre

⁹⁵ GUCCIONE, *La finanza di progetto* (artt. 193-195), p. 1713; FERRANTE, *Il futuro del PPP: un passo avanti e due indietro*.

idee progettuali⁹⁶. È in questa fase originaria che la prelazione esercita la sua funzione propulsiva: essa premia la capacità di qualsiasi operatore economico di immettere nel sistema amministrativo innovazioni tecniche, finanziarie e gestionali che altrimenti non verrebbero mai elaborate. Senza tale apporto creativo, l'opportunità di realizzare l'opera non emergerebbe, la gara non verrebbe indetta e non si porrebbe alcun tema di concorrenza. La prelazione, dunque, non costituisce un privilegio, bensì lo strumento mediante il quale l'ordinamento riconosce la funzione creativa e propulsiva dell'iniziativa privata⁹⁷.

Il D.lgs. n. 209/2024 ha introdotto un significativo bilanciamento, ampliando il perimetro degli operatori che possono presentare proposte PPP e rendendo contendibile il diritto di prelazione tra Promotore e Proponenti (§ 2.3). Tale soluzione rappresenta un tentativo di riconciliare l'esigenza di incentivare l'innovazione privata con i principi UE di concorrenza e *par condicio*. Ulteriori affinamenti possono contribuire a definire una prelazione ancora più in linea con i principi UE come, ad esempio, l'obbligo di inserire nei Bandi di gara con diritto di prelazione i.) la soglia di sbarramento (per elevare lo *standard* qualitativo dei progetti) e ii.) l'impossibilità di esercitare il diritto di prelazione (come proposto da ANAC) nelle ipotesi in cui l'offerta tecnica dell'aggiudicatario consegua un punteggio significativamente superiore a quello ottenuto del Proponente. In tale prospettiva, la prelazione non è un privilegio incompatibile con il diritto UE, ma un meccanismo di *policy* finalizzato a stimolare l'innovazione a beneficio dell'interesse pubblico. Il giudizio finale sulla conformità del bilanciamento introdotto sarà rimesso alla Corte di Giustizia. L'esito dipenderà dalla capacità di riconoscere che l'innovazione infrastrutturale e amministrativa nasce spesso dall'iniziativa economica privata e che la prelazione ne costituisce lo strumento di incentivazione più coerente.

⁹⁶ FIDONE, RAGANELLI, *Finanza di progetto e diritto comunitario: Compatibilità con il principio di parità di trattamento della c.d. "prelazione del promotore"*; gli A. evidenziano come la concorrenza e la parità di trattamento – nella specificità dei PPP – risultino “*garantite ex ante, mettendo tutti gli operatori nelle condizioni di valutare [...] se proporsi o meno come Promotore*”. VECCHI, *Perché il Paese ha bisogno della proposta a iniziativa privata*; l'A. sostiene che “*l'art. 193 cerca di creare più concorrenza a monte, in altre parole in fase di predisposizione della proposta da parte del mercato*”, p. 2.

⁹⁷ Si pensi, ad es., al People Mover di Bologna che in 7 minuti collega il centro con l'Aeroporto Marconi, a sistema *driverless* su monorotaia sopraelevata (senza interferenze con il traffico). In 5 anni è stata completata la progettazione, acquisiti tutti i pareri, realizzata e collaudata l'infrastruttura, aperta al pubblico nel 2020. Il progetto è stato concepito da un privato che ha presentato una proposta; valutato il pubblico interesse, il Comune di Bologna ha messo a gara l'iniziativa con il diritto di prelazione a favore del Proponente. A seguito dell'aggiudicazione della gara è stata costituita la Società di scopo alla quale è stata affidata la costruzione, il finanziamento e la gestione per 40 anni; per i primi 14 anni il flusso di cassa, al netto dei costi di gestione, è destinato a rimborsare il debito e, una volta estinto il debito, a remunerare il capitale investito dai soci.

3. Analisi di casi concreti di PPP e prospettive

Dopo aver esaminato la disciplina del Partenariato nel diritto europeo e nazionale, con specifico *focus* sul ruolo del Promotore (§ 2.3), risulta utile soffermarsi su benefici e criticità dell'istituto. Il presente capitolo analizza tre casi concreti di PPP - il termovalorizzatore di Roma, la terza corsia dell'autostrada Modena-Brennero e il *Green Data Center* - per valutare in che misura gli strumenti elaborati dal Legislatore e dalla giurisprudenza assicurino un equilibrio tra iniziativa privata, tutela della concorrenza e perseguimento dell'interesse pubblico. I casi, applicati rispettivamente ai settori ambientale, infrastrutturale e digitale, consentono di individuare le variabili che più incidono sulla dinamica competitiva.

3.1. I benefici e le criticità dei Partenariati

Il ricorso al PPP costituisce uno strumento volto a integrare risorse pubbliche e private nella realizzazione di opere e servizi di interesse generale, consentendo all'Amministrazione di ridurre l'impatto immediato sul bilancio pubblico e di beneficiare delle competenze del privato. Nei modelli di PPP c.d. puri, l'Amministrazione mette a disposizione le aree necessarie, mentre il privato cura progettazione-costruzione, finanziamento e gestione dell'opera, nonché il ripristino dello stato dei luoghi al termine della concessione. Quando l'intervento richiede un sostegno pubblico - come nelle opere *tiepide* (§ 1.2.a) - il contributo costituisce solo una quota del fabbisogno finanziario complessivo¹. Nelle opere *fredde*, invece, l'Amministrazione corrisponde un canone di disponibilità o una tariffa ombra, subordinati alla fruibilità dell'opera: il principio *no availability, no payment* garantisce l'effettivo trasferimento del rischio operativo sul privato. In tutte le forme di intervento - contributo in conto investimento o canone di disponibilità - se strutturate con effettivo trasferimento del rischio sul privato, l'Amministrazione può attrarre capitali senza iscrivere l'opera nel debito pubblico. La Decisione Eurostat del 2004 (§ 2.1) prevede, infatti, la classificazione dell'operazione *off balance* solo in presenza di un effettivo trasferimento al privato del rischio di *costruzione* e di almeno uno tra il rischio *domanda* e *disponibilità*.

Il vantaggio del PPP non consiste, tuttavia, nella sola riduzione degli oneri iniziali sul bilancio pubblico; il valore aggiunto risiede nella capacità del privato di generare efficienza

¹ Ciò fa emergere il c.d. effetto leva, particolarmente evidente nelle iniziative per la realizzazione di alloggi *social housing* (settore ove la scarsità di risorse pubbliche si confronta con un fabbisogno abitativo rilevante). In un appalto di lavori, se l'Autorità destina 10 €/mln alla realizzazione di alloggi, potrà costruire solo quanto consentito da tale stanziamento. Nel modello PPP, invece, lo stesso importo configurandosi come contributo pubblico, è idoneo ad attrarre capitali privati aggiuntivi, portando la dotazione complessiva (ad es.) a 20 €/mln. I flussi derivanti da locazioni e vendite degli alloggi assicurano il rendimento agli investitori. Tale moltiplicatore permette al pubblico di raddoppiare gli alloggi realizzabili a fronte del medesimo contributo.

e sostenibilità lungo l'intero ciclo di vita dell'opera, secondo una logica di DBFO (§ 1.1.a)². La selezione del privato non deve, dunque, limitarsi alla valutazione della capacità realizzativa, ma deve orientarsi verso soggetti in grado di ottimizzare la gestione tecnica e finanziaria del progetto nel lungo periodo in termini di VfM (§ 1.2.b)³. Sono soprattutto gli interventi più complessi a evidenziare i maggiori benefici derivanti dal coinvolgimento del privato, poiché richiedono la compresenza, in un'unica entità (Società di scopo), di competenze progettuali, realizzative, gestionali e finanziarie⁴.

Risulta altresì complessa l'ottimizzazione finanziaria dei progetti PPP, che implica l'attivazione di differenti strumenti in funzione delle specifiche esigenze (ad es. una linea IVA, una *stand by facility*, una *revolving facility* o un *project bond*, ecc.)⁵. Diversamente da tale articolata struttura che mira a contenere l'onerosità complessiva del debito, le Amministrazioni negli appalti tradizionali si limitano a contrarre un mutuo per far fronte ad ogni esigenza finanziaria a prescindere dall'intensità del rischio nelle diverse fasi del ciclo di vita del progetto. Ciò consente di richiamare un principio chiave dei PPP: il rischio dell'iniziativa non è statico, ma evolve positivamente nel corso del tempo. Durante le fasi iniziali il progetto è esposto a rischi significativi (ritardi, extracosti, ecc.) che giustificano margini di interesse più elevati per le banche. Una volta superata la fase costruttiva e avviata quella operativa, con flussi di cassa stabili, il profilo di rischio si riduce sostanzialmente; il c.d. *de-risking* deve tradursi in un contenimento del costo del debito. I finanziatori originari, che hanno incorporato nei loro *spread* un premio per i rischi della fase iniziale, si troverebbero infatti ad applicare condizioni non più coerenti con l'effettivo rischio residuo; il *refinancing* consente, quindi, di allineare il costo del debito al mutato profilo di rischio, al fine di tradurre il *de-risking* in tassi d'interesse inferiori.

² Il c.d. *bundling*. GIORGIANTONIO e GIOVANNIELLO, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, Questioni di Economia e Finanza, 2009, Banca d'Italia, p. 7.

³ Ai sensi dell'art. 175, co. 2, del Terzo Codice dei Contratti pubblici il ricorso al PPP è preceduto da una valutazione di convenienza al fine di valutare "l'idoneità a essere finanziato con risorse private" (§ 2.1.d).

⁴ SAVONA, *Introduzione, Finanza di progetto nel sistema di realizzazione dei lavori pubblici*; l'A. osserva come l'organizzazione di cantiere e di gestione dell'opera siano "completamente diverse": gestire "un'autostrada o un aeroporto non significa solo gestire bene il casello per incassare le tariffe o effettuare il check-in, ma anche saper sfruttare i ricavi da pubblicità e da erogazione della benzina", p. 4-5.

⁵ La "Linea IVA" è un finanziamento di breve durata destinato a coprire il fabbisogno temporaneo derivante dal pagamento dell'imposta (garantita dai rimborsi dell'erario). La "*Stand by facility*" è una linea di credito attivabile al verificarsi di scostamenti rispetto alle previsioni del PEF. La "*Revolving facility*" è una linea di credito utilizzabile per esigenze ricorrenti di liquidità, con possibilità di ripetuti utilizzi e rimborsi nell'ambito del limite concesso; assicura flessibilità nella gestione della cassa. Il "*bridge loan*" e il "*project bond*" vengono attivati con tempistiche diverse. Il "*bridge loan*" è destinato a coprire il fabbisogno finanziario nelle fasi iniziali del progetto (alto rischio, alti tassi di interesse); tale prestito è destinato ad essere rimborsato a seguito del collocamento del "*project bond*", emesso dopo il collaudo dei lavori (quando il rischio di costruzione è venuto meno). Si pone, dunque, in essere il rifinanziamento del debito ponte. Nei PPP i meccanismi di *refinancing* assumono un ruolo essenziale per contenere l'onerosità del debito, resa possibile dal graduale *de-risking*.

Le operazioni di PPP sono inoltre caratterizzate da un elevato grado di innovazione. Per massimizzare la redditività, la Società di scopo adotta processi digitalizzati e efficienti sistemi di monitoraggio, garantendo infrastrutture di elevata qualità⁶. Ciò incide anche sul c.d. *marketing territoriale* delle Amministrazioni, poiché opere moderne e ben gestite aumentano l'attrattività del territorio per cittadini ed imprese⁷.

Elemento essenziale del PPP rimane, in ogni caso, la sostanziale allocazione del rischio operativo in capo al concessionario. Se negli schemi di PPP privato-privato tale requisito appare connaturato all'iniziativa⁸, in caso di rapporto pubblico-privato tale principio è stabilito dalla Direttiva 2014/23/UE: la concessione è il contratto nel quale il rischio legato allo sfruttamento dell'opera grava, in misura sostanziale, sul privato (§ 2.1.a). L'assenza di un effettivo trasferimento del rischio impone la classificazione dell'operazione tra gli appalti di lavori o di servizi (art. 177, co. 8, del D.lgs. n. 36/23)⁹.

La centralità del rischio nei PPP consente di tracciare una netta distinzione tra il modello di concessioni disegnato dalla Direttiva 2014/23/UE e lo strumento concessorio già noto all'ordinamento italiano (l. 29 giugno 1929, n. 1137). Dighe per la produzione di energia elettrica, autostrade ed altre opere pubbliche sono state storicamente finanziate in Italia “*con i proventi della futura gestione anticipati dal costruttore al quale veniva affidata la costruzione e la gestione*”¹⁰. La concessione, ora come allora, è intesa come lo strumento per realizzare l'incontro tra l'interesse del privato al ritorno economico e l'interesse del

⁶ BRIGANTI, *Il Partenariato Pubblico-Privato nell'ambito del diritto dell'economia: il sistema delineato dal nuovo Codice ed il ruolo dei principi*; per l'A. l'Amministrazione “operando con lo schema classico dell'appalto, non è in grado di stare al passo con i progressi dettati dalla globalizzazione”, p. 330.

⁷ Un es. è la funivia in PPP Moena-Valbona; la Provincia di Trento presenta l'opera come intervento per la valorizzazione del territorio montano, per l'attrattività stagionale e la destagionalizzazione dell'area.

⁸ Nel modello privato-privato in ambito energetico, ad es., un privato individua un sito ove realizzare un parco fotovoltaico e predispone uno Studio di Fattibilità. Viene quindi individuato un Gruppo industriale (Gruppo) interessato ad alimentare i propri impianti con energia rinnovabile, sulla base di un contratto di fornitura di energia a lungo termine ad un prezzo contenuto e fisso. Tale contratto – c.d. *Power Purchase Agreement* (PPA) – assicura: i.) alla Società di scopo i flussi di cassa prospettici che facilitano l'accesso ai finanziamenti e ii.) al Gruppo un approvvigionamento energetico a costi contenuti e stabili, nonché di presentarsi sul mercato come azienda *green*. La ripartizione del rischio viene gestita in base a specifiche clausole contrattuali. A mezzo della clausola *Take-or-Pay* (ToP) il Gruppo si impegna a pagare comunque una certa quantità minima di energia, anche se non la ritira. Con la clausola *Take-and-Pay* (TaP) il Gruppo paga solo l'energia che ritira. La TaP risulta, dunque più favorevole al Gruppo poiché non ha obblighi minimi di acquisto; la soglia minima nella ToP è però fissata al fine di assicurare un flusso di cassa sufficiente a far fronte ai costi operativi, agli ammortamenti ed agli investimenti per mantenere la capacità produttiva.

⁹ Numerose sono le sentenze ove si riscontra la carenza del rischio operativo. Ad es., nella Sentenza n. 1594 del 2021, dell'8 febbraio 2021, il T.a.r. Lazio ha esaminato la proposta di PPP presentata al Ministero delle Infrastrutture per la gestione integrata dei servizi di stampa e rilascio delle patenti di guida. Il Tribunale ha rilevato la mancanza del requisito essenziale del trasferimento del rischio operativo al soggetto privato (i ricavi derivavano da un servizio pubblico obbligatorio, caratterizzato da una domanda stabile e non soggetta a significative oscillazioni). Il T.a.r. ha quindi ritenuto legittimo il provvedimento con cui il Ministero aveva respinto la proposta, condannando il privato al pagamento delle spese processuali.

¹⁰ MERUSI, *Certezza e rischio nella Finanza di progetto delle opere pubbliche*, p. 17-18.

pubblico a realizzare l'opera in mancanza di disponibilità finanziarie. La differenza tra concessione ante e post Direttiva è l'allocazione del rischio in capo al privato. Le formule concessorie ante Direttiva sono state “*pressoché tutte realizzate da enti o società a totale o prevalente proprietà pubblica*”; lo Stato finanziava direttamente le proprie società ovvero ne garantiva l'adempimento verso le banche¹¹. Tale prospettiva risultava incompatibile con i principi comunitari; l'UE ha quindi ritenuto opportuno dotarsi di una Direttiva che ponga come centrale l'effettiva allocazione del rischio in capo al privato.

Dall'allocazione di una quota rilevante del rischio operativo in capo al privato derivano importanti benefici per l'Amministrazione; si tratta di vantaggi che la dottrina qualifica di natura *microeconomica* (progetti realizzati *on time, on budget, on quality*) e *macroeconomici* (esclusione di tali operazioni dal debito). La distribuzione dei rischi costituisce, tuttavia, un profilo di particolare complessità, atteso che - secondo la richiamata dottrina - il PPP si configura quale rapporto tra soggetti portatori di interessi divergenti e conoscenza dello strumento con un rilevante *gap* tra pubblico e privato¹². Vi sono poi tipologie di interventi ove la gestione del rischio è fuori della portata tanto del pubblico, quanto del privato. Si pensi al “rischio traffico” nella realizzazione di una nuova autostrada ove non si dispone di trend storici; il flusso di auto dipende solo in parte, infatti, dalla qualità dell'opera realizzata dal privato. Sebbene il trasferimento del rischio costituisca l'essenza del PPP, appare evidente come in caso di opere di dimensioni ingenti che generano sviluppo dei territori attraversati si renda necessaria l'introduzione di forme di *risk sharing*. L'evoluzione del progetto dalla Pedemontana Veneta porta all'attenzione proprio tale tema. Concepita come un'operazione privato-privato, con il rischio di traffico interamente allocato sulla Società di scopo (che incassava i pedaggi), lo schema è stato successivamente modificato per assicurare maggiore stabilità ai flussi di cassa. Il nuovo PPP prevede che la Regione Veneto corrisponda un canone di disponibilità alla Società di scopo, indipendentemente dai flussi di traffico; in caso di non fruibilità della tratta o di parte di essa tale canone viene però decurtato¹³.

Rari sono i casi in cui sia lo stesso Legislatore ad allocare il rischio, come accade per il c.d. rischio normativo derivante da modifiche legislative o regolamentari non prevedibili al momento dell'affidamento. Trattandosi di un rischio non riconducibile alla sfera di controllo

¹¹ VIRGILIO, *Finanza di progetto nel sistema di realizzazione dei lavori pubblici*, p. 29-30.

¹² VECCHI, “*Tutti i rischi della rinegoziazione dei contratti Ppp, per la Pa e per i privati*”, p. 1.

¹³ L'ANAC, con la Delibera n. 1202 del 22 novembre 2017, premette che “*Le valutazioni poste a base delle scelte dalla Regione sono scaturite dall'esigenza di pervenire al completamento dell'opera che si trovava in corso di realizzazione con una percentuale di avanzamento tale da non potersi interrompere*”, p. 32. L'ANAC conferma che l'operazione rimane un PPP poiché risulta allocato sul privato il rischio costruzione ed il rischio disponibilità e, dunque, è coerente con la Decisione Eurostat 11 febbraio 2004 (§ 2.1.).

del privato, il Legislatore ha ritenuto corretto allocarlo in capo all'Amministrazione, prevedendo meccanismi di riequilibrio del PEF a tutela della sostenibilità dell'operazione¹⁴. La valutazione dei principali benefici dei PPP deve essere accompagnata dall'analisi delle potenziali criticità insite nello strumento; prassi e dottrina citano frequentemente i seguenti tre elementi di attenzione. In primo luogo, nonostante la complessità tecnica, giuridica e finanziaria non sempre le Amministrazioni che attivano i PPP risultano dotate di competenze specialistiche, presupposto indispensabile per garantire la corretta allocazione dei rischi. In secondo luogo, per attrarre l'interesse di operatori privati occorre un quadro giuridico stabile, mentre in 18 anni si sono susseguiti 3 Codici dei Contratti pubblici¹⁵. In terzo luogo, non si riesce ad assicurare procedure che si concludano in tempi certi, requisito essenziale per stimare i rendimenti attesi, ma anche per rispondere alle esigenze della collettività¹⁶. In tema di benefici e criticità, assume rilievo la relazione della Corte dei Conti europea n. 9 del 2018, dedicata alla valutazione dei PPP nell'UE. La Corte ha evidenziato che, pur presentando potenzialità significative in termini di accelerazione dell'attuazione delle politiche pubbliche e di miglioramento delle manutenzioni, i progetti analizzati non hanno sempre conseguito gli obiettivi prefissati¹⁷. In più casi, infatti, non è stato assicurato un rapporto equilibrato tra benefici e costi, né è stata pienamente garantita un'efficiente gestione delle risorse pubbliche. La relazione sottolinea che il buon esito dei PPP richiede capacità amministrative elevate, sostenibili soltanto in presenza di adeguati quadri organizzativi.

3.2. PPP, innovazione e nuove infrastrutture: il ruolo dell'intelligenza artificiale

La trasformazione digitale e la diffusione dell'intelligenza artificiale (IA) stanno modificando la natura delle infrastrutture e, con essa, il ruolo del PPP. Il Report *The Infrastructure Moment* di McKinsey (sett. 2025)¹⁸ distingue tra infrastrutture “tradizionali” (strade, porti, ponti, ecc.) e “moderne”, che - integrando piattaforme digitali, sensori e IA - consentono il monitoraggio in tempo reale e manutenzione predittiva. L'IA rappresenta il motore della trasformazione verso infrastrutture capaci di adattamento dinamico alle

¹⁴ Tale impostazione emergeva in modo chiaro nei primi due Codici dei contratti pubblici (art. 143 del D.lgs. n. 163/2006 e art. 165 del D.lgs. n. 50/2016); nel D.lgs. 36/2023 il rischio normativo non è più esplicitato, ma resta implicitamente escluso dal rischio operativo trasferibile, continuando dunque a gravare sull'Amministrazione che è titolare della potestà legislativa e regolatoria.

¹⁵ Variazioni normative: D.lgs. n. 163/2006 (Codice De Lise), D.lgs. n. 50/2016 (Codice Cantone) e D.lgs. n. 367/2023 (nuovo Codice). Peraltro, tra un Codice e l'altro sono intervenuti numerosi decreti c.d. *Correttivi* che introducevano variazioni importanti alla normativa sui PPP (da ultimo il D.lgs. n. 209/2004).

¹⁶ Ad es., si è iniziato a parlare della terza corsia Modena-Brennero nel 2005; nel 2009 è stato completato il Progetto definitivo. A distanza di 20 anni si è ancora in attesa dell'inizio dei lavori (§ 3.3.b).

¹⁷ Corte dei Conti Europea, *Partenariato Pubblico-Privato nell'UE: carenze diffuse e benefici limitati*, p. 6.

¹⁸ McKinsey & Co., *The Infrastructure Moment*.

condizioni operative e gestione autonoma delle criticità. Ad analoghe conclusioni giunge il Rapporto sulle *Smart Infrastructure* elaborato dal Centro Studi TIM (nov. 2025)¹⁹. L'implementazione di sistemi di monitoraggio intelligente potrebbe consentire di prevenire fino al 27% dei cedimenti strutturali nelle infrastrutture obsolete e di ridurre del 31% i costi operativi, contribuendo all'estensione del ciclo di vita. Circa le reti di distribuzione elettrica, il Rapporto stima come dall'adozione di sensori IoT²⁰ ci si possa attendere la riduzione di dispersioni energetiche con risparmi di circa 700 milioni di euro annui.

Particolare rilievo assume il settore delle infrastrutture digitali connesso alla realizzazione e gestione dei *data center*, “architrave dell'economia digitale e delle infrastrutture intelligenti”²¹. Tali strutture costituiscono infrastrutture strategiche in quanto alimentano l'ecosistema digitale e rappresentano il presupposto tecnologico per lo sviluppo dell'IA. La dipendenza dell'Italia da infrastrutture digitali gestite da operatori esteri rende necessaria la realizzazione di *data center* nel territorio nazionale; ciò al fine di assicurare il controllo sui flussi informativi e l'applicazione delle norme nazionali in materia di protezione dei dati.

Il settore delle infrastrutture digitali - e, in particolare, i *data center*²² - rappresenta un ambito privilegiato per l'attivazione di PPP, poiché richiede rapidità di esecuzione, elevate competenze tecnologiche e l'integrazione tra componenti fisiche, digitali ed energetiche. In tale contesto, il PPP non si configura soltanto come uno strumento per attrarre capitali, ma anche come meccanismo di governo dell'innovazione. Ciò richiede modelli di PPP idonei a gestire rischi tecnologici ed asimmetrie informative, garantendo la tutela dell'interesse pubblico. Per tali esigenze risultano adatti i c.d. **PPP istituzionale**, nei quali la collaborazione pubblico-privato si concretizza nella costituzione di società miste (§ 1.1.b e § 2.1.). Sono modelli che presentano specifiche caratteristiche rispetto ai PPP contrattuali: il socio privato non compete per aggiudicarsi un affidamento, ma viene selezionato quale *partner* chiamato a condividere rischi, investimenti e responsabilità.

3.3. PPP nella pratica applicativa: casi studio

a.) Emergenza rifiuti e termovalorizzatore di Roma

Il caso del termovalorizzatore di Roma costituisce un osservatorio privilegiato per verificare come i principi del PPP si traducano nella prassi amministrativa quando l'opera presenta

¹⁹ TIM - Centro Studi TIM, Rapporto sulle *Smart Infrastructure*.

²⁰ Un sensore IoT per infrastrutture è un dispositivo progettato per monitorare le prestazioni di opere civili.

²¹ World Economic Forum, *This is the state of play in the global data center gold rush*, 2025, “Data centres are not just digital infrastructure, they're high-value assets that enable innovation ecosystems”, p. 2.

²² CONDINA, “Data Center, filiera che al 2039 può valere 200 miliardi e l'8% del Pil”, 4 settembre 2025; l'A. evidenzia la crescente importanza dei *data center*, veri “motori” che sostengono la *data economy*.

rilevante complessità. La vicenda si colloca in un contesto di emergenza nella gestione dei rifiuti nella Capitale (oltre 2,7 milioni di abitanti, con una raccolta differenziata sotto al 50%) e da ingenti costi per la collettività, legati alla dipendenza da impianti situati in altre regioni.

La selezione del Proponente - Il Comune di Roma ha avviato il procedimento PPP mediante una serie di atti preliminari approvati dall'Assemblea Capitolina e dalla Giunta, volti a definire l'indirizzo politico-amministrativo, individuare l'area (Santa Palomba) e le principali caratteristiche dell'impianto²³. Il RUP ha poi predisposto lo Studio di fattibilità e pubblicato un Avviso esplorativo (e non un Bando di gara)²⁴ per sollecitare proposte di Finanza di progetto di privati interessati alla progettazione, costruzione, gestione e finanziamento dell'impianto. Gli atti adottati richiamano i principi della Direttiva 2014/23/UE - trasparenza e parità di trattamento - imponendo già nella fase di pre-gara comunitaria un'apertura al mercato. Il Comune ha utilizzato un doppio regime di pubblicità: le ordinanze commissariali sono state pubblicate in Gazzetta Ufficiale, mentre l'Avviso esplorativo è stato diffuso sul sito istituzionale. A differenza di molte prassi censurate dalla Commissione europea (§ 2.5)²⁵, l'operazione è stata adeguatamente pubblicizzata e l'Avviso indicava i criteri di valutazione: *l'80% per l'aspetto tecnico e per il restante 20% l'aspetto economico*²⁶. Nonostante tali accortezze, è pervenuta una sola proposta; peraltro l'operatore centrale del costituendo raggruppamento temporaneo di imprese (RTI) proponente è risultato il gestore storico del servizio rifiuti della Capitale (Acea Ambiente S.p.A.).

La gara europea e l'aggiudicazione - Sulla base della proposta dichiarata di pubblico interesse, è stata indetta una gara con pubblicazione del Bando sulla GUUE (16 nov. 2023), ove si indica la presenza del diritto di prelazione. Alla scadenza dei termini risultava pervenuta un'unica offerta, risultata aggiudicataria a maggio 2025. Il contratto di concessione è stato sottoscritto il 6 maggio 2025 tra Comune e RenewRome S.r.l., che provvederà alla progettazione, costruzione e gestione dell'impianto per 33 anni e 7 mesi. La composizione di RenewRome evidenzia la tipica integrazione di competenze del modello DBFO: Kanadevia (tecnologie), Vianini (opere civili), Suez e Acea Ambiente (gestione) e

²³ La Capitale si è ispirata all'impianto di Copenaghen; costato 534 €/mln, l'impianto è attivo dal 2017 con una capacità di trattamento di 560 mila tonnellate p.a. (noto anche per la pista da sci sul tetto).

²⁴ L'art. 193 del Terzo Codice dei Contratti pubblici distingue tra Avviso e Bando di gara (§ 2.3.a.).

²⁵ Per la Commissione europea negli Avvisi del PPP italiano non sono fornite adeguate informazioni (le info sono inferiori a quello dell'allegato V della Direttiva 2014/23/UE).

²⁶ Nell'Avviso si rimette la valutazione ad apposita Commissione nominata dopo il ricevimento delle proposte; si dispone la presentazione della documentazione secondo distinti plichi da aprire in tempi diversi. In breve, si ricorre a forme e modalità molto simili a quelle di una vera e propria gara.

RMB (recupero materiali). Si conferma uno dei benefici del PPP: concentrare in un unico soggetto capacità progettuali, realizzative, gestionali e finanziarie (§ 1.1).

Partecipazione limitata: prelazione e altre variabili - L'Avviso esplorativo e il Bando di gara hanno attratto, rispettivamente, un unico proponente e un unico offerente, ponendo il tema della contendibilità dell'operazione. L'analisi mostra però come la ridotta partecipazione non sia necessariamente riconducibile alla limitata pubblicità dell'Avviso o alla previsione del diritto di prelazione. Il Comune aveva infatti avviato la procedura promuovendo la massima concorrenza: il citato Avviso invitava a presentare proposte senza limitazioni. Dell'idea del Comune di Roma di realizzare un termovalorizzatore si parla poi da più di un decennio. La scarsa partecipazione appare piuttosto correlata a tre fattori: i.) complessità tecnica (impianto per il trattamento di 600 mila t/anno di rifiuti), ii.) ingente investimento (1 miliardo di euro) e iii.) elevato rischio operativo. Questi elementi riducono fisiologicamente il numero di operatori in grado di presentare proposte; la prelazione potrebbe aver avuto un effetto marginale di disincentivo, ma non costituisce il fattore determinante.

L'allocazione del rischio operativo - L'analisi dei documenti di gara mostra un progetto estremamente complesso²⁷ ed un trasferimento del rischio operativo coerente con i criteri della Decisione Eurostat 2004 (§ 2.1.), articolato come segue. a.) Rischio di progettazione e costruzione: minimo contributo pubblico in conto capitale²⁸ e assenza di contributi in conto gestione e di garanzia da parte del Comune; ogni maggior costo o ritardo grava esclusivamente sul concessionario. Inoltre, il cronoprogramma (circa 4 anni) è integralmente a rischio del privato; il ritardo nella conclusione - oltre l'applicazione di penali contrattuali - determinerà il posticipo dei ricavi con eventuale necessità di concordare con le banche misure correttive per la sostenibilità del PEF (ad es., i soci potrebbero essere chiamati dalle banche ad apportare nuovo *equity* - § 1.3.). b.) Rischio gestionale: la remunerazione del concessionario deriva dalla tariffa di conferimento dei rifiuti (c.d. *gate fee*) e dalla vendita dell'energia elettrica. Si è dunque in presenza di un PPP di tipo *freddo* (§ 1.2.a) nel quale il concessionario non è remunerato da un canone dall'Amministrazione, ma dal flusso generato dalla quantità dei rifiuti trattati moltiplicata per la tariffa offerta in gara, nonché dall'energia prodotta moltiplicata per la tariffa espressa dal mercato. Ne consegue che l'operazione

²⁷ L'impianto prevede due linee di combustione con una capacità di trattamento complessiva pari a 600.000 t/anno (con due forni ciascuno da 300 mila t/anno); è altresì prevista la realizzazione di impianti ausiliari: per il recupero delle ceneri pesanti, per la produzione di energia solare, una rete di teleriscaldamento e un sistema avanzato di trattamento dei fumi. L'impianto produrrà circa 65 MW tra energia termica ed elettrica, stimato sufficiente a soddisfare il fabbisogno energetico di circa 200.000 nuclei familiari.

²⁸ Il contributo del Comune è pari a 40 €/mln e, dunque, il 4% del valore dell'investimento.

dipende, quanto alla tariffa di conferimento e al prezzo dell'energia, rispettivamente, da quanto offerto in gara e dalle fluttuazioni del mercato energetico. Eventuali maggiori costi operativi o un prezzo di cessione dell'energia inferiore rispetto ai valori del PEF determineranno una riduzione del rendimento dei privati. c.) Rischio finanziario: le risorse sono reperite dal privato mediante capitale di rischio e di debito (sul bilancio comunale grava solo il 4%). d.) rischio rifiuti: considerate le finalità pubbliche di incremento della differenziata, l'eventuale assenza di volumi sufficienti per la piena operatività dell'impianto (600 mila ton.) determina un riequilibrio del PEF a carico del Comune²⁹.

Benefici attesi e valore pubblico generato - L'impianto produrrà benefici rilevanti quali il superamento dell'emergenza rifiuti, la riduzione dei costi di trasferimento dei rifiuti in altre Regioni, la produzione di energia elettrica, circa 150 nuovi posti di lavoro diretti e indiretti. Tali benefici vengono considerati nella valutazione di convenienza del PPP; sebbene la Direttiva 2014/23/UE non faccia espresso riferimento al VfM (§ 2.1), l'art. 41 prevede che l'aggiudicazione avvenga in modo da *“individuare un vantaggio economico complessivo per l'Amministrazione”*; dal PPP deve, dunque, emergere l'economicità per il Comune³⁰.

Promotore e diritto di prelazione - Il diritto di prelazione non è stato esercitato, poiché l'unica offerta pervenuta è stata quella del Promotore. Il modello - fondato sulla proposta e sulla successiva tutela del Promotore tramite prelazione - ha consentito al Comune di acquisire un progetto elaborato da operatori con elevate competenze e capaci di assumere un rischio significativo. L'incentivo della prelazione, se da un lato potrebbe aver ridotto l'interesse di potenziali privati, dall'altro ha - di certo - consentito di acquisire almeno un'offerta, elemento essenziale in un contesto emergenziale.

Insegnamenti dal caso romano - Il PPP della Capitale permette di trarre tre conclusioni principali: i.) nelle opere complesse, il numero degli operatori in grado di competere è fisiologicamente limitato, indipendentemente dalla presenza della prelazione. ii.) il Promotore ha svolto un ruolo cruciale nella strutturazione dell'iniziativa e nel reperimento di 1 miliardo di euro e iii.) il modello ha permesso al Comune di avviare l'opera in tempi contenuti, con un rilevante trasferimento di rischio al privato e con una soluzione strutturale a un problema che incideva da anni sulla vivibilità e sull'immagine della Capitale.

b.) Terza corsia dell'autostradale A22 Modena–Brennero

²⁹ Considerato che i rifiuti prodotti annualmente a Roma ammontano a circa 1.600 mila ton. e la raccolta differenziata è pari al 46%, la quota dei rifiuti potenzialmente destinata all'impianto è stimata in quasi 1 milione di ton. (il 54% della quota non differenziata e il 12% della quota di ritorno da quella differenziata).

³⁰ Art. 175, 2 co., del Terzo codice dei Contratti pubblici; rinvio al § 2.1.b.

Il sistema delle concessioni autostradali italiane presenta due caratteristiche strutturali: da un lato, la scadenza di numerosi rapporti concessori pluridecennali originariamente affidati secondo modelli non più coerenti con i principi europei; dall'altro, l'orientamento dell'UE costantemente volto a scoraggiare proroghe automatiche, poiché suscettibili di limitare l'apertura del mercato. In tale contesto, il caso della concessione autostradale A22 - formalmente scaduta nel 2014 - rappresenta un esempio delle tensioni tra il divieto di ricorso alla Finanza di progetto nelle concessioni autostradali scadute e le esigenze di sviluppo infrastrutturale di rilevanza nazionale. La vicenda consente di osservare come l'istituto della proposta di PPP, concepito per valorizzare l'iniziativa del Promotore, possa determinare effetti collaterali rilevanti sotto il profilo della concorrenza.

Il gestore storico e la proposta PPP. Il ruolo centrale nella vicenda è svolto da Autostrada del Brennero S.p.A. (Autobrennero), concessionaria storica e titolare, dal 2014, di una gestione in *prorogatio* del tratto autostradale di 300 km che attraversa quattro Regioni: Trentino Alto-Adige, Veneto, Lombardia ed Emilia-Romagna. La società è partecipata per l'85% da Enti pubblici e per la quota restante da soci privati, configurandosi come un soggetto formalmente privato ma sostanzialmente espressivo di interessi pubblici. Autobrennero ha presentato una proposta di Finanza di progetto - "*Green Corridor Europeo Brennero–Modena*"³¹ - dichiarata di pubblico interesse dal Ministero delle Infrastrutture e Trasporti (MIT).

Il complesso quadro normativo e la specificità del tratto A22 - La disciplina delle concessioni autostradali ha conosciuto rilevanti modifiche nei tre Codice dei Contratti pubblici. L'art. 153 del Primo Codice dei Contratti pubblici consentiva a qualsiasi operatore economico di presentare proposte di PPP, ma il co. 19 escludeva il concessionario uscente dal presentare proposte per lavori connessi alla concessione dallo stesso gestita, al fine di evitare che questi potesse avvantaggiarsi della posizione di gestore storico (c.d. *incumbent*). Il D.lgs. n. 56/2017 introdusse poi nell'art. 178 del Secondo Codice dei Contratti pubblici il co. 8-*bis*, che vietava alle Amministrazioni l'affidamento delle concessioni autostradali scadute o in scadenza mediante Finanza di progetto. Tale divieto fu ritenuto legittimo dalla Corte di Giustizia nella causa C-835/19; con Ordinanza del 26 novembre 2020, la Corte confermò, infatti, la compatibilità del divieto di ricorrere alla procedura del PPP con l'ordinamento UE. Infine, con l'entrata in vigore del Terzo Codice dei contratti pubblici (1° aprile 2023), il

³¹ Per minimizzare il consumo del suolo: terza corsia nel tratto Verona-Modena e corsia dinamica nel tratto Bolzano-Verona (si utilizza la corsia di emergenza solo nei momenti di picco del traffico).

divieto non fu riprodotto; venne reintrodotta, però, dalla legge 193 del 16 dicembre 2024 (art. 3, co. 3), che confermò l'orientamento a favore di procedure aperte.

La sequenza normativa evidenzia come, tra il 1° aprile 2023 e il 18 dicembre 2024, non vi fosse alcuna disposizione impeditiva alla presentazione di proposte di PPP da parte di concessionari autostradali operanti in regime di *prorogatio*. Tuttavia, la proposta di Autobrennero e la dichiarazione di pubblico interesse del MIT (6 dicembre 2022) non rientrano in tale finestra temporale. L'apparente anomalia si spiega con la deroga introdotta dall'art. 2, co. 1-*bis* del d.l. n. 121/2021, convertito con legge n. 156/2021, che consente il ricorso alla Finanza di progetto per l'affidamento della concessione A22³².

Le anomalie del Bando - La proposta di Autobrennero (investimenti di 10 miliardi di Euro e durata di 50 anni) è stata dichiarata di pubblico interesse dal MIT con Decreto del 6 dicembre 2022. La citata evoluzione normativa ha avuto un importante impatto sul Bando di gara, pubblicato sulla GUUE il 31 dicembre 2024. Il MIT ha, infatti, subordinato il riconoscimento della prelazione al parere favorevole della Commissione europea e imposto ad Autobrennero, già in fase di domanda di partecipazione, di dichiarare la rinuncia a qualsiasi indennizzo nel caso in cui la prelazione fosse giudicata incompatibile con il diritto dell'UE (Punto II.2.5 del Bando)³³. Il diritto di prelazione è così trasformato in una mera aspettativa; peraltro, il giudizio, rimesso alla Commissione, finiva per attribuire ad un atto amministrativo un'incidenza diretta sull'applicazione di una norma vigente, con evidente anomalia rispetto ai principi che regolano la gerarchia delle fonti.

Il contenzioso e la posizione della Commissione europea - La citata clausola ed altre previsioni del Bando sono state impugnate da diversi operatori. Anche Autobrennero ha adito il TAR Lazio, sostenendo che la rinuncia posta a suo carico dal citato Punto II.2.5 del Bando potesse comprimere il diritto di azione. Il TAR, con ordinanza del 17 marzo 2025, ha però respinto l'istanza di Autobrennero, ritenendo che la citata clausola escludesse solo la proponibilità di pretese patrimoniali legate a un evento futuro e incerto, senza incidere sulla possibilità di contestare eventuali atti lesivi. La Commissione europea, con nota del 22

³² “Al fine di accelerare la realizzazione delle infrastrutture autostradali e le manutenzione straordinaria, nonché di promuovere l'innovazione, l'affidamento può avvenire tramite [Finanza di progetto]”.

³³ Se il Promotore “non risulta aggiudicatario, può esercitare, entro 15 giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione, il diritto di prelazione e divenire aggiudicatario se dichiara di impegnarsi ad adempiere alle obbligazioni contrattuali alle medesime condizioni offerte dall'aggiudicatario. Il riconoscimento del diritto di prelazione sarà confermato nella lettera di invito solo a seguito dell'acquisizione del parere favorevole della Commissione europea. [...] il Promotore, nella domanda di partecipazione, dovrà allegare, a pena d'esclusione, una dichiarazione di rinuncia di indennizzo qualora il riconoscimento del diritto di prelazione fosse dichiarato incompatibile con la normativa eurounitaria”.

maggio 2025, ha evidenziato più profili critici, richiamando la competenza esclusiva della Corte di Giustizia sull'interpretazione vincolante del diritto UE (§ 2.4.)³⁴.

Barriera all'ingresso - L'analisi del Bando evidenzia 2 barriere: i.) il valore di subentro di 124,7 milioni di euro per investimenti realizzati ma non completamente ammortizzati; ii.) il rimborso delle spese di predisposizione della proposta (fino al 2,5% dell'investimento), stimato dalla stampa in circa 100 milioni di euro. L'operatore aggiudicatario sarebbe, dunque, tenuto a riconoscere ad Autobrennero 225 milioni di euro.

La prelazione nel caso A22 - In settori infrastrutturali strategici, la Commissione europea richiede particolare rigore nell'assicurare la piena contendibilità. Al contrario, la prelazione ha effetti incisivi nella procedura A22 almeno per tre ragioni: i.) posizione informativa del Promotore: Autobrennero conosce in modo dettagliato costi, profili di rischio e potenzialità della rete, elementi non pienamente accessibili ad altri operatori; ii.) struttura del capitale: l'85% di partecipazione pubblica in Autobrennero riduce la percezione del rischio imprenditoriale e rafforza la capacità di sostenere investimenti; iii.) investimento: nelle concessioni pluridecennali l'impegno finanziario richiesto scoraggia gli operatori privi di una presenza consolidata nel settore. Inoltre, gli operatori interessati potrebbero rinunciare a presentare offerta sapendo che Autobrennero potrà pareggiare l'offerta migliore. Il caso A22 dimostra che la prelazione, in contesti simili, appare difficilmente conciliabile con i principi di parità di trattamento (§ 2.1.a). Alla luce delle criticità emerse, il MIT ha sospeso la procedura, che poneva il termine del 28 febbraio, fino al 31 maggio, poi al 30 giugno e, infine, al 30 novembre 2025 o fino alla pronuncia della Corte di Giustizia³⁵.

La riattivazione della procedura - Con Decreto Direttoriale del 28 novembre 2025, il MIT ha riavviato la procedura fissando il termine per la presentazione delle domande al 3 dicembre 2025. Due sono gli elementi che appare utile evidenziare. i.) il ridotto termine (3 giorni lavorativi) tra il Decreto e la scadenza per presentare la domanda di partecipazione e ii.) i motivi che sono alla base della riattivazione della procedura in assenza della pronuncia della Corte di Giustizia: *“l'esigenza di individuare stabilmente il soggetto concessionario”*³⁶.

Insegnamenti dal caso A22 – Il caso A22 permette di trarre tre conclusioni principali. i.) La tratta autostradale Modena–Brennero richiede interventi attesi da anni (la terza corsia), per

³⁴ La Commissione ha sempre guardato con cautela i meccanismi idonei ad alterare il confronto competitivo, considerato elemento chiave della Direttiva 2014/23/UE (§ 2.5).

³⁵ Il MIT aveva motivato la sospensione con *“l'interesse a operare in un quadro normativo e giurisprudenziale più compiutamente delineato”*.

³⁶ Il Decreto precisa che la ripresa della gara è possibile poiché nel Bando è prevista l'eventualità che l'UE ritenga la *“prelazione non compatibile e che, pertanto, il procedimento resta condizionato a tale decisioni”*.

un investimento di circa 10 miliardi di euro. Autobrennero ha dimostrato nel corso dei decenni elevati standard di efficienza operativa e sicurezza nella gestione, maturando una conoscenza approfondita delle criticità tecniche, dei profili di rischio e delle potenzialità di sviluppo dell'A22. La proposta di PPP testimonia la capacità progettuale di strutturare un intervento di rilevanza strategica. ii.) Tuttavia, il principio cardine della disciplina UE in materia di concessioni è la garanzia di un confronto concorrenziale effettivo e trasparente. La Direttiva 2014/23/UE non riconosce, infatti, alcun privilegio al gestore storico, né prevede meccanismi di proposta spontanea che consentano di valorizzare la posizione di *incumbent*. La *ratio* di tale impostazione risiede nella convinzione che l'efficienza gestionale pregressa debba tradursi nella capacità di prevalere in una gara aperta, non nell'attribuzione di vantaggi procedurali che comprimano il confronto concorrenziale. In sintesi, se Autobrennero ha gestito l'infrastruttura con elevata qualità, tale esperienza dovrebbe costituire un elemento di forza competitiva nell'ambito di una gara, non un titolo per beneficiare di strumenti che alterano l'equilibrio concorrenziale. iii.) Nel caso A22, il diritto di prelazione ad Autobrennero determina effetti distorsivi per almeno tre ordini di ragioni. In primo luogo, il concessionario uscente dispone di un vantaggio informativo asimmetrico rispetto ai potenziali concorrenti, derivante dalla gestione pluridecennale dell'A22. In secondo luogo, la particolare struttura proprietaria di Autobrennero (85% detenuto da enti pubblici), riduce la percezione del rischio imprenditoriale, creando una posizione non replicabile dai privati. In terzo luogo, gli oneri imposti al concessionario subentrante (225 milioni di euro) costituiscono una rilevante barriera all'ingresso. La prelazione, quindi, non si limita a incentivare l'iniziativa privata, ma rischia di cristallizzare posizioni dominanti, compromettendo gli obiettivi di parità di trattamento ed effettività della concorrenza.

c.) *Green Data Center* per la sovranità dei dati con fondi PNRR

Il progetto rappresenta un modello di PPP ben diverso dai precedenti, relativo al settore delle infrastrutture digitali (§ 3.2.) e basato sul PPP istituzionale, ove la collaborazione pubblico-privato si realizza con una società mista e peculiari meccanismi di *governance*.

Finalità del progetto – Finanziato nell'ambito del PNRR, il progetto *Trentino DataMine* si inserisce nella Misura 3.1: realizzazione di un sistema integrato di infrastrutture di ricerca e innovazione. L'iniziativa è stata ammessa a finanziamento con Decreto del Ministero dell'Università e della Ricerca (MUR) n. 132 del 22 giugno 2022, per un importo stimato di 37,5 milioni di euro, di cui 18,4 milioni di euro a valere sui fondi PNRR e il residuo quale apporto del privato. L'iniziativa comprende progettazione, realizzazione e gestione di un

Green Data Center destinato all'erogazione di servizi per l'innovazione. La scelta del sito presenta un rilievo particolare in termini di sostenibilità ambientale e di sicurezza; l'infrastruttura sarà realizzata nella miniera di San Romedio, nel Comune di Predaia, riutilizzando le gallerie esistenti create dall'estrazione di dolomia³⁷. Il progetto assume una chiara dimensione scientifica e industriale. Il *data center* è, infatti, concepito come infrastruttura a servizio delle imprese, della ricerca universitaria e dell'innovazione, con la finalità di tradurre in servizi per le imprese la conoscenza derivante dalla ricerca.

Le risorse PNRR e la selezione del *Partner* privato - Nonostante l'esito negativo della prima procedura per la selezione di *partner* con il quale intendeva partecipare al bando PNRR, l'Università degli Studi di Trento (Uni-TN) ha comunque presentato al MUR la domanda di partecipazione all'Avviso MUR del 10 marzo 2022, ottenendo l'ammissione al finanziamento. Uni-TN ha poi avviato una seconda procedura pubblica per la selezione del privato; l'importo a base di gara per l'acquisto delle quote del privato, corrispondente al 51% del capitale della Società di scopo, veniva fissato in 19,16 milioni di euro³⁸. La durata per la realizzazione dell'opera era di 36 mesi, prorogabili nei limiti del PNRR.

La gara è stata aggiudicata a un RTI, unico partecipante, composto da quattro società trentine; la composizione riflette un equilibrio tra competenze costruttive (Covi Costruzioni), capacità tecnologiche (Dedagroup e GPI) e conoscenze finanziarie (ISA). Tale combinazione appare coerente con la natura ibrida dell'infrastruttura, che richiede tanto la realizzazione di opere civili, quanto la progettazione e gestione di sistemi tecnologici per la gestione dei dati e l'erogazione di servizi digitali. La partecipazione di un unico RTI - analogamente a quanto riscontrato a Roma - non deriva dalla presenza di meccanismi di prelazione, ma dalla complessità tecnica del progetto e dalla specificità delle competenze richieste. A differenza del caso romano, nel progetto *data center* la procedura si è svolta in assenza del diritto di prelazione, essendo basata sul modello del PPP istituzionale. La circostanza che tutte le società del RTI aggiudicatario fossero espressione del territorio trentino assume particolare rilevanza, evidenziando come le imprese locali abbiano percepito il progetto quale opportunità strategica per il rafforzamento della competitività territoriale attraverso l'innovazione e la ricerca. Tale radicamento territoriale - unito al cofinanziamento

³⁷ Il sito si estende per 80.000 mq e già ospita nelle celle ipogee (a 300 mt di profondità) strutture per la conservazione delle mele. Le peculiarità geomorfologiche - temperature costanti che riducono la necessità di raffreddamento, pareti impermeabili, basso rischio sismico, schermatura naturale dalle interferenze elettromagnetiche, protezione da accessi non autorizzati - rendono il sito idoneo a ospitare un'infrastruttura strategica. Il riutilizzo delle gallerie consente di evitare consumo di suolo e riduce l'impatto paesaggistico.

³⁸ Valore dell'apporto richiesto al privato per la realizzazione dell'infrastruttura, al netto dei fondi PNRR.

PNRR - ha determinato una convergenza di interessi tra obiettivi pubblici di sviluppo scientifico e capacità imprenditoriali, facilitando l'assunzione del rischio operativo e finanziario da parte del RTI. Il RTI ha istituito una Società di scopo (TDC), che funge da socio privato detentore del 51% del capitale sociale di *Trentino DataMine S.r.l.*, società mista costituita il 22 settembre 2023 (durata sino al 2050 ex art. 3 dello Statuto³⁹).

La governance della società mista - L'attuazione del progetto si è, dunque, concretizzata mediante la costituzione di *Trentino DataMine S.r.l.*, partecipata per il 49% da Uni-TN e per il 51% da TDC. Al privato è riservato il ruolo di *socio operativo*, mediante apporto di competenze industriali, capacità progettuali e una quota di cofinanziamento (in sede di gara definita in 31,8 milioni di euro, in gran parte mediante finanziamento soci); a tale socio è destinato il flusso di cassa del progetto fino al recupero integrale del finanziamento socio. Lo Statuto riserva al socio Uni-TN i seguenti diritti particolari: i.) la nomina del Presidente del Consiglio di Amministrazione; ii.) il valore doppio del voto in caso di disaccordo all'interno del Consiglio di Amministrazione; iii.) la facoltà di nominare la maggioranza dei membri del Collegio Sindacale ed il Presidente. Nonostante la partecipazione minoritaria, Uni-TN mantiene dunque il controllo sostanziale sulla *governance* della società.

La protezione finanziaria dell'Uni-TN - Di particolare interesse è la clausola di protezione finanziaria del pubblico. L'art. 3.2 del Patto parasociale stabilisce che in nessun caso Uni-TN potrà essere gravata da patti che richiedano contributi in denaro ulteriori rispetto al capitale sociale sottoscritte, all'infuori di apporti di natura scientifica. Ciò risponde all'esigenza di evitare che Uni-TN sia chiamato a integrare con risorse proprie eventuali fabbisogni della società oltre a quanto già apportato a titolo di capitale sociale e PNRR⁴⁰.

Comitato scientifico, Comitato industriale e l'Infrastructure Manager - Un elemento di originalità si riscontra nella presenza di due organi consultivi: il Comitato Scientifico e il Comitato Industriale. I Comitati rappresentano uno strumento di governo della duplice natura dell'iniziativa - scientifica e industriale - e consentono di coniugare le esigenze della ricerca con quelle dei bisogni del mercato. Il Comitato Scientifico - composto da 3 membri con competenza tecniche, nominati da Uni-TN - assume la responsabilità della direzione scientifica; gli indirizzi elaborati dal Comitato sono sottoposti al Consiglio di

³⁹ La continuità gestionale è garantita attraverso un sistema di vincoli alla circolazione delle quote; l'art. 9 dello Statuto dispone che non è ammessa la cessione delle quote da parte dei soci che hanno concorso a formare i requisiti per la qualificazione nella gara, sino all'emissione del certificato di collaudo.

⁴⁰ In caso di recesso del socio pubblico determinato dalla mancata attuazione del progetto o dalla violazione di obblighi non imputabili ad Uni-TN, il socio privato è obbligato a tenere indenne quest'ultima in relazione agli oneri per il rimborso delle risorse PNRR (art. 10 del Patto parasociale). Tale previsione è un'importante tutela dell'interesse pubblico, allocando sul socio privato il rischio di inadempimento progettuale.

Amministrazione per la definizione delle linee guida operative, creando così un raccordo tra la dimensione scientifica e gestionale⁴¹. Il Comitato Industriale svolge la funzione di rappresentare le esigenze del tessuto imprenditoriale del territorio; è composto da 7 membri nominati dal Consiglio di Amministrazione fra soggetti espressi dalle categorie economiche. La composizione più ampia rispetto al Comitato Scientifico e la nomina da parte del Consiglio di Amministrazione - quindi con il concorso sia del pubblico che del privato - riflettono l'esigenza di assicurare un'adequata rappresentanza degli *stakeholder*.

Al socio privato è riservata la nomina dell'*Infrastructure Manager*; tale figura assume rilevanza centrale nella gestione dell'infrastruttura, dovendo garantire la corretta implementazione *hardware* e *software*, la definizione dei servizi offerti e della strategia.

Un modello alternativo al promotore - A differenza di quanto accade nella Finanza di progetto tradizionale, nel PPP istituzionale: i.) non esiste un Promotore titolare di una posizione differenziata da proteggere, poiché l'iniziativa nasce dall'Amministrazione; ii.) il contributo del privato non è legato ad un apporto creativo (cioè un progetto che senza il suo intervento il pubblico non avrebbe sviluppato), ma alla capacità di svolgere un ruolo operativo nella Società di scopo; iii.) la selezione avviene *ex ante* attraverso una procedura pienamente concorrenziale, che individua il socio privato per la sua idoneità a ricoprire un ruolo industriale e permanente. In tale configurazione, il diritto di prelazione risulterebbe incoerente con il modello. Il valore aggiunto del PPP istituzionale deriva, infatti, dalla co-progettazione tra pubblico e privato che collaborano sin dall'origine nella realizzazione di un'infrastruttura la cui finalità sono già state pre-definite dall'Amministrazione.

Il modello *Trentino DataMine* consente di contemperare esigenze di innovazione, efficienza e tutela della concorrenza attraverso una combinazione di più elementi. La procedura di gara per la scelta del privato garantisce contendibilità sin dall'origine, senza necessità di ricorrere al meccanismo correttivo della prelazione. La partecipazione pubblica minoritaria in termini di capitale - ma prevalente in termini di *governance* - assicura che gli obiettivi dell'infrastruttura siano coerenti con l'interesse generale. Il PPP istituzionale permette, inoltre, una ripartizione calibrata dei rischi tecnologici e finanziari, una maggiore flessibilità negoziale rispetto ai PPP contrattuali, nonché un'integrazione stabile pubblico-privato.

Insegnamenti dal caso *Trentino DataMine* - L'esperienza trentina permette di trarre tre conclusioni principali. i.) La presenza di un unico offerente non è necessariamente sintomo

⁴¹ Il Patto parasociale precisa che i Comitati sono meri organi consultivi; l'art. 17, co. 4, del D.lgs. n. 175/2016 vieta l'istituzione di organi diversi da quelli previsti dal c.c. nelle società a partecipazione pubblica.

di criticità concorrenziali quando la procedura è aperta e trasparente. Analogamente al caso del termovalorizzatore di Roma, anche nel progetto *Trentino DataMine* si è registrata la partecipazione di un solo offerente, nonostante l'assenza del diritto di prelazione. Tale convergenza conferma che la ridotta partecipazione dipende principalmente dalla complessità e dall'entità dell'investimento, piuttosto che dalla presenza o meno di meccanismi di tutela del Promotore. Il radicamento territoriale degli operatori economici costituisce un ulteriore fattore determinante nella riuscita dei progetti. La circostanza che tutte le società del RTI aggiudicatario fossero espressione del territorio trentino evidenzia come le imprese locali abbiano riconosciuto nel progetto un'opportunità strategica per rafforzare la competitività del sistema economico provinciale attraverso investimenti in ricerca e innovazione. ii.) Il diritto di prelazione non è un elemento connaturato e necessario al PPP, ma una scelta che deve essere valutata alla luce del modello di PPP concretamente adottato. Nei PPP istituzionali, la figura della prelazione risulterebbe contraria alla logica di una struttura societaria nella quale il privato non propone l'iniziativa secondo una propria visione progettuale, bensì partecipa, una volta selezionato con gara, alla realizzazione di un progetto già predefinito dal pubblico. La procedura esperita da Uni-TN ha garantito l'apertura al mercato, la selezione di un qualificato RTI, senza necessità di attribuire vantaggi procedurali a operatori che avessero formulato proposte in fase preliminare. iii.) Il PPP istituzionale evidenzia la flessibilità degli strumenti di diritto societario nel calibrare diritti, obblighi e responsabilità delle parti in funzione delle specificità del progetto. In primo luogo, la distribuzione asimmetrica tra partecipazione al capitale (51% privato, 49% pubblico) e poteri di *governance* (controllo sostanziale pubblico mediante diritti speciali) configura un modello di *golden share* funzionale, nel quale il socio pubblico, pur minoritario in termini patrimoniali, mantiene il controllo strategico. In secondo luogo, le clausole di protezione finanziaria del socio pubblico - il divieto di apporti in denaro ulteriori rispetto alla quota iniziale e la clausola di indennizzo a carico del privato in caso di inadempimento - delineano un regime di responsabilità asimmetrica che pone sul socio privato il rischio dell'iniziativa, coerentemente con la Decisione Eurostat 2004 (§ 2.1.) in materia di allocazione del rischio. In terzo luogo, i vincoli statutari alla circolazione delle quote sino al collaudo dell'opera rappresentano una deroga al principio di libera trasferibilità delle quote, giustificata dall'esigenza di garantire la stabilità della compagine sociale e la continuità delle competenze tecniche che hanno determinato l'aggiudicazione della gara.

d.) Iniziativa privata e concorrenza: analisi comparata dei tre casi studio

L'analisi dei casi studio esaminati consente di valutare in termini concreti l'incidenza del diritto di prelazione sulla contendibilità delle procedure di Partenariato Pubblico-Privato. I diversi esiti osservati mostrano come l'istituto non produca effetti uniformi, ma operi in modo differenziato in funzione delle caratteristiche del mercato di riferimento, della struttura dell'intervento e del grado di maturità progettuale richiesto.

Casi Studio	Affidamento PPP							
	Durata (Anni)	A. Contributo pubblico	B. Risorse Private	C. Investimento iniziale (A+B)	Prelazione	BARRIERA all'ingresso	Tipologia di PPP	Offerenti
Termovalorizzatore di Roma	33,7	40,0	959,4	999,4	SI	0,0	Contrattuale	1
Terza corsia Modena–Brennero	50,0	0	10.000	10.000	SI	0,0	Contrattuale	(*)
Trentino DataMine	25,0	18,4	31,8	50,2	NO	225,0	Istituzionale	1

Dati in €/mln

(*) Gara in corso

L'analisi comparata evidenzia come la ridotta partecipazione alle procedure di PPP non derivi esclusivamente da “barriere artificiali” - quali il diritto di prelazione - ma anche, e talvolta principalmente, da “barriere naturali” all'ingresso che limitano fisiologicamente il numero di operatori in grado di assumere l'iniziativa. Le “barriere naturali” si manifestano attraverso: i) complessità tecnica (competenze specialistiche possedute da pochi operatori), ii) entità dell'investimento, iii) elevato rischio operativo. Nel termovalorizzatore di Roma e nel *Green Data Center*, la partecipazione di un unico operatore deriva principalmente da tali fattori strutturali, indipendentemente dalla prelazione. Al contrario, nell'A22 la prelazione amplifica gli effetti distorsivi in un mercato già concentrato con presenza di *incumbent*, cristallizzando posizioni dominanti.

Nei contesti caratterizzati dalla presenza di operatori *incumbent* e da assetti concessori consolidati - come nei settori autostradale, portuale e ferroviario - la prelazione può incidere in modo significativo sull'accesso al mercato, rafforzando posizioni già dominanti e riducendo l'effettiva contendibilità. In tali ambiti, la competizione tende a concentrarsi prevalentemente sulla fase di gara, presupponendo tuttavia progetti ampiamente standardizzati, rispetto ai quali l'apporto innovativo del promotore risulta contenuto. Diversa è la situazione che emerge nei progetti privi di una programmazione pubblica puntuale e caratterizzati da elevata complessità. L'iniziativa privata assume un ruolo determinante già nella fase genetica dell'intervento, contribuendo in modo decisivo alla definizione dell'opera e alla sua configurazione come opzione concretamente realizzabile. In tale contesto, la prelazione incide sulla contendibilità non tanto riducendo la concorrenza, quanto spostandone il momento di manifestazione, valorizzando la competizione *ex ante* nella capacità degli operatori di proporre soluzioni progettuali innovative.

Dall'analisi emerge pertanto una tensione strutturale tra l'esigenza di garantire procedure aperte e contendibili e la necessità di incentivare l'assunzione del *development risk* da parte dei privati. Tale tensione non può essere risolta attraverso una valutazione astratta dell'istituto, ma richiede un approccio differenziato, capace di tenere conto delle specificità settoriali e progettuali. È su questo terreno che si innesta la riflessione conclusiva sul ruolo sistemico del diritto di prelazione nel Partenariato Pubblico Privato.

3.4. Considerazioni conclusive: il diritto di prelazione come via italiana alla promozione dell'innovazione

L'analisi dei casi studio esaminati nel presente capitolo consente di ricondurre il diritto di prelazione a una questione di equilibrio tra promozione dell'iniziativa privata e tutela della concorrenza nel Partenariato Pubblico-Privato. In tale prospettiva, l'istituto si colloca all'interno di una logica di regolazione dell'innovazione, nella quale l'incentivo all'assunzione del *development risk* da parte del promotore assume una funzione centrale per la generazione di progettualità complesse.

In questo senso, la prelazione può essere qualificata come la via italiana alla promozione dell'innovazione. Essa rappresenta la risposta dell'ordinamento nazionale all'esigenza di incentivare il soggetto che investe tempo, risorse e competenze specialistiche in una fase iniziale caratterizzata da elevata incertezza, riconoscendo valore alla capacità di elaborare soluzioni progettuali che non derivano dalla programmazione pubblica.

Tale funzione incentivante si giustifica alla luce della fragilità strutturale della posizione giuridica del promotore. Nella fase genetica dell'intervento, il promotore opera in assenza di qualsiasi garanzia di aggiudicazione, sostenendo integralmente i costi ideativi e progettuali e assumendo un rischio che non trova un immediato riscontro in una posizione giuridica qualificata. L'ordinamento, in questa fase, non attribuisce al promotore diritti soggettivi né aspettative tutelate, esponendolo al rischio di appropriazione delle idee progettuali e di sostituzione da parte di operatori terzi nella fase competitiva successiva.

È proprio in ragione di tale asimmetria che il diritto di prelazione assume una funzione di riequilibrio, non finalizzata a garantire l'aggiudicazione, ma a mitigare la debolezza strutturale della posizione del promotore. L'istituto non elimina il rischio insito nell'iniziativa privata, ma ne redistribuisce parzialmente gli effetti, rendendo economicamente e giuridicamente sostenibile l'assunzione del *development risk* in contesti caratterizzati da elevata complessità progettuale.

L'analisi svolta evidenzia tuttavia come l'impatto della prelazione sulla contendibilità delle procedure dipenda in misura significativa dal contesto in cui essa opera. Nei settori caratterizzati da mercati maturi, da elevata concentrazione e dalla presenza di *incumbent*, l'istituto genera effetti distorsivi, incidendo negativamente sulla parità di trattamento e sull'accesso al mercato. Al contrario, nei progetti innovativi, privi di un assetto predefinito e ad alto contenuto progettuale, la prelazione può svolgere una funzione propulsiva, favorendo lo sviluppo di iniziative che, in assenza di adeguati incentivi, difficilmente verrebbero concepite. Alla luce di tali considerazioni, appare necessario delineare una possibile evoluzione dell'istituto, volta a renderlo coerente con l'obiettivo di incentivare l'innovazione senza compromettere l'effettività della concorrenza. In questa prospettiva, si considera essenziale escludere l'operatività del diritto di prelazione - oltre che nelle concessioni autostradali (art. 3, comma 3, della Legge 193 del 16 dicembre 2024) - nei settori portuali e ferroviari; si tratta di ambiti nei quali l'ordinamento dell'UE richiede elevati livelli di contendibilità. La prelazione dovrebbe, dunque, trovare applicazione esclusivamente in relazione a progetti innovativi e privi di *incumbent*; ciò al fine di evitare utilizzi impropri in contesti nei quali la competizione dovrebbe svolgersi esclusivamente sul piano della gara pubblica. Tale evoluzione appare in linea con la Direttiva 2014/23/UE che non riconosce privilegi al gestore uscente, né prevede meccanismi di proposta spontanea idonei a valorizzarne la posizione. La *ratio* di tale impostazione risiede nella convinzione che l'efficienza gestionale pregressa debba tradursi nella capacità di prevalere in una gara aperta, non nell'attribuzione di vantaggi procedurali che alterano l'equilibrio concorrenziale.

Da ciò deriva la necessità di un intervento normativo sistemico che preveda un doppio divieto⁴². In primo luogo, divieto di prelazione in favore dell'*incumbent* nei settori in cui la presenza di un operatore dominante riduce strutturalmente la contendibilità. In secondo luogo, il divieto per l'*incumbent* di presentare proposte spontanee nei medesimi settori, al fine di evitare che il vantaggio informativo e operativo connesso alla gestione in corso si traduca in una forma di sostanziale chiusura del mercato (c.d. *market foreclosure*).

Accanto al necessario intervento legislativo, gli strumenti amministrativi possono svolgere un ruolo complementare, volto a garantire che l'esercizio della prelazione avvenga solo nei casi in cui vi sia un'effettiva equivalenza qualitativa tra proponente e primo classificato.

⁴² Il tema dell'esclusione della prelazione in capo all'*incumbent*, incidendo sulla libertà di iniziativa economica privata (art. 41 Cost.), può essere regolata solo dal Legislatore mediante un bilanciamento espresso dei valori in gioco. Tale bilanciamento - tra innovazione e concorrenza - è imposto, oltre che dalla Costituzione, anche dagli artt. 49 ("Libertà di stabilimento") e 56 ("Libera prestazione dei servizi") del TFUE.

L'obiettivo finale non è quello di premiare il “primo”, ma il “migliore”. In particolare, l'introduzione dell'obbligo di inserire nei bandi di gara una soglia di sbarramento tecnica (attualmente solo facoltativa) e l'esclusione del diritto di prelazione nelle ipotesi in cui l'offerta tecnica dell'aggiudicatario consegua un punteggio significativamente superiore a quello del promotore permetterebbero di evitare utilizzi meramente opportunistici dell'istituto e di elevare lo standard qualitativo delle procedure.

È in questo equilibrio dinamico tra concorrenza e innovazione che il diritto di prelazione potrebbe trovare la propria legittimazione sistemica nel Partenariato Pubblico Privato, non come deroga ai principi del mercato, ma come strumento volto a rendere possibile la generazione di progettualità complesse al servizio dell'interesse pubblico.

APPENDICE - La sentenza della Corte di Giustizia UE del 5 febbraio 2026 (C-810/24): l'incompatibilità del diritto di prelazione

a. La pronuncia della Corte: *ratio decidendi* e portata applicativa

Con la sentenza del 5 febbraio 2026 (C-810/24), la Corte di Giustizia ha fornito una risposta definitiva alla questione della compatibilità del diritto di prelazione con l'ordinamento UE, chiudendo un lungo periodo di incertezza dottrinale e giurisprudenziale. La controversia traeva origine dalla procedura attivata dal Comune di Milano per la progettazione, fornitura, gestione e finanziamento di servizi igienici pubblici automatizzati con annesso sfruttamento pubblicitario (§ 2.4). Il Consiglio di Stato, con Ordinanza del 25 novembre 2024, aveva rimesso alla Corte la questione pregiudiziale circa la compatibilità del diritto di prelazione previsto dall'art. 183, co. 15, del D.lgs. n. 50/2016 con i principi di libertà di stabilimento (art. 49 TFUE) e con la Direttiva 2014/23/UE. Il raggruppamento promotore - pur non avendo presentato l'offerta economicamente più vantaggiosa - aveva esercitato il diritto di prelazione, adeguandosi alle condizioni dell'aggiudicatario iniziale e ottenendo così l'affidamento del contratto.

La Corte, dopo aver qualificato il contratto come concessione di lavori ai sensi dell'art. 5, punto 1, lett. a), della Direttiva 2014/23/UE - in quanto comportante il trasferimento del rischio operativo connesso allo sfruttamento degli impianti pubblicitari²⁰⁷ - ha dichiarato **l'incompatibilità del diritto di prelazione con il principio della parità di trattamento sancito dall'art. 3, par. 1, della citata Direttiva e con l'art. 49 TFUE.**

La *ratio decidendi* poggia su tre argomentazioni centrali. In primo luogo, la Corte ha rilevato che il diritto di prelazione consente al promotore di modificare il prezzo indicato nella propria offerta dopo il deposito, allineandosi alle condizioni dell'aggiudicatario iniziale. Tale facoltà contrasta con il principio - costantemente ribadito dalla Corte (§ 2.1.c) - secondo cui gli offerenti devono trovarsi su un piano di parità sia al momento della preparazione delle offerte, sia al momento della loro valutazione. La possibilità di ottimizzare l'offerta *ex post*, conoscendo le condizioni proposte dai concorrenti, costituisce una violazione di tale principio, in quanto conferisce al promotore un vantaggio competitivo incompatibile con l'essenza stessa delle norme UE in materia di concessioni (punti 40-43). In secondo luogo, la Corte ha sottolineato come il diritto di prelazione produca effetti distorsivi sulla concorrenza, in quanto il fatto di presentare l'offerta economicamente più vantaggiosa non garantisce l'aggiudicazione della gara. Tale circostanza costituisce una distorsione della “concorrenza sana ed effettiva” (punto 42), incompatibile con l'art. 41, par. 1, della Direttiva 2014/23/UE, che richiede la valutazione delle offerte “in condizioni di concorrenza effettiva” (punto

²⁰⁷ Il Comune di Milano aveva erroneamente qualificato il contratto in termini di sponsorizzazione (§ 2.4).

47). In terzo luogo, la Corte ha escluso che il diritto di prelazione possa trovare giustificazione nelle disposizioni della Direttiva 2014/23/UE richiamate dal Consiglio di Stato: né l'ampia flessibilità riconosciuta alle Amministrazioni dall'art. 30, par. 1, né la disciplina delle soluzioni innovative di cui all'art. 41, par. 3, possono legittimare una deroga al principio della parità di trattamento²⁰⁸.

La Corte di Giustizia ha inoltre escluso che il diritto di prelazione possa essere giustificato sulla base dell'art. 49 TFUE, poiché gli obiettivi richiamati dal Consiglio di Stato (valorizzazione delle iniziative del settore privato e attuazione del principio di sussidiarietà orizzontale) non rientrano tra i limitati motivi - ordine pubblico, sicurezza o sanità - che possono legittimare restrizioni alla libertà di stabilimento ex art. 52, par. 1 (punti 57-58).

La Corte si pronuncia formalmente sulla disciplina prevista dal D.lgs. n. 50/2016, abrogato e sostituito dal D.lgs. n. 36/2023 (c.d. Terzo Codice dei contratti pubblici), il quale è stato a sua volta significativamente integrato dal D.lgs. n. 209/2024 (§ 2.3). Tale circostanza solleva interrogativi circa l'estensione della portata della pronuncia al vigente quadro normativo. Se, da un lato, appare evidente che i principi enunciati dalla Corte mantengono validità generale rispetto al meccanismo della prelazione - indipendentemente dalla specifica formulazione normativa che lo disciplina - dall'altro, permane un margine di incertezza circa la possibilità che le modifiche introdotte con il D.Lgs. n. 209/2024 possano essere ritenute idonee a superare i profili di incompatibilità rilevati dalla Corte. In particolare, l'introduzione della distinzione tra Promotore e Proponente e la previsione di una "contendibilità ristretta" del diritto di prelazione (§ 2.3.d.) potrebbero, in astratto, essere valorizzate come correttivi volti a mitigare gli effetti distorsivi dell'istituto²⁰⁹. Tuttavia, tali modifiche non sembrano incidere sul **nucleo dell'incompatibilità rilevata dalla Corte, che attiene alla possibilità stessa - e non alle modalità di esercizio - del diritto di prelazione**. La facoltà di adeguare l'offerta *ex post* rimane infatti invariata, così come la violazione del principio di parità di trattamento degli offerenti. Pertanto, pur in presenza di un margine di incertezza applicativa legato alla successione normativa, appare ragionevole ritenere che la *ratio decidendi* della sentenza C-810/24 si estenda anche alla disciplina vigente. La pronuncia della Corte assume dunque portata dirimente per l'ordinamento italiano: la prelazione risulta incompatibile con i principi fondamentali del diritto dell'UE²¹⁰. L'esito della procedura di infrazione avviata dalla Commissione (INFR(2018)2273) (§

²⁰⁸ La Corte precisa infatti come: i.) la flessibilità procedurale rimane comunque subordinata al rispetto "*dei principi di trasparenza e di parità di trattamento*" e deve "*prevedere garanzie minime (...) per evitare disparità di trattamento*" (punti 50-53) e ii.) per le soluzioni innovative, si presuppone il ricevimento di un'offerta in risposta a una gara - non di una proposta spontanea - e vi è l'obbligo per l'Amministrazione di informare tutti gli offerenti mediante un nuovo invito proprio per assicurare che la modifica "*non dia luogo a discriminazioni*".

²⁰⁹ Peraltro la Commissione europea, nella procedura di infrazione dell'8 ottobre 2024, ha ritenuto insufficienti le integrazioni apportate con il D.Lgs. n. 209/2024 al Modello italiano di PPP (§ 2.5).

²¹⁰ CLARICH, *Il modello italiano giudicato anti concorrenziale*; secondo l'A. il modello di PPP "*all'italiana subisce una sonora bocciatura da parte della CdG che segna, in pratica, la fine dell'istituto che pur ha consentito [...] di realizzare opere pubbliche finanziate in gran parte con risorse private*", p. 6.

2.5) e la pronuncia della Corte di Giustizia determinano dunque la necessità di un intervento normativo volto a superare tale incompatibilità.

b. Chi tutela l'innovazione? Osservazioni critiche sul sacrificio dell'iniziativa privata sull'altare della concorrenza

Il Legislatore si trova di fronte a un dilemma: conformarsi rigorosamente ai principi della concorrenza “*sana ed effettiva*” richiamati dalla Corte di Giustizia (C-810/24), rinunciando a meccanismi di tutela dell'iniziativa privata nella fase genetica dei progetti, oppure ricercare strumenti alternativi che consentano di incentivare l'innovazione senza violare il principio di parità di trattamento. La sfida consiste nel ripensare il sistema degli incentivi in modo da valorizzare l'apporto del promotore non attraverso vantaggi procedurali nella fase di gara - ormai preclusi dalla pronuncia della Corte - ma mediante forme di compensazione o riconoscimento che operino al di fuori della logica concorrenziale *stricto sensu*²¹¹. Solo così sarà possibile evitare che il rigore nella tutela della concorrenza si traduca, paradossalmente, in un impoverimento dell'offerta progettuale disponibile per le Amministrazioni e, in ultima analisi, in un danno per l'interesse generale.

Tale impostazione si dimostra problematica in relazione ai progetti ad elevato contenuto innovativo (§ 1.4), nei quali la componente ideativa assume valore prevalente rispetto alla mera capacità esecutiva. In tali casi, il valore aggiunto del promotore non risiede nella competitività della sua offerta economica o nella sua efficienza gestionale - profili rispetto ai quali la concorrenza può effettivamente selezionare l'operatore migliore - ma nella capacità di concepire soluzioni che richiedono competenze specialistiche, visione strategica e assunzione di rischi in fase di sviluppo. Sacrificare la tutela di tale apporto in nome del rigore procedurale nella fase di gara significa, di fatto, disincentivare proprio quelle iniziative che potrebbero generare il maggior valore per la collettività. L'approccio della Corte appare, dunque, efficace per garantire la parità di trattamento nella fase competitiva, **ma inadeguato a stimolare la fase pre-competitiva di generazione delle iniziative progettuali**. Si evidenzia una frattura tra le due fasi logicamente e cronologicamente distinti dell'iter procedurale dei PPP: (i) la fase generativa, nella quale l'iniziativa privata crea l'opportunità progettuale che l'Amministrazione non avrebbe altrimenti concepito²¹² e (ii) la fase competitiva, nella quale gli operatori economici competono per aggiudicarsi la realizzazione del progetto. La Corte applica i principi della concorrenza effettiva alla prima fase con lo stesso rigore che caratterizza la seconda, ignorando che

²¹¹ La Corte di Giustizia precisa, infatti, come “*il principio di parità di trattamento degli offerenti ha lo scopo di favorire l'apertura delle procedure [...] in misura più ampia possibile [...] tale obbligo rientra nell'essenza stessa delle norme dell'Unione relative alle procedure di aggiudicazione delle concessioni*” (punto 41).

²¹² Ad es. il People Mover di Bologna che in soli 7 min. collega il centro con l'Aeroporto, a sistema *driverless* su monorotaia sopraelevata (senza interferenze con il traffico) ed a trazione elettrica (con assenza di emissioni).

nella fase generativa non vi è ancora un mercato contendibile da tutelare, ma piuttosto un'opportunità da creare attraverso l'incentivazione dell'iniziativa privata esposta a elevato rischio.

In assenza di strumenti alternativi di tutela del *development risk* (§ 1.4.b), la dichiarata incompatibilità del diritto di prelazione rischia di produrre un effetto disincentivante sull'assunzione del rischio di sviluppo da parte degli operatori più innovativi, in grado di stimolare il sistema. Se il promotore che investe risorse intellettuali ed economiche per elaborare una proposta innovativa sa di non poter beneficiare di alcuna tutela differenziata rispetto ai concorrenti che parteciperanno alla gara successiva - potendo questi ultimi limitarsi a migliorare marginalmente la proposta già elaborata dal promotore senza sostenerne i costi ideativi - la razionalità economica suggerisce di astenersi dall'investimento iniziale e attendere che altri assumano tale rischio. Il paradosso è evidente: la tutela rigorosa della concorrenza nella fase di gara può tradursi nella soppressione della fase genetica del progetto di PPP, con conseguente perdita per l'interesse pubblico.

Non può sfuggire come la stessa Corte di Giustizia non abbia prospettato strumenti alternativi idonei a incentivare l'innovazione privata. Il modello del *bonus system* (c.d. modello cileno), valutato positivamente dal Consiglio di Stato nella Relazione del 2022 (§ 1.4.c), presenta anch'esso delle criticità: l'attribuzione di un punteggio premiale predeterminato al promotore tende ad alterare la *par condicio* in quanto una quota del punteggio risulterebbe conoscibile *ex ante* e dipendente da un elemento soggettivo (la qualifica di Promotore) anziché dalla qualità oggettiva dell'offerta (§ 2.6.c)²¹³. Né può ritenersi che il rimborso dei costi di sviluppo (c.d. *developer's fee*), da solo, costituisca incentivo sufficiente per progetti ad elevata complessità (sebbene il D.Lgs. n. 209/2024 abbia ridotto la documentazione da presentare in sede di proposta). L'effetto paradossale è che, eliminato ogni meccanismo di tutela del promotore nella fase competitiva, viene a mancare l'incentivo razionale per l'assunzione del *development risk* nella fase pre-competitiva.

Nei progetti innovativi non inclusi nella programmazione pubblica l'iniziativa privata non si limita a competere per la realizzazione di un'opera già concepita dall'Amministrazione, ma svolge una funzione generativa: l'operatore elabora soluzioni progettuali che, in assenza del suo intervento, non verrebbero neppure concepite dall'Autorità. Non si tratta, dunque, di una competizione per aggiudicarsi un'opportunità di mercato già esistente, ma della creazione stessa dell'opportunità attraverso l'apporto ideativo e progettuale del privato. In tale prospettiva, il problema della concorrenza appare assumere una connotazione differente: non vi è rischio di esclusione di operatori

²¹³ Se il progetto "A" è giudicato il migliore dalla Commissione di gara, assegnare la concessione al progetto "B" del promotore - solo perché il bonus (ad es. 10 punti) inverte artificiosamente la graduatoria - significa per l'Amministrazione realizzare un progetto di minore qualità.

interessati a partecipare a una gara, poiché la gara stessa - e l'oggetto della stessa - non esisterebbero senza l'iniziativa del promotore.

L'analisi della Corte di Giustizia è costruita su un ben preciso presupposto: l'esistenza di un progetto già definito dall'Amministrazione, rispetto al quale la concorrenza si esplica nella competizione (da armi pari) tra operatori economici per la sua realizzazione. Tale impostazione risulta pienamente coerente con il modello delle procedure ad evidenza pubblica nei settori maturi, caratterizzati da assetti progettuali standardizzati e programmazione consolidata. In questi contesti - si pensi alle concessioni autostradali, portuali o ferroviarie - la presenza di progetti definiti, affidamenti di 30-40 anni e di *incumbent* rende effettivamente preferibile la massima apertura concorrenziale, senza attribuire vantaggi a chi ha già operato nel settore o a chi formula proposte preliminari.

L'assenza di strumenti alternativi idonei a incentivare l'assunzione del *development risk* - attesa la problematicità del bonus system (§ 1.4.c e § 2.6.c) e l'insufficienza del mero rimborso dei costi - rischia di produrre effetti controproducenti: anziché promuovere la concorrenza, la sentenza C-810/24 potrebbe paradossalmente ridurre l'offerta progettuale disponibile, scoraggiando gli operatori più innovativi dall'investire risorse in iniziative ad elevata complessità destinate alla fruizione collettiva. Il rigore con cui la Corte applica i principi del diritto dell'UE alla procedura di affidamento prescinde dalla considerazione che, nei progetti innovativi non compresi nella programmazione pubblica, la competizione effettiva non è compromessa dalla prelazione, poiché l'oggetto stesso della futura gara non esisterebbe senza l'iniziativa del promotore. La questione centrale - chi tutela l'innovazione quando il diritto della concorrenza non distingue tra fase generativa e fase competitiva - rimane aperta, imponendo al Legislatore la ricerca di soluzioni che, nel rispetto del diritto dell'UE, sappiano valorizzare l'iniziativa economica privata quale motore dell'innovazione infrastrutturale a servizio dell'interesse pubblico.

Bibliografia

- AMOROSINO e SCIUTO, *La finanza di progetto nelle opere pubbliche*, Giuffrè, Milano, 1999;
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale. Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, UTET, Torino, 2022;
- CARRIÈRE, *Project financing. Profili di compatibilità con l'ordinamento giuridico italiano*, Cedam, Padova, 1999;
- CASALINI, “*Project finance e diritto amministrativo*”, Riv. trim. dir. pubbl., 2024;
- CASTENASI, *Profili civilistici del project financing*, in “Il partenariato pubblico-privato. Concessioni. Finanza di progetto. Società miste. Fondazioni”, a cura di Chiti, Editoriale Scientifica, Napoli, 2009;
- CELIO, “*Presente e prospettive future del project financing e del partenariato pubblico-privato in Emilia-Romagna*”, UTFP-DIPE, 7 marzo 2013;
- CERRINA e FERONI, *Il Partenariato Pubblico-Privato. Modelli e strumenti*, Giappichelli, Torino, 2011;
- CHITI, *Il Partenariato Pubblico-Privato e la nuova direttiva concessioni*, in (a cura di) Cartei e Ricchi, *Finanza di Progetto e Partenariato Pubblico-Privato. Temi europei, istituti nazionali e operatività*, Ed. Scientifica, Napoli, 2015;
- CLARICH, *Considerazioni sui rapporti tra appalti pubblici e concorrenza nel diritto europeo e nazionale*, in *Diritto Amministrativo – Fascicolo 1-2*, 2016, Giuffrè, Milano, 2016;
- CLARICH, *Il project financing. Inquadramento giuridico*, Torino, Giappichelli, 2003;
- CLARICH, *Il modello italiano giudicato anti concorrenziale*, Sole 24 Ore, 6 febbraio 2026.
- CORI, GIORGIANTONIO, PARADISI, *Allocazione dei rischi e incentivi per il privato: un'analisi delle convenzioni di «PF» in Italia*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, 2010;
- DE LUCA e TASCA, *Finanziare le infrastrutture. Storia, innovazione e teoria dalle “vie” romane al partenariato pubblico privato*, il Mulino, Bologna, 2019;
- DE LUCA, *European Company Law*, CUP, 2021;
- DE NICTOLIS, *Le novità del terzo (e ultimo) decreto correttivo del codice dei contratti pubblici*, in *Urbanistica ed appalti*, 2008, fas. 11;
- DE PRETIS, *Trasparenza amministrativa e disciplina dei contratti pubblici*, CEDAM, Padova, 2015;
- DELMON, *Project Finance, BOT Projects and Risk*, Kluwer Law International, 2005;
- DIPACE, *Partenariato Pubblico privato e contratti atipici*, Giuffrè, Milano, 2006;
- DRAETTA e VACCÀ, (a cura di), *Il project financing; caratteristiche e modelli contrattuali*, Egea, Milano, 1997;

DRAETTA, *Il Project Financing nella prassi del commercio internazionale*, in Dir. Comm. Int., 1994;

FIDONE, *Il Partenariato Pubblico-Privato: una fuga in avanti del legislatore nazionale rispetto al diritto europeo*, in *Il diritto dell'economia*, 2016, vol. 29, n. 90, fasc. 2;

FIDONE e RAGANELLI, *Il Partenariato Pubblico-Privato e la Finanza di progetto*, in (a cura di Clarich) *Commento al Codice dei contratti pubblici*, Giappichelli, Torino, 2010;

FIDONE e RAGANELLI, *Finanza di progetto e diritto comunitario: Compatibilità con il principio di parità di trattamento della c.d. "prelazione del promotore"*, in Riv. it. dir. pubbl. com., anno XV, fasc. 3-4, 2005;

FRANCHINI, *Le garanzie degli sponsor nel project financing*, in Banca, borsa e titoli di credito, 2016, n. 4;

GALGANO e MARRELLA, *Diritto del Commercio internazionale*, CEDAM, Milano, 2011;

GATTI, *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects - 4 Ed.*, Academic Press, 2023;

GATTI, *Manuale del project financing*, Bancaria, Roma, 1999;

GIORGIANTONIO e GIOVANNIELLO, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, Questioni di Economia e Finanza, 2009, Banca d'Italia.

GRECO, *I principi comunitari in materia di appalti e concessioni*, in Riv. trim. appalti, 2005;

GUCCIONE, *La finanza di progetto (artt. 193-195)*, in CLARICH (a cura di) *Commentario al Codice dei Contratti Pubblici*, 3^a Ed., Giappichelli, Torino, 2025;

IMPERATORI, *La finanza di progetto, Una tecnica, una cultura, una politica*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2003;

IUDICA, *Finanza di progetto: la prospettiva del diritto civile*, in *Project financing e opere pubbliche* (a cura di Ferrari e Fracchia), Egea, Milano, 2004;

LO CICERO, *Impresa, incertezza e investimenti. Dal corporate al project financing*, in MORBIDELLI (a cura di), *Finanza di Progetto*, Giappichelli, Torino, 2004;

LEZZI, QUINTIERI, *Project finance: guida pratica e operativa*, Wolters Kluwer It., Milano, 2025.

MANFREDI, *Le conseguenze processuali del ruolo del promotore nel project financing*, in Urb. app, 2012;

MARIANI e MENALDI (a cura di), *Il Project Financing*, Giappichelli, Torino, 2012;

MARIANI e MENALDI & Associati, *Il project financing. Analisi giuridica, economico-finanziaria, tecnica, tributaria, bancaria, assicurativa*, Giappichelli, Torino, 2011;

MASTRAGOSTINO, *Diritto dei contratti pubblici*, 3^a Ed., Giappichelli, Torino, 2021;

MONTANI, *Il project financing, inquadramento giuridico e logiche manutentive*, Giappichelli, Torino, 2018;

NEVITT, *Project Financing*, trad. it. ad opera di P. De Sury, Laterza, Bari, 1987;

- PAGLIETTI, *Profili civilistici del project financing*, in Nuova giur. civ. comm., n. 3, 2003;
- PEZZI, *I profili civilistici del project financing*, in Riv. Trim. ap., 2001, Fasc. 2;
- PICOZZA, *Le nuove prospettive della finanza di progetto nel codice dei contratti pubblici*, in Atti Convegno *La finanza di progetto con particolare riferimento al ruolo del sistema bancario*, Velletri, 15 ottobre 2007, in Giur. amm., 2007, fas. 9;
- POLICE, *La nuova disciplina dei contratti pubblici tra esigenze di semplificazione, rilancio dell'economia e contrasto alla corruzione*, in Dir. econ., 2014, n. 2;
- POLICE, *Il promotore nel project financing: natura giuridica e ruolo procedimentale*, in Riv. Trim. ap., 2006;
- RABITTI, *Project finance e collegamento contrattuale*, in Contr. impr., 1996;
- RICCHI, *Il diritto di prelazione nel codice dei contratti: finanza di progetto, efficienza, law & economics*, in Riv. it. dir. pubbl. com., 2011, 1, 139 e ss;
- SALVATO, *Le operazioni di project financing: lineamenti normativi e operativi dei rapporti. Soggetti. Ruoli*, (in) Draetta e Vaccà, (a cura di), *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, Egea, Milano, 1997;
- SCANO, *Project Financing. Società e impresa*, in *Quaderni di giur. comm.*, Giuffrè, Milano, 2006;
- SCHÖN, *Playing Different Games? Regulatory Competition*, in *Tax and Company Law Compared*, Common Market Law Review, Vol. 42, Issue 2, 2005,
- SPAVENTA, *Introduzione*, in MORBIDELLI (a cura di), *Finanza di Progetto*, Giappichelli, Torino, 2004;
- TULLIO, *La Finanza di Progetto: profili civilistici*, Giuffrè, Milano 2003;
- VECCHI e LEONE, *Creare Partenrship Pubblico Privato*, Egea, Milano, 2020;
- VECCHI, CASALINI, CUSUMANO e LEONE, *“PPP in Health Care—Trending toward a Light Model: Evidence from Italy”*, in *Public Works Management & Policy* 25, no. 2 (2020);
- VECCHI, *Finanza di progetto e partenariato pubblico privato. Profili economico-aziendali e strumenti di valutazione*, Milano, Egea, 2007;
- VIRGILIO, *Finanza di progetto nel sistema di realizzazione dei lavori pubblici*, in MORBIDELLI (a cura di), *Finanza di Progetto*, Giappichelli, Torino, 2004;
- WOOD, *Project Finance, Subordinated Debt and State Loans*, Sweet & Maxwell, 1995.
- YESCOMBE, *Principles of Project Finance*, 2^a ed., Academic Press, 2014.

ANAC - Autorità Nazionale Anticorruzione, «*Partenariato pubblico-privato - risultanze emerse nel corso dell'attività di vigilanza svolta dall'Autorità*»; Delibera n. 219 del 21 marzo 2021, <https://www.anticorruzione.it/-/delibera-numero-219-del-16-marzo-2021>

ANAC - Autorità Nazionale Anticorruzione, Linee Guida n. 9, di attuazione del d.lg. 18 aprile 2016, n. 50, recanti «*Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato*»; Delibera numero 318 del 28 marzo 2018, <https://www.anticorruzione.it/-/delibera-numero-318-del-28-marzo-2018>;

ANAC - Autorità Nazionale Anticorruzione, «*Project financing ai sensi art. 37-bis Legge n. 109/94 e s.m.i. e L.R. n. 15/2002 per la realizzazione della Superstrada a pedaggio Pedemontana Veneta*»; Delibera n. 1202 del 22 novembre 2017, <https://www.anticorruzione.it/documents/91439/812b364b-8759-fe35-a818-777356e290e7>;

AVCP e UTFP, «*Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del Public Sector Comparator e l'analisi del valore*», settembre 2009, <https://www.anticorruzione.it/-/analisi-delle-tecniche-di-valutazione-per-la-scelta-del-modello-di-realizzazione-dell-intervento-il-metodo-del-psc-public-sector-e-l-analisi-del-valore>;

Banca Europea per gli Investimenti, EPEC, «*EPEC Guide to Public-Private Partnerships*», 2021, https://www.eib.org/files/publications/epec_guide_to_ppp_en.pdf;

Banca Europea per gli Investimenti, «*Ospedale di Mestre – PPP*», 2004, <https://www.eib.org/en/projects/all/20020480>;

Banca Mondiale, *Guida di riferimento PPP*, 27 aprile 2017, https://ppp.worldbank.org/library/ppp-reference-guide-introduction?utm_source=chatgpt.com;

Banca Mondiale, *Guidelines for the Development of a Policy for Managing Unsolicited Proposals in Infrastructure Projects*, luglio 2017, https://ppp.worldbank.org/sites/default/files/2024-08/UnsolicitedProposals_Volume2_Guidelines_WEB%20%281%29.pdf

Banca Mondiale, *Allocating Risks in PPP*, <https://ppp.worldbank.org/allocating-risks>, 2007;

Bando di gara Ministero Infrastrutture e Trasporti «*Affidamento in concessione della gestione dell'autostrada A22 Brennero - Modena*», https://trasparenza.mit.gov.it/archivio105_delibera-anac-n-6012023-procedure_0_5407_566_1.html

Bolognini, *Come cambia il project financing*, wbox .it, 9 gennaio 2025; <https://wbox.it/come-cambia-il-project-financing-parte-1/>

BRIGANTI, *Il partenariato pubblico-privato nell'ambito del diritto dell'economia: il sistema delineato dal nuovo Codice dei contratti pubblici ed il ruolo dei "principi"*, in Riv. dir. Eco., n. 1, aprile 2025; https://www.ildirittodelleconomia.it/wp-content/uploads/2025/05/Ildirittodelleconomia_12025.pdf

CARPINELLI (UTFP-DIPE), «*Il Public Sector Comparator e l'analisi del Value for money*», 2022, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/sz3nnihk/slide-carpinelli-13102022pm.pdf>;

CASTENASI, *La finanza di progetto tra interesse pubblico e interessi privati*, Firenze University Press, Firenze, 2009, <https://media.fupress.com/files/pdf/24/1854/3854>

Commissione europea, *Affordability Methodology and Guidance on Affordability Assessment*, 17 novembre 2023, [RomaniaPPP-D6Affordability Assessment final EN rev.pdf](#);

Commissione Europea, *Comunicazione interpretativa sull'applicazione del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni ai partenariati pubblico-privati istituzionalizzati*, 5 febbraio 2008, https://www.astrid-online.it/static/upload/protected/COMM/COMMISSIONE-UE_Comunicazione-interpretativa_05_02_08.pdf;

Commissione europea, nel “*Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni*”, 2004, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52004DC0327>;

Condina, “*Data Center, una filiera che al 2039 può valere 200 miliardi e l'8% del Pil*”, 4 settembre 2025; in *Il Sole 24 Ore*, 4 settembre 2025; <https://www.ilsole24ore.com/art/data-center-filiera-che-2030-puo-valere-200-miliardi-e-8percento-pil-AHqvlfSC>

Convegno I-COM, *Partenariato Pubblico Privato ed opere pubbliche in Europa. La ricerca di un equilibrio tra regole e flessibilità*, Roma, 29 ottobre 2008, <https://www.itaca.org/documenti/finanza/Studi%20I-Com%20Partenariato%20Pubblico-Privato%20ed%20Opere%20Pubbliche%20in%20Europa.pdf>;

DLA PIPER, *Swiss Challenge and public-private-partnership contracts*, 31 marzo 2023;

ECO CENTER, *Il Termovalorizzatore di Bolzano, Impianto all'avanguardia*, <https://www.eco-center.it/images/pdf/impianti/termovalorizzatore/page/broschure-tva-broschuere-mva-2023.pdf>;

ESTY e CHRISTOV, *An overview of project finance*, Harvard Business School, Boston, April 2001; https://people.duke.edu/~charvey/Teaching/BA456_2005/Esty_Overview_project_finance.pdf;

FERRANTE, *Il futuro del PPP: un passo avanti e due indietro*; disponibile su: https://it.linkedin.com/pulse/il-futuro-del-ppp-un-passo-avanti-e-due-indietro-maria-ferrante?trk=public_post;

GOURVISH, “*The Channel Tunnel: A case study of financing and governance after 25 and 125 years*”, *Revue d'histoire des chemins de fer*, n. 52, 2019, <https://journals.openedition.org/rhcf/2440>;

GOVERNO - Ministero Difesa Inglese, *Private Finance Initiative*, 2011, <https://www.gov.uk/government/publications/mod-private-finance-initiative-pfi-project-agreement-pa>;

McKinsey & Company, “*The infrastructure moment*”, 9 settembre 2025, <https://www.mckinsey.com/industries/infrastructure/our-insights/the-infrastructure-moment>;

MEF, Ragioneria Generale dello Stato, “*Guida RGS alla Simulazione dei Piani Economico Finanziari*”, 1° luglio 2025, <https://ppp.rgs.mef.gov.it/ppp/#/news-ed-eventi/dettaglio/news/1887303>;

MEF - Dipartimento Programmazione e Coordinamento Politica Economica – “*Partenariato Pubblico Privato: 100 domande/risposte, una guida per le Amministrazioni*”, ed. 2025, https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/nxunssf0/28725-100-domande-e-risposte_pubblicato.pdf;

MEF, Ragioneria Generale dello Stato, “Contratto tipo PPP - EPC”, 2024, https://www.rgs.mef.gov.it/export/sites/sitoRGS/VERSIONE-I/news/Ispettorati/2024/news_23_luglio_2024/CONTRATTO-EPC.pdf;

MEF, Ragioneria Generale dello Stato, “Contratto tipo PPP”, 2021, https://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Attivit--i/attivita_trasversali/ppp/2021/Contratto-PPP-Cop.pdf;

Politecnico di Milano, “Design&Health, al Politecnico di Milano il punto sugli ospedali del futuro”, 2019, [Design&Health, al Politecnico di Milano il punto sugli ospedali del futuro](#);

Provincia autonoma di Trento, Bando di gara per realizzazione in PPP del Collegamento Moena–Valbona. <https://www.ufficiostampa.provincia.tn.it/Comunicati/Collegamento-Moena-Valbona-approvato-il-partenariato-pubblico-privato>;

Regione Veneto, CS n. 1434 del 4 ago. 2025, https://www.regione.veneto.it/article-detail?articleId=14258724&utm_source=chatgpt.com;

Regione Veneto, DGP n. 1588 del 30 dicembre 2024 “*Affidamento in concessione della progettazione definitiva ed esecutiva della Superstrada a pedaggio Pedemontana Veneta (SPV), nonché sua realizzazione e gestione*” (Bollettino Ufficiale N. 12 del 24/01/2025); <https://bur.regione.veneto.it/BurVServices/pubblica/SommarioSingoloBur.aspx?cod=9&num=12&date=24/01/2025>;

RICCHI, “*Struttura e semantica del PPP: le concessioni e la finanza di progetto ne nuovo Codice. Il D.Lgs. n. 36/2023*”, in Urbanistica e Appalti n. 3/2024, https://www.academia.edu/128780401/Struttura_e_semantica_del_PPP_le_concessioni_e_la_finanza_di_progetto_nel_nuovo_Codice_il_D_Lgs_n_36_2023?auto=download&email_work_card=download-paper;

TIM - Centro Studi TIM, *Rapporto sulle Smart Infrastructure*, novembre 2025, https://www.gruppotim.it/content/dam/gt/centro-studi-tim/Report%20Smart%20Infrastructure_2025_HQ.pdf;

TOMASETTI, ZAGARIA, Project financing: le novità del Decreto Correttivo, Diritto bancario, 20 febbraio 2025, <https://www.dirittobancario.it/art/project-financing-le-novita-del-decreto-correttivo/>;

Trattato di Canterbury tra Francia, Regno Unito e Irlanda del Nord, sottoscritto il 12 febbraio 1986 https://www.getlinkgroup.com/content/uploads/2019/09/Treaty-Canterbury-UK.pdf?utm_source=chatgpt.com;

UK Government, HM Treasury, “Value for Money Assessment Guidance”, London, The Stationery Office, 2006, https://www.ppiat.org/sites/ppiat.org/files/documents/toolkits/highwaystoolkit/6/bibliography/pdf/value_for_money_assessment_guidance_2006.pdf;

UK Government, Operational Taskforce PPP, Benchmarking & Market Testing Guidance, 2006; https://www.partnershipsuk.org.uk/newsAttachments/documents/Operational%20Taskforce%20Note%2001.pdf?utm_source=chatgpt.com;

Unità Tecnica Finanza di Progetto – “Relazione al CIPE sull’attività svolta nel 2010”, 2010, https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/c2gjaklr/relazione-utfp-attivita-2010.pdf?utm_source=chatgpt.com;

Unità Tecnica Finanza di Progetto, "Partenariato Pubblico-Privato in Italia. Stato dell’arte, futuro e prospettive", 2010, <https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/is1pjikj/4-utfp-partenariato-pubblico-privato-in-italia.pdf>;

Unità Tecnica Finanza di Progetto - Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica – “100 domande e risposte” (sul PPP), ed. 2009, https://www.programmazioneeconomica.gov.it/media/4ztphp0o/5-utfp-100-dr_ii-ed-maggio2009.pdf?utm_source=chatgpt.com;

United Nations Commission On International Trade Law, Legislative Guide on Public-Private Partnerships (2019, <https://uncitral.un.org/en/lgppp>;

VECCHI, *Perché il Paese ha bisogno della proposta a iniziativa privata*, in SDA Bocconi School Of Management, 2025, https://www.sdabocconi.it/upl/entities/attachment/Perche_il_paese_ha_bisogno_della_proposta_a_iniziativa_privata.pdf;

VECCHI, *Hou PPPs can rise from the ashes*, Bocconi, 30 agosto 2016; <https://www.unibocconi.it/en/news/how-ppps-can-rise-ashes>;

VECCHI, Partenariato pubblico privato, potenzialità e criticità, 28 gennaio 2014: <https://www.teknoring.com/architettura/partenariato-pubblico-privato-potenzialita-e-criticita-secondo-veronica-vecchi/?sso=o2145elm2gvkks2l6qgaubqq14//>;

VECCHI, Partenariato pubblico privato, potenzialità e criticità, 28 gennaio 2014: <https://www.teknoring.com/architettura/partenariato-pubblico-privato-potenzialita-e-criticita-secondo-veronica-vecchi/?sso=o2145elm2gvkks2l6qgaubqq14//>;

World Economic Forum (2025), *This is the state of play in the global data centre gold rush*, April 2025, <https://www.weforum.org/stories/2025/04/data-centre-gold-rush-ai/>.

Fonti normative

Legge n. 1137/1929;
Legge n. 241/1990;
Legge n. 109/1994;
Legge n. 415/1998 (c.d. Merloni *ter*);
Legge n. 144/1999;
Legge n. 166/2002 (c.d. Merloni *quater*);
Direttiva n. 2004/18/CE;
Legge n. 62/2004 (Legge comunitaria 2003);
Legge n. 62/2005 (Legge comunitaria 2004);
Decreto Legislativo n. 163/2006;
Decreto Legislativo n. 152/2008;
Decreto Legge n. 91/2014, convertito in Legge n. 116/2014;
Direttiva n. 2014/23/UE;
Decreto Legislativo n. 175/2016;
Decreto Legislativo n. 50/2016;
Legge delega n. 11/2016;
Decreto Legislativo n. 56/2017;
Decreto Legislativo n. 36/2023;
Decreto Legislativo n. 209/2024;
Relazione illustrativa del Decreto Legislativo n. 209/2024;
Trattato sul funzionamento dell'Unione europea del 13 dicembre 2007 (Gazzetta Ufficiale dell'UE C 202 del 7 giugno 2016).

Fonti giurisprudenziali

Corte Giust. UE, Causa C-76/90 (Dennemeyer), 25 luglio 1991;
Corte Giust. UE, Causa C-55/94 (Gebhard), 30 novembre 1995;
Corte Giust. UE, Causa C-87/94 (Commissione c. Belgio), 25 aprile 1996;
Corte Giust. UE, Causa C-324/98 (Teleaustria), 7 dicembre 2000;
T.a.r. Toscana, Sez. I, n. 2860, 20 settembre 2004;
Corte Giust. UE, Causa C-458/03 (Parking Brixen), 13 ottobre 2005;
Corte Giust. UE, Causa C-412/04, 21 febbraio 2008;
Corte dei Conti Europea, “*Partenariati pubblico-privato nell'UE: carenze diffuse e benefici limitati*”, Relazione Speciale n. 9/2018;
T.a.r. Lombardia, Milano, Sez. IV, Sent. n. 386, 9 febbraio 2018;

Corte dei Conti, Sez. Giur. Toscana, Sentenza n. 82 del 27 maggio 2018;
Cons. St., Sez. V, n. 1005, 10 febbraio 2020;
Cons. St., Sez. V, n. 1005, 10 febbraio 2020;
Corte Giust. UE, Causa C-835/19, 26 novembre 2020;
T.a.r. Lazio, Sez. I, n. 1594, 8 febbraio 2021;
Consiglio di Stato, *Relazione agli articoli e agli allegati dello schema di nuovo Codice dei contratti pubblici*, 7 dicembre 2022;
Cons. St., Sez. V, n. 10627, 5 dicembre 2022;
Cons. St., Sez. V, n. 9210, 24 ottobre 2023;
Consiglio di Stato, Ordinanza n. 5615 del 7 giugno 2023;
Corte Giust. UE, Causa C-348/22, 20 aprile 2023;
Corte Giust. UE, Causa C-407/2023, 7 giugno 2023;
Corte Giust. UE, Causa C-54/21 (Antea Polska), 26 gennaio 2023;
T.a.r. Lazio, Sez. I-bis, n. 4338, 13 marzo 2023;
T.a.r. Sicilia, Sez. staccata di Catania, n. 3193, 10 novembre 2023;
Cons. St., Sez. V, n. 5615, 7 giugno 2023;
Cons. St., Sez. V, n. 1443, 13 febbraio 2024;
Cons. St., Sez. V, n. 5381, 17 giugno 2024;
Cons. St., Sez. V, n. 847, 26 gennaio 2024;
Cons. St., Sez. V, Ordinanza n. 9449, 25 novembre 2024;
Corte Giust. UE, Causa C-203/23 (Luxone), 26 settembre 2024;
Corte Giust. UE, Causa C-683/22 (Ponte Morandi), 7 novembre 2024;
T.a.r. Lombardia, Milano, Sez. I, n. 196, 29 gennaio 2024;
T.a.r. Campania, Sez. II, n. 1696, 17 ottobre 2025;
T.a.r. Sicilia, Sez. staccata di Catania, n. 2970 del 24 ottobre 2025;
Corte Giust. UE, Causa C-810/24, 5 febbraio 2026.