

L'EVOLUZIONE DEL *PROJECT FINANCING* TRA RILANCI E NUOVE GABBIE BUROCRATICHE.

The evolution of *project financing* between relaunches and new bureaucratic cages.

Antonio Saporito *

Abstract (It): Il contributo analizza l'istituto del *Project Financing* alla luce delle recenti modifiche apportate dal DL n. 209 del 2024, che hanno parzialmente integrato quanto già disposto sul tema dal d.lgs. n. 36 del 2023. Si tratta di una visione di partenariato pubblico e privato con aspetti positivi ma anche alcuni problematici.

Abstract (En): This article analyzes the *Project Financing* initiative in light of the recent changes introduced by Legislative Decree no. 209 of 2024, which have partially integrated the provisions already established on the subject by Legislative Decree no. 36 of 2023. This vision of public-private partnership has positive aspects but also some problematic ones.

Parole chiave: Partenariato, Finanza di Progetto, collaborazione, concorrenza, risultati

Keywords: Partnership, Project Finance, Collaboration, Competition, Results

SOMMARIO: 1. Ancora un nuovo Codice dei contratti pubblici. 2. Il Partenariato Pubblico Privato - PPP. 3. Il DL n. 209 del 31 dicembre 2024. 4. Aspetti problematici. 5. Conclusioni.

1. Ancora un nuovo Codice dei contratti pubblici.

Il diritto dei contratti pubblici ha recentemente assunto una nuova configurazione giuridica¹. Dopo le esperienze del Codice dei contratti pubblici introdotto con il decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163 - che per la prima volta offrì un Codice organico nell'ordinamento giuridico italiano² - e il successivo testo normativo di cui al d.lgs. n. 50/2016, il legislatore ha adottato il d.lgs. n. 36/2023 (d'ora in avanti "nuovo Codice dei contratti pubblici" o semplicemente "nuovo Codice"), delineando un nuovo riferimento unico e omogeneo per regolare la materia. Non si tratta, quindi, di un intervento episodico o circoscritto a determinati ambiti, ma di una riforma sistematica volta a riorganizzare radicalmente la normativa esistente.

¹ * Dottore di ricerca e docente a contratto.

M. CLARICH (a cura di), *Commentario al codice dei contratti pubblici*, Torino, 2025; A. CANCRINI - V. CAPUZZA - G. CELATA - A. SIMONETTI, *Il codice dei contratti pubblici*, Roma, 2025; R. CAVALLO PERIN M. LIPARI G. M. RACCA, *Contratti pubblici e innovazioni nel nuovo codice trasformazioni sostanziali e processuali* Napoli, 2024.

² F. CARINGELLA, M. PROTTO, *Codice dei contratti pubblici*, Roma, 2012, Presentazione.

Questa nuova codificazione, come accaduto in passato, è frutto di un impulso proveniente dall'ambito europeo. Il primo Codice del 2006 era nato per recepire le direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE, mentre il Codice del 2016 aveva risposto alle direttive 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE. Ora il nuovo Codice di cui al d.lgs. n. 36/2023 risponde a un ulteriore impulso europeo e si inserisce in un contesto chiaramente influenzato dalle politiche comunitarie. Come previsto dalla legge delega del 21 giugno 2022, n. 78, l'obiettivo della nuova normativa è quello di garantire l'allineamento al diritto europeo, ai principi stabiliti dalle giurisdizioni superiori sovranazionali (oltre alle giurisdizioni interne e alla Corte costituzionale) e di prevenire l'avvio di procedure di infrazione da parte della Commissione europea, nonché risolvere quelle già in essere³. In questo settore, forse più che in altri, la normativa comunitaria continua a esercitare un'influenza profonda sulla legislazione nazionale, evidenziando il forte legame tra l'Italia e l'Unione europea in materia di contratti pubblici⁴. La legge delega ha concesso al Governo sei mesi per elaborare le nuove regole sugli appalti, individuando trentuno principi fondamentali su cui basare il nuovo Codice dei contratti pubblici⁵. Il testo è entrato in vigore nel corso del 2023 e si inserisce nel quadro delle cosiddette riforme "abilitanti", promosse dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza⁶. Infatti, l'adozione del nuovo Codice rappresenta una delle grandi riforme strategiche richieste dall'Unione europea nell'ambito del programma Next Generation EU⁷, configurandosi come requisito essenziale per la realizzazione degli investimenti previsti. Per adempiere alla delega ricevuta⁸, il Governo ha affidato al Consiglio di Stato la redazione del progetto del decreto legislativo relativo ai contratti pubblici. In particolare, il 20 ottobre 2022 la Commissione speciale del Consiglio di Stato - formata da magistrati amministrativi, avvocati ed esperti - ha trasmesso al Governo una bozza provvisoria dello "*Schema preliminare di Codice dei contratti pubblici*". Tale documento è stato sottoposto all'esame dell'Esecutivo per eventuali modifiche o integrazioni. Il nuovo Codice dei contratti pubblici⁹ si distingue per una normativa estesa e complessa che cerca di coniugare esigenze di legalità, efficienza amministrativa, rapidità delle procedure, controllo sulle attività svolte, promozione della concorrenza e tutela del mercato, ma su alcuni temi, come quello oggetto del presente contributo, sono sorti alcuni dubbi, tanto che nel 2024 è intervenuto nuovamente

³ Art. 1 legge 21 giugno 2022, n. 78. Inoltre, la normativa adottata in attuazione della delega deve perseguire obiettivi di stretta aderenza alle direttive europee (art. 1, co. 2).

⁴ A. MAGGIO, G. STERI (a cura di), *Codice dei contratti pubblici*, Napoli, 2009, 11; C. FRANCHINI (a cura di), *I contratti di appalto pubblico*, in P. Rescigno, E. Gabrielli (diretto da), *Trattato dei contratti*, Torino, 2010.

⁵ Art. 1 l. n. 78/2022.

⁶ Sulle fonti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, si veda *ex multis* E. CAVASINO, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e le sue fonti. Dinamiche dei processi normativi in tempo di crisi*, Napoli, 2022. Inoltre, D. DE LUNGO e F.S. MARINI, *Prefazione*, in D. De Lungo e F.S. Marini (a cura di), *Scritti costituzionali sul Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza*, Torino, 2023.

⁷ Il Next Generation EU, meglio noto in Italia con i nomi informali di Recovery Fund o Recovery Plan, o, a volte, di Fondo europeo per la ripresa, è un fondo dal valore di 750 miliardi di euro approvato nel luglio del 2020 dal Consiglio europeo al fine di sostenere gli Stati membri colpiti dalla pandemia da SARS-CoV-2. In dottrina si veda E. PICOZZA, *The Next Generation EU: un passo decisivo verso l'unificazione europea*, in *Dir. e proc.*, 2022.

⁸ Art. 1, co. 4, l. n. 78/2022

⁹ Tra i primi commenti alla nuova normativa si veda L. TORCHIA, *Una nuova delega sui contratti pubblici e i problemi di sempre*, in *Astrid - Rassegna*, n. 8/2022.

una modifica, come vedremo nel prosieguo, la quale non risolve le criticità emerse del settore.

2. Il Partenariato Pubblico Privato – PPP.

L'istituto del partenariato pubblico-privato (PPP) rappresenta uno strumento giuridico ed economico volto a promuovere la collaborazione tra entità economiche private e le amministrazioni pubbliche. Nato negli anni Novanta, principalmente nel Regno Unito, ha acquisito rilevanza a livello europeo nel 2004 con la pubblicazione del Libro verde sui partenariati pubblico-privati e sul diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni, curato dalla Commissione Europea. Sebbene questo documento abbia delineato le principali caratteristiche del PPP e individuato i tratti comuni emergenti dalla prassi, non forniva una definizione formale né stabiliva una regolamentazione vincolante per l'istituto¹⁰.

Circa un decennio dopo, la Direttiva 2014/23/UE ha regolato in maniera sistematica le concessioni, una delle forme di partenariato pubblico-privato (PPP) più diffuse in Italia, sebbene non vi faccia esplicito riferimento. Nella sua versione originaria, il Codice dei Contratti Pubblici inquadrava le concessioni e altre tipologie di collaborazione tra pubblico e privato come parte del PPP, includendo contratti quali la locazione finanziaria e il contratto di disponibilità, stabilendone una relazione fra genere e specie. Nel contesto del nuovo codice, il PPP rappresenta la forma contrattuale più articolata e tecnicamente complessa per

¹⁰ Su tale modello contrattuale la dottrina è piuttosto nutrita. Fra i contributi più interessanti, senza pretesa alcuna di esaustività, si segnalano: G. BRIGANTI, *Il partenariato pubblico-privato e la finanza di progetto*, Milano, 2025;

D. SICLARI, *Il ruolo del partenariato pubblico-privato alla luce del PNRR*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Padova, 2022; ID, *Commentario al contratto standard di concessione per la progettazione, costruzione e gestione di opere pubbliche in partenariato pubblico-privato (PPP)*, Torino, 2021; ID, *Opere pubbliche e project financing: tra standardizzazione e tipizzazione contrattuale*, in *Contratto e impresa*, n. 2, 2020; ID, *Il project financing nel Codice dei contratti pubblici*, Torino, 2019; G.F. CARTEI - M. RICCHI (a cura di), *Finanza di progetto e partenariato pubblico-privato*, Napoli, 2015; M.P. CHITI, (a cura di), *Il partenariato pubblico-privato: concessioni, finanza di progetto, società miste, fondazioni*, Napoli, 2009; C. CONTESSA, *PPPC: modello generale*, in Sandulli M.A., De Nictolis R. (diretto da), *Trattato sui contratti pubblici*, Tomo V, 2019; F. DI CRISTINA, *Il Partenariato pubblico-privato quale «archetipo generale»*, in *Giorn. dir. amm.*, 4/2016, p. 482 ss.; J.D. FINNERTY, *Project Financing: Asset-based Financial Engineering*, Wiley, Hoboken, 2013; A. DI GIOVANNI, *Il contratto di partenariato pubblico-privato tra sussidiarietà e solidarietà*, Torino, 2012; G.F. LICATA, *Partenariati e innovazione*, in www.giustamm.it, 1/2017; F. DE CRISTINA, *Il nuovo codice dei contratti pubblici - Il partenariato pubblico-privato quale «archetipo generale»*, in *Giornale Dir. Amm.*, 2016, p. 436 ss; A. TRAVI, *Il partenariato pubblico-privato: i confini incerti di una categoria*, in Cafagno M.- Botto A.-Fidone G.- Bottino G. (a cura di), *Negoziazioni Pubbliche - Scritti su concessioni e partenariati pubblico-privati*, Milano, 2013; V. LEMMA, *La riforma della finanza di progetto*, Torino, 2011; G.F. CARTEI, *Le varie forme di partenariato pubblico-privato. Il quadro generale*, in *Urb. e app.*, 2011, p. 888; A. DAIDONE, *Il partenariato pubblico-privato: contesto di riferimento e analisi comparativa*, in *Rass. avv. Stato*, 2011, p. 29; T.V. RUSSO, *La finanza di progetto - Profili economico - finanziari e problematiche giuridiche*, Napoli, 2009; R. DIPACE, *Partenariato pubblico privato e contratti atipici*, Milano, 2006; ID, *Il partenariato pubblico privato nel diritto amministrativo in trasformazione*, in N. Longobardi (a cura di), *Il diritto amministrativo in trasformazione. Per approfondire*, Torino, 2016, 27-61; G. FIDONE, B. 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. comunitario*, 2005, p. 949; ID, *Il partenariato pubblico-privato e la finanza di progetto*, in M. CLARICH (a cura di), *Commentario al codice dei contratti pubblici*, Torino, 2010, p. 737 ss

le pubbliche amministrazioni, configurandosi come una delle sfide principali e più stimolanti per il futuro prossimo. Questo implica l'intervento congiunto di esperti da ambiti professionali diversi. Consapevole di queste difficoltà, il nuovo codice predispone misure dettagliate per garantire non solo una corretta pianificazione delle gare sin dall'origine, ma anche una gestione efficace dei rapporti contrattuali nelle fasi successive. Il PPP costituisce un modello di pubblica amministrazione profondamente diverso da quello tradizionale, promuovendo una collaborazione sempre maggiore tra il settore privato, la comunità e la gestione degli interessi pubblici, basata su un principio di mutua fiducia, come evidenziato dall'articolo 2 del codice. Questo strumento giuridico-economico permette di offrire risposte concrete alle necessità del territorio e ai bisogni dei cittadini, attuando il principio di sussidiarietà orizzontale sancito dall'articolo 118 della Costituzione¹¹.

Secondo i dati forniti dall'EPEC (Centro europeo di consulenza per i partenariati pubblico-privato presso la BEI), che considera esclusivamente i PPP con un valore superiore ai dieci milioni di euro, il mercato europeo delle operazioni di partenariato ha raggiunto un valore complessivo di otto miliardi di euro nel 2021. Questo rappresenta una diminuzione del 13% rispetto al 2020, quando il totale ammontava a 9,2 miliardi di euro, con un numero di operazioni pari a quaranta. Tra queste, il progetto di PPP più significativo dal punto di vista economico è italiano e riguarda la realizzazione dell'Autostrada Pedemontana Lombarda, per un valore di 2,1 miliardi di euro. In Italia, il DIPE (Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica), che raccoglie però solo le operazioni ufficialmente comunicate, registra l'aggiudicazione di venti progetti PPP per un valore complessivo di circa 402,8 milioni di euro¹². A questi si aggiungerebbero ulteriori trentuno progetti non ancora registrati, stimati per un valore complessivo di circa 500 milioni di euro. Considerando entrambi, si arriva a un dato stimato totale superiore a tre miliardi di euro, pur riconoscendo che tale cifra è probabilmente sottostimata. Nonostante ciò, questo

¹¹ Sul principio di sussidiarietà orizzontale, senza alcuna pretesa di esaustività, si veda, in particolare: G. ARENA, *Il principio di sussidiarietà orizzontale nell'art. 118, u.c. della Costituzione*, in *Studi in onore di G. Berti*, vol. I, Napoli, 2005; F. BENVENUTI, *Il nuovo cittadino*, Padova, 1994; G. BERTI, *Sussidiarietà e organizzazione dinamica*, in *Jus*, 2004, p. 171 ss.; S. CASSESE, *L'aquila e le mosche. Principio di sussidiarietà e diritti amministrativi nell'area europea*, in *Foro it.*, 5/1995, c. 373 ss.; V. CERULLI IRELLI, *Sussidiarietà (dir. amm.)*, in *Enc. giur.*, Agg. XII, Roma, 2004; I. MASSA PINTO, *Il principio di sussidiarietà. Profili storici e costituzionali*, Napoli, 2003; G. PASTORI, *Amministrazione pubblica e sussidiarietà orizzontale*, in *Studi in onore di Giorgio Berti*, Milano, 2005, p. 1749 ss.; G.U. RESCIGNO, *Principio di sussidiarietà orizzontale e diritti sociali*, in *Dir. pubbl.*, 2002, p. 5 ss; Ed ancora sul tema della sussidiarietà Cfr. E. TOSATO, *Sul principio di sussidiarietà dell'intervento statale*, in *Nuova Antologia*, 1959, ora in E. TOSATO, *Persona, società intermedie e Stato*, Milano, 1989, p. 99 ss.; S. CASSESE, *L'aquila e le mosche. Principio di sussidiarietà e diritti amministrativi nell'area europea*, in *Foro it.*, V, 1995, p. 373 ss.; A. D'ATENA, *Forma Stato dalla piramide all'arcipelago*, in *Impresa & Stato*, n. 33/1996; ID., *Le Camere di commercio tra sussidiarietà verticale e sussidiarietà orizzontale*, in *Impresa & Stato*, n. 51/1999; A. D'ATENA, *Costituzione e principio di sussidiarietà*, in *Quad. Cost.*, 2001; G. PASTORI, *La sussidiarietà "orizzontale" alla prova dei fatti nelle recenti riforme amministrative*, in RINELLA, COEN, SCARCIGLIA (a cura di), *Sussidiarietà e ordinamenti costituzionali. Esperienze a confronto*, Padova, 1999; P. DURET, *La sussidiarietà "orizzontale": le radici e le suggestioni di un concetto*, in *Jus*, 2000; T.E. FROSINI, *Profili costituzionali della sussidiarietà in senso orizzontale*, in *Riv. giur. Mezzogiorno*, 2000; A. POGGI, *Le autonomie funzionali "tra" sussidiarietà verticale e sussidiarietà orizzontale*, Milano 2001.

¹² A. GIOVANNINI, *Il partenariato pubblico-privato nel nuovo codice dei contratti pubblici*, in *Giustiziamministrativa.it*, 2023

dato rimane lontano dal valore totale del mercato degli appalti in Italia. Secondo la relazione sull'attività svolta nel 2022 presentata dall'ANAC al Parlamento l'8 giugno 2023, il mercato degli appalti ha raggiunto circa 290 miliardi di euro, con un incremento del 39% rispetto all'anno precedente (208 miliardi di euro) e del 56% rispetto al 2020¹³.

Il D.I.P.E. identifica due principali fattori che ostacolano lo sviluppo adeguato del PPP in Italia. Il primo è legato all'incertezza e alla lunghezza eccessiva dei processi autorizzativi. Questa incertezza si manifesta su diversi livelli: tecnico, a causa della continua revisione e aggiornamento delle normative costruttive, delle regole tecnico-realizzative, impiantistiche e antisismiche; amministrativo, a causa di procedure e regolamenti in costante evoluzione; economico-finanziario, attraverso problematiche come stanziamenti erogati solo parzialmente, non utilizzati integralmente, fondi scaduti, tagli al bilancio o riallocazioni di risorse. Il secondo fattore riguarda la frequente carenza nella definizione adeguata delle clausole contrattuali, cui si aggiunge la difficoltà di delineare con precisione obblighi e responsabilità delle parti coinvolte. Questi aspetti incrementano il rischio di contenziosi e contribuiscono a scoraggiare gli investitori¹⁴.

A queste problematiche si somma quello che rappresenta senza dubbio il principale ostacolo alla diffusione di questo modello contrattuale: la mancanza, attualmente, di una reale cultura del Partenariato Pubblico-Privato (PPP). Questa lacuna può essere colmata solo attraverso una formazione diversa e più adeguata dei funzionari delle stazioni appaltanti e una conseguente qualificazione delle stazioni stesse. Tale esigenza è stata già evidenziata dalla Corte dei conti europea nella relazione speciale n. 9/2018, relativa ai partenariati pubblico-privato nell'UE, nella quale si segnalano carenze significative e benefici limitati¹⁵.

L'Italia si distingue per una marcata arretratezza nella dotazione infrastrutturale, un elemento che contribuisce significativamente alla sua minore competitività rispetto a gran parte degli altri Paesi europei. Progetti rilevanti, come la modernizzazione delle reti ferroviarie e stradali, subiscono frequenti ritardi dovuti a un'eccessiva burocrazia, una carenza di investimenti e una gestione inefficiente. Anche le infrastrutture digitali, fondamentali per lo sviluppo economico, presentano ancora significative lacune, soprattutto nelle aree rurali, e il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza non è riuscito finora a colmarle pienamente. A questa situazione si sommano ulteriori criticità, come i problemi ambientali e il rischio sismico, che rendono indispensabile un rafforzamento delle infrastrutture esistenti. Questa condizione di arretratezza è stata ulteriormente aggravata dal contesto di crisi del sistema finanziario globale, che ha favorito il perpetuarsi di tale situazione¹⁶.

Sono quindi necessarie stazioni appaltanti qualificate, ed è proprio in questa direzione che si orienta il nuovo codice. Questo, infatti, all'articolo 174, comma 5, stabilisce chiaramente

¹³ <https://www.anticorruzione.it/-/relazione-annuale-2023>.

¹⁴ A. GIOVANNINI, *Il partenariato pubblico-privato nel nuovo codice dei contratti pubblici*, cit.

¹⁵ <https://www.eca.europa.eu/it/publications?did=45153>. Insistevano sul punto anche le Linee guida n. 9, recanti: "Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico-privato", approvate dal Consiglio dell'Autorità con delibera 28 marzo 2018, n. 318 e depositate presso la Segreteria del Consiglio in data 6 aprile 2018.

¹⁶ G. 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 *Il diritto dell'economia*, 1 2025.

che tali tipologie di contratti possono essere stipulate esclusivamente da enti concedenti qualificati secondo le disposizioni dell'articolo 63¹⁷ -, ma per consentire la gestione di operazioni contrattuali complesse come quelle relative ai PPP, è indispensabile anche il coinvolgimento delle migliori risorse nazionali. In tal senso, già prima dell'introduzione del nuovo codice, il legislatore aveva previsto l'istituzione di una rete di uffici centrali con il compito di supportare operativamente tutte le pubbliche amministrazioni, sia centrali che locali, durante le fasi preliminari alla stipulazione di un contratto di PPP e successivamente nella sua esecuzione¹⁸.

Nel contesto generale descritto, si colloca il nuovo codice che, innanzitutto, ha il merito di fornire finalmente una struttura completa all'istituto del partenariato pubblico-privato. Questo viene elevato a schema contrattuale generale per i contratti pubblici, rappresentando un'alternativa all'appalto, e a esso viene ricondotto, anche sotto il profilo sistematico, il contratto di concessione. Il libro IV del codice si apre con una definizione complessiva del partenariato pubblico-privato, descritto come un'"operazione economica" articolata in un rapporto contrattuale di lunga durata. In quest'ultimo, la copertura dei fabbisogni finanziari necessari per la realizzazione del progetto deriva in misura significativa da risorse messe a disposizione dalla parte privata. Su quest'ultima ricadono il rischio operativo e l'incarico di realizzare e gestire il progetto, mentre alla parte pubblica spetta il compito di stabilire gli obiettivi e verificarne l'attuazione¹⁹.

Il legislatore, con una scelta non del tutto felice, reintroduce a livello normativo la distinzione, di matrice europea, tra partenariato pubblico-privato di tipo contrattuale - l'unico regolato dal codice - e quello di tipo istituzionale. Tale scelta trasforma, sul piano del diritto positivo, una classificazione di natura tipicamente dottrinale e prevalentemente descrittiva. La nozione di partenariato pubblico-privato di tipo istituzionale riguarda, infatti, la creazione di un ente partecipato congiuntamente dal soggetto privato e dall'ente pubblico. Si tratta quindi di un fenomeno che non rientra nell'ambito del codice e che viene disciplinato, in modo parziale e senza una definizione esplicita, dal testo unico in materia di società a partecipazione pubblica²⁰.

Quello che qui interessa esaminare è unicamente il PPP di natura contrattuale, una categoria a cui il codice, seguendo l'impostazione del precedente, riconduce le diverse tipologie di concessione²¹, della locazione finanziaria (c.d. *leasing in costruendo*) e del contratto di disponibilità.

3. Il DL n. 209 del 31 dicembre 2024

¹⁷ Ai sensi dell'art. 3, comma 5 dell'Allegato II.4, è richiesta "almeno una qualificazione di livello L2" e deve essere garantita "la presenza di almeno un soggetto con esperienza di tre anni nella gestione di piani economici e finanziarie dei rischi".

¹⁸ A. GIOVANNINI, *Il partenariato pubblico-privato nel nuovo codice dei contratti pubblici*, cit.

¹⁹ Art. 174 d.lgs. n. 36/2023

²⁰ D.lgs. 19 agosto 2016, n. 175. In dottrina v. A. GIOVANNINI, *Il partenariato pubblico-privato nel nuovo codice dei contratti pubblici*, cit.

²¹ La bibliografia sul contratto di concessione è estremamente ampia. Sia sufficiente, ai fini del presente scritto, il rinvio a G. GRECO, *Concessioni di lavori e servizi. Profili generali* in Sandulli M.A., De Nictolis R. (diretto da), *Trattato sui contratti pubblici*, Tomo V, 2019.

Con il Decreto-Legge n. 209 del 31 dicembre 2024, noto come Decreto Correttivo, il Governo ha nuovamente affrontato la materia, esercitando la delega prevista dall'articolo 1, comma 4 della Legge n. 78 del 21 giugno 2022²². L'obiettivo principale di questo intervento è quello di razionalizzare e perfezionare il quadro normativo del nuovo Codice dei Contratti Pubblici²³.

L'attenzione del legislatore si è focalizzata in particolare sul partenariato pubblico-privato (PPP), con un focus sul *project financing*, considerato una delle forme più diffuse ed efficienti sotto il profilo finanziario²⁴. Tale operazione consiste nel finanziamento di un progetto infrastrutturale in cui il rimborso del debito si basa esclusivamente sul flusso di cassa generato dal progetto una volta che esso è stato completato. È, però, una forma di finanziamento che comporta elevati rischi per i finanziatori, i quali conducono approfonditi controlli di fattibilità attraverso esperti specializzati prima di assumere tali rischi²⁵.

²² Il Governo è intervenuto principalmente attraverso l'adozione del Codice dei Contratti Pubblici (D.lgs. 36/2023), emanato in attuazione dell'articolo 1 della Legge n. 78 del 21 giugno 2022, che delegava al Governo il riordino della materia dei contratti pubblici. Successivamente, è stato approvato il decreto correttivo del 31 dicembre 2024. L'articolo 1, comma 4, della Legge n. 78 del 21 giugno 2022 stabilisce che, entro due anni dall'entrata in vigore di ciascun decreto legislativo previsto dal comma 1 (in particolare il D.lgs. n. 36/2023, Codice dei Contratti Pubblici), il Governo possa apportare modifiche e integrazioni necessarie o opportune emerse durante l'applicazione pratica. Tali interventi devono avvenire seguendo la stessa procedura e rispettando i criteri direttivi indicati nell'articolo. Inoltre, nel caso in cui il termine per il parere parlamentare cada nei trenta giorni precedenti o successivi alla scadenza dei termini di delega previsti, tali termini sono automaticamente prorogati di tre mesi.

²³ Tra i primi commenti sul tema si segnala C. TOMMASETTI e G. ZAGARIA, *Project financing: le novità del Decreto Correttivo*, in *DB Non solo diritto bancario*, 2025.

²⁴ In dottrina v. D. SICLARI, *Opere pubbliche e project financing: tra standardizzazione e tipizzazione contrattuale*, in *Contratto e impresa*, n. 2, 2020; ID, *Il project financing nel Codice dei contratti pubblici*, Torino, 2019; V. MONTANI, *Il project financing, inquadramento giuridico e logiche manutentive*, Torino, 2018; F. CARINGELLA, M. PROTTO, *Articolo 183 Finanza di progetto*, in *Il codice dei contratti pubblici dopo il correttivo*, Roma, 2017; S.M. SAMBRI, *Project financing. La finanza di progetto per la realizzazione delle opere pubbliche*, Padova, 2013; V. LEMMA, *La riforma della finanza di progetto*, Torino, 2011; T.V. RUSSO, P. MARCHETTI, *Manuale di diritto e tecnica del project financing*, Napoli, 2010; M. ALLENA, *Scelta del promotore e sindacato sulla discrezionalità nel project financing*, in *Urb. e app.*, 2009; A. CACCIARI, *Finanza di progetto ed evidenza pubblica nel Codice dei contratti pubblici (ancora una volta) riformato*, in *Foro amm. Tar*, 2009, p. 307; A. CARULLO, V. MACCOLINI, *La disciplina procedimentale della finanza di progetto come risultante dal terzo decreto correttivo del Codice dei contratti pubblici*, in *Riv. trim. appalti*, 2009, p. 231; R. DIPACE, *Il project financing nel contesto del partenariato pubblico privato*, in *La finanza di progetto: profili economico-finanziari e problematiche giuridiche*, a cura di T.V. Russo, Napoli 2009; ID, *Voce Finanza di progetto*, in *I contratti con la pubblica amministrazione*, a cura di C. Franchini, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 2007, 1029; M. GIOVANNELLI, *Discrezionalità tecnica e amministrativa nella scelta della proposta del promotore*, in *Urb. app.*, 2008; G. PASQUINI, *Il project financing e la discrezionalità*, in *Giorn.dir. amm.*, 2006; E. PICOZZA, *La finanza di progetto (project financing) con particolare riferimento ai profili pubblicistici*, Torino, 2005; G. MORBIDELLI, *Finanza di progetto*, Torino, 2004; A. TULLIO, *La finanza di progetto: profili civilistici*, Milano, 2003; P. CARRIÈRE, *Project financing. Profili di compatibilità con l'ordinamento giuridico italiano*, Padova, 1999. U. DRAETTA - C. VACCÀ (CUR.), *Il Project Financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, Milano, 1997; G. IMPERATORI, *Il project financing, Una tecnica, una cultura, una politica*, Milano, 1995; P.K. NEVITT, *Project Financing*, trad. it. ad opera di P. DE SURY, Bari, 1987;

²⁵ In dottrina non esiste una definizione univoca di *project financing*, v. *ex multis*, D. SICLARI, *op.cit.*; V. LEMMA, *op.cit.* Si veda anche J. DEWAR, *International Project Finance: Law and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2011. In giurisprudenza è stato il Consiglio di Stato a rendere una definizione accurata e approfondita di project financing quale "tecnica finanziaria che, da una parte, consente la realizzazione di opere pubbliche

La riforma introdotta dal Decreto Correttivo punta a creare un coordinamento normativo chiaro tra la finanza di progetto e il PPP. In quest'ottica, l'articolo 174, comma 3 del Codice dei Contratti Pubblici specifica che la finanza di progetto deve essere considerata una particolare forma di concessione, rientrando quindi nella categoria del PPP. L'affidamento delle concessioni in *project financing* può avvenire sia su iniziativa pubblica che privata, a condizione che vengano garantiti trasparenza e pubblicità, attraverso procedure amministrative ben definite volte ad assicurare la concorrenza. Il Decreto Correttivo si concentra proprio sulla regolamentazione di tali procedimenti previsti dall'articolo 193 del Codice dei Contratti Pubblici, con il preciso intento di recepire le osservazioni del Consiglio di Stato²⁶.

Il nuovo comma 1 dell'articolo 193 sottolinea che il *project financing* può essere utilizzato non solo per interventi previsti nella programmazione triennale del PPP, ma anche per proposte avanzate da soggetti privati in qualità di promotori, anche se queste non sono incluse nella pianificazione triennale. Una delle novità più rilevanti introdotte dal Decreto Correttivo riguarda il comma 2 dell'articolo 193, stabilendo una fase preliminare di manifestazione d'interesse obbligatoria per le amministrazioni pubbliche e facoltativa per il Promotore²⁷. Quest'ultimo può infatti richiedere informazioni e dati necessari per predisporre tale manifestazione d'interesse. Se l'ente concedente individua un interesse pubblico nella proposta ricevuta, trasmette le informazioni richieste e ne dà notizia sul proprio sito istituzionale, favorendo eventuali altri operatori interessati a presentare ulteriori proposte²⁸.

I commi 3, 4 e 5 dello stesso articolo prevedono una struttura bifasica della proposta. Nella prima fase, il Promotore presenta la propria proposta, che viene valutata comparativamente insieme ad altre eventuali proposte di soggetti terzi. Questo processo si conclude con l'identificazione del progetto giudicato di pubblico interesse da porre a base di gara. La seconda fase prevede l'indizione della gara per il progetto approvato dall'ente concedente a seguito della valutazione comparativa della fase precedente. La nuova formulazione anticipa il momento della valutazione comparativa rispetto alla gara vera e

senza oneri finanziari per la pubblica amministrazione e, dall'altra, si sostanzia in un'operazione di finanziamento di una particolare attività economica idonea ad assicurare una fonte di utili in grado di consentire il rimborso del prestito e la gestione proficua dell'attività stessa; in altri termini, l'attività economica promossa deve avere la capacità di autofinanziarsi. Cfr. Cons. St., sez. V, 20 ottobre 2004, n. 6847. Da tale definizione si evince come l'introduzione nel nostro ordinamento di uno schema come quello della finanza di progetto sia discesa dall'esigenza di far fronte alla carenza di adeguate competenze tecniche e risorse finanziarie in capo alle Pubbliche Amministrazioni. L'ormai prevalente orientamento giurisprudenziale definisce l'iter del *project financing* "una fattispecie a formazione progressiva" articolata in più fasi funzionalmente collegate e interdipendenti, non autonome, né separabili le une dalle altre (Cfr. Cons. St., Ad. Plen., 15 aprile 2010, n. 2155; Cons. St., Ad. Plen., 28 gennaio 2012, n. 1; Cons. St., 24 ottobre 2023, n. 9210). Si segnala altresì Cons. St., Ad. Plen., 27 luglio 2016 n. 22.

²⁶ Parere del 27 novembre 2024 rilasciato dall'Adunanza della Commissione speciale

²⁷ In dottrina sul ruolo del promotore si segnala A.M. BALESTRIERI, *Il soggetto promotore nel Project Financing*, in *Contr. impr.*, 1996, p. 253; G. FIDONE, *Finanza di progetto. La valutazione della proposta e la scelta del promotore*, in *Riv. giur. edil.*, 2006, II, p. 82;

²⁸ La Commissione Ambiente del Senato, nel parere espresso in vista dell'approvazione, aveva raccomandato che, per garantire una maggiore tutela del Promotore, venissero resi pubblici esclusivamente gli elementi essenziali della proposta, escludendo la divulgazione completa del suo contenuto.

propria. Da un lato, questo meccanismo potrebbe diminuire l'asimmetria informativa tra ente concedente e operatori economici; dall'altro lato, rischia di scoraggiare i promotori dal dedicare risorse alla progettazione quando vi è la possibilità concreta che la proposta non sia selezionata, senza possibilità di recupero dei costi sostenuti. Ulteriore innovazione introdotta riguarda la definizione di un progetto di fattibilità più semplice e snello, mirato a ridurre costi e tempi di preparazione delle proposte. È evidente l'intenzione del legislatore di limitare i rischi che gravano sui Promotori, alleggerendo il loro onere. Tuttavia, ci si domanda quale potrà essere l'impatto sulle finanze pubbliche nel caso di proposte progettuali meno approfondite.

4. Aspetti problematici.

La riforma presenta vantaggi e criticità: da un lato accelera significativamente la predisposizione del progetto di fattibilità, riducendone i costi; dall'altro, prevedendo una versione semplificata di tale progetto e rinviando valutazioni approfondite a una fase successiva, rischia di generare incertezze sui costi effettivi dell'opera e possibili ritardi legati alla mancanza di accuratezza. Per quanto riguarda la valutazione delle proposte, l'articolo 193, comma 6 prevede che l'ente concedente, una volta individuate le proposte di interesse pubblico, proceda alla loro valutazione di fattibilità, eventualmente convocando una conferenza di servizi ai sensi dell'articolo 14 della Legge n. 241/1990. Al termine della procedura comparativa, il progetto di fattibilità selezionato sarà utilizzato come base di gara, seguendo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa. Tale progetto potrebbe corrispondere a quello inizialmente presentato dal promotore o a quello di un altro proponente. Questa fase comparativa, assente nella precedente normativa, se da un lato stimola la concorrenza, dall'altro allunga inevitabilmente i tempi e potrebbe favorire la nascita di contenziosi, causando ulteriori ritardi. Il Decreto Correttivo introduce inoltre una modifica al diritto di prelazione²⁹, applicabile al promotore o al proponente il cui progetto di fattibilità sia stato selezionato e assunto come base di gara. In questo scenario, se il promotore o proponente non risultasse aggiudicatario, potrà esercitare, entro quindici giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione, il diritto di prelazione e aggiudicarsi il progetto alle stesse condizioni offerte dal miglior offerente. In quest'ultimo caso, il miglior offerente avrà diritto al rimborso delle spese documentate e sostenute per la preparazione dell'offerta, entro il limite del 2,5% del valore dell'investimento stabilito nel progetto di fattibilità utilizzato come base di gara. Qualora il promotore o proponente non eserciti tale diritto, sarà invece il miglior offerente a dover rimborsare al promotore o al proponente le relative spese di proposta, sempre nei limiti indicati. La decisione di estendere il diritto di prelazione anche ai proponenti sembra essere un tentativo del Governo di incentivare la concorrenza, rispondendo così alle critiche recentemente sollevate dal Consiglio di Stato³⁰. Quest'ultimo

²⁹ Sul diritto di prelazione sul tema si segnala A.M. BALESTRIERI, *La sequenza di regimi della finanza di progetto: questioni vecchie e nuove sul diritto di prelazione*, in *Urb. e app.*, 2009, p. 525.

³⁰ Ordinanza del Cons. Stato, sez. V, 25 novembre 2024, n. 9449 che sul punto ha sollevato una questione pregiudiziale dinanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea, ma si segnala altresì Cons. Stato, sez. V, ord. 7 giugno 2023, n. 5615. Senza pretesa di esaustività si riportano alcune decisioni degli ultimi anni, quali Cons. Stato, Sez. V, sentenza 6 dicembre 2024, n. 980; Cons. Stato, Sez. V, sent. 3979/2024; Cons. Stato, Sez. III,

aveva avanzato riserve sulla compatibilità del diritto di prelazione con i principi europei relativi alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi, valutati anche secondo i criteri di proporzionalità, buona amministrazione ed efficienza dell'amministrazione pubblica. Tuttavia, va riconosciuto che i benefici della concorrenza si manifestano pienamente solo in mercati maturi: in Italia, il settore delle infrastrutture non ha ancora raggiunto quel livello di sviluppo. A difesa della precedente normativa in vigore prima del Decreto Correttivo, oltre alle considerazioni economiche, potrebbero emergere argomentazioni giuridiche più specifiche. Il diritto di prelazione esclusivamente riservato al promotore (ora esteso anche ai proponenti approvati) era visto come un riconoscimento dei diritti derivanti dall'ingegno, attribuiti a chi per primo aveva presentato l'idea progettuale. Rimane sullo sfondo una questione fondamentale relativa alla coerenza delle politiche legislative. Sebbene da tempo si rilevi una tensione tra l'istituto nazionale della prelazione e le normative europee in materia di evidenza pubblica, è altrettanto vero che poco più di un anno fa, durante la redazione del vigente codice dei contratti pubblici, il diritto di prelazione aveva trovato pieno fondamento. Quest'ultimo era stato confermato con il supporto autorevole della Relazione illustrativa del Codice dei contratti pubblici, che aveva sostenuto tale scelta per evitare il rischio - che si riteneva scongiurato dall'utilizzo della prelazione - di distorsioni nel mercato e limitazioni alla partecipazione degli operatori economici nei partenariati pubblico-privati.

5. Conclusioni

Il partenariato pubblico-privato è una delle possibili soluzioni per supplire alla patologica carenza di risorse statali; infatti, al verificarsi di determinate condizioni, in base a quanto previsto dalla decisione Eurostat dell'11 febbraio 2004, gli investimenti pubblici realizzati in partenariato pubblico-privato possono essere considerati "fuori bilancio"³¹.

È comprensibile la difficoltà di abbandonare i principi fondamentali del pensiero giuridico-economico classico; tuttavia, non appare giustificabile rifiutare una riflessione sulle modalità di interazione tra "soggetto pubblico" e "soggetto privato". Di conseguenza, diventa fondamentale accogliere con favore una nuova concezione dei rapporti intersoggettivi, orientati a favorire lo sviluppo e la stabilità economica di uno stato. Tale difficoltà si evidenzia anche in alcune decisioni della giurisprudenza amministrativa. Ad esempio il Tar Puglia, nell'esprimersi sulla revoca di una procedura di *project financing*, evidenzia come

sentenza 4 dicembre 2024, n. 9701; Tar Campania, Salerno, Sez. I, ordinanza 22 novembre 2024 n. 453; Tar Sicilia, Catania, Sez. I, sentenza 21 novembre 2024 n. 3864; Tar Sicilia, Catania, Sez. I, sentenza 22 novembre 2024 n. 3886; Tar Friuli Venezia Giulia, Sez. I, sentenza 23 ottobre 2024, n. 342; Cons. Stato, Sez. V, sentenza 11 ottobre 2024, n. 9701; Tar Friuli Venezia Giulia, Sez. I, sentenza 11 ottobre 2024, n. 333; Cons. Stato, Sez. V, sentenza 9 settembre 2024 n. 7496; Tar Veneto, Sez. I, sentenza 2 settembre 2024, n. 2095; Tar Emilia-Romagna, Parma, Sez. I, sentenza 18 giugno 2024, n. 155; Cons. Stato, Sez. V, sentenza 5 giugno 2024, n. 5026; Consiglio di Stato, Sez. III, sentenza 24 aprile 2024, n. 3747. Sul punto si veda anche l'ANAC con il parere di precontenzioso n. 374 del 2025.

³¹ Se il partenariato pubblico-privato soddisfa tali condizioni, esso può non «gravare» sul bilancio dello Stato. In tali ipotesi, l'investimento non incide sul debito o sul *deficit* del bilancio pubblico, ma unicamente sul *partner* privato. Il progetto è *off balance sheet* per la Pubblica amministrazione. Tuttavia, nella pratica, oltre due terzi dei progetti in PPP non hanno rispettato le regole europee del pareggio in bilancio.

occorra assoggettare questo istituto ad una lettura evidentemente restrittiva, essendone palese la sua oggettiva e strutturale dannosità per il pubblico erario, ove indiscriminatamente e largamente applicato, in particolare in assenza dell'impiego di risorse proprie da parte del soggetto investitore e/o promotore³². In tale pronuncia si sostiene che un operatore privato, fattosi autonomamente avanti o specificamente individuato da un Ente pubblico, anticipa gli investimenti necessari alla realizzazione, allo sviluppo o alla gestione di un servizio pubblico e li recupera con gli interessi in un arco di tempo prestabilito, incamerando i flussi di cassa generati dalla gestione del servizio medesimo o canoni in vario modo strutturati, come nel caso di specie. E questo non rappresenta un'ancora di salvezza degli Enti pubblici che, per mancanza di denaro e perché in ogni caso bloccati nelle loro possibilità di spesa dal c.d. Patto di stabilità interno, hanno bisogno di realizzare investimenti di medio e lungo termine. Resta, tuttavia, oggettivamente poco chiaro il motivo per cui se la redditività attesa di un servizio pubblico è tale da indurre un operatore privato ad investire, essa non dovrebbe *a fortiori* garantire la sostenibilità di un dato progetto ove il medesimo venga realizzato direttamente da un Ente pubblico, che su di esso, all'evidenza, non ha il problema di dover ottenere un lucro. In altri termini, non appare facilmente comprensibile l'insieme delle ragioni in forza delle quali, in assenza di un capitale iniziale, il sistema creditizio conceda senza difficoltà credito all'operatore privato ritenendo l'attività finanziariamente sicura, non concedendolo invece direttamente al soggetto pubblico per la realizzazione e gestione delle medesime attività. Resta tuttavia palesemente evidente che, in assenza di un capitale iniziale da parte del soggetto che si fa promotore di un intervento di finanza di progetto, le ricadute finanziarie dell'applicazione di tale ultimo istituto finiscono strutturalmente per arrecare un evidente depauperamento a carico delle pubbliche finanze, imponendo non solo gli oneri che derivano dalla necessità di prevedere un lucro per il privato interventore, ma altresì gli ulteriori e separati oneri che sorgono dalla necessità di copertura dei tassi di interesse che il sistema creditizio imporrà all'imprenditore al fine di garantirgli la provvista finanziaria per la realizzazione del suo progetto. In altri termini, al fine di evitare la trasformazione dei pubblici servizi in occasioni di lucro garantito per il settore creditizio in danno dell'equilibrio delle pubbliche finanze (c.d. finanziarizzazione speculativa dei pubblici servizi), occorre assoggettare l'istituto del *project financing* ad una lettura evidentemente restrittiva, essendone palese la sua oggettiva e strutturale dannosità per il pubblico erario, ove indiscriminatamente e largamente applicato, in particolare in assenza dell'impiego di risorse proprie da parte del soggetto investitore e/o promotore.

Queste argomentazioni non possono essere accolte in questa sede.

Il recente intervento dello Stato nell'economia, basato su un utilizzo più ampio di strumenti già previsti dal contesto giuridico, dovrebbe superare i vecchi "rapporti statici" tra settore pubblico e privato. Al contrario, è necessario promuovere una nuova visione fondata sui "rapporti dinamici", che si dimostrano più adatti a rispondere alle esigenze del moderno scenario finanziario. Nel settore dei contratti pubblici, un esempio eccellente di questa rinnovata filosofia è rappresentato dalle forme di partenariato pubblico-privato (PPP).

³² Tar Puglia, Bari, Sez. II, 28/02/2024, n. 237

Questo modello innovativo di finanziamento mira a valorizzare la cooperazione tra pubblico e privato, andando oltre la tradizionale contrapposizione. Nell'ambito del PPP e, in particolare, in sistemi di finanziamento come il *project financing*, il soggetto pubblico non si pone in competizione con il privato, ma piuttosto collabora in una logica di complementarità necessaria. L'obiettivo comune è il raggiungimento del benessere e dello sviluppo sociale ed economico del Paese: da un lato, il pubblico ottiene la realizzazione di un servizio senza oneri diretti; dall'altro, il privato trova un'opportunità per fare impresa, con rischi annessi³³. Si sviluppa così un sistema di rapporti "dinamici" e "simbiotici", finalizzati al conseguimento di uno scopo condiviso: potenziare le infrastrutture, promuovere la crescita economica del Paese e migliorare il benessere della collettività. In questo modo, anche gli investitori che si assumono il rischio possono beneficiare dei risultati ottenuti.

Il *nomen* pubblico o privato per la cura di interessi pubblici non è più dirimente, si è creato un regime giuridico nuovo di rapporti pubblici e privati che potrebbe essere definito di diritto privato "particolare" o "eccezionale", particolare o eccezionale in quanto strettamente connesso alle finalità, sia economiche ma soprattutto amministrative con la realizzazione di opere pubbliche, coincidenti con interessi pubblici tradizionalmente affidati alla cura in concreto dei poteri pubblici, che ora non hanno più risorse proprie per adempiere.

Si potrebbe anche definire come un'attività amministrativa svolta con gli strumenti del diritto privato. Vi è una vicinanza tra attività d'impresa e funzione pubblica ed è qui che si inserisce il diritto privato, non legato più all'immagine della signoria della volontà del titolare del diritto, ma traducendosi in un'attività che tiene conto degli interessi altrui³⁴.

La Corte dei conti - con la delibera n. 37/2024 (sez. controllo per l'Emilia-Romagna) - ha rilevato che le operazioni di *project financing*, se non correttamente gestite, possono contribuire ad un depauperamento delle risorse pubbliche. Ciò può accadere, in particolare,

³³ M. BALDI, G. DE MARZO, *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano, 2001; M. BALDI, S. FASANO, *Il "rischio d'impresa" nelle operazioni di project financing*, in *Urb. e app.*, 2012, p. 803 ss.

³⁴ A. AMORTH, *Osservazioni sui limiti dell'attività amministrativa di diritto privato*, in *Arch. Dir. pubb.*, 1938; N. BOBBIO, *La grande dicotomia: pubblico/privato (1980-1982)*, in *Stato, governo, società. Per una teoria generale della politica*, Torino, 1985; A. MALTONI, *Il conferimento di potestà pubbliche ai privati*, Torino, 2005; G. ROSSI, *Osservazioni di metodo per evitare di andare per farfalle*, in *Associazione Italiana dei professori di diritto amministrativo*, Annuario 2013; F. SAITTA, *Strutture e strumenti privatistici dell'azione amministrativa*, in *Amministrazioni pubbliche e forme privatistiche*, di F. GIGLIOTTI (a cura di), Napoli 2017. Sul rapporto pubblico privato, senza pretesa di esaustività cfr. G. NAPOLITANO, *Pubblico e privato nel diritto amministrativo*, Milano 2003; ID., *Soggetti privati "enti pubblici"?*, in *Dir. amm.*, 2003; V. CERULLI IRELLI, *Pubblico e privato nell'organizzazione amministrativa*, in S. Raimondi, R. Ursi (a cura di), *Fondazioni e attività amministrative*, Torino, 2005, p. 13 e ss.; ID., *Amministrazione pubblica e diritto privato*, Torino 2011; G. ROSSI, *Le gradazioni della natura giuridica pubblica*, in *Dir. amm.*, 2007; A. MALTONI, *Il conferimento di potestà pubbliche ai privati*, Torino, 2005; Cfr. altresì l'intero numero della rivista *P.A. Persona e Amministrazione*, 1/2021, con i contributi di F. APERIO BELLA, M. BELLAVISTA, B. MAMELI, F.G. ANGELINI, G. TROPEA. Sullo stesso tema ma in chiave societaria Cfr. C. IBBA, *Le società "legali"*, Torino 1992; ID., *Forma societaria e diritto pubblico*, in *Riv. dir. civ.*, 2010; G. OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate*, in *Riv. dir. civ.*, 2005; M. CLARICH, *Società di mercato e quasi-amministrazioni*, in *Dir. amm.*, 2009; G. GRÜNER, *Enti pubblici a struttura di S.p.A.*, Torino, 2009; S. DE GOTZEN, *Le "fondazioni legali" tra diritto amministrativo e diritto privato*, Milano, 2011; F. MANGANARO, *Le amministrazioni pubbliche in forma privatistica: fondazioni, associazioni e organizzazioni civiche*, in *Dir. Amm.*, 2014; G.M. CARUSO, *Il socio pubblico*, Napoli, 2016; G. P. CIRILLO, *Sistema istituzionale di diritto comune*, Milano, 2018; A. MALTONI, *Le società "legali"*, in *Omnia, Trattati giuridici, Trattato delle società*, settembre 2022.

laddove l'operatore privato non disponga del capitale necessario per finanziare integralmente il progetto, e debba dunque ricorrere a finanziamenti. Tali costi finanziari aggiuntivi, sotto forma di elevati tassi di interesse bancari, dovranno infatti essere coperti per garantire un adeguato ritorno sull'investimento. Ha quindi sostenuto che in una procedura di *project financing* vada posto al centro dell'indagine l'assetto di interessi alla base dell'operazione: assetto che deve necessariamente garantirne l'equilibrio economico-finanziario. Tale equilibrio deve caratterizzare l'operazione non solo per il promotore privato ma anche per l'Amministrazione, la quale dovrà svolgere - possibilmente "in anticipo" rispetto al progetto, mediante una verifica preliminare - un'attenta analisi dei costi-benefici dell'investimento, per garantire che l'operazione non si traduca in un trasferimento di rischi o extraprofitti non compatibili con il pieno raggiungimento dell'interesse pubblico.

È dunque solo attraverso una valutazione attenta ed equilibrata delle operazioni di *project financing* che diviene possibile garantire il massimo beneficio per la collettività e un uso oculato delle risorse pubbliche, agendo in buona fede e con correttezza³⁵. Ma questi accorgimenti non dovrebbero riguardare solo le procedure di *project financing*, ma tutte le procedure di evidenza pubblica e tutte le procedure amministrative, dove al centro deve esserci sempre l'interesse pubblico.

Il nuovo Codice valorizza un'Amministrazione di risultato³⁶ ed il raggiungimento del "risultato finale" della procedura di gara, teorizzando una nuova visione della concorrenza come "mezzo" e non quale mero "risultato"³⁷. Questa evoluzione si distingue per un'importante innovazione nelle procedure di affidamento e per l'estensione dell'istituto della prelazione anche al Proponente. L'obiettivo del legislatore di allinearsi più fedelmente ai principi di concorrenza europei è certamente degno di nota, sebbene persistano alcune sfide. La nuova procedura, infatti, potrebbe non solo risultare più articolata e lunga, ma anche presentare un rischio maggiore di contenziosi già nella fase iniziale di valutazione comparativa delle proposte, compromettendone potenzialmente l'efficacia. Il legislatore sembra aver considerato attentamente tali rischi, prevedendo una semplificazione del progetto di fattibilità come possibile contromisura. Tuttavia, sarà solo l'applicazione pratica durante le prossime gare a confermare o smentire questa impostazione. In ogni caso, il partenariato, con le sue implicazioni interdisciplinari, offrirà un terreno privilegiato per riflettere sulla nuova interpretazione della discrezionalità nei rapporti tra settore pubblico e privato nel prossimo futuro. Molti dubbi vi sono, iniziando da quanto lamentato con la lettera di costituzione in mora datata 8 ottobre 2025, con la quale la Commissione europea ha

³⁵ Su correttezza e buona fede nelle procedure *project financing* Cfr. Cons. St., Sez. V, 12 luglio 2021, n. 5274; Cons. St., Ad. Plen., 29 novembre 2021, n. 21.

³⁶ Sul «principio del risultato» nell'ambito dei contratti pubblici G. MONTEDORO, *La funzione nomofilattica e ordinante e i principi ispiratori del nuovo codice dei contratti pubblici*, in *Giustiziamministrativa.it*, 2023, 18; E. GUARNIERI, *Il principio di risultato nei contratti pubblici: alcune possibili applicazioni, tra continuità e innovazioni*, in *Dir. amm.*, 2023, 4, 833 ss.; S. VACCARI, *Principio del risultato e legalità amministrativa*, in *Giorn. dir. amm.*, 2024, 5, 679; F. FRACCHIA, *Il principio di risultato*, in R. Ursi a cura di, *Studi sui principi del Codice dei contratti pubblici*, Napoli, 2024. Da ultimo G. SORICELLI, *I contratti pubblici nella prospettiva del risultato*, Milano, 2025.

³⁷ S. PERONGINI, *Il principio del risultato e il principio di concorrenza nello schema definitivo di codice dei contratti pubblici*, in *Dir. soc.*, 2022, 3, 552 ss.

riaperto la procedura di infrazione INFR (2018)2273 contro l'Italia, mettendo in luce come, nonostante l'adozione del nuovo Codice dei Contratti Pubblici (D.Lgs. 36/2023), persistano gravi non conformità con le direttive UE sotto gli aspetti della trasparenza, parità di trattamento e non-discriminazione, che lasciano presagire una forte discrezionalità dell'amministrazione.

In sintesi, secondo la Commissione, la procedura di finanza di progetto nel suo complesso, e come delineata nel codice sembra costituire un potente strumento di elusione dell'intero quadro normativo dell'UE in materia di aggiudicazione di contratti pubblici e la sua disciplina non fornisce adeguati strumenti per limitare i significativi rischi di abuso. Pertanto, nel delineare una procedura di aggiudicazione connotata da amplissima discrezionalità amministrativa, discriminatoria e non in linea con il diritto dell'UE applicabile in nome di un maggiore coinvolgimento di operatori e investimenti privati nella progettazione, nella gestione e nell'esecuzione di opere pubbliche, il legislatore italiano opera una chiara scelta normativa difforme da quella imposta dalla normativa europea.

L'apertura alla concorrenza può vanificare gli sforzi del promotore e, dunque, costituisce un disincentivo a presentare le proposte. Inoltre la prelazione costituisce un decisivo incentivo per i privati ad assumere il ruolo di promotori e a investire. D'altra parte, altera la *par condicio* tra i concorrenti nella fase di gara e può causare una riduzione della concorrenza, poiché i competitori del promotore potrebbero essere indotti a non partecipare alla gara (sebbene sia previsto un rimborso per il concorrente che subisce l'esercizio della prelazione).

Il legislatore ora dovrà intervenire nuovamente sulla materia, con il suggerimento che la disciplina vigente potrebbe essere, ulteriormente migliorata, alleggerendo le attività richieste ai privati per la presentazione delle proposte e semplificando alcuni passaggi procedurali. Così facendo, il mercato della finanza di progetto, che costituisce un'importante opportunità di attrarre proposte e investimenti privati, potrebbe sopravvivere.