

## **Il *Project Financing*: una peculiare forma di collaborazione pubblico-privato**

di Federico Muzzati\*

8 marzo 2022

Sommario: 1. Brevi cenni introduttivi di inquadramento generale. – 2. La sequenza procedimentale delle operazioni di finanza di progetto. Uno sguardo d'insieme. – 3. Il *Project Financing* quale *species* di Partenariato Pubblico-Privato e il *trait d'union* con il principio costituzionale di sussidiarietà orizzontale. – 4. Il quadro normativo vigente: gli artt. 183 e ss. del D.lgs. 50/2016. – 5. Conclusioni: tra obiettivi futuri e alcune proposte.

### **1. Brevi cenni di inquadramento generale**

In principio, appare senza dubbio necessitato cercare di inquadrare sistematicamente questo particolare istituto – non afferente solo e soltanto al diritto amministrativo –, il *Project Financing* (d'ora in poi *P.F.*)<sup>1</sup>, traducibile correttamente in “finanza di progetto”<sup>2</sup>.

È bene comprendere e sottolineare sin da subito come questo si estrinsechi in una davvero complessa operazione, dalle molte variabili, coinvolgente più settori e discipline, in apparenza tra di loro non dialoganti e collegate.

Infatti, apparirà evidente a breve come si vada ad “abbracciare”: non solo il diritto – in particolar modo, il settore amministrativo, pubblico, civilistico, societario, tributario, fallimentare, ed altri – ma anche l'economia, la finanza, ed infine, sia pur

---

\* Praticante avvocato.

<sup>1</sup> Come fa correttamente notare V. MONTANI, in *Il Project Financing inquadramento giuridico e logiche manutentive*, Torino, 2018, p. 5, “si dovrebbe discorrere di project finance per riferirsi alla tecnica di finanziamento nel suo insieme; mentre la locuzione project financing sarebbe riferibile solamente agli aspetti procedurali del finanziamento e della realizzazione del progetto”.

<sup>2</sup> Si tratta della traduzione del termine che designa questo istituto così come nato e concepito originariamente. Più avanti si capirà però come “*project financing*” e “finanza di progetto” (così come regolamentata nell'ordinamento giuridico domestico) non siano proprio concetti completamente sovrapponibili e perfettamente coincidenti.

“incidentalmente”, l'ingegneria<sup>3</sup>.

A seguito di questo conciso, ma doveroso *incipit*, giunge il momento in cui tentare di offrire una definizione della finanza di progetto, posto che ancor oggi, non ne esiste una universalmente valida, chiarificatrice ed accettata dai più, tant'è, che, *more solito*, dottrina e giurisprudenza, non sempre convergono sul punto.

Di più, come già cennato, il *P.F.* può essere valutato sotto diversi e più punti di vista e in differenti ambiti<sup>4</sup>.

Esiste però una nozione assai ricorrente e diffusa, seppur non recentissima che permette a tutta prima di comprendere cosa rappresenti questa “particolare operazione” e quale siano le sue concrete modalità di funzionamento.

In accordo ad essa, “*il Project Financing consiste in un'operazione di finanziamento di una particolare unità economica, nella quale un finanziatore fa affidamento, sin dallo stadio iniziale, sul flusso di cassa (cash flow) e sugli utili dell'unità economica in oggetto, come la sorgente di fondi che consentirà il rimborso del prestito e le attività dell'unità economica come garanzia collaterale del prestito*”<sup>5</sup>.

Tentando di assurgersi a meri esecuti, si nota come si discuta di una modalità di finanziamento ad un soggetto, ove colui che lo ha erogato “guarda” ai flussi di cassa (c.d. *cash flow*) prodotti dal bene ovvero dal servizio offerto, al fine di ottenerne la restituzione, ed ovviamente anche una remunerazione<sup>6</sup>; qualora il finanziato dovesse rendersi inadempiente, il finanziatore potrà agire per ottenere coattivamente la soddisfazione della propria pretesa creditoria, rivalendosi sull'attività economica direttamente posta in essere<sup>7</sup> e gestita dal soggetto che ha ricevuto il *quantum*<sup>8</sup>.

Si constata immediatamente però come tale prospettiva, si permetta di capire – seppur molto in breve – come si realizzi una simile procedura, ma per converso, si soffermi solo sull'ambito e sull'aspetto puramente economico, tralasciando l'intero orizzonte giuridico (amministrativo), che qui risulta “dimenticato” sullo sfondo, quasi

---

<sup>3</sup> Alla luce di quanto ciò detto, appare davvero di difficile individuazione stabilire quale sia la materia “predominante”; a detta di insigne dottrina, e molto più modestamente, anche dello scrivente, l'unica soluzione sia quella di riuscire a comporre e fondere tutte le anzidette discipline, per poter esprimere in modo corretto ed applicabile alle esigenze di mercato la regolamentazione giuridica di un settore come quello in esame. Cfr. S.M. SAMBRI, *Project Financing la finanza di progetto per la realizzazione di opere pubbliche*, II ed., Padova, 2013, p. 5.

<sup>4</sup> Cfr. G. GIROTTO – A. TAPPI, *Project financing e finanziamento di grandi infrastrutture*, in *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, U. DRAETTA – C. VACCÀ (a cura di), Milano, 1997, p. 159, per i quali, la difficoltà di fornire una definizione universale e onnicomprensiva, deriva dall'“entropia” che si è creata, a causa della differente “*enfasi posta negli aspetti individuati di volta in volta come specifici del project financing*”.

<sup>5</sup> K.P. NEVITT, *Project financing*, V ed., Londra, 1989, trad. P. DE SURY, Roma, 1988, p. 3.

<sup>6</sup> Si è quindi a gli antipodi rispetto alle forme tradizionali di finanziamento (c.d. *corporate finance*), ove normalmente l'affidamento creditizio si basa sulla valutazione circa la solvibilità e la consistenza patrimoniale del finanziato, ovvero alla luce della titolarità di beni che fungono quale garanzia.

<sup>7</sup> Ecco perché a volte quando si dibatte di *project financing* – seppur attecnicamente, ma molto praticamente e chiaramente – si trova l'espressione “finanziamento di un'idea”.

<sup>8</sup> E cioè il finanziato.

come un semplice osservatore inerte<sup>9</sup>.

Infatti, il minimo comun denominatore di tutte le definizioni di stampo economico-finanziario è rappresentato dall'intrattenersi solo sull'aspetto (certamente centrale e fondamentale) dell'operazione di finanziamento, senza però prendere in considerazione tutti gli altri punti focali che la finanza di progetto può offrire.

Per acclarare ancor di più quanto testè detto, basti osservare la seguente illustrazione, secondo cui *"Il Project Financing, è una tecnica finanziaria costituita da un pacchetto di prodotti e servizi bancari e finanziari, avente lo scopo di realizzare una nuova attività produttiva, in forma di impresa autonoma, attraverso opportune allocazioni dei rischi e dei corrispondenti rendimenti tra soggetti a vario titolo coinvolti nell'operazione"*<sup>10</sup>.

Ora però è tempo di passare ad indagare il fenomeno dal lato più eminentemente amministrativistico, ricercando se e in che modo, la dottrina e soprattutto la giurisprudenza lo abbiano descritto; è bene chiarire come questo non rappresenti una autonoma e completamente disciplinata entità giuridica, bensì una figura ibrida che per sua natura e fisionomia si presta a non poter essere incernierata in rigide e predeterminate categorie schematiche.

Prima di indagare caratteristiche, ruolo e meccanismi funzionali della finanza di progetto rispetto all'agire dei soggetti pubblici, appare significativo rifarsi ad alcuni incisi giurisprudenziali che ne hanno ben delineato l'architettura costruttiva.

Il Consiglio di Stato, con una pronuncia alquanto nota e rilevante, ha cercato di ricostruirne lo scopo, che è stato così individuato: *"(una) Tecnica finanziaria che da una parte, consente la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la pubblica amministrazione e, dall'altra, si sostanzia in un'operazione di finanziamento di una particolare attività economica idonea ad assicurare una fonte di utili in grado di consentire il rimborso del prestito e la gestione proficua dell'attività stessa; in altri termini, l'attività economica promossa, deve avere la capacità di autofinanziarsi"*<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> È un tipico esempio di circostanza in cui il diritto viene chiamato alla regolamentazione di un già consolidatosi fenomeno economico-finanziario (qui di derivazione anglo statunitense), con l'inevitabile conseguenza di porre il tema della compatibilità con l'ordinamento giuridico in cui viene ad essere alloggiato. Tant'è che alcuni hanno dibattuto anche sull'opportunità di usare come sinonimi e interscambiabili i termini *"project financing"* e *"finanza di progetto"*; in tema, si veda *ex plurimis*, C. PAGLIETTI, *Profili civilistici del project financing*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, n. 3, p. 284 ss.

<sup>10</sup> C. SALVATO, *Le operazioni di Project Financing: lineamenti normativi e operativi dei rapporti*, in U. DRAETTA – C. VACCÀ (a cura di), op. ult. cit., p. 5.

<sup>11</sup> Cons. St., Sez. V, 23 marzo 2004, n. 1542.

Sul punto, sempre i giudici di Palazzo Spada, hanno ancor più puntualmente inquadrato tale fattispecie negoziale, stabilendo come questa costituisca *"una modalità di realizzazione e gestione di un'opera di pubblico interesse fondata sulla predisposizione del progetto preliminare e del piano economico da parte di un promotore privato, il quale, per il tramite del coinvolgimento di soggetti finanziatori, assume a proprio carico gli oneri derivanti dai costi di esecuzione. (...) Al bando di gara è inoltre affidata la disciplina della costituzione di "società di progetto" fra i soggetti privati che abbiano partecipato all'operazione"*.

Cfr. Cons. St., sez. I, par. 22 aprile 2020, n. 823.

Ancora, sul punto, il TAR Veneto ha stabilito come “*La sua caratteristica essenziale (sia) quella di porre a carico dei soggetti promotori o aggiudicatari, in tutto o in parte, i costi necessari alla progettazione ed esecuzione dei lavori, assicurando loro come unica controprestazione il diritto di gestione funzionale e sfruttamento economico delle opere realizzate*”<sup>12</sup>;

Dopo aver tentato di determinare – inizialmente – la figura del *P.F.*, occorre addentrarsi in maniera un po' più specifica al suo interno, al fine di comprendere quale sia la sua natura, la sua “causa” giuridica e le sue peculiarità tipiche ed operative.

In ragione di quanto fin qui asserito – e in assenza di una definizione legislativa – risulta evidente come il *P.F.* sia a prima vista potenzialmente qualificabile come uno strumento utilizzato per finanziare singoli progetti ad elevato fabbisogno di capitale.

Invero, si può affermare come questo rappresenti una complessa tecnica di finanziamento che permette, da un lato, all'Amministrazione di realizzare un'opera pubblica (o di pubblica utilità) facendo affidamento principalmente sul capitale privato, mentre dall'altro, consente ai finanziatori – tramite la gestione – non solo di recuperare quanto investito, ma anche di ottenere dei profitti<sup>13</sup>. Quest'ultima è senza dubbio la sua funzione, la sua *ratio*, ovvero sia la soddisfazione di un rilevante interesse della collettività, quale la costruzione di importanti e strategiche dotazioni pubbliche, ovvero anche – più di recente – l'erogazione di primari servizi (pubblici).

Se il suo scopo è chiaro e non denota particolari complessità di sorta, il suo “incasellamento” giuridico appare ben più travagliato a causa della sua fisiologica multidisciplinarietà e multiformità<sup>14</sup>.

Di più, oltre a porre l'accento sull'inegabile funzione finanziaria, è bene anche non distrarsi da ciò che qui interessa – e cioè la *sedes materiae* del tema –, e cioè i profili amministrativi, mettendo sin da ora in chiara luce come ci si trovi dinnanzi ad una delle più *species* del *genus*<sup>15</sup> (probabilmente la più nota e ricorrente) Partenariato Pubblico-Privato, d'ora in poi, più semplicemente PPP<sup>16</sup>.

---

<sup>12</sup> TAR Veneto, Sez. I, 1295/2010.

<sup>13</sup> Si tratta di una visione che mira a fornire sin da subito a fornire una lettura “pratico-operativa” dell'istituto in questione, le cui peculiarità – da un punto di vista strettamente giuridico-amministrativo – saranno prese specificamente in considerazione nel successivo capitolo.

<sup>14</sup> Grazie anche alla mancanza di una coraggiosa e sistematica opera di regolamentazione positiva da parte del legislatore, che abbia come *animus* guida quello di rendere finalmente appetibile, sotto qualsiasi aspetto questo strumento.

<sup>15</sup> Al quale – oltre alla finanza di progetto – si possono ricondurre altri tipi contrattuali quali: la concessione di costruzione e gestione, la concessione di servizi, la locazione finanziaria di opere pubbliche, il contratto di disponibilità e finanche altre fattispecie atipiche. Tutti questi sono certamente inquadabili (a patto che il soggetto concessionario venga remunerato dall'Amministrazione, e si assuma certamente il rischio di costruzione, e inoltre uno tra quello di disponibilità e di domanda) nella categoria generale *ex art. 180 D.lgs. 50/2016* (c.d. “Codice dei contratti pubblici), su cui ci si soffermerà in modo più completo e approfondito nel secondo capitolo della presente trattazione.

<sup>16</sup> Perciò, la finanza di progetto – fattispecie *sui generis* riferibile *lato sensu* al *project financing* (originato propriamente nel mondo anglosassone e statunitense) – rappresenta uno dei modelli di PPP (disciplinato dall'attuale Codice dei contratti pubblici) che aspira a individuarsi essenzialmente per il fatto di trarre origine dall'iniziativa privata, seppur (normalmente) afferente a opere inserite nella programmazione

Tale termine non va a caratterizzare un istituto giuridico proprio ed unitario<sup>17</sup>, bensì compendia al suo interno molteplici fattispecie contrattuali aventi ad oggetto una o più prestazioni quali: la progettazione, la costruzione, la gestione ovvero la manutenzione di un'opera pubblica oppure l'erogazione di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico dei soggetti privati, anche in forme diverse, con allocazione dei rischi in capo a questi ultimi<sup>18</sup>.

Ergo, quando si prende in considerazione il *P.F.* non bisogna mai scordarsi le due "colonne portanti", le due direttrici che lo identificano, il profilo del finanziamento da un lato (funzione economico-finanziaria) e dall'altro, l'essere parte integrante dell'onnicomprensivo e vasto mondo del PPP<sup>19</sup> (su cui si tornerà più specificamente nel prosieguo)<sup>20</sup>.

---

delle Amministrazioni. Ad onor del vero, però, e nonostante le intervenute modifiche alla normativa nazionale, l'ipotesi di una effettiva iniziativa provata quale "scintilla" iniziale della procedura amministrativa, resta ancora assai residuale.

<sup>17</sup> Tant'è che l'(ex) Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici (soppressa nel 2014, in quanto assorbita nell'ANAC), nell'Atto di regolazione n. 34 del 18 luglio 2000, asserisce *claris verbis* come il *project financing* (uno dei più noti modelli procedurali di PPP) non abbia un autonomo rilievo quale istituto giuridico, configurandosi piuttosto come "il risultato del collegamento funzionale tra molteplici rapporti giuridici". Seguendo perciò questa qualificazione, per il diritto (*rectius*: diritto civile), questa operazione altro non sarebbe che la risultante finale di una complessa e eterogenea struttura contrattuale (contratti di garanzia, appalto, finanziamento, fornitura, assicurazione, ecc.), le cui trame, funzionalmente collegate, danno luogo a quella che può definirsi come una fattispecie negoziale atipica con causa complessa.

<sup>18</sup> Cfr. M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, vol. II, II ed., Milano 1988, pp. 777 ss.

<sup>19</sup> *In nuce*, è bene comprendere sin da subito, come la finanza di progetto rappresenti una particolare procedura finalizzata alla stipulazione di un contratto di concessione (altra tipica e assai diffusa fattispecie partenariale).

Ciò è stato messo chiaramente in evidenza anche dall'Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici, nell'atto di regolazione del 26 ottobre 2000, n. 51, a detta del quale "(...) il legislatore non ha provveduto a delineare un istituto giuridico autonomo e autosufficiente per il *project financing*, bensì ha scelto di introdurre detto sistema di realizzazione delle opere pubbliche innestandolo su quello proprio della concessione (...)". Sulla medesima linea si segna la anche il seguente pronunciamento giurisprudenziale: TAR Abruzzo, Pescara, 3 marzo 2005, n. 99.

<sup>20</sup> Cfr., *ex plurimis*, per ulteriori riferimenti bibliografici in materia, si possono citare, M.P. CHITI, *Partenariato pubblico privato*, in Enciclopedia Giuridica, Milano, 2007; G. FIDONE, *Aspetti giuridici della finanza di progetto*, Roma, 2006; E. PICOZZA, *La finanza di progetto (project financing) con particolare riferimento ai profili pubblicistici*, Torino, 2005; B. RAGANELLI-G. FIDONE, *Public Private Partnership and Public Works: reducing moral hazard in a competitive market*; E. PICOZZA, *Le concessioni, il general contractor e la finanza di progetto*, in *Atti del convegno il partenariato pubblico privato e il diritto europeo degli appalti e delle concessioni*, in [www.iisa.it](http://www.iisa.it), 2005; AA.VV., in G. F. CARTEI, M. RICCHI (a cura di), *Finanza di progetto e partenariato pubblico-privato: temi europei, istituti nazionali e operatività*, Napoli, 2015 e F. CORTESE, *Concetti e istituti del coordinamento pubblico-privato: sotto la lente del partenariato*, in B. MARCHETTI (a cura di), *Pubblico e Privato oltre i confini dell'amministrazione tradizionale*, Trento, 2013, pp. 7 ss;

È bene sin da ora "far proprie" alcune puntuali osservazioni del Consiglio di Stato – al fine di comprendere, seppur *prima facie*, i termini della questione – secondo cui con l'espressione "partenariato pubblico-privato" non sembra integrare "una categoria giuridica in senso proprio – neanche dopo il nuovo Codice del 2016 – ma, secondo attenta dottrina, sarebbe nozione meramente descrittiva di istituti giuridici caratterizzati da alcuni elementi comuni. In sostanza, si tratta di un modulo procedimentale, disciplinato dal Codice dei Contratti pubblici, volto alla realizzazione degli interessi pubblici, che si avvale della collaborazione tra privati e amministrazioni e che si articola in schemi contrattuali tipici e

Per percepirlo ancor meglio, con una potente metafora dall'elevato potere figurativo, si può ben dire come *“la finanza di progetto sia uno dei classici luoghi geometrici di incontro tra diritto ed economia”*<sup>21</sup>.

Dopo aver tentato di delucidare come si presenti in generale questo particolare istituto<sup>22</sup>, si devono prendere in considerazione i suoi tratti fisionomici; per fare ciò sembra utile rifarsi ad alcuni estratti di pronunciamenti dei TAR<sup>23</sup>, che in breve permettono di inferirne i connotati essenziali.

Secondo i giudici amministrativi di *prime cure* della Regione Emilia-Romagna *“il Project Financing costituisce una modalità di finanziamento, da parte del privato, della realizzazione di opere pubbliche, la cui gestione possa assicurare un ritorno economico. Trattasi di operazione senza rischio nella quale risulta essenziale la validità del conto economico del progetto da finanziare e la capacità di generare un flusso di cassa in grado di rimborsare il prestito erogato. Caratteristica peculiare del project financing, dunque, non è solo l'ottenimento del capitale occorrente per la realizzazione delle opere, ma fondamentalmente la gestione delle stesse, affinché dalla loro fruizione e dai ricavi correlati possa trovare completa remunerazione il capitale investito”*<sup>24</sup>.

Questo breve estratto ha il merito di porre in evidenza quali siano le proprietà tipiche che si riscontrano in un'operazione del genere<sup>25</sup>.

*Prima facie*, emerge come ciò che si intenda costruire (ovvero erogare, in relazione ai servizi) si debba anzitutto dimostrare tecnicamente, commercialmente e

---

*atipici. Lo scopo è quello di individuare finanziamenti alternativi a quelli tradizionali attraverso un rapporto di lunga durata e una corretta allocazione del rischio (elemento centrale) in capo ai privati, secondo le modalità individuato dal contratto”.*

Cfr. Cons. St. sez. I, par. 22 aprile 2020, n. 823.

<sup>21</sup> G. MORBIDELLI (a cura di), *Finanza di progetto*, Torino, 2004, p. V.

Sul complesso (ma necessario) rapporto intercorrente tra diritto e economia, F. MERUSI, in *Il sogno di Diocleziano. Il diritto nelle crisi economiche*, Torino, 2013, rileva come il primo abbia senz'altro la capacità e il potere di influenzare le vicende dell'economia, le quali però dovrebbero tuttavia conservare un proprio spazio di autonomia.

<sup>22</sup> Come definita da M. PROTTO, L. MAZZEO, *Project financing e infrastrutture strategiche: aspetti di criticità dell'attuale sistema e loro (possibile) superamento alla luce della direttiva 2014/23/UE*, in G.F. CARTEI, M. RICCHI (a cura di) op. ult. cit., p. 141, consiste *“nell'affidamento a un'impresa privata (in genere una società, costituita ad hoc, c.d. società di progetto) di un contratto “globale”, comprendente la progettazione, il finanziamento, la costruzione, la gestione e la manutenzione dell'opera (c.d. bundling); impresa privata che viene remunerata attraverso pagamenti periodici effettuati, per tutta la durata del contratto, dall'Amministrazione, da altri soggetti privati che utilizzano e/o si servono dell'infrastruttura oppure da una combinazione di entrambe le soluzioni”.*

<sup>23</sup> Cfr. TAR Puglia, Bari, Sez. III, sent. n. 2993/2004, parimenti TAR Puglia, Bari, Sez. I, sent. n. 1117/2006, in [www.appaltiecontratti.it](http://www.appaltiecontratti.it).

<sup>24</sup> TAR Emilia-Romagna, Bologna, Sez. I, sent. n. 762/2004.

<sup>25</sup> Si è quindi ben compreso come la giurisprudenza amministrativa (in specie con la già sopracitata sentenza del Consiglio di Stato n. 6847 del 20 ottobre 2004), seppur con diverse sfumature, abbia avvallato la definizione del *p.f.* come strumento finanziario. Ma come fa (a detta dello scrivente *“argutamente”*) notare B. RAGANELLI in M. CLARICH (a cura di), *Commentario al codice dei contratti pubblici*, Torino, 2019, p. 1330, *“la costrizione forzata in uno schema giuridico predeterminato ha di fatto avuto l'effetto di forzarne la connaturale essenza dinamica”*. Nella stessa direzione v. D. SCANO, *Project financing, società e impresa*, Milano, 2006, p. 32 e ss.

finanziariamente realizzabile, mentre i flussi di cassa devono essere in grado di poter remunerare in maniera sufficientemente adeguata i soggetti finanziatori.

Ciò significa che in altri termini, si potrebbe affermare come il corrispettivo per la realizzazione dell'opera consista non già in un pagamento diretto, ma nell'attribuzione al privato del diritto di gestire e di sfruttare economicamente l'opera per un arco di tempo sufficiente a remunerare il capitale investito.

La seconda specificità è data dal fatto che quanto erogato non sia legato – com'è normale che sia, e come accade in molteplici altre circostanze – alle condizioni economico patrimoniali del ricevente, bensì alla valutazione effettuate *ex ante* circa la prospettiva economica che l'opera da realizzarsi o il servizio da rendersi potrà “assicurare” una volta terminata ed entrata in funzione grazie al suo sfruttamento.

Infatti, un requisito necessario ed indefettibile del *Project Financing*, è quello di essere *self liquidating*, e cioè autonomamente capace di autofinanziarsi mediante i ricavi che lo stesso bene potrà produrre, anche se nella prassi, questo è assai raro da riscontrare (è più un caso di scuola), in quanto, soventemente interviene l'Amministrazione qualora la sostenibilità basata solo ed esclusivamente sui flussi di cassa non sia possibile.

Ultima – ma non per importanza – peculiarità è rappresentata dal fatto che in ragione dell'elevata richiesta di capitale necessario, v'è (seppur non sia mandatorio) – solitamente – il bisogno di far nascere un soggetto a sé stante, la c.d. *SPV (special purpose vehicle)*, traducibile in “società di progetto”, al solo ed esclusivo fine di porre in essere e gestire l'opera da realizzarsi.

Alla luce di ciò si può sostenere come un'altra specificità della fattispecie sia quella di garantire, attraverso la partecipazione di più soggetti, una differenziazione nell'allocazione dei rischi derivanti dal progetto. Ne consegue il duplice risultato che, in caso di fallimento del progetto, il finanziatore non potrà rivalersi sui beni del promotore diversi da quelli di proprietà della suddetta società di progetto e parallelamente, in caso di fallimento del promotore, il veicolo societario continuerà ad esistere perseguendo le proprie finalità.

Riassumendo brevemente quanto finora detto, questi appaiono essere i lineamenti caratterizzanti del *P.F.* nell'*id quod plerumque accidit*: il risultare applicabile ad un solo specifico progetto che dovrebbe essere “autoliquidante”, nel senso di essere “*ex se*” idoneo a produrre nel suo ciclo vitale le somme necessarie a coprire i costi operativi, remunerare i finanziatori e fornire un margine di profitto al promotore.

In conclusione, con il presente paragrafo introduttivo si è tentato di delimitare i contorni della questione<sup>26</sup>, cercando di individuare sotto i profili di maggior rilevanza,

---

<sup>26</sup> Da un punto di vista ampio e generale, riferendosi anche aspetti prettamente pratico-concreti e finanche economico-finanziari. Per ciò che concerne invece un'analisi amministrativa più canonica ed approfondita, si rimanda ai successivi paragrafi, e in particolar modo al Cap. II, ove si analizza il settore partenariale, la sua disciplina positiva, le procedure con cui si addivene all'affidamento in *p.f.* e il fondamentale e indefettibile profilo del rischio, quale tratto identificativo di queste operazioni.

lo scopo, gli obiettivi, e i principali punti cardine di un istituto complesso<sup>27</sup> e tutto sommato abbastanza recente<sup>28</sup> che potrebbe davvero costituire un “*quid pluris*” per il sistema economico del Paese se usato in maniera corretta e mirata<sup>29</sup>.

## 2. La sequenza procedimentale delle operazioni di *P.F.* Uno sguardo d'insieme

È dunque giunto il momento di valutare come si strutturi diacronicamente e concretamente l'operazione in commento, tentando di prendere in considerazione (una per una) le fasi e i momenti tipici di cui questa solitamente si compone; ma prima, sembra corretto ricordare come il *P.F.* costituisca una tecnica di finanziamento che a sua volta si può ben dividere in diverse tipologie.

Infatti, se si coinvolgono esclusivamente soggetti privati, si discorre di *PFI* (*Project Finance Initiative*), mentre, qualora si andasse a “chiamare in causa” anche l'Amministrazione, si dovrà parlare più correttamente di PPP (*Public-Private-Initiative* o partenariato pubblico privato)<sup>30</sup>.

In quest'ultima ipotesi, seppur con funzioni differenti, il privato costituisce un'iniziativa in *partnership* con l'Amministrazione<sup>31</sup>.

Di norma, le fasi che si possono rintracciare possono essere così sinteticamente descritte:

- a) Fase della programmazione. Qui l'Amministrazione (ovvero in alcuni casi il privato) procede all'individuazione e alla programmazione delle proprie

---

<sup>27</sup> *Rectius*: una modalità di realizzazione di opere pubbliche, ovvero erogazione di servizi pubblici a cui le amministrazioni aggiudicatrici possono ricorrere, in luogo alle “tradizionali” concessioni di cui alla parte III dell'attuale Codice dei contratti pubblici (D.lgs. 50/2016). Alla luce di tutto ciò quanto detto, si è potuto quindi constatare come la finanza di progetto, non sia correttamente definibile come una fattispecie contrattuale, seppur stando alla lettera del “Codice” ex art. 180 ultimo comma, questa venga considerata quale tipologia contrattuale propria del PPP. E ciò è chiaramente ribadito dall'art. 183 (rubricato proprio “Finanza di progetto”), da cui si ricava come questa non sia né un tipo contrattuale in senso proprio, né tantomeno una modalità procedurale di aggiudicazione specifica, bensì come *supra* detto, una modalità con cui le amministrazioni aggiudicatrici possono addivenire alla realizzazione di opere pubbliche, ovvero all'erogazione di servizi di pubblica utilità.

<sup>28</sup> Per il nostro ordinamento.

<sup>29</sup> Potendo andare a sopperire ai noti problemi di bilancio pubblico e finanche ad una carenza a un ritardo infrastrutturale che è ancora lontano dall'essere definitivamente risolto.

<sup>30</sup> Per alcune calzanti osservazioni sul tema, si veda M. MAZZUCATO, *Il valore di tutto*, op. cit., ove viene tracciato un interessante quadro sul ruolo del pubblico e del privato, già accennato in precedenza, e che si riprenderà poi successivamente, ma anche M. LOCICERO, *Impresa, incertezza e investimenti dal corporate al project financing*, in G. MORBIDELLI (a cura di), *Finanza di progetto*, op. cit., pp. 77 ss.

<sup>31</sup> La necessità di realizzare l'intervento pubblico porta all'ovvio incontro e conseguente bilanciamento tra necessità differenti (melius: praticamente opposte), e cioè, da un lato quella dell'Amministrazione di potersi servire e dotare di un'opera pubblica e dall'altro quella del privato di poter costruire la dotazione infrastrutturale, sfruttandola poi economicamente. Cfr. R. VIRGILIO, *Finanza di progetto nel sistema di realizzazione dei lavori pubblici*, in ID. (a cura di), op. ult. cit., pp. 25 ss.

necessità, al fine di rendere in maniera precisa e coordinata le proprie attività istituzionali<sup>32</sup>.

- b) Fase della valutazione delle proposte presentate. In questo momento si deve verificare se la proposta presenti le caratteristiche “minime” e necessarie, tale da considerarla di pubblico interesse<sup>33</sup>.
- c) Fase dell'individuazione del soggetto con cui concludere il contratto. Questo è uno stadio di estrema delicatezza, complessità ed importanza, in quanto si va a scegliere colui con il quale verrà stipulato il contratto per la realizzazione e la gestione dell'opera individuata (convenzione di costruzione e gestione). Si tratta inoltre – per ovvi motivi – di qualcosa di notoriamente dispendioso, soprattutto dal punto di vista temporale (una scelta corretta e “assennata” richiede un lasso di tempo non indifferente)<sup>34</sup>.
- d) Fase di costruzione. Rappresenta quel periodo temporale durante il quale il concessionario è indaffarato a costruire fisicamente l'opera.
- e) Fase di gestione. Costituisce il momento di maggiore durata, nonché di connotazione del *P.F.*, poiché il soggetto privato inizierà a gestire l'opera

<sup>32</sup> Sul punto si veda, F. PELLIZZER, *La programmazione e la progettazione*, in F. MASTRAGOSTINO (a cura di), *Il diritto dei contratti pubblici*, Torino, 2014 e S. VALAGUZZA, *Pubblico e privato nell'organizzazione*, in B. MARCHETTI (a cura di), *Pubblico e Privato*, op. cit., pp. 99 ss.

<sup>33</sup> Cfr. B. RAGANELLI, *La finanza di progetto*, in M. CLARICH (a cura di), *Commentario al codice dei contratti pubblici*, II ed., Torino, 2019, pp. 1339 ss.; C. MALINCONICO, *Finanza di progetto*, in M. A. SANDULLI, R. DE NICTOLIS (a cura di), *Trattato sui contratti pubblici*, vol. V, Milano, 2019, pp. 229 ss. e A. ANDREANI, *Discrezionalità e procedura di scelta del contraente nel finanziamento privato delle opere pubbliche (con prevalente riferimento alle autonomie locali)*, in G. MORBIDELLI, op. ult. cit., pp. 105 ss.

Si veda il comma 4 dell'art. 183 del Codice.

<sup>34</sup> È bene anticipare sin da subito come *ex art.* 183 del Codice, la finanza di progetto, può bipartirsi in due diverse *species*, a seconda dei soggetti che mediante il loro impulso avviano il procedimento – e che seguiranno regole e strade per certi versi similari, ma differenti. Da un lato, infatti, si ha il *p.f.* a iniziativa pubblica (c.d. promotore monofase) e dell'altro, per converso, quello a iniziativa totalmente privata (c.d. promotore additivo). Entrambi verranno indagati approfonditamente nel prosieguo della trattazione, nella sezione numero 2 del successivo capitolo, qui però sembra opportuno anticipare il dato codicistico, al fine di precomprendere anticipatamente la questione, e affrontare le successive pagine con maggior consapevolezza.

La finanza di progetto ad iniziativa pubblica è regolata e descritta dai commi da 1 a 14 dell'art. 183, il quale al primo comma sancisce come “*Per la realizzazione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, ivi inclusi quelli relativi alle strutture dedicate alla nautica da diporto, inseriti negli strumenti di programmazione formalmente approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente, ivi inclusi i Piani dei porti, finanziabili in tutto o in parte con capitali privati, le amministrazioni aggiudicatrici possono, in alternativa all'affidamento mediante concessione ai sensi della parte III, affidare una concessione ponendo a base di gara il progetto di fattibilità, mediante pubblicazione di un bando finalizzato alla presentazione di offerte che contemplino l'utilizzo di risorse totalmente o parzialmente a carico dei soggetti proponenti (...)*”. Mentre, il comma 15 prevede come “*Gli operatori economici possono presentare alle amministrazioni aggiudicatrici proposte relative alla realizzazione in concessione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, incluse le strutture dedicate alla nautica da diporto, anche se presenti negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente (...)*”.

Per ciò che concerne poi la fase di valutazione e scelta, si vedano i commi 10 e ss. dell'art. 183 del Codice.

realizzata, direttamente, al fine di trarre flussi di cassa (*cash flow*) per ripagare il finanziamento erogato.

- f) Fase di strutturazione del finanziamento. Si va qui strutturare l'operazione da un punto di vista prettamente finanziario grazie al coinvolgimento di una serie di attori tra di loro diversi. L'obiettivo è quello di terminarla, in modo da renderla il più possibile "appetibile" agli (eventuali) investitori interessati<sup>35</sup>.

### **3. Il Project Financing quale species del Partenariato Pubblico-Privato e il trait d'union con il principio costituzionale di sussidiarietà orizzontale**

Si è già avuto modo di anticipare in precedenza<sup>36</sup> come la finanza di progetto sia correttamente inquadrabile nel fenomeno del c.d. PPP<sup>37</sup> (Partenariato Pubblico-privato), ovvero sia una serie di forme di collaborazione (differenti e eterogenee) che permettono di far gemmare moduli cooperativi tra soggetti pubblici (Amministrazioni)

<sup>35</sup> Cfr. B. RAGANELLI, *La finanza di progetto*, in M. CLARICH (a cura di), op. ult. cit., pp. 1332 ss.

<sup>36</sup> Nel § 1 del precedente capitolo.

<sup>37</sup> La bibliografia in materia è pressoché sterminata; si vedano *ex plurimis* (e senza alcuna pretesa di esaustività): G. TAGLIANETTI, *Il partenariato pubblico privato e il rischio operativo. Dalla tradizionale concessione di costruzione e gestione al project financing*, Napoli, 2014; S. VALAGUZZA, E. PARISI, *Ricerca sull'identità giuridica del Partenariato Pubblico-Privato*, in *Munus – Rivista giuridica dei servizi pubblici*, 1/2020; AA.VV., in M.P. CHITI (a cura di), *Il Partenariato pubblico-privato: profili di diritto amministrativo e di scienza dell'amministrazione*, Bologna, 2005; R. DIPACE, *Partenariato pubblico privato e contratti atipici*, Milano, 2006; AA.VV. in F. MASTRAGOSTINO (a cura di), *La collaborazione pubblico-privato e l'ordinamento amministrativo. Dinamiche e modelli di partenariato in base alle recenti riforme*, Torino, 2011; A. DI GIOVANNI, *Il contratto di partenariato pubblico privato tra sussidiarietà e solidarietà*, Torino, 2012; M. A. SANDULLI, *Il partenariato pubblico-privato istituzionalizzato nell'evoluzione normativa*, in *www.federalismi.it*, n. 3/2012; AA.VV., in G. F. CARTEI, M. RICCHI (a cura di), *Finanza di progetto e partenariato pubblico-privato*, cit.; E. IOSSA, F. RUSSO, *Il Partenariato Pubblico Privato in Italia*, in *Riv. pol. econ.*, 2008; B. RAGANELLI, G. FIDONE, *Public private Partnership and Public Works: reducing moral hazard in a competitive market*, in *Riv. merc. fin. e scienza fin.*, 1/2008; M. DUGATO, *Il partenariato pubblico-privato: origine dell'istituto e sua evoluzione*, in F. MASTRAGOSTINO, op. ult. cit.; V. M. SESSA, *Il partenariato pubblico-privato*, in F. CARINGELLA, P. MANTINI, M. GIUSTINIANI (a cura di) *Il nuovo diritto dei contratti pubblici*, Roma, 2016; B. RAGANELLI, *Principi, disposizioni e giurisprudenza comunitaria in materia di partenariato pubblico privato: un quadro generale*, in *www.giustamm.it*; CARTEI G. F., *Le varie forme di partenariato pubblico-privato: il quadro generale*, in *Urb. e App.*, 2011, p. 888 ss.; E. SCOTTI, *Organizzazione pubblica e mercato: società miste, in house providing e partenariato pubblico-privato*, in *Dir. amm.: Riv. trim.*, 4/2005, p. 963 ss.

Preliminarmente, e in accordo con quanto statuito dal Consiglio di Stato, "l'espressione partenariato pubblico-privato indica un complesso fenomeno giuridico, di matrice europea, caratterizzato da una sostanziale equiordinazione tra soggetti pubblici e soggetti privati per la realizzazione di un'attività volta al conseguimento di interessi pubblici, in cui ai primi (soggetti pubblici) è attribuito il compito di individuare/selezionare gli interessi pubblici da tutelare e garantire, nonché lo strumento economico/giuridico/finanziario più adeguato per poterli conseguire, oltre che la vigilanza e il controllo sul loro effettivo raggiungimento, mentre ai secondi – i soggetti privati, che mettono a disposizione dell'amministrazione pubblica, le proprie capacità finanziarie e il loro complessivo know how – è riconosciuto il diritto di ritrarre utilità, mediante la disponibilità o lo sfruttamento economico dell'opera, attraverso le ordinarie fasi della sua realizzazione, trasformazione, manutenzione e gestione".

Cfr. Cons. St., sez. I, par. 22 aprile 2020, n. 823.

e privati, al fine di realizzare e gestire opere pubbliche<sup>38</sup>.

Prima di prendere in considerazione in maniera più approfondita questo tema, appare imprevedibile soffermarsi sugli effetti che questo realizza.

Grazie (anche) al Partenariato Pubblico-Privato si è venuto a mutare il tipico paradigma amministrativo secondo cui le opere pubbliche<sup>39</sup> dovevano direttamente essere edificate e gestite dalla stessa Amministrazione. Di più, come noto, fino all'inizio degli anni '90 (periodo in cui si viene ad avviare un massiccio processo di privatizzazione, e in cui le collaborazioni tra pubblico e privato si diffondono sempre di più), il rapporto tra Amministrazione e cittadinanza era improntato alla "soggezione", e non di certo alla pari ordinazione e collaborazione<sup>40</sup>.

Quanto osservato permette di comprendere come questi diversi tipi di *partnership* altro non siano che l'esplicazione di un fondamentale principio, quello della c.d. sussidiarietà orizzontale<sup>41</sup>; cioè, la presa di coscienza da parte dei pubblici poteri del ruolo suppletivo della società civile nell'esplicazione di attività di interesse generale, e quindi, finanche nell'esercizio di funzioni e servizi sociali di pubblica utilità<sup>42</sup>.

Le cause che hanno portato all'affermazione di un nuovo (*rectius*: diverso) rapporto tra il pubblico e il privato, e alla ridefinizione del perimetro e

<sup>38</sup> La finanza di progetto è sicuramente la *species* del *genus* PPP per antonomasia (o quantomeno una delle più conosciute, diffuse e utilizzate), anche se, per converso, appare essere la più complessa, e per certi aspetti foriera di "problematiche".

<sup>39</sup> Ovvero i servizi di pubblica utilità.

<sup>40</sup> Si intende qui far chiaramente riferimento a una delle leggi principi e cardinali che reggono e riguardano il diritto amministrativo, e cioè la l. 241/1990, la quale disciplinando compiutamente e organicamente il procedimento amministrativo, permette di realizzare proprio il sopracitato cambiamento di paradigma (amministrativo), ponendo l'Amministrazione e i cittadini in un rapporto (sostanzialmente) paritario, in continuo e costante contatto e dialogo, al fine di realizzare (non solo formalmente) i principi costituzionali che sono il faro e l'*animus* guida dell'attività amministrativa (buon andamento e imparzialità).

<sup>41</sup> Si tratta di un principio (*rectius*: una modalità di dialogo e collaborazione tra i pubblici poteri e altri soggetti provenienti dal variegato quadro sociale) di rilevanza costituzionale (e eurounitaria).

<sup>42</sup> In questo senso E. PICOZZA, *Introduzione al diritto amministrativo*, Padova, 2006. Si segnala, come anche in questo caso, la letteratura in materia (circa il principio di sussidiarietà orizzontale) sia assai vasta; *ex plurimis* (e senza alcuna pretesa di esaustività), si vedano le seguenti opere: F. BENVENUTI, *Il nuovo cittadino. Tra libertà garantita e libertà attiva*, Venezia, 1994; A. POGGI, *Le autonomie funzionali "tra" sussidiarietà verticale e sussidiarietà orizzontale*, Milano, 2001; G. COTTURI, *Potere sussidiario. Sussidiarietà e federalismo in Europa e in Italia*, Roma, 2001; P. VIVIANA, *Il principio di sussidiarietà "verticale". Attuazioni e prospettive*, Milano, 2002; P. DE CARLI, *Sussidiarietà e governo economico*, Milano, 2002; M. ABRESCIA, *Il principio costituzionale di sussidiarietà*, Bologna, 2005; G. ARENA, *Cittadini attivi. Un altro modo di pensare all'Italia*, Roma-Bari, 2006; D. DONATI, *Origini, connessioni e interpretazione del principio di sussidiarietà orizzontale nell'ordinamento italiano*, in D. DONATI, A. PACI (a cura di), *Sussidiarietà e concorrenza. Una nuova prospettiva per la gestione dei beni comuni*, Bologna, 2010; D. DONATI, *Il paradigma sussidiario. Interpretazioni, estensione, garanzie*, Bologna, 2013; S. CASSESE, *L'aquila e le mosche. Principio di sussidiarietà e diritti amministrativi nell'area europea*, in *Foro.it*, 1995, V, c. 373, il quale lo descrive come "ambiguo e dotato di almeno trenta diversi significati, programma, formula magica, alibi, mito, epitome della confusione e foglie di fico"; L. VIOLINI, *Il principio di sussidiarietà*, in G. VITTADINI (a cura di), *Sussidiarietà: la riforma possibile*, Milano, 1998; I. MASSA PINTO, *Il principio di sussidiarietà: profili storici e costituzionali*, Napoli, 2003; A. D'ATENA, *Costituzione e principio di sussidiarietà*, in *Quad. cost.*, 2001; P. DE CARLI, *Sussidiarietà e governo economico*, Milano, 2002.

dell'organizzazione dell'agire amministrativo<sup>43</sup> sono da ricercarsi nella crisi (*melius*: nella rimodulazione) del *modus agendi* tradizionale dei pubblici poteri, in un quadro generale profondamente mutato rispetto al passato, sotto ogni punto di vista, giuridico, politico e economico, specialmente in un Paese come l'Italia, il quale “aveva basato il proprio patto costituzionale sullo Stato sociale di diritto”<sup>44</sup>.

*Ictu oculi*, le ragioni più profonde di questo “rivolgimento” sono sicuramente da ricercare nella scarsità di risorse statali, nei vincoli di contenimento della spesa pubblica, negli stravolgimenti (non solo economici, ma anche sociali) causati dalla recente crisi economico-finanziaria globale, i quali hanno indotto (anche) le Amministrazioni a ripensare il loro ruolo<sup>45</sup>, il loro raggio di azione e la loro fisionomia, in un'ottica non più meramente “esclusiva” e contrappositiva rispetto alla sfera privata, bensì in chiave collaborativa, a tutto vantaggio della collettività<sup>46</sup>.

Sembra però alquanto complicato (e forse anche poco utile da un punto di vista pratico) andare alla ricerca di una chiave di lettura unica e unitaria del fenomeno, andando cioè a indagare, interrogandosi circa l'arretramento, ovvero la (ri)espansione della sfera pubblicistica da un lato, oppure di converso, l'ampliamento o la restrizione della sfera di azione dei privati dall'altro<sup>47</sup>.

<sup>43</sup> Come già anticipato nel §6 del Cap. I.

<sup>44</sup> Così G. MULAZZANI, *La collaborazione pubblico-privato e la sussidiarietà orizzontale*, Bari, 2020, p. 34.

<sup>45</sup> La collaborazione tra pubblico e privato rappresenta una delle più emblematiche espressioni del mutamento di ruolo del soggetto pubblico nello sviluppo economico del Paese; non più organizzatore e operatore diretto del mercato, bensì regolatore e “controllore” dello stesso, nel pieno rispetto dei principi europei di concorrenza e parità di trattamento.

<sup>46</sup> È evidente come a contribuire a questi mutamenti epocali, abbiano giocato un ruolo non meramente secondario, l'avvento della “globalizzazione”, per ciò che concerne il sistema economico, e la messa in crisi, e discussione del principio di legalità, dal punto di vista puramente giuridico.

Sul primo tema (la globalizzazione), si segnalano *ex plurimis*, le seguenti opere: J. E. STIGLITZ, *La globalizzazione e i suoi oppositori*, Torino, 2002; V. LI DONNI, *Governare la globalizzazione. Gli Stati moderni di fronte alla sfida del mercato globale*, Padova, 2000; J. B. AUBY, *La globalisation, le droit et l'État*, Paris, 2010; G. ROSSI, *Pubblico e privato nell'economia semi-globalizzata. L'impresa pubblica nei sistemi permeabili e in competizione*, in *Riv. It. Dir. Pubb. Com.*, 2014, p. 39 e ss.

Per quello che riguarda invece il principio di legalità, si veda, tra i più: C. MARZUOLI, *Principio di legalità e attività di diritto privato della pubblica amministrazione*, Milano, 1982; R. CAVALLO PERIN, *Potere di ordinanza e principio di legalità*, Milano, 1990; N. BASSI, *Principio di legalità e poteri amministrativi impliciti*, Milano, 2001; F. MERUSI, *Sentieri interrotti della legalità. La decostruzione del diritto amministrativo*, Bologna, 2007; M. TUCCI, *L'amministrazione tra pubblico e privato e il principio di legalità dall'antichità ai giorni nostri: aspetti ricostruttivi e prospettive di sviluppo*, Milano, 2008.

<sup>47</sup> Cfr. G. NAPOLITANO, *Espansione o riduzione dello Stato? I poteri pubblici di fronte alla crisi*, in *Id.*, (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, 2012, p. 473, secondo il quale “I confini tra settore pubblico e settore privato registrano continui avanzamenti e arretramenti. Tutto ciò spiega perché sia sempre più difficile tracciare il perimetro della sfera pubblica e profetizzare l'espansione o, all'opposto, la riduzione dello Stato”.

In questa circostanza, assume un'importante valenza il testè citato principio di sussidiarietà<sup>48</sup>, riconosciuto prima a livello europeo<sup>49</sup> – seppur nella sua accezione verticale<sup>50</sup> – e successivamente anche nell'ordinamento interno<sup>51</sup>, nella sua duplice

<sup>48</sup> Un fenomeno strettamente connesso, e eziologicamente dipendente è rappresentato da quella che viene propriamente definita come c.d. “privatizzazione del diritto amministrativo”, intesa quale propagazione all'interno della gestione della *res pubblica* di una (nuova) dimensione lato sensu a carattere privatistico, sia per ciò che concerne i principi ispiratori, sia per quello che riguarda i mezzi utilizzati.

È stato da alcuni affermato come tale processo abbia afferrito buona parte degli elementi caratterizzanti la pubblica amministrazione, ovverosia tanto quelli c.d. statici (profilo dell'organizzazione, finanza, e il personale), quanto quelli c.d. dinamici (riferibili alla sua attività, e cioè il c.d. procedimento). In merito, *ex plurimis* si vedano: C. FRANCHINI, *I contratti della p.a. tra diritto pubblico e diritto privato*, in C. FRANCHINI (a cura di), *I contratti con la pubblica amministrazione, trattato dei contratti*, diretto da P. RESCIGNO, E. GABRIELLI, Torino, 2007; C. FRANCHINI, F. TEDESCHINI, *La nuova pubblica amministrazione: aspetti problematici e prospettive di riforma dell'attività contrattuale*, Torino, 2009.

<sup>49</sup> Per quello che riguarda la sussidiarietà nell'ordinamento europeo, *ex multis* si vedano: P. CARETTI, *Il principio di sussidiarietà e i suoi riflessi sul piano dell'ordinamento comunitario e dell'ordinamento nazionale*, in *Quad. cost.*, 1993, p. 15 ss.; G. STROZZI, *Il ruolo del principio di sussidiarietà nel sistema dell'Unione Europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 1993, p. 59 ss.; M. P. CHITI, *Principio di sussidiarietà, pubblica amministrazione e diritto amministrativo*, in *Dir. pubbl.*, 1995, p. 505 ss.; F. IPPOLITO, *Fondamenti, attuazione e controllo del principio di sussidiarietà nel diritto della Comunità e dell'Unione europea*, Milano, 2007; F. PIZZETTI, *Le competenze dell'Unione e il principio di sussidiarietà*, in F. BASSANINI, G. TIBERI (a cura di), *La Costituzione europea. Un primo commento*, Bologna, 2004, p. 81 ss.

Tale principio viene cristallizzato a livello erounitario, *in primis* con la promulgazione del Trattato di Maastricht del 7 febbraio 1992, *ex art.* 3B (oggi *ex art.* 5 comma 3 del TUE), e in virtù di questo “*nei settori che non sono di sua competenza esclusiva l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale né a livello regionale e locale, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione*”.

Indi per cui questo viene a declinarsi in senso negativo, impedendo all'Unione di intervenire quando gli Stati membri sono in grado di raggiungere e perseguire in piena autonomia, indipendenza e autosufficienza determinati obiettivi, ovvero in senso positivo, prevenendo che (solo) qualora ciò non sia possibile, abbia luogo l'azione diretta dell'Unione.

In realtà, come fa notare insigne dottrina, G. TESAURO, *Diritto Comunitario*, Padova, 2003, p. 99, tale principio aveva già (ancor prima di essere formalizzato a livello normativo) ispirato la Comunità, rappresentando un vero e proprio “*canone non scritto*”; infatti, questo era già in precedenza rinvenibile nella Carta europea delle autonomie locali redatta dal Consiglio d'Europa e sottoscritta a Strasburgo il 15 ottobre 1985.

<sup>50</sup> Raffigurante il rapporto intercorrente con gli ordinamenti dei vari Stati membri.

<sup>51</sup> La sussidiarietà riguarda il rapporto tra lo Stato e i propri cittadini, siano essi presi in considerazione come singoli individui, o per converso, inseriti all'interno di formazioni sociali “*ove si svolge la loro personalità*”, così come sancito *claris verbis ex art.* 2 Cost., con il fine ultimo di lasciare più spazio possibile all'autonomia privata, facendo sì che l'intervento pubblico sia da considerarsi solo in ultima istanza, quale vera e propria *extrema ratio*.

Tutto ciò è stato esplicitamente consacrato a livello costituzionale *ex art.* 118, il quale recita: “*Le funzioni amministrative sono attribuite ai Comuni salvo che, per assicurarne l'esercizio unitario, siano conferite a Province, Città Metropolitane, Regioni e Stato, sulla base dei principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza.*”

*I Comuni, le Province e le Città Metropolitane sono titolari di funzioni amministrative proprie e di quelle conferite con legge statale o regionale, secondo le rispettive competenze.*

*La legge statale disciplina forme di coordinamento fra Stato e Regioni nelle materie di cui alle lettere b) e h) del secondo comma dell'articolo 117, e disciplina inoltre forme di intesa e coordinamento nella materia della tutela dei beni culturali.*

veste, verticale (descrittivo del rapporto tra lo Stato e le sue ramificazioni istituzionali come Regioni, Province, Città metropolitane e Comuni) e orizzontale.

Per terminare questa breve parentesi – e prima di ritornare sul *punctum pruriens* (il PPP e in particolar modo la finanza di progetto) – il criterio (*rectius*: principio) della sussidiarietà nella sua duplice accezione descrittiva, basata sul dualismo verticalità-orizzontalità, si è venuto a inserire nell'assetto ordinamentale proprio di una democrazia pluralista, improntato al decentramento istituzionale e alla promozione e valutazione dell'autonomia sociale privata, ispirando di fatto un processo di "socializzazione dei poteri pubblici"<sup>52</sup>.

Così facendo, si viene a identificare una particolare (e paradigmatica) dinamica collaborativa tra sfera pubblica e privata, rappresentando un importante fattore di composizione dei conflitti, ovvero delle tensioni, "*prospettando una nuova, più adeguata e flessibile concezione dello Stato, della sua organizzazione e dei suoi presupposti di azione e di relazione, nei confronti della società, in un'ottica di azione congiunta nel perseguimento del bene comune*"<sup>53</sup>.

Alla luce di tutto quanto ciò detto appare però doveroso un avvertimento (*rectius*: un monito); prestare la massima attenzione al modo e alla visione con cui si va propalare e a prendere in considerazione questo principio, spesso richiamato a sproposito e incorrettamente come mera bandiera salvifica, panacea di tutti i mali, nuova Arcadia<sup>54</sup>.

È un metodo procedurale certamente più assennato, cauto e corretto (al di là delle fisiologiche divergenze di vedute dottrinali), quello di menzionarlo *ex professo* quale modulo di "*proficua collaborazione*"<sup>55</sup> tra pubblico e privato, nello svolgimento di funzioni amministrative, che però (si badi bene) permangono saldamente ed esclusivamente in capo (e di esclusiva competenza) ai pubblici poteri a ciò preposti e designati.

In altre parole, non si viene a concretare un'assimilazione (*melius*: un'equiparazione) tra il privato agente e i pubblici poteri, bensì solamente un supporto da parte dei primi nel raggiungimento di interessi di rilevanza sociale e collettiva, con cui non si intende certamente (se si considera la sua *ratio* più pura) approntare e congegnare un'esternalizzazione del ruolo e delle funzioni dell'Amministrazione<sup>56</sup>.

---

*Stato, Regioni, Città Metropolitane, Province e Comuni favoriscono l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, per lo svolgimento di attività di interesse generale, sulla base del principio di sussidiarietà*".

<sup>52</sup> In questo senso P. RIDOLA, *Il principio di sussidiarietà e la forma di Stato di democrazia pluralistica*, in A. A. CERVATI, S. PANUNZIO, P. RIDOLA (a cura di), *Studi sulla riforma costituzionale*, Torino, 2001, p. 211 ss.

<sup>53</sup> G. MULAZZANI, op. ult. cit., p. 41.

<sup>54</sup> Tant'è che a tal proposito, Sabino Cassese, lo individua nel seguente modo: "*Ambiguo e dotato di almeno trenta diversi significati, programma, formula magica, alibi, mito, epitome della confusione e foglie di fico*".

<sup>55</sup> G. NAPOLITANO, *Soggetti privati «enti pubblici»?* , in *Dir. amm.*, 2003, p. 801 ss.

<sup>56</sup> *Melius*: non sarebbe questo lo spirito più puro del principio in questione, nonostante capiti che nell'*id quod plerumque accidit* venga così inteso e utilizzato, anche dalla stessa Amministrazione. Dovrebbe

In conclusione, sembra ragionevole ritornare a soffermarsi nuovamente sul tema del PPP e sul rapporto che questo esplica nei confronti dell'istituto della finanza di progetto<sup>57</sup> tentando ora di inquadrare in maniera più tecnica cosa questo rappresenti (avvalendosi anche del sempre prezioso e necessario supporto offerto dell'ordinamento europeo), per evitare di continuare a considerarlo come una mera congerie di rapporti contrattuali, ovvero modalità di collaborazione tra soggetti pubblici e privati (visione alquanto limitante, riduttiva e a tratti persino poco corretta).

Con l'espressione Partenariato Pubblico-Privato (PPP) ci si riferisce a tutti i vari tipi di "forme di cooperazione tra le autorità pubbliche e il mondo delle imprese che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura o la fornitura di un servizio"<sup>58</sup>.

Il *Project Financing*, come si è già avuto modo di rilevare, rappresenta perciò una delle fattispecie tipiche del PPP<sup>59</sup>, insieme ai contratti di concessione.

Con questa breve premessa iniziale si è perciò cercato di delineare meglio il perimetro e i contorni del tema in oggetto, il quale come si è già anticipato non può mai in alcun modo essere considerato disgiuntamente dal (onnicomprendivo) mondo del Partenariato Pubblico-Privato, se si vuole cogliere il suo reale e più profondo significato, rimanendo nella *sedes materia* (che qui interessa), ossia il diritto amministrativo.

I prossimi paragrafi saranno per cui dedicati completamente a meglio analizzare sistematicamente questa particolare forma di cooperazione tra pubblico e privato, andandone ad indagare le sue origini, il suo "modus agendi" e la sua regolamentazione

---

invece "semplicemente" inverte quanto introdotto nella Costituzione con la riforma del titolo V nel 2001.

<sup>57</sup> Seppur la questione verrà trattata *funditus* nei successivi paragrafi.

<sup>58</sup> Il libro verde inerente alle operazioni di partenariato pubblico-privato e al diritto degli appalti pubblici e delle concessioni redatto dalla Commissione europea del 30 aprile 2004 (che sarà preso in considerazione nuovamente e più approfonditamente nel paragrafo successivo) stabilisce le linee guida basilari del fenomeno e delucida quali siano le disposizioni applicabili alla fase di selezione del partner privato, e finanche quella successiva, con il fine precipuo di individuare eventuali debolezze e/o incertezze, cercando di comprendere se il quadro europeo sia sufficientemente pronto ad affrontare tutti i profili, le sfide e le peculiarità tipiche del fenomeno in questione. COMMISSIONE EUROPEA, *Libro Verde*, 30 aprile 2004, n. 327.

Invece, in accordo con la più recente definizione inserita all'interno del Regolamento UE n. 549/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 (c.d. "SEC2010") relativo al "Sistema europeo dei conti nazionali e regionali nell'Unione europea" i PPP "Sono contratti a lungo termine stipulati tra due unità, sulla base dei quali un'unità acquisisce o costruisce una o più attività, le gestisce per un determinato periodo e quindi le cede a una seconda unità. Tali accordi sono normalmente stipulati tra un'impresa privata e un'amministrazione pubblica, ma non sono escluse altre combinazioni: ad esempio, una società pubblica da una parte e un'istituzione senza scopo di lucro privata dall'altra".

<sup>59</sup> Come si può chiaramente notare ex art. 180.8 D.lgs. 50/2016 (c.d. "Codice dei contratti pubblici"). Inoltre, pare doveroso anticipare come la finanza di progetto sia sussumibile (assieme ad altri istituti quali la concessione di lavori, la concessione di servizi e altri) nella "species" di PPP c.d. "contrattualizzato" (sulla scorta di una "felice" bipartizione elaborata in principio dalla Commissione che ha trovato, e continua a trovare tuttora "fortuna" in dottrina e nella prassi), il quale basa il proprio fondamento sui rapporti sinallagmatici instauratisi fra i vari soggetti coinvolti, pubblici e privati, e grazie ai quali uno o più compiti vengono affidati a questi ultimi (privati).

positiva, tanto nell'ordinamento europeo, quanto in quello domestico<sup>60</sup>, cercando poi di cogliere gli elementi differenziali che si possono mettere in rilievo rispetto agli appalti pubblici e alle concessioni<sup>61</sup>, andando infine a valutare specifici profili imprescindibili e caratterizzanti quali il rischio (*melius*: i vari tipi di rischio) e le procedure di affidamento.

#### **4. Il quadro normativo vigente: gli artt. 183 ss. del D.lgs. 18 aprile 2016, n. 50**

Il presente paragrafo si pone come scopo quello di valutare le principali novità introdotte dal Codice dei contratti pubblici del 2016<sup>62</sup>, nell'ottica di fornire un preliminare quadro d'insieme dell'attuale situazione regolatoria della finanza di progetto<sup>63</sup>.

Occorre invero dapprima analizzare com'è strutturato il suo *corpus* normativo (domestico) di riferimento<sup>64</sup>; nelle pagine successive, si prenderanno in considerazione in maniera specifica e più dettagliata quelli che sono da considerarsi i principali *fil rouge* di questa trattazione<sup>65</sup> – ossia – da un lato il tratto essenziale del rischio e del suo trasferimento<sup>66</sup> sui vari "attori" che si contendono la scena, e dall'altro, i vari tipi di moduli procedurali<sup>67</sup>.

L'attuale Codice dei contratti pubblici (d'ora in poi, più semplicemente "Codice")<sup>68</sup>, reca la disciplina della finanza di progetto nel titolo I della parte IV, entrambi dedicati al Partenariato Pubblico-Privato.

---

<sup>60</sup> Soffermandosi chiaramente *funditus* sul punto centrale dell'elaborato, e cioè la finanza di progetto.

<sup>61</sup> Proprio in quanto gli appalti pubblici e i contratti di concessione e gestione rappresentano (assieme alla finanza di progetto) le fattispecie tipiche più rilevanti e utilizzate del PPP, oltre alla locazione finanziaria, al contratto di disponibilità e al baratto amministrativo.

<sup>62</sup> Seppur di recente emanazione, il Codice, è già stato interessato da alcuni interventi di modifica. Il primo, è rappresentato dal decreto correttivo di cui al D.lgs. 19 aprile 2017, n. 56 (nato in forza della medesima legge delega che aveva dato origine al Codice) recante "*Disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50*". Questo provvedimento si compone di ben 131 articoli, e ne modifica oltre 120, aggiungendone finanche due (17 *bis* e 113 *bis*).

Mentre, più di recente è intervenuto il D.l. 18 aprile 2019, n. 32, meglio conosciuto come "Sblocca cantieri", convertito con modificazioni dalla legge 14 giugno 2019, n. 55.

<sup>63</sup> Mentre in conclusione, si svolgeranno anche alcune riflessioni di carattere generale circa le prospettive legislative future dell'istituto e del mondo del PPP.

<sup>64</sup> Per ciò che concerne l'applicazione della finanza di progetto in Italia, si veda l'accurata analisi di P. MARASCO, P. PIACENZA, M. TRANQUILLI, *Il project financing per la realizzazione delle opere pubbliche in Italia. Stato dell'arte, criticità e prospettive*, Dipartimento per la Programmazione e il Coordinamento della Politica Economica (a cura del), 2015, Osservatorioappalti.it.

<sup>65</sup> E finanche del P.F. stesso.

<sup>66</sup> E ripartizione.

<sup>67</sup> Avendo sempre come punto di partenza, e di riferimento, il dato normativo.

<sup>68</sup> Tale provvedimento, frutto della legge di delega 28 gennaio 2016, n. 11, è composto da sei parti: la Parte I, rubricata "*ambito di applicazione, principi, disposizioni comuni ed esclusioni*"; la Parte II, rubricata "*contratti di appalto per lavori, servizi e forniture*"; la Parte III, rubricata "*contratti di concessione*"; la Parte IV, rubricata "*partenariato pubblico privato e contraente generale ed altre*

Prima di passare a vagliare le principali novità introdotte da questo provvedimento, sembra rilevante sottolineare, come essendo la finanza di progetto una peculiare modalità di affidamento dei lavori pubblici<sup>69</sup>, l'art. 179, comma 1<sup>70</sup>, richiami – per qualsiasi modulo procedimentale del PPP – le disposizioni di cui alla Parte III del Codice (artt. 164 ss.), concernenti le fattispecie negoziali concessorie “*in quanto compatibili*”.

Come qualcuno<sup>71</sup> ha correttamente osservato, ciò rappresenta una sorta di “rinvio interno aperto”, riferentesi cioè alla generalità delle disposizioni richiamate, sia pur con la pregiudiziale e ineludibile verifica di compatibilità, espressamente prevista dalla testè citata clausola.

Svolta questa breve precisazione di carattere sistematico si passi ora a descrivere i principali profili di interesse<sup>72</sup> contenuti nell'attuale Codice, che riguardano in particolar modo le modalità di affidamento e il loro svolgimento<sup>73</sup>.

Allo stato attuale è possibile distinguere due differenti tipi di procedure, che divergono ontologicamente in maniera profonda; la prima<sup>74</sup> è correntemente conosciuta e identificata come “ad iniziativa pubblica”<sup>75</sup> e ha ad oggetto la realizzazione di lavori pubblici “*inseriti negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice*” tramite un *iter* selettivo basato sul “progetto di fattibilità”<sup>76</sup>.

---

*modalità di affidamento*”; la Parte V, rubricata “*infrastrutture ed insediamenti prioritari*”; e infine, la Parte VI, rubricata “*disposizioni finali e transitorie*”.

Tale *corpus* normativo, altro non è che la combinazione di disposizioni a venti due differenti anime; da un lato, questo recepisce in un unico testo di legge le tre direttive europee del 2014 (scelta peculiare di politica del diritto, dato che si potevano recepire con diversi e separati provvedimenti legislativi) - su cui si impronterà poi l'anima del codice, e cioè, il combinato disposto tra ampia flessibilità degli istituti amministrativi, finalizzata all'efficienza dell'agire *iure privatorum* amministrativo e l'utilizzo strategico degli appalti pubblici – mentre dall'altro, questo deriva dal diritto interno, in specie dal suo più diretto “genitore”, il Codice del 2006, dal quale sono stati trasferiti *sic et simpliciter* svariati modelli e disposizioni (oltre a quelle di nuova creazione e ideazione).

Cfr. G. FIDONE, *Il nuovo Codice dei contratti pubblici*, in M. CLARICH (a cura di), *Commentario al Codice dei contratti pubblici*, Milano, 2019, pp. 44-48.

<sup>69</sup> Realizzantesi mediante l'istituto della concessione.

<sup>70</sup> Nella sua versione completa, la disposizione presenta il seguente tenore: “*Alle procedure di affidamento di cui alla presente parte si applicano le disposizioni di cui alla parte I, III, V, VI, in quanto compatibili.*”

*Si applicano inoltre, in quanto compatibili con le previsioni della presente parte, le disposizioni della parte II, titolo I, a seconda che l'importo dei lavori sia pari o superiore alla soglia di cui all'art. 35, ovvero inferiore, nonché le ulteriori disposizioni della parte II indicate nell'art. 164, comma 2.*

*Le disposizioni della presente parte, si applicano, in quanto compatibili, anche ai servizi”.*

<sup>71</sup> Si veda S. LUGATTINI, in *Codice dei contratti pubblici. D. Lvo. 18 aprile 2016, n. 50 commentato articolo per articolo*, G. F. FERRARI, G. MORBIDELLI (a cura di), Piacenza, 2017, p. 921.

<sup>72</sup> Riguardanti la finanza di progetto.

<sup>73</sup> Le quali, come già detto in precedenza, saranno oggetto di un capitolo *ad hoc* (il successivo), ove verranno valutate (e comprese) singolarmente e più in dettaglio.

<sup>74</sup> Trova la propria regolamentazione *ex art.* 183 comma da 1 a 14 del Codice.

<sup>75</sup> C.d. “promotore monofase”.

<sup>76</sup> I partecipanti dovranno perciò presentare all'Amministrazione, *in primis* “un progetto definitivo”, ma anche “un piano economico-finanziario asseverato da un istituto di credito”, una “bozza di convenzione”, e finanche la descrizione del servizio o della gestione che si andrà poi a porre in essere.

Il tema del “progetto di fattibilità” sarà poi approfondito successivamente.

Sulla base di questo, l'Amministrazione sceglie poi quella che reputa la miglior offerta, avvalendosi del criterio dell'"offerta economicamente più vantaggiosa" (OEPV)<sup>77</sup>, stilando una graduatoria e nominando conseguentemente il "promotore", cioè il soggetto che si è classificato al primo posto.

In assenza di modifiche al progetto al momento della sua approvazione definitiva, si procede all'immediata stipulazione della concessione; diversamente, se la stazione appaltante ritiene che siano necessario apportare alcune variazioni, queste devono essere accettate dal promotore.

Qualora il soggetto prescelto si rifiutasse di attuarle, l'Amministrazione procede con lo scorrimento della graduatoria, aggiudicando il contratto al primo concorrente che si impegna a realizzare il progetto così modificato<sup>78</sup>.

Il secondo modello procedurale invece<sup>79</sup> prende il nome di "procedura a iniziativa privata"<sup>80</sup> e permette ai soggetti privati di sottoporre all'Amministrazione delle proposte per lo svolgimento di lavori pubblici finanche già previsti negli strumenti di programmazione approvati.

In seguito alla presentazione<sup>81</sup>, l'Amministrazione valuta – entro tre mesi – la realizzabilità delle stesse, eventualmente richiedendo le variazioni che ritiene necessarie per la loro approvazione.

Allorché la proposta dovesse essere valutata in modo positivo, e dunque inserita nella programmazione, dovrà necessariamente essere approvata mediante il ricorso alle modalità prestabilite dal Codice<sup>82</sup>.

Tale ultima procedura sembra avere l'indubbio merito di aver colto appieno la reale e più profonda *ratio* della finanza di progetto, in quanto permette di coinvolgere,

---

<sup>77</sup> *Ex art. 95 del Codice*, vengono stabiliti quali debbano essere i criteri da seguire in fase di aggiudicazione (distinguendo a seconda della procedura e del rapporto negoziale che intende instaurare), e al terzo comma, viene specificamente menzionato quello dell'"offerta economicamente più vantaggiosa".

In breve, questo permette alle Amministrazioni di riferirsi a un unico parametro numerico, alla luce del quale, queste, quando si trovano ad acquisire forniture, lavori, ovvero servizi, tanto per il soddisfacimento delle proprie esigenze, quanto – *a fortiori* – per quelle della collettività, non valutino solo ed esclusivamente il profilo del risparmio, ma bensì, considerino anche altre circostanze, prima tra tutte, la qualità di ciò che si accingono ad acquistare. Si crea così una sorta di *trade off* tra qualità e costi. Sul tema dell'OEPV e sulla limitazione della discrezionalità amministrativa della stazione appaltante, si veda ANAC, Deliberazione n. 1005 del 21 settembre 2016, "*Linee guida n. 2, recanti Offerta economicamente più vantaggiosa*".

<sup>78</sup> Resta fermo, come in passato, il diritto del promotore (che così risulta non aggiudicatario) di ottenere da colui che diverrà a aggiudicatario il rimborso del quantum sostenuto per la progettazione, entro però il limite del 2,5% del valore dell'investimento risultante dal progetto di fattibilità.

<sup>79</sup> A cui ci si dedicherà più nello specifico successivamente.

<sup>80</sup> C.d. "promotore additivo".

<sup>81</sup> Delle proposte.

<sup>82</sup> Questo particolare *iter* procedurale è regolato *ex art. 183 commi da a 15 a 19 del Codice*. Il primo sancisce come: "*Gli operatori economici possono presentare alle amministrazioni aggiudicatrici proposte relative alla realizzazione in concessione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità (...) anche se presenti negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente (...)*".

in maniera sempre più diffusa, aperta, e senza particolari vincoli pregiudiziali ostativi, l'iniziativa degli imprenditori, al fine di realizzare opere pubbliche, ovvero erogare servizi di interesse pubblico<sup>83</sup>.

Confrontando la situazione attuale con quella precedente<sup>84</sup>, si possono effettuare le seguenti constatazioni; l'art. 183 dell'attuale Codice, ha in realtà svolto una semplificazione della disciplina precedente, in quanto in luogo dei ben quattro diversi procedimenti *ex art.* 153 – di cui due ad iniziativa pubblica e due a iniziativa privata – ne ha previsti “solamente” due, uno a iniziativa pubblica e uno a iniziativa privata.

In tal modo si è voluto perciò operare uno snellimento quantitativo – ma anche qualitativo – delle procedure, pur però mantenendo il loro schema operativo<sup>85</sup>, tanto di quella pubblica a gara unica (così come delineata dall'ultima versione del Codice del 2006), quanto di quella a iniziativa privata *ex art.* 153, comma 19 del Codice precedente<sup>86</sup>.

In ciò può ravvisarsi un meritorio e apprezzabile intento di superare le note difficoltà e farraginosità affliggenti la finanza di progetto, in un'ottica di maggior apertura e rilancio della stessa.

In altre parole, si è cercato di superare gli ostacoli (procedurali ma non solo) che non permettevano all'istituto di essere realmente appetibile da parte degli operatori economici dei privati, e quindi, di conseguenza, di sfruttarne appieno le sue molteplici potenzialità e effetti benefici.

## 5. Conclusioni: tra obiettivi futuri e alcune proposte

L'analisi del complesso rapporto partenariale di *Project* si è rivelata affascinante e alquanto ricca di spunti di riflessione, non solo teorici, ma soprattutto pratici.

---

<sup>83</sup> Si compie così un'indubbia “rivoluzione”, considerando che in precedenza, le Amministrazioni non avevano alcun obbligo di valutare eventuali domande e/o proposte di questo genere, rispetto alle quali i privati potevano vantare solamente un mero interesse di fatto.

Cfr. M. MATTALIA, *Il project financing come strumento di partenariato pubblico privato*, in *For. Amm. Cds*, 6, 2010 e C. BENTIVOGLI, E. PANICARA, A. TIDU, *La finanza di progetto*, in M. BIANCO, P. SESTITO (a cura di), *I servizi pubblici locali, liberalizzazione, regolazione e sviluppo industriale*, Bologna, 2010.

<sup>84</sup> E cioè le modalità procedurali previste dal previgente Codice del 2006.

<sup>85</sup> Cfr. F. GAMBARDELLA, *Le regole del dialogo e la nuova disciplina dell'evidenza pubblica*, Torino, 2016.

<sup>86</sup> Il quale prevede(va) come: “*Gli operatori economici possono presentare alle amministrazioni aggiudicatrici proposte relative alla realizzazione in concessione di lavori pubblici o di lavori di pubblica utilità, incluse le strutture dedicate alla nautica da diporto, non presenti nella programmazione triennale di cui all'articolo 128 ovvero negli strumenti di programmazione approvati dall'amministrazione aggiudicatrice sulla base della normativa vigente. La proposta contiene un progetto preliminare, una bozza di convenzione, il piano economico-finanziario asseverato da uno dei soggetti di cui al comma 9, e la specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione (...)*”.

Sin dal primo sguardo, si è potuto afferrare<sup>87</sup> come questo rappresenti “*uno dei classici luoghi geometrici di incontro tra diritto ed economia*”<sup>88</sup>, ove cioè, concetti propri del mondo giuridico vanno ad abbracciare il diverso – ma inevitabilmente correlato – settore dell’economia (e della finanza), al fine di soddisfare primari interessi di natura pubblica.

Questa forte e salda sintonia<sup>89</sup>, in combinato disposto con le altre fattispecie collaborative e i contratti di concessione, potrebbe, qualora sfruttata adeguatamente, contribuire a lenire un noto problema italiano, quale la carenza di dotazioni infrastrutturali strategiche<sup>90</sup>, che crea un divario competitivo<sup>91</sup> nei confronti degli altri Paesi europei<sup>92</sup>.

Scendendo più nel dettaglio, e in accordo con il *World Economic Forum*<sup>93</sup>, la qualità (e quantità) delle infrastrutture assume un ruolo di primaria importanza nel sistema economico di uno Stato e nel suo “*appeal*” nei confronti degli investitori esteri.

Tant’è che la suddetta Fondazione, lo considera proprio tra i suoi parametri chiave<sup>94</sup> per fotografare lo stato di salute in cui versa una Nazione.

In una delle più recenti classifiche (2019), l’Italia si piazza al trentunesimo posto a livello globale<sup>95</sup> (al diciassettesimo in Europa), dietro a alcuni Paesi Arabi (in forte

<sup>87</sup> Si vedano le osservazioni effettuate nel § 1 del Cap. I.

<sup>88</sup> G. MORBIDELLI (a cura di), *Finanza di Progetto*, Torino, 2004, p. v

<sup>89</sup> La quale può produrre i suoi frutti specialmente nel settore delle infrastrutture e dei servizi, in quanto la collaborazione pubblico-privato deve contemperare due diverse e contrapposte esigenze, da un lato quelle della collettività, e dall’altro quelle degli investitori privati.

<sup>90</sup> Cfr. C. GIORGIANTONIO, V. GIOVANELLO, *Infrastrutture e project financing in Italia: il ruolo (possibile) della regolamentazione*, in Banca d’Italia, *Le infrastrutture in Italia: dotazione, programmazione, realizzazione*, p. 219 ss., [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/collana-seminari-convegni/2011-0007/7\\_infrastrutture\\_italia.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/collana-seminari-convegni/2011-0007/7_infrastrutture_italia.pdf).

<sup>91</sup> Per alcune valutazioni sul tema concorrenziale (e sul deficit infrastrutturale) si veda, A. CATRICALÀ, *Considerazioni e proposte per una regolazione pro concorrenziale dei mercati a sostegno della crescita*, relazione annuale del Presidente dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, 11 giugno 2008, qui integralmente disponibile: [http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/AS45/AS453-Agcm\\_11\\_06\\_08.pdf](http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/AS45/AS453-Agcm_11_06_08.pdf).

<sup>92</sup> Molteplici analisi suggeriscono come il ritardo infrastrutturale dell’Italia sia uno dei maggiori fattori d’ostacolo al recupero della competitività. Per menzionarne una, la classifica stilata dal *World Economic Forum* per il biennio 2008-2009 (nel pieno della crisi economico-finanziaria globale) pone (sulla base di indicatori qualitativi e quantitativi) il Paese al cinquantaquattresimo posto nel comparto delle infrastrutture, su ben 134 presi in considerazione. Se si valutano poi solamente i profili qualitativi, si scalerebbe verso il centro della classifica, alla settantatreesima posizione, ben distanti da Francia, Germania e anche Spagna.

Cfr. *World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2008-2009, which says, “On a less positive note, Italy (ranked 49th) is down by three places this year”*.

Qui integralmente consultabile:

[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2008-09.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2008-09.pdf).

<sup>93</sup> Una fondazione senza fini di lucro con sede a Coligny, in Svizzera, nata nel 1971 per volere dell’economista Klaus Schwab, e organizza ogni anno a Davos (Svizzera) un incontro tra esponenti del mondo politico, economico, finanziario e giornalistico al fine di dibattere delle questioni più urgenti che il mondo si trova ad affrontare.

<sup>94</sup> È infatti uno dei vari *Global Competitiveness Index*.

<sup>95</sup> Se si considerano solo invece le “grandi opere” il risultato è ancora peggiore; si scende infatti al ventunesimo posto. I ritardi e le carenze più significative emergono in relazione ai servizi ferroviari

espansione) quali il Qatar o gli Emirati Arabi Uniti, ma anche a buona parte degli Stati asiatici e europei<sup>96</sup>.

A ben vedere però, liberando il campo da qualsiasi preconcetto e sentore personale "dogmatico", la spesa italiana nelle opere pubbliche, non risulta finora inferiore (o comunque molto diversa) rispetto a quella media dell'Eurozona.

Quello che però si nota immediatamente, è la disomogeneità con cui la stessa si distribuisce sul territorio, in particolar modo con riguardo alle aree del mezzogiorno; e, come ben si può intuire, ciò crea a sua volta un ulteriore problema e svantaggio competitivo (interno)<sup>97</sup>.

In altri termini, non pare tanto una questione di quanto stanziato ed erogato dalle casse statali, ma del modo con cui questo viene impiegato.

Per questi motivi, la finanza di progetto potrebbe contribuire a ovviare a tali punti critici, in un'ottica di rafforzamento del legame cooperativo tra Amministrazioni e investitori privati, permettendo all'Italia di recuperare terreno nei confronti degli altri Stati. Insomma, grazie a questa si potrebbero edificare opere funzionali allo sviluppo nazionale, in una sorta di volano benefico, volto alla ripresa dell'intero sistema, finanche aumentando il benessere della popolazione<sup>98</sup>.

Sul cammino per il raggiungimento di questo ambizioso scopo, si frappongono non poche insidie, di vario genere, soprattutto normativo<sup>99</sup>, che si cercherà qui

---

(quarantanesimo nel mondo), alla qualità delle strade (cinquantaquattresimo) e all'inefficienza dei servizi portuali (quarantasettesimo).

<sup>96</sup> Cfr. *World Economic Forum, The Global Competitiveness Report*, 2019, [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf).

<sup>97</sup> Cfr. D. FRANCO, *Premessa*, in *Le infrastrutture in Italia: dotazione, programmazione e realizzazione*, op. cit., p. 9.

<sup>98</sup> Il ricorso agli strumenti partenariali e alla collaborazione pubblico-privato, specie in un momento storico come quello attuale, potrebbe permettere di sfruttare quanto stanziato a livello europeo con il *Next Generation EU*, e a ciò specificamente destinato, per affrontare alcune criticità ben note quali la prevenzione delle catastrofi naturali, la manutenzione delle opere pubbliche (o di pubblica utilità) già esistenti (con particolare riferimento al ciclo delle acque e a quelle afferenti il settore delle rinnovabili), la costruzione di infrastrutture tecnologiche necessarie (tentando di raggiungere in ritardo quanto contenuto nel c.d. Piano BUL), e il recupero delle aree periferiche dei grandi Comuni metropolitani.

<sup>99</sup> Sulla complessità del settore dei contratti pubblici si veda F. CINTIOLI, *Per qualche gara in più. Il labirinto degli appalti pubblici e la ripresa economica*, Soveria Mannelli, 2020, p. 22, che a proposito del *Project Financing* (e della farraginosità dei vari Codici dei contratti pubblici) dice, "Ricordo di aver dovuto scrivere, per un progetto editoriale pubblicato nel 2013 e diretto da alcuni colleghi, un commento su alcune norme del codice dedicate alla finanza di progetto. Quando, solo per leggerle e comprenderne il significato di un paio di articoli – e senza aver ancora neppure iniziato la raccolta di fonti dottrinali e giurisprudenziali e la successiva scrittura e riordino –, mi sono accorto di aver impiegato un'intera giornata di lavoro, ho compreso che il livello di complicazione raggiunto era ormai inaccettabile. Non parliamo neppure di quanto queste norme risultassero difficili per l'operatore non giurista o per il cittadino comune".

Sui molteplici benefici e opportunità che potrebbero conseguire da un corretto sfruttamento dei contratti pubblici si veda invece S. VALAGUZZA, *Governare per contratto. Come creare valore attraverso i contratti pubblici*, Napoli, 2018, nella cui prefazione si chiarisce subito l'intento dell'opera, "Ad una fase di rigorosa analisi delle cause di inefficienza del sistema dei contratti pubblici segue l'enucleazione di proposte di cambiamento precise e coerenti con la riflessione condotta. L'obiettivo dichiarato è quello di far sì che la committenza pubblica prenda consapevolezza delle potenzialità del mercato dei contratti

brevemente di compendiare, anticipando già da ora come il PPP, e conseguentemente anche il P.F. siano da più anni in crisi<sup>100</sup>.

Anzitutto, si rileva un certo scetticismo da parte delle Amministrazioni, poiché, nel corso degli anni, queste, sono state private di quadri efficienti, specialmente nel settore tecnico. Ciò, come si può ben comprendere, rende difficile controllare adeguatamente le iniziative partenariali e la loro riconduzione al pubblico interesse; anche perché sul loro operato aleggia sempre la spada di Damocle della responsabilità contabile per danno erariale.

Soventemente, vengono richieste specifiche e approfondite competenze in materia economica, per la valutazione del *business plan* sottostante e funzionale a quanto si dovrà realizzare, tanto in fase di scelta del contraente, quanto soprattutto nel corso dell'esecuzione del rapporto.

È proprio in questo momento, che le imprese lamentano il sopravvenuto sbilanciamento del piano di investimento iniziale, richiedendo un suo necessario riequilibrio<sup>101</sup>.

Tutto questo non fa che acuire ancor di più i timori e i dubbi delle Amministrazioni.

Il quadro testè dipinto viene poi ad essere aggravato dal parossistico, asfittico e incessante intervento del legislatore, il quale pone mano costantemente al Codice dei contratti pubblici.

Ergo, se si volesse realmente dare nuova linfa vitale a questi strumenti, occorrerebbe rimuovere tutti quanti i *supra* menzionati fattori negativi.

Insomma, in diverse parole, anche in relazione a questi moduli collaborativi, uno dei problemi principali riguarda l'eccessiva e contorta regolamentazione – un vero e proprio ircocervo normativo – che rende il loro utilizzo davvero sin troppo difficoltoso, incerto e ricco di insidie in cui la P.A. molto spesso non si vuole addentrare.

Una possibile soluzione per dare slancio a queste forme di *partnership* potrebbe essere quella di ritornare a lasciare nuovamente maggiore discrezionalità alle Amministrazioni<sup>102</sup>, invece di limitare il loro agire con continui *constraints* nel nome di altri interessi fondamentali, come quelli della lotta alla corruzione<sup>103</sup>; che però, di fatto,

---

pubblici e sia capace di "governare per contratto"; J. B. AUBY, *Contracting Out and "Public Values": A Theoretical and Comparative Approach*, Workshop on Comparative Administrative Law, Yale Law School, May 7-9 2009.

<sup>100</sup> Anche se a ben vedere non si sono mai diffusi a "macchia d'olio" nella prassi, specialmente il P.F. Per alcune osservazioni sul punto, si veda il §7 del Cap. I.

<sup>101</sup> Sul tema si veda il recente contributo di F. CINTIOLI, *Le conseguenze della pandemia da Covid-19 sulle concessioni di servizi e sull'equilibrio economico e finanziario*, in *Il diritto dell'economia*, n. 103, 03/2020, p. 13 ss.

<sup>102</sup> Sul concetto di discrezionalità amministrativa, v. F. G. SCOCA (a cura di), *Diritto amministrativo*, Torino, 2019, p. 32 ss.

<sup>103</sup> Nel cui nome si è creata una fortissima endiadi tra l'ANAC e il settore degli appalti e delle opere pubbliche. Questa ha infatti nel 2014 assorbito al suo interno l'AVCP (quella che fino a quel momento era l'Autorità di Vigilanza sui contratti pubblici), accentrando ogni potere in suo capo nel nome della lotta al malaffare e al fenomeno corruttivo.

circoscrivono fortemente il loro raggio di azione<sup>104</sup>.

E non solo, sarebbe opportuno anche supportarle in fase iniziale con apposite strutture *ad hoc*, in quanto per le circostanze suesposte, queste temono (non infondatamente) di cimentarsi in un confronto impari con l'imprenditore privato.

Infatti, i dubbi e i sospetti – grazie anche all'esistenza di alcune asimmetrie informative – nei confronti dell'agire delle imprese, si pongono in quanto si teme che queste possano proporre un'offerta vantaggiosa al fine di aggiudicarsi la gara, per poi sollevare molteplici obiezioni, per rimodulare a proprio vantaggio l'equilibrio contrattuale, con *vulnus* non indifferenti per il settore pubblico.

Al pari della volubilità e dell'instabilità della disciplina di riferimento, anche le tortuosità – e la conseguente diuturnità – dei vari passaggi delle procedure di gara<sup>105</sup>, rendono recalcitranti le Amministrazioni nei confronti di questo utile mezzo, che come già più volte sottolineato, potrebbe invece costituire un'opportunità per la realizzazione di opere e servizi pubblici.

In chiusura, il presente lavoro ha tentato di esaminare in chiave giusamministrativa l'istituto del *Project Financing*, ma si è anche interrogato, sin dall'esordio, circa la sua concreta diffusione (e le sue potenzialità) in ambito nazionale (ancor oggi alquanto scarsa), mettendone in evidenza i principali benefici e le maggiori criticità che questo potrebbe riflettere sul Paese, qualora fosse messo nelle condizioni di estrinsecare pienamente la propria *vis*.

È cioè auspicabile che la finanza di progetto (e il *genus* PPP) possa trovare un "*ubi consistam*" normativo più stabile (in un quadro di riforma più ampio del settore degli appalti e delle opere pubbliche<sup>106</sup>), facendo sì che vi si possa ricorrere in più ampia misura, vagliandone perciò la sua concreta utilità per il rilancio del comparto infrastrutturale del Paese<sup>107</sup>.

---

Non bisogna mai poi dimenticare come la disciplina antimafia (di stampo europeo) trovi sempre applicazione, dovendo le imprese partecipanti alle procedure di gara esibire il relativo screening alla Prefettura.

<sup>104</sup> Non bisogna mai dimenticare che il fine ultimo delle Amministrazioni è quello di perseguire il pubblico interesse.

Sul punto si veda G. CERAMI, *Fabio Cintoli: "Aboliamo il Codice degli appalti. L'ANAC va scissa"*, in *huffingtonpost.it*, 12 giugno 2020.

<sup>105</sup> Che non sempre finiscono per assicurare una maggiore legalità, ma certamente rende meno efficiente l'apparato amministrativo e i risultati che questo potrebbe altrimenti conseguire.

<sup>106</sup> Cfr. A. BOTTO, G. FIDONE, *Quindici proposte per la riforma degli appalti pubblici*, in *Il Foglio*, 22 giugno 2020, qui integralmente disponibile: <https://www.ilfoglio.it/economia/2020/06/22/news/quindici-proposte-per-la-riforma-degli-appalti-pubblici-321300/>.

<sup>107</sup> Che potrebbe trainare la ripresa economica post-pandemica.