

Il diritto di prelazione del promotore nella finanza di progetto al vaglio della Corte di giustizia: note a margine della sentenza 5 febbraio 2026, C-810/24

di Andrea Marchetti

Title: *The promoter's right of pre-emption in project finance procedure under scrutiny by the Court of Justice: marginal notes on the judgment of 5 February 2026, C-810/24*

Keywords: Project financing; Pre-emption right; Public-Private Partnerships

1. – La questione pregiudiziale oggetto della sentenza in commento trae origine da una procedura avviata dal Comune di Milano per l'affidamento di un contratto avente ad oggetto la progettazione, fornitura, posa in opera, gestione e manutenzione di servizi igienici pubblici automatizzati.

Il Comune, con decisione del 29 maggio 2020, aveva individuato le linee di indirizzo per iniziative di rigenerazione di spazi pubblici urbani mediante sponsor tecnici, prevedendo una scansione procedimentale che prendeva avvio dalla eventuale presentazione di una proposta da parte di un promotore, proseguiva con la verifica della coerenza con le finalità strategiche dell'amministrazione e si concludeva con una gara pubblica.

Nel marzo 2021 veniva presentata una proposta da parte di un unico promotore, poi costituito in raggruppamento. Il 20 luglio 2021 il Comune pubblicava sul proprio sito internet un avviso diretto a sollecitare la presentazione di proposte migliorative rispetto a quella ricevuta. Tale avviso descriveva puntualmente il contenuto della proposta originaria e, coerentemente con il modello normativo nazionale, prevedeva che il promotore, qualora non fosse risultato primo classificato, avrebbe potuto adeguare la propria proposta a quella ritenuta migliore entro quindici giorni, divenendo così aggiudicatario, previo rimborso all'aggiudicatario originario delle spese sostenute per la predisposizione dell'offerta.

All'esito della gara, il contratto veniva dapprima aggiudicato a Urban Vision, che aveva presentato la proposta migliorativa ritenuta migliore, con decisione del 30 marzo 2023. Tuttavia, il promotore esercitava il diritto di prelazione e il Comune, con decisione del 28 aprile 2023, aggiudicava il contratto al raggruppamento promotore.

Urban Vision impugnava l'aggiudicazione dinanzi al TAR Lombardia, senza successo. In appello, il Consiglio di Stato rilevava anzitutto che il contratto controverso rientrava nella nozione di concessione, poiché il corrispettivo dell'operatore economico consisteva nel diritto di sfruttare economicamente gli impianti pubblicitari assumendo la relativa alea di mercato. In altri termini, non si era in presenza di un ordinario appalto remunerato a prezzo, bensì di un rapporto

nel quale l'affidatario si faceva carico della realizzazione delle opere e della gestione del servizio traendo la propria remunerazione dallo sfruttamento economico di utilità collegate, con conseguente trasferimento del rischio operativo.

La qualificazione del contratto nei termini sopra descritti è decisiva perché attrae la fattispecie nell'ambito di applicazione della direttiva UE 2014/23 e, di riflesso, consente al giudice del rinvio di interrogarsi sulla compatibilità eurounitaria del diritto di prelazione (sull'inquadramento del diritto di prelazione nel diritto nazionale v. M. Ricchi, *Il diritto di prelazione nel codice dei contratti: finanza di progetto, efficienza, law & economics*, in *Riv. it. dir. pubb. com.*, 2011, 1, 139-153; C. Guccione, *La finanza di progetto*, in M. Clarich (a cura di), *Commentario al Codice dei contratti pubblici*, Torino, 2025, 1712 ss.).

2. – La norma sottoposta al vaglio della Corte è l'art. 183, comma 15, dell'allora vigente d.lgs. n. 50/2016 il quale individuava una serie procedimentale – per il caso della finanza di progetto ad iniziativa del privato – suddivisa in tre distinti momenti. Si tratta di una sequela procedimentale che è stata poi traspota in un contenuto assolutamente identico anche nel successivo art. 193, comma 15, del d.lgs. 36/2023.

Secondo tale schema in una prima fase, un operatore economico presenta all'amministrazione una proposta di concessione, corredata dal progetto di fattibilità, dalla bozza di convenzione, dal piano economico-finanziario e dagli ulteriori elementi necessari a descrivere le caratteristiche del servizio e della gestione. In una seconda fase, l'amministrazione valuta la fattibilità della proposta; può invitare il proponente ad apportare modifiche e, se la proposta è reputata meritevole, il progetto viene approvato, inserito nella programmazione e posto a base della successiva gara. In una terza fase, il progetto approvato diviene oggetto della procedura competitiva per l'aggiudicazione della concessione, alla quale il promotore partecipa insieme agli altri concorrenti, ma con una specifica posizione di vantaggio: il diritto di prelazione.

Ed è proprio questo elemento a costituire il cuore della questione pregiudiziale oggetto del rinvio operato dal giudice nazionale.

Il diritto di prelazione disciplinato all'art. 183, comma 15, prevede infatti la facoltà per il promotore non risultato aggiudicatario, entro quindici giorni dalla comunicazione dell'aggiudicazione, di dichiarare di impegnarsi ad adempiere alle stesse condizioni offerte dal primo classificato. In tal caso, il contratto gli viene aggiudicato con l'effetto che l'originario aggiudicatario ha diritto al solo rimborso delle spese sostenute per la predisposizione dell'offerta, entro il limite massimo del 2,5% del valore dell'investimento risultante dal progetto di fattibilità posto a base di gara.

La questione pregiudiziale sollevata dal Consiglio di Stato verte, dunque, sulla compatibilità di una normativa interna siffatta relativa al diritto di prelazione del promotore con i principi di libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi di cui agli artt. 49 e 56 TFUE, con la direttiva 2014/23, letta alla luce dei principi di proporzionalità, buona amministrazione ed efficienza, nonché, se del caso, con l'art. 12 della direttiva 2006/123.

In sintesi, la questione pregiudiziale sollevata dal supremo giudice amministrativo è circoscritta al fatto se il diritto dell'Unione consenta o meno che il promotore di una procedura di project financing, pur non avendo formulato l'offerta migliore in sede di gara per l'individuazione del soggetto concessionario, possa ugualmente ottenere l'aggiudicazione del contratto mediante un riallineamento postumo alla proposta del concorrente vittorioso.

Non è dunque il project financing ad essere posto in discussione in quanto tale. Non lo è, neppure, la facoltà dell'ordinamento di approntare strumenti di incentivo all'iniziativa privata. Il punto problematico sollevato dal giudice del rinvio è la conformità al diritto eurounitario di un vantaggio competitivo che si

esplica nella fase terminale della procedura e che incide direttamente sul risultato della gara.

3. – Prima di analizzare il contenuto della decisione assunta dal giudice europeo appare utile soffermarsi sulle argomentazioni avanzate dal giudice del rinvio.

Il giudice nazionale non si è limitato infatti a prospettare la questione di compatibilità del diritto interno con quello eurounitario, ma ne ha contemporaneamente messo in luce le ragioni critiche e le possibili giustificazioni così da fornire al giudice europeo una base logica di argomentazione con cui misurare la propria decisione.

Sul versante critico, il Consiglio di Stato ha osservato come effettivamente il diritto di prelazione possa falsare l'esito della gara. Il promotore, pur non risultando autore dell'offerta migliore, può infatti divenire aggiudicatario semplicemente dichiarandosi disponibile ad assumere le medesime obbligazioni del primo classificato.

Questa circostanza, secondo la ricostruzione dei giudici di Palazzo Spada, determina la conseguenza che la procedura non premi necessariamente chi ha presentato la proposta migliore per l'amministrazione, consentendo ad un solo concorrente di beneficiare di una seconda chance non riconosciuta agli altri. In questa prospettiva, il giudice nazionale, ritiene che il meccanismo possa porsi in tensione con il principio di parità di trattamento.

Sullo sfondo, tuttavia, il giudice del rinvio richiama anche elementi che potrebbero deporre per una conclusione diversa. Viene innanzitutto evocata la flessibilità che la direttiva 2014/23 riconosce alle amministrazioni aggiudicatrici nell'organizzazione delle procedure di scelta del concessionario, in particolare attraverso il considerando 68 ai sensi del quale «Di norma le concessioni sono accordi complessi di lunga durata con i quali il concessionario assume responsabilità e rischi tradizionalmente assunti dalle amministrazioni aggiudicatrici e dagli enti aggiudicatori e rientranti di norma nell'ambito di competenza di queste ultime. Per tale ragione, fatta salva l'osservanza della presente direttiva e dei principi di trasparenza e di parità di trattamento, dovrebbe essere lasciata alle amministrazioni aggiudicatrici e agli enti aggiudicatori un'ampia flessibilità nel definire e organizzare la procedura di selezione del concessionario» nonché all'art. 30 per il quale «L'amministrazione aggiudicatrice o l'ente aggiudicatore sono liberi di organizzare la procedura per la scelta del concessionario fatto salvo il rispetto della presente direttiva».

Si richiama, inoltre, l'art. 41, par. 3, della medesima direttiva, che consente, in presenza di una soluzione innovativa, di modificare in via eccezionale l'ordine dei criteri di aggiudicazione per tenere conto di tale soluzione innovativa.

Il giudice del rinvio si sofferma poi su un ulteriore argomento che cerca di fondare la prelazione su esigenze funzionali e costituzionali dell'ordinamento interno. Il diritto di prelazione, valorizzando l'iniziativa privata, costituirebbe attuazione del principio di sussidiarietà orizzontale di cui all'art. 118 Cost.; favorirebbe una forma di cooperazione in grado di rendere più efficiente la realizzazione dell'interesse pubblico in termini di tempi e risorse; promuoverebbe il rinnovamento amministrativo attraverso l'acquisizione di conoscenze proprie del settore privato e rappresenterebbe uno stimolo all'attività d'impresa.

La stessa ordinanza, tuttavia, non si limita a questa prospettazione giustificativa dell'istituto, riconoscendo che la prelazione potrebbe non essere proporzionata rispetto agli obiettivi perseguiti, essendo ipotizzabili meccanismi alternativi capaci di premiare l'iniziativa privata senza incidere con la medesima forza sul confronto concorrenziale.

Con tale prospettazione il giudice nazionale mette in luce il cuore della questione giuridica: il tema non è se il promotore debba essere incentivato, ma se

sia lecito che l'incentivo si risolva nella possibilità di sovvertire *ex post* l'esito competitivo.

4. – Ciò premesso passiamo all'analisi della sentenza in commento. La decisione adottata dalla Corte di giustizia chiarisce anzitutto il quadro normativo entro cui la questione deve essere esaminata.

In primo luogo, essa conferma che il contratto oggetto di affidamento costituisce, in via principale, una concessione di lavori ai sensi dell'art. 5, punto 1, lett. a), della direttiva 2014/23. Il carattere oneroso del rapporto non discende dal pagamento di un prezzo pubblico, ma dal diritto di gestire e sfruttare economicamente gli impianti pubblicitari collegati ai servizi igienici automatizzati. Tale corrispettivo comporta il trasferimento al concessionario del rischio operativo legato alle fluttuazioni del mercato e, dunque, integra il criterio distintivo della concessione.

In secondo luogo, la Corte esclude l'applicabilità della direttiva 2006/123 sostenendo come già fatto in precedenza (cfr. Corte giust., c-458/14, *Promoimpresa e a.*, sent. 14-07-2016) che quando un rapporto ricade nell'ambito della direttiva 2014/23 in materia di concessioni, la disciplina della direttiva servizi non trovi applicazione. La questione viene quindi scrutinata esclusivamente alla luce della direttiva 2014/23 e del diritto primario pertinente.

In terzo luogo, la Corte affronta il rapporto tra libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi. Pur essendo il quesito formulato dal giudice nazionale anche con riguardo all'art. 56 TFUE, ovvero alla libertà di prestazione di servizi, la sentenza ritiene che la concessione in esame implichi una partecipazione stabile e continuativa del concessionario alla vita economica dello Stato membro ospitante e rientri quindi nel campo della libertà di stabilimento di cui all'art. 49 TFUE. La questione inerente alla compatibilità con l'art. 56 TFUE resta, di conseguenza, assorbita.

Una volta definito questo perimetro, la Corte riformula la questione in termini più precisi: occorre stabilire se l'art. 3, par. 1, della direttiva 2014/23, in combinato disposto con l'art. 49 TFUE e con gli artt. 30 e 41 della medesima direttiva, osti a un meccanismo nazionale che riconosca al promotore di una procedura di finanza di progetto il diritto di adeguare la propria offerta a quella dell'aggiudicatario iniziale e di ottenere così l'aggiudicazione.

La ridefinizione del quesito non è neutra. Essa mostra che la Corte intende collocare il problema sul terreno dei principi strutturali della disciplina delle concessioni: parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza, concorrenza effettiva. È dentro questo quadro assiologico che il diritto di prelazione viene sottoposto al giudizio di compatibilità con il diritto eurolunitario.

5. – La motivazione della sentenza si costruisce attorno a una distinzione fondamentale: da un lato il principio di trasparenza; dall'altro il principio di parità di trattamento.

Quanto al primo, la Corte rileva che, nel caso di specie, il diritto di prelazione era previsto in modo esplicito sia dalla disciplina nazionale sia dagli atti della procedura, sicché i concorrenti potevano conoscere anticipatamente le regole del confronto. Sotto questo profilo, la trasparenza non risulta lesa. La regola preferenziale non era occulta né implicita; era, al contrario, inserita in termini chiari nella *lex specialis* e nella normativa applicabile.

Il punto decisivo emerge però con riguardo alla parità di trattamento. La Corte osserva che il diritto di prelazione rimette in discussione la graduatoria stabilita all'esito della gara e attribuisce al promotore un vantaggio reale, consentendogli di allinearsi alle condizioni offerte dall'aggiudicatario iniziale, con

ciò consentendogli di fatto di modificare il prezzo o comunque i contenuti della propria offerta dopo che il confronto competitivo si è già concluso.

La Corte, nell'argomentare la propria decisione, richiama un principio di portata generale: gli offerenti devono trovarsi su un piano di parità sia nel momento in cui elaborano le offerte sia nel momento in cui tali offerte vengono valutate dall'amministrazione. Da questa esigenza discende, in linea di principio, il divieto di modifica dell'offerta dopo il suo deposito (sul punto la Corte richiama anche numerosi precedenti: Corte giust., c-243/89, *Commissione/Danimarca*, sent. 22.06.1993; c-87/94, *Commissione/Belgio*, sent. 25.04.1996; c-737/22, *BibMedia*, sent. 13.06.2024) salvo ipotesi specifiche e rigorosamente previste.

Il meccanismo della prelazione si pone in frontale contrasto con questo assetto. Quando il prezzo rappresenta un criterio determinante per l'aggiudicazione, il fatto che un solo concorrente possa adeguare la propria proposta una volta conosciuta quella migliore produce un'alterazione strutturale della competizione (così anche in Corte giust., c-87/94, *Commissione/Belgio*, sent. 25.04.1996; c-223/16, *Casertana Costruzioni*, sent. 14.09.2017). Non vi è più un confronto simultaneo e paritario tra offerte autonome; vi è, piuttosto, la possibilità, riconosciuta soltanto al promotore, di appropriarsi del risultato competitivo generato dagli altri partecipanti.

La sentenza insiste su questo aspetto rimarcando come il diritto di prelazione consenta al promotore di ottimizzare *ex post* la propria offerta in modo da fronteggiare meglio quelle dei concorrenti. In tal modo, la presentazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa non garantisce più l'aggiudicazione della gara. Il meccanismo preferenziale, quindi, non si limita ad attribuire un vantaggio accessorio o compensativo; esso incide sul bene finale della competizione, che è l'aggiudicazione stessa.

Nel caso in esame, indipendentemente dal tema della negoziazione in senso tecnico, ciò che conta è che il promotore possa modificare la propria offerta dopo il deposito, e ciò basta a determinare la violazione della parità di trattamento.

Il contenuto della decisione della Corte è netto: l'ordinamento eurounitario non ammette che, in una procedura di concessione, l'eguaglianza competitiva sia sacrificata fino al punto di consentire a un solo offerente di riaprire il confronto quando già conosce il risultato cui esso è pervenuto.

6. – La Corte si misura poi con gli argomenti che avrebbero potuto essere invocati a sostegno del meccanismo nazionale e che il giudice nazionale ha riportato nella propria ordinanza di rinvio.

Quanto alla flessibilità procedurale, la sentenza riconosce che la direttiva 2014/23 attribuisce alle amministrazioni aggiudicatrici e agli Stati membri un margine di discrezionalità nell'organizzazione delle procedure di affidamento delle concessioni. Tale flessibilità, richiamata dagli artt. 30 e 41 nonché dal considerando 68, si giustifica in ragione della natura spesso complessa e di lunga durata delle concessioni ma non può considerarsi – secondo la Corte – illimitata avendola il legislatore europeo, al contrario, subordinata espressamente al rispetto dei principi di trasparenza e parità di trattamento.

La sentenza chiarisce che la libertà organizzativa delle stazioni appaltanti rispetto alle procedure di selezione del concessionario non può trasformarsi in un potere di deroga ai principi fondamentali che ne presidiano la scelta. Il richiamo alla flessibilità procedurale, pertanto, non vale a giustificare un istituto che, per sua stessa struttura, attribuisce a uno solo dei concorrenti la possibilità di modificare la propria offerta dopo la chiusura della competizione.

Anche l'argomento tratto dall'art. 41, par. 3, della direttiva 2014/23 viene respinto dalla Corte. La disposizione consente, in casi eccezionali, di modificare l'ordine dei criteri di aggiudicazione quando emerga un'offerta recante una

soluzione innovativa di livello straordinario non prevedibile neppure da un'amministrazione diligente. Secondo la Corte tuttavia, proprio per preservare la parità di trattamento, una simile modifica richiede un nuovo invito a presentare offerte o la pubblicazione di un nuovo bando con la conseguenza che la norma non può essere invocata per legittimare un vantaggio individuale e postumo come quello attribuito al promotore.

La Corte affronta infine la giustificazione più sostanziale, quella che fa leva sulla sussidiarietà orizzontale e sugli obiettivi di efficienza amministrativa. Secondo il giudice del rinvio, come sopra anticipato, il diritto di prelazione valorizzerebbe le iniziative private, favorirebbe la cooperazione con il settore pubblico, agevolerebbe la realizzazione dell'interesse generale in termini di tempi e risorse e costituirebbe stimolo per l'impresa. La sentenza non nega in astratto la rilevanza di tali finalità sul piano interno, ma esclude che esse possano fungere da causa di giustificazione di una restrizione alla libertà di stabilimento.

La Corte qualifica, infatti, il diritto di prelazione anche come misura idonea a dissuadere operatori di altri Stati membri dal partecipare alle procedure di finanza di progetto, poiché essi sanno di poter essere superati dal promotore anche se autori della migliore offerta. Tale effetto integra una restrizione della libertà di stabilimento di cui all'art. 49 TFUE. E tuttavia, osserva la sentenza, gli obiettivi evocati non rientrano tra i motivi di ordine pubblico, pubblica sicurezza e sanità pubblica che, ai sensi dell'art. 52, par. 1, TFUE, sono gli unici idonei a giustificare restrizioni di predetta libertà.

Il risultato è un rigetto integrale delle argomentazioni a sostegno e difesa all'istituto. L'iniziativa privata può essere favorita, la cooperazione pubblico-privato può essere incentivata, ma la conclusione a cui si perviene dalla lettura della sentenza è che ciò non può avvenire sacrificando il nucleo essenziale della concorrenza e della parità competitiva.

7. – Conclusa l'analisi del contenuto della pronuncia è possibile tracciare una breve riflessione circa la sua portata teorica.

La sua importanza si misura su almeno tre piani.

In primo luogo, essa definisce i limiti entro i quali può muoversi il legislatore nazionale nel disegnare meccanismi di incentivo all'iniziativa privata nelle concessioni e, più in generale, nel partenariato pubblico-privato. La sentenza, infatti, non colpisce l'istituto del project financing nella sua interezza come tecnica di cooperazione tra amministrazione e mercato; essa censura una particolare forma di vantaggio selettivo, operante dopo la chiusura della competizione, reputata incompatibile con la parità di trattamento e con l'esigenza di assicurare condizioni di concorrenza effettiva tra operatori economici.

In secondo luogo, la decisione incide direttamente sul diritto interno, poiché interviene su una disciplina che, pur essendo stata formalmente superata dall'abrogazione del d.lgs. n. 50/2016, è stata in larga parte riprodotta nel nuovo codice dei contratti pubblici e soltanto successivamente modificata dal d.lgs. n. 209/2024. Ne deriva che la pronuncia non esaurisce i propri effetti nel giudizio a quo, ma investe le procedure ancora pendenti, sollecita doveri di disapplicazione in capo alle amministrazioni e apre interrogativi sulla tenuta del modello normativo oggi vigente.

In terzo luogo, la sentenza restituisce centralità a una nozione "forte" di concorrenza nelle concessioni, ponendo un argine a quei tentativi di valorizzazione dell'iniziativa privata che, pur giustificati dall'esigenza di rendere più attrattive le operazioni partenariali, si spingano fino a consentire la neutralizzazione del risultato competitivo. La Corte, in tal senso, compie una scelta di notevole rigore: non nega che il promotore possa essere incentivato, ma esclude che l'incentivo possa consistere nel potere di appropriarsi dell'offerta migliore altrui.

8. – A tali considerazioni si aggiungono anche quelle relative agli effetti prodotti dalla sentenza sul diritto nazionale.

La pronuncia produce, infatti, effetti rilevanti sul diritto interno, sebbene la loro concreta estensione vari in relazione allo stato delle procedure e al quadro normativo applicabile.

Per le procedure disciplinate dall'art. 183, comma 15, del d.lgs. n. 50/2016 e per quelle regolate dall'art. 193 del d.lgs. n. 36/2023 nella versione anteriore al d.lgs. n. 209/2024 (sostanzialmente identica a quella di cui al previgente d.lgs. 50/2016), per le quali ancora non vi è stata la dichiarazione di pubblico interesse il primo effetto è il dovere di disapplicazione della disciplina sulla prelazione.

L'obbligo grava non solo sul giudice, ma anche sulle amministrazioni e sui funzionari chiamati a dare attuazione al diritto interno incompatibile con il diritto dell'Unione. Ne segue che, nelle procedure ancora in itinere, la stazione appaltante può proseguire l'affidamento espungendo dalla documentazione di gara il riferimento al diritto di prelazione, senza che ciò implichi necessariamente la caducazione dell'intera procedura, la quale potrà proseguire mantenendo tutte le altre previsioni previste dalla *lex specialis*.

La stessa struttura del project financing, infatti, non è stata dichiarata incompatibile con il diritto dell'Unione. La Corte ha censurato il vantaggio consistente nella possibilità per il promotore di adeguarsi postumamente alla migliore offerta, non gli altri segmenti della procedura, né il ruolo propulsivo dell'iniziativa privata in quanto tale. Da ciò consegue che restano astrattamente praticabili procedure nelle quali il progetto proposto dal privato venga posto a base di gara, purché il promotore non benefici della prelazione.

Più delicata è la sorte delle procedure già bandite e già recanti la clausola di prelazione. In questo caso si pone il problema se la previsione della *lex specialis*, incompatibile con il diritto dell'Unione, sia semplicemente disapplicabile oppure debba essere tempestivamente impugnata dagli interessati. Il quadro giurisprudenziale (v. *ex multis* Cons. Stato, sez. V, 10 gennaio 2024, n. 321) depone nel senso che le clausole del bando, in quanto atti generali ma non regolamentari, non siano normalmente disapplicabili dall'amministrazione, bensì soggette all'onere di tempestiva impugnazione quando immediatamente lesive. Ciò introduce un elemento di possibile consolidamento degli atti di gara, almeno nei casi in cui gli operatori non abbiano attivato nei termini la tutela giurisdizionale.

La questione si intreccia con il tema dell'interesse ad agire. Secondo l'orientamento giurisprudenziale prevalente (cfr. sul punto Cons. Stato, Ad. Plen. 28 gennaio 2012, n. 1), per i soggetti che abbiano partecipato alla fase di selezione del promotore il provvedimento di dichiarazione di pubblico interesse ha portata immediatamente lesiva e deve essere prontamente impugnato. Per i soggetti intervenuti soltanto nella fase di gara l'orientamento appare più oscillante, benché emergano letture tese ad anticipare la lesività anche rispetto a costoro (cfr. Cons. Stato, sez. V, 14 novembre 2025, n. 8928).

Resta, infine, il problema dei contratti già stipulati ed eventualmente in corso di esecuzione. Sotto questo profilo non sembra possibile desumere dalla sentenza europea un effetto caducatorio automatico sui contratti di concessione aggiudicati al promotore che, nell'ambito della procedura di project financing, abbia esercitato il diritto di prelazione. La violazione del diritto dell'Unione si consuma certamente nel momento in cui l'amministrazione aggiudica il contratto al promotore prelazionario; tuttavia, la sorte del contratto rimane regolata dai rimedi tipizzati dall'ordinamento interno, in particolare dagli artt. 121-123 c.p.a. per quanto riguarda l'inefficacia conseguente all'annullamento dell'aggiudicazione. In assenza di una tempestiva impugnazione o di una declaratoria giudiziale di inefficacia, i contratti già perfezionati non appaiono automaticamente travolti dalla sola pronuncia pregiudiziale.

9. – Tuttavia uno dei nodi più delicati a seguito della pronuncia della Corte riguarda il rapporto tra la sentenza e l'attuale disciplina della finanza di progetto contenuta nell'art. 193 del d.lgs. n. 36/2023, come modificato dal d.lgs. n. 209/2024.

La novella del 2024 ha inciso profondamente sul modulo procedimentale (v. C. Guccione, *La finanza di progetto*, in M. Clarich (a cura di), *Commentario*, cit., 1712 ss.; L. Limberti, *La nuova finanza di progetto*, in G.F. Cartei, D. Iaria (a cura di), *Commentario al Codice dei Contratti pubblici*, Napoli, 2025, 1881 ss.) Oggi, a seguito della presentazione di una proposta, l'amministrazione, ove ritenga sussistente l'interesse pubblico e la coerenza con la programmazione, deve informare il mercato dell'avvenuta iniziativa e consentire la presentazione di eventuali proposte concorrenti. In presenza di più proposte, essa deve svolgere una comparazione sulla base di criteri predeterminati, individuando la proposta migliore da porre a base della successiva gara. Il diritto di prelazione rimane, ma viene attribuito all'esito di una fase preliminare più aperta e concorrenziale.

Tale intervento normativo è stato chiaramente orientato a rispondere ai rilievi emersi in sede europea sulla insufficiente trasparenza e pubblicità della fase di selezione del promotore. Tuttavia, la sentenza non sembra incentrare la propria critica soltanto sulle modalità di attribuzione della prelazione. Il nucleo della censura riguarda piuttosto l'effetto del meccanismo: consentire a un solo offerente di riallinearsi, dopo l'esito della gara, all'offerta del migliore concorrente.

Da qui il dubbio, apparentemente fondato, che anche la disciplina novellata resti esposta a rilievi di incompatibilità. Se il vizio eurounitario risiede non già nella mancanza di una fase comparativa preliminare, ma nel fatto che il promotore possa comunque modificare la propria offerta *ex post*, allora le innovazioni introdotte dal correttivo non sarebbero sufficienti a salvare l'istituto. In questo senso si sono già orientate alcune prime letture successive alla pronuncia, le quali ritengono che la decisione della Corte travolga il diritto di prelazione anche nella sua versione emendata (cfr. Corte Conti, sez. contr. Emilia Romagna, 16 febbraio 2026, n. 15/2026/PAR).

Non ci si può esimere, tuttavia, da prospettare anche la possibilità di una linea interpretativa più prudente. Poiché la Corte non ha esaminato direttamente il testo risultante dal d.lgs. n. 209/2024, si potrebbe sostenere che l'introduzione di una fase di mercato effettivamente aperta e comparativa modifichi il contesto entro cui la prelazione viene attribuita e richieda una nuova verifica di compatibilità. Questa lettura, però, incontra il limite testuale della motivazione della sentenza, che appare concentrata sugli effetti finali della prelazione (la distorsione della concorrenza), più che sulle modalità genetiche del vantaggio (sul fatto che vi sia stata o meno una procedura comparativa per l'attribuzione del suddetto vantaggio).

Sotto altro profilo, permane il tema delle ulteriori riserve europee sulla stessa procedimentalizzazione introdotta dal legislatore italiano, riserve concretizzatesi nella lettera di messa in mora C(2025)6082 final e il conseguente avvio della procedura di infrazione europea da parte della Commissione.

Del resto anche dopo il correttivo, residuerebbero profili problematici legati all'insufficiente pubblicità della fase iniziale, all'ampiezza della discrezionalità amministrativa nella valutazione comparativa e alla possibile funzione dissuasiva del rimborso delle spese di progettazione a carico dell'aggiudicatario. Ne risulta un quadro in cui la tenuta eurounitaria dell'attuale disciplina non può dirsi acquisita.

In definitiva, la sentenza non chiude ma, per certi aspetti, riapre il cantiere normativo della finanza di progetto.

10. – Il confronto con altre esperienze europee consente di misurare meglio la peculiarità del modello italiano tradizionale. In alcuni ordinamenti europei, il *favor* per il promotore non è assente, ma si manifesta di regola in forme meno incisive sul risultato competitivo finale.

Un primo esempio significativo è offerto dalla Spagna e da quanto disciplinato dalla *ley* 9/2017 la quale prevede la facoltà per l'operatore privato di presentare spontaneamente all'amministrazione uno studio di fattibilità di una eventuale concessione (c.d. *iniciativa privada*). Una volta ricevuto lo studio di fattibilità, l'amministrazione ha tre mesi dalla proposta per decidere se avviare la procedura o meno. In alternativa, si applica il silenzio-rigetto.

Se viceversa lo studio di fattibilità conduce all'avvio della procedura, il soggetto promotore ha diritto a una premialità nel punteggio (fino a 5 punti percentuali aggiuntivi) rispetto a quello ottenuto secondo i criteri di aggiudicazione fissati nei documenti di gara.

Se invece non risulta aggiudicatario, il proponente ha diritto al rimborso delle spese sostenute per la redazione dello studio, aumentate del 5% a titolo di ristoro (poste a carico del concessionario). L'importo da rimborsare è determinato in base alle spese effettivamente giustificate dal promotore.

In tale esperienza, il meccanismo incentivante non consiste dunque in un diritto potestativo del promotore a subentrare all'autore della migliore offerta, bensì in una combinazione di punteggio premiale e ristoro economico. Al promotore possono spettare punti bonus in sede di valutazione e, in caso di mancata aggiudicazione, il rimborso dei costi sostenuti per l'elaborazione della proposta con una maggiorazione percentuale. Il vantaggio, dunque, opera *ex ante* o comunque entro la dinamica valutativa della gara, senza alterare *ex post* la graduatoria.

Un secondo modello europeo è quello greco di cui alla legge 4903/2022. In Grecia il promotore partecipa inizialmente alla gara in condizioni di piena parità con gli altri operatori. Se non risulta primo dopo la valutazione delle offerte economiche, l'amministrazione apre una fase migliorativa che coinvolge non solo il promotore ma anche il primo classificato e gli eventuali concorrenti intermedi. Il *favor* per il promotore non si traduce quindi in un privilegio esclusivo di appropriazione dell'offerta altrui, ma in una dinamica competitiva riaperta in forma plurilaterale, che attenua l'asimmetria.

Il dato comparato, per quanto limitato, è eloquente. Nei modelli europei richiamati, l'ordinamento può certamente premiare chi ha assunto l'iniziativa progettuale; tuttavia, il premio tende a essere costruito come punteggio aggiuntivo, ristoro delle spese, o accesso a una fase migliorativa non esclusiva. Ciò che non emerge, almeno nei materiali disponibili, è una prelazione "forte" sul modello italiano tradizionale, capace di capovolgere il risultato della gara una volta che essa si sia conclusa.

Questo raffronto aiuta a comprendere meglio la portata sistemica della pronuncia europea. La Corte non esclude la legittimità di qualunque favor per il promotore; essa censura un modello specifico, nel quale l'incentivo non è bilanciato dal mantenimento della parità competitiva finale. La crisi del paradigma italiano, allora, non implica la rinuncia all'idea di premiare l'iniziativa privata, ma soltanto l'abbandono di una sua declinazione particolarmente intensa.

11. – In conclusione la sentenza in commento non decreta la fine del project financing, ma ne impone semmai una profonda revisione sul piano dei meccanismi incentivanti.

Il giudice europeo non ha infatti negato la possibilità che l'ordinamento interno possa favorire l'iniziativa privata valorizzando il ruolo e l'iniziativa del promotore limitandosi a censurare il fatto che questi possa aggiudicarsi la gara, facendo propria l'offerta migliore altrui dopo che la competizione si è ormai conclusa.

L'argomento decisivo della Corte risiede nell'aver individuato la violazione non già in una mera opacità della procedura, bensì nel fatto che il promotore sia posto in condizione di modificare la propria offerta una volta conosciuta quella del

miglior concorrente. È questo l'elemento che spezza la simultaneità del confronto concorrenziale e svuota di certezza il nesso tra merito competitivo e aggiudicazione. La trasparenza, da sola, in altri termini, non basta: rendere noto a tutti che un concorrente gode di un privilegio non elimina la disuguaglianza che quel privilegio produce.

Sul piano interno, la decisione genera almeno tre conseguenze.

La prima è immediata: le amministrazioni e i giudici sono tenuti a non applicare la prelazione nelle procedure ancora regolate dal vecchio assetto normativo incompatibile.

La seconda è sistemica: la disciplina vigente, pur modificata dal d.lgs. n. 209/2024, resta fortemente esposta a dubbi di compatibilità, poiché continua a ruotare attorno a un vantaggio postumo che la Corte ha qualificato, nella sua logica essenziale, come lesivo della parità di trattamento.

La terza è di prospettiva: il legislatore, se intende preservare la finanza di progetto come strumento effettivo di sviluppo infrastrutturale e di cooperazione pubblico-privato, dovrà spostare il baricentro dall'idea della prelazione a quella della premialità. I modelli comparati mostrano che tale passaggio è possibile: punteggi bonus, compensazioni economiche, rimborsi delle spese e fasi migliorative aperte a più concorrenti costituiscono tecniche meno invasive sul piano dell'eguaglianza competitiva.

In questo senso, la sentenza non è soltanto demolitoria contenendo implicitamente anche un'indicazione costruttiva. Il promotore può essere favorito, ma il *favor* deve collocarsi all'interno della competizione, non dopo il suo esito; deve incentivare l'iniziativa, non neutralizzare la gara; deve remunerare il rischio progettuale assunto, non attribuire il potere di sostituirsi all'autore dell'offerta migliore.

È qui, probabilmente, il senso più profondo della decisione. La Corte non nega che il partenariato pubblico-privato richieda strumenti di attrazione del mercato; afferma, però, che tali strumenti devono essere compatibili con la struttura concorrenziale dell'affidamento. Il punto di equilibrio non passa più per la prelazione, ma per il premio, facendo salve le previsioni in materia di rimborso dei costi di progettazione al soggetto promotore. E se il diritto italiano vorrà conservare una finanza di progetto competitiva e conforme agli standard eurounitari, sarà in questa direzione che dovrà muoversi.

Andrea Marchetti

Dipartimento di Giurisprudenza

Università di Pisa

andmarchetti@gmail.com