

**BIANCAMARIA RAGANELLI**

**PARTENARIATO  
PUBBLICO-PRIVATO,  
CONCESSIONI  
E GESTIONE  
DEI RISCHI**



**I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA**

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS - Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	GIOVANNI FERRI, Università LUMSA
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S.C.	FRANCO FIORELLI, Università degli Studi "Roma Tre"
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	FABIO FORTUNA, Università Niccolò Cusano
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	GUR HUBERMAN, Columbia University
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	NADIA LINCIANO, CONSOB
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	PINA MURÉ, Sapienza - Università degli Studi di Roma
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	FABIO PANETTA, Banca d'Italia
RITA D'ECCLESIA, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi del Molise
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
CARMINE DI NOIA, CONSOB	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
LUCA ENRIQUES, University of Oxford	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

Giorgio Di Giorgio (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

---

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA  
«FRANCESCO PARRILLO»

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

TANCREDI BIANCHI, FABRIZIO D'ASCENZO, GIAN GIACOMO FAVERIO, ANTONIO FAZIO,  
GIUSEPPE GUARINO, PAOLA LEONE, ANTONIO MARZANO, FRANCESCO MINOTTI,  
PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO',  
CARLO SALVATORI, MARIO SARACINELLI, FRANCO VARETTO

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

---

**BIANCAMARIA RAGANELLI**

con il contributo di **NICOLETTA GIUSTO\***

**PARTENARIATO  
PUBBLICO-PRIVATO,  
CONCESSIONI  
E GESTIONE  
DEI RISCHI**

APRILE 2019

---

\* Nicoletta Giusto, Direttore Pianificazione, Controllo e Sviluppo Business della Saba Italia S.p.A., ha curato la redazione dei capitoli 10, 11, 12 dedicati ai profili economico-finanziari.



# SOMMARIO

Introduzione: Partenariato pubblico-privato e sviluppo economico .....	5
1. Modelli alternativi di costruzione e gestione delle opere pubbliche .....	11
2. La disciplina nazionale in vigore.....	17
3. I contratti di concessione .....	27
4. Elementi caratterizzanti .....	33
5. Equilibrio economico finanziario .....	39
6. Sottoscrizione del contratto, garanzie e risoluzione .....	43
7. I profili procedurali .....	45
8. Linee guida ANAC.....	49
9. La finanza di progetto .....	57

10. I Profili economico-finanziari: la costruzione di un piano economico-finanziario .....	77
11. Criticità e riequilibrio .....	89
12. Un esempio di Assumption Book.....	93

# INTRODUZIONE: PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO E SVILUPPO ECONOMICO

Da anni il tema dello sviluppo infrastrutturale italiano è al centro del dibattito, anche in considerazione dell'esigenza di favorire la crescita e la competitività del paese. In considerazione dello stretto legame tra sviluppo infrastrutturale, crescita economica e competitività, investire in infrastrutture servirebbe anche in Italia a far ripartire la crescita e l'occupazione. Tuttavia esigenze di contenimento della spesa pubblica continuano ad essere usate per giustificare la riluttanza dei Governi a procedere speditamente nella giusta direzione.

La carenza di risorse economiche, la generalizzata contrazione degli investimenti pubblici e la mancanza da parte delle amministrazioni di competenze tecniche idonee a provvedere alla realizzazione e gestione di opere pubbliche e di servizi di pubblica utilità costituisce uno dei presupposti

per lo sviluppo di *partnerships* pubblico-private<sup>1</sup>. Il fenomeno coinvolge il mercato degli appalti pubblici e delle concessioni, che ha registrato un importante sviluppo negli ultimi tempi in Europa<sup>2</sup>.

- 1 Sul tema del Partenariato pubblico privato, COMMISSIONE EUROPEA, *Guidelines for successful Public-Private Partnership*, marzo 2003; Id., *Resource Book of PPP Case Studies*, giugno 2004; Corte giust. UE, *Decisione Eurostat sul trattamento contabile delle operazioni di PPP*, febbraio 2004; Commissione Europea, *Green Paper on PPP's and Community Law on Public Contracts and Concession*, marzo 2004; la *Comunicazione interpretativa della Commissione sull'applicazione del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni ai partenariati pubblico-privati istituzionalizzati (PPPI)*, Bruxelles, 5 febbraio 2008. In letteratura si rinvia tra gli altri a M.P. CHITI (a cura di), *Il Partenariato pubblico-privato*, Napoli, 2009; Id., *Introduzione. Luci, ombre e vaghezze nella disciplina del Partenariato pubblico-privato*, Atti Convegno SPISA, 29 luglio 2005; Id., *Il Partenariato pubblico privato: profili di diritto amministrativo e di scienza dell'amministrazione*, Bologna, 2005; M.A. SANDULLI, *Il Partenariato pubblico privato e il diritto europeo degli appalti e delle concessioni*, Atti Convegno SPISA, 29 luglio 2005; E. IOSSA - F. RUSSO, *Il Partenariato pubblico privato in Italia*, in *Riv. pol. econ.*, 2008; R. DI PACE, *Partenariato pubblico privato e contratti atipici*, Milano, 2006; B. RAGANELLI - G. FIDONE, *Public Private Partnerships and Public Works: reducing moral hazard in a competitive market*, in *Riv. merc. fin. E scienza fin.*, n. 1, 2008; M.P. CHITI, *Partenariato pubblico privato* (voce), in *Enc. Giur., Il Diritto*, X, Milano, Giuffrè, 2007, pp. 690 ss.; M.P. CHITI, *Il Partenariato pubblico-privato*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2009. M. DUGATO, *Il Partenariato pubblico-privato : origine dell'istituto e sua evoluzione*, in F. MASTRAGOSTINO, *La collaborazione pubblico-privato e l'ordinamento amministrativo: dinamiche e modelli di Partenariato in base alle recenti riforme*, op. cit., pp. 55 – 70; V. M. SESSA, *Il Partenariato pubblico – privato*, in *Il nuovo diritto dei contratti pubblici*, a cura di Il nuovo diritto dei contratti pubblici, a cura di F. CARINGELLA, P. MANTINI, M. GIUSTINIANI, Roma, Dike, A. 5(2016) n. 1/2, pp. 24-37; M. P. CHITI, *Partenariato pubblico-privato*, in *Dizionario di diritto amministrativo*, a cura M. CLARICH, G. FONDERICO, Milano, Il Sole 24 ore, 2007, B. RAGANELLI, *Principi, disposizioni e giurisprudenza comunitaria in materia di Partenariato pubblico privato: un quadro generale*, in [www.giustamm.it](http://www.giustamm.it), G. F. CARTEI, *Le varie forme di Partenariato pubblico-privato. Il quadro generale*, in [www.giustamm.it](http://www.giustamm.it), 2010. E. SCOTTI, *Organizzazione pubblica e mercato: società miste, in house providing, e Partenariato pubblico-privato*, in *Diritto amministrativo: rivista trimestrale*, 2005, 4, pp. 963 ss.
- 2 Il Libro Verde del 1996 sugli appalti pubblici nell'Unione Europea (Commissione Europea, Libro Verde, *Gli appalti pubblici nell'Unione europea: spunti di riflessione per il futuro*, 27 novembre 1996), parlava già di una spesa annua per l'acquisto di beni e servizi da parte dei pubblici poteri pari all'11% del prodotto interno lordo dell'Unione Europea, indagini susseguenti evidenziano una crescita tra la metà degli anni '90 del secolo scorso e il 2003 che supera il 16% del PIL a livello europeo e il 12,3% del PIL in Italia (M. CLARICH - L. FIORENTINO, *Appalti e concessioni: regole e prassi per il mercato*, in *Appalti pubblici e concorrenza*, Progetto Concorrenza di Confindustria, coordinato da I. CIPOLLETTA - S. MICOSSI - G. NARDOZZI, 2006, par. 1). In senso uniforme anche il Libro verde sugli appalti pubblici del 2011 "sulla modernizzazione della politica dell'UE in materia di appalti pubblici. Per una maggiore efficienza del mercato europeo degli appalti" ove si auspica a favorire lo sviluppo di collaborazioni fra pubblico e privato in vista della c.d. strategia Europa 2020, per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva. Si veda, in proposito, la comunicazione della Commissione del 3 marzo 2010, COM(2010) 2020. Sull' utilizzo delle forme di collaborazione tra pubblico e privato quale strumento per mobilitare gli investimenti pubblici e privati per la ripresa economica e i cambiamenti strutturali a lungo termine, si veda COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Mobilitare gli investimenti pubblici e privati per la ripresa e i cambiamenti strutturali a lungo termine: sviluppare i partenariati pubblico-privato*, Bruxelles 19.11.2009, COM (2009)615, sul punto altresì la *Risoluzione del Parlamento europeo sui partenariati pubblico-privati e il diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni*, 26 ottobre 2006, 2006/2043(INI). Sulle varie forme di collaborazione tra pubblico e privato e sulla relativa disamina storico - giuridica si veda, tra gli altri, F. MASTRAGOSTINO, *La collaborazione pubblico-privato e l'ordinamento amministrativo: dinamiche e modelli di Partenariato in base alle recenti riforme*, Torino, Giappichelli, pp. XXVII ss.; G. NAPOLITANO, *Pubblico e privato nel diritto*

L'Italia ha una dotazione infrastrutturale carente che in diversi settori evidenzia un forte ritardo di sviluppo rispetto ai principali paesi europei<sup>3</sup> e il contributo della spesa pubblica agli investimenti in infrastrutture è diminuito nei decenni. Diverse le misure proposte per rafforzare i canali di finanziamento pubblico e privato delle infrastrutture e per migliorare il quadro giuridico-istituzionale e diversi i principali ambiti di intervento.

Si discute in particolare dei modi per un utilizzo più efficiente dei fondi pubblici al fine di destinare, nell'ambito dei fondi strutturali europei riservati all'Italia, un'ampia quota al finanziamento delle infrastrutture, razionalizzare la programmazione delle infrastrutture di interesse nazionale e locale, aumentare la capacità delle amministrazioni di definire le priorità nell'utilizzo delle risorse pubbliche attraverso rigorose valutazioni dei nuovi investimenti.

Si evidenzia anche la necessità di velocizzare il processo decisionale e rendere più certo l'afflusso dei contributi ad esempio cercando di assicurare la tempestività del controllo da parte della Corte dei Conti, di rafforzare il vincolo di destinazione dei contributi pubblici per progetti infrastrutturali, facendo così confluire tutte le risorse erogate a questo fine da Unione europea, Stato, Regioni in fondi speciali e appositi stanziamenti affluenti su conti correnti aperti per i pagamenti della stazione appaltante.

Si suggerisce, tra le altre cose, di potenziare il ruolo delle agevolazioni fiscali a sostegno degli investimenti infrastrutturali; dare piena attuazione

---

*amministrativo*, Milano, Giuffrè, 2003, pp. 8 ss. È opportuno segnalare che finanziamenti privati in progetti pubblici trovarono per la prima volta attuazione per effetto delle misure adottate del governo Thatcher. Essi avevano come obiettivo, da un lato, quello di ridurre l'intervento nel mercato da parte dello Stato, dall'altro quello di diminuire i controlli del governo statale sulla spesa pubblica locale. In realtà, occorre precisare che tale fenomeno ha origini ancora più remote; invero si rivengono suddette forme di collaborazione già a partire dalla Roma Repubblicana. Inoltre, verso la metà del XVII secolo era prassi dei Governi concedere ai privati concessioni per l'erogazione di servizi pubblici essenziali con l'intento di ridurre i costi dovuti ad una non efficiente burocrazia statale. Sul punto E. BARBATO, G. GUZZO, *Il Partenariato pubblico privato: tra project financing e società miste*, disponibile in [www.ildirittoamministrativo.it](http://www.ildirittoamministrativo.it)

3 Il Global Competitiveness Report elaborato dal World Economic Forum pone il nostro paese come dotazione infrastrutturale indietro rispetto a Germania, la Francia e al Regno Unito.

al regime di defiscalizzazione introdotto; sostenere la partecipazione in capitale di rischio; mitigare il rischio dei progetti finanziati in PPP e nei settori più esposti a incertezza sulle entrate da tariffe, incoraggiare le amministrazioni a strutturare le concessioni prevedendo canoni di disponibilità, sull'esempio di altri paesi europei; rafforzare la professionalità delle stazioni appaltanti e la qualità dei progetti riducendo il numero delle stazioni appaltanti e prevedendo il ricorso alle centrali di committenza anche per i lavori pubblici; rendere obbligatoria la preventiva definizione di adeguati studi di fattibilità (finanziaria, economica e sociale) e forme di consultazione preventiva con gli operatori (imprese e finanziatori) per assicurare la bancabilità dell'opera; promuovere la standardizzazione degli atti di gara e delle convenzioni<sup>4</sup>.

In generale tuttavia, nel nostro paese si continua a discutere del peso della regolazione e delle procedure amministrative e ad affermarsi l'esigenza di promuovere una regolazione favorevole agli investimenti, di assicurare la stabilità delle regole, snellire e rendere certe nei tempi le procedure autorizzative, ridurre il contenzioso amministrativo in materia di contratti pubblici, aumentare i disincentivi alle liti temerarie, limitare la durata delle sospensive, prevedere per le opere di maggiore interesse pubblico il ricorso in un unico grado al Consiglio di Stato.

Particolare attenzione meritano anche i profili economico-finanziari riguardanti la gestione dei rischi e la redazione del piano economico finanziario, talvolta trascurati nel dibattito, che rappresentano invece un elemento fondamentale dei diversi modelli di riferimento e un anello di congiunzione imprescindibile per il successo dell'operazione. Il presente contributo intende ripercorrere brevemente i principali fattori caratterizzanti il Partenariato pubblico-privato come insieme di modelli alternativi di costruzione e gestione delle opere pubbliche, per concentrarsi sul mo-

---

4 Assonime, Il finanziamento delle infrastrutture in Italia, 2015.

## **PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO, CONCESSIONI E GESTIONE DEI RISCHI**

dello concessorio, recentemente oggetto di armonizzazione normativa a livello europeo, sulla relativa disciplina nazionale di recepimento in vigore e le linee guida Anac di attuazione. Ci si soffermerà quindi sui profili economico-finanziari riguardanti, in particolare, la corretta costruzione del piano economico-finanziario e la gestione dei rischi, evidenziando anche alcune potenziali criticità.

# I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 1 /2013 *La distribuzione dei prodotti finanziari in Italia e in Europa: nuove regole e nuove sfide*  
Domenico Curcio, Giorgio Di Giorgio, Giuseppe Zito
- Q. 1/2014 *La regolamentazione dei fondi comuni: una analisi comparata*  
Giorgio Di Giorgio e Mario Stella Richter (a cura di)
- Q. 2/2014 *FCHub: dopo l'anno zero*  
AA.VV.
- Q. 1/2015 *Invecchiamento della popolazione ed evoluzione dei fabbisogni previdenziali e assistenziali*  
Domenico Curcio, Paolo Giordani, Alessandro Pandimiglio
- Q. 2/2015 *Euro e sviluppo del mercato finanziario. La lezione di Luigi Spaventa*  
AA.VV.
- Q. 3/2015 *Riflessioni sulla Risk Disclosure.*  
*Risultati della ricerca realizzata dal Forum Governance.*  
AA.VV.
- Q. 1/2016 *Il bail-in*  
a cura di Raffaele Lener
- Q. 2/2016 *L'Asset Allocation in presenza di tassi di interesse negativi*  
Nicola Borri, Enrico Maria Cervellati, Domenico Curcio,  
Antonio Fasano
- Q. 3/2016 *Risoluzione delle crisi bancarie e tutela dei depositi nella Unione Europea*  
AA.VV.
- Q. 1/2017 *La probabilità (di default) non esiste.*  
*Discorso sopra la comparabilità delle misure di rischio*  
Simone Casellina, Giuseppe Pandolfo

# I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 2/2017 *Le riforme del mercato del tabacco in Italia e in Grecia: verso un calendario fiscale.*  
Marco Spallone, Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio.
- Q. 3/2017 *I metodi di risoluzione delle controversie (ADR).  
L'Arbitro per le Controversie Fiscali (ACF): primi passi e prospettive.*  
A cura di Raffaele Lener e Alberto Franco Pozzolo.
- Q. 4/2017 *Il Microcredito: una "speciale" forma tecnica di finanziamento.*  
Mariantonietta Intonti.
- Q. 1/2018 *Le sanzioni bancarie: evoluzione normativa e confronto internazionale*  
Pina Murè, Marco Spallone
- Q. 2/2018 *Fintech: Diritto, Tecnologia e Finanza*  
Raffaele Lener
- Q. 3/2018 *Quanta e quale educazione finanziaria per l'Italia? Un'analisi comportamentale*  
Fabrizio Ghisellini
- Q. 4/2018 *A Bloomberg Terminal Primer*  
Nicola Borri
- Q. 1/2019 *Un'analisi economica del comparto Lotterie in Italia: evidenza empirica e prospettive future*  
Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio, Marco Spallone
- Q. 2/2019 *Partenariato pubblico-privato, concessioni e gestione dei rischi*  
Biancamaria Raganelli

## **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

---

Quaderno n. 2 /2019

Direttore responsabile Giovanni Parrillo  
DIREZIONE E REDAZIONE: Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma  
**e.mail: [redazione@rivistabancaria.it](mailto:redazione@rivistabancaria.it)**

AMMINISTRAZIONE: EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso P&B Gestioni Srl, Via di Villa Massimo, 29 - 00161 – Roma -  
Fax +39 06 83700502

**e.mail: [amministrazione@rivistabancaria.it](mailto:amministrazione@rivistabancaria.it)**

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

Il contenuto del presente Quaderno rispecchia soltanto il pensiero degli Autori e non impegna la Direzione della Rivista  
È vietata la riproduzione senza preventivo consenso della Direzione



---

## COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

## **BIANCAMARIA RAGANELLI**

---

*Prof. associato di Diritto dell'economia, in ruolo presso l'Università di Roma Tor Vergata, insegna Diritto Pubblico dell'Economia, Istituzioni Finanziarie Europee; European Institutions, Law and Economics. International Public Procurement expert e legal advisor, è autore di numerose pubblicazioni consultabili al link:*

*<https://economia.uniroma2.it/faculty/97/raganelli-biancamaria>*

Da anni il tema dello sviluppo infrastrutturale italiano per la realizzazione di opere pubbliche e la gestione di servizi di pubblica utilità è al centro del dibattito, in considerazione dell'esigenza di favorire la crescita economica, la competitività del paese e l'occupazione.

Esigenze di contenimento della spesa pubblica, una generalizzata contrazione degli investimenti in infrastrutture e la mancanza da parte delle amministrazioni di competenze tecniche idonee hanno contribuito ad alimentare un interesse crescente per modelli alternativi di finanziamento.

Il presente contributo ripercorre brevemente i principali fattori caratterizzanti il fenomeno del partenariato pubblico-privato e si sofferma sul modello concessorio, recentemente oggetto di armonizzazione normativa a livello europeo, sulla relativa disciplina nazionale di recepimento in vigore e le linee guida Anac di attuazione. Particolare attenzione è dedicata ai profili economico-finanziari riguardanti la redazione del piano economico-finanziario e la corretta gestione dei rischi, elemento fondamentale dei diversi modelli di riferimento e anello di congiunzione imprescindibile per il successo dell'operazione.

**BIANCAMARIA RAGANELLI** è Professore associato di Diritto dell'Economia in servizio presso l'Università degli Studi di Roma Tor Vergata, dove insegna i corsi di *Diritto dell'economia*; *Istituzioni finanziarie europee*; *European Institutions, Law and economics*. Public Procurement expert and legal advisor in diversi progetti internazionali e autore di molteplici pubblicazioni scientifiche (<https://economia.uniroma2.it/faculty/97/raganelli-biancamaria>).

