

INFRASTRUTTURE E FINANZA SOSTENIBILI.

PER UN NUOVO MODELLO

Roma

10 dicembre 2025



PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO E INFRASTRUTTURE SOSTENIBILI

OPPORTUNITA' PER LA
CRESCITA

PROJECT  **LEX**
STUDIO LEGALE

AVV. MARCELLO ASTOLFI - 10 DICEMBRE 2025

PARTENARIATO PUBBLICO PRIVATO E INFRASTRUTTURE SOSTENIBILI

PARTE 1 - L'approssimarsi della fase conclusiva del **PNRR** offre l'opportunità per verificare la validità del **Partenariato Pubblico Privato** come modello alternativo per la realizzazione di infrastrutture. A tal riguardo il nuovo Codice Appalti D.Lgs. **36/2023** ha modificato il testo previgente, eliminando il limite del 49% per il contributo pubblico ed anche l'**ANAC**, con la Delibera **432/2022** ha precisato che le risorse europee a fondo perduto (*grants*) possono ritenersi escluse dalle valutazioni in merito allo stesso limite ai fini della contabilizzazione *off-balance* dell'operazione. **Quali son le caratteristiche del PPP?**

PARTE 2 - Il PPP appare lo strumento ideale per realizzare infrastrutture di pubblica utilità ed è sostenibile da un punto di vista **economico-finanziario**. Ma le infrastrutture conseguenti sono da considerare sostenibili da un punto di **vista ambientale**? Come si applica in questo caso il rapporto tra **Tassonomia UE e ESG**?

PARTE 3 - Gli investimenti in ambito di infrastrutture sostenibili non rappresentano più un costo, ma una opportunità di investimento. **Quali sono i rischi e come possono essere misurati?**

1 - PPP - Definizione

PPP	IL PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO È UN'OPERAZIONE ECONOMICA IN CUI RICORRONO CONGIUNTAMENTE LE SEGUENTI CARATTERISTICHE:
Art. 174	- tra un ente concedente e uno o più operatori economici privati è instaurato un rapporto contrattuale di lungo periodo per raggiungere un risultato di interesse pubblico;
Cod. Appalti	- la copertura dei fabbisogni finanziari connessi alla realizzazione del progetto proviene in misura significativa da risorse reperite dalla parte privata, anche in ragione del rischio operativo assunto dalla medesima
	- alla parte privata spetta il compito di realizzare e gestire il progetto, mentre alla parte pubblica quello di definire gli obiettivi e di verificarne l'attuazione
	- il rischio operativo connesso alla realizzazione dei lavori o alla gestione dei servizi è allocato in capo al soggetto privato

1 - PPP - Tipologie

Il Partenariato Pubblico Privato può essere di tipo:

- **ISTITUZIONALE** attraverso la creazione di un ente partecipato congiuntamente dalla parte privata e da quella pubblica ed è disciplinato dal **TUSP**
- **CONTRATTUALE** attraverso la sottoscrizione di uno dei seguenti contratti:

CONCESSIONE,
anche nelle forme
della **FINANZA DI**
PROGETTO

LOCAZIONE
FINANZIARIA

CONTRATTO DI
DISPONIBILITA'

ALTRI CONTRATTI
che abbiano i
contenuti di cui
all'art. 174

I contratti di partenariato pubblico-privato possono essere stipulati solo da enti concedenti **qualificati** ai sensi dell'articolo 63.

Se la contribuzione pubblica **eccede il 50%** la contabilizzazione dell'operazione sarà **ON-BALANCE**.

1 - PPP – Sostenibilità Economica e Finanziaria

L'assetto di interessi dedotto nel contratto di concessione deve garantire la **conservazione dell'equilibrio economico-finanziario**, intendendosi per tale la contemporanea presenza delle condizioni di **convenienza economica e sostenibilità finanziaria**

CONVENIENZA ECONOMICA:
capacità di creare valore nell'arco dell'efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato al **capitale investito**

SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA:
capacità del progetto di generare dei flussi monetari sufficienti a garantire il **rimborso dei finanziamenti**

INDICATORI REDDITIVITA': TIR - VAN

INDICATORI DI BANCABILITA': ADSCR - LLCR

L'equilibrio economico-finanziario sussiste quando i ricavi attesi del progetto sono in grado di coprire i **costi operativi** e i **costi di investimento**, di remunerare e rimborsare il **capitale di debito** e di remunerare il **capitale di rischio**.

1 - PPP – Il rischio operativo ed il contributo pubblico

IL RISCHIO OPERATIVO:

È il rischio legato alla **realizzazione dei lavori** o alla **gestione dei servizi** e comprende un rischio dal lato della **domanda** dal lato dell'**offerta** o da **entrambi**.

Per rischio dal **lato della domanda** si intende il rischio associato alla domanda effettiva di lavori o servizi che sono oggetto del contratto.

Per rischio dal **lato dell'offerta** si intende il rischio associato all'offerta dei lavori o servizi che sono oggetto del contratto.

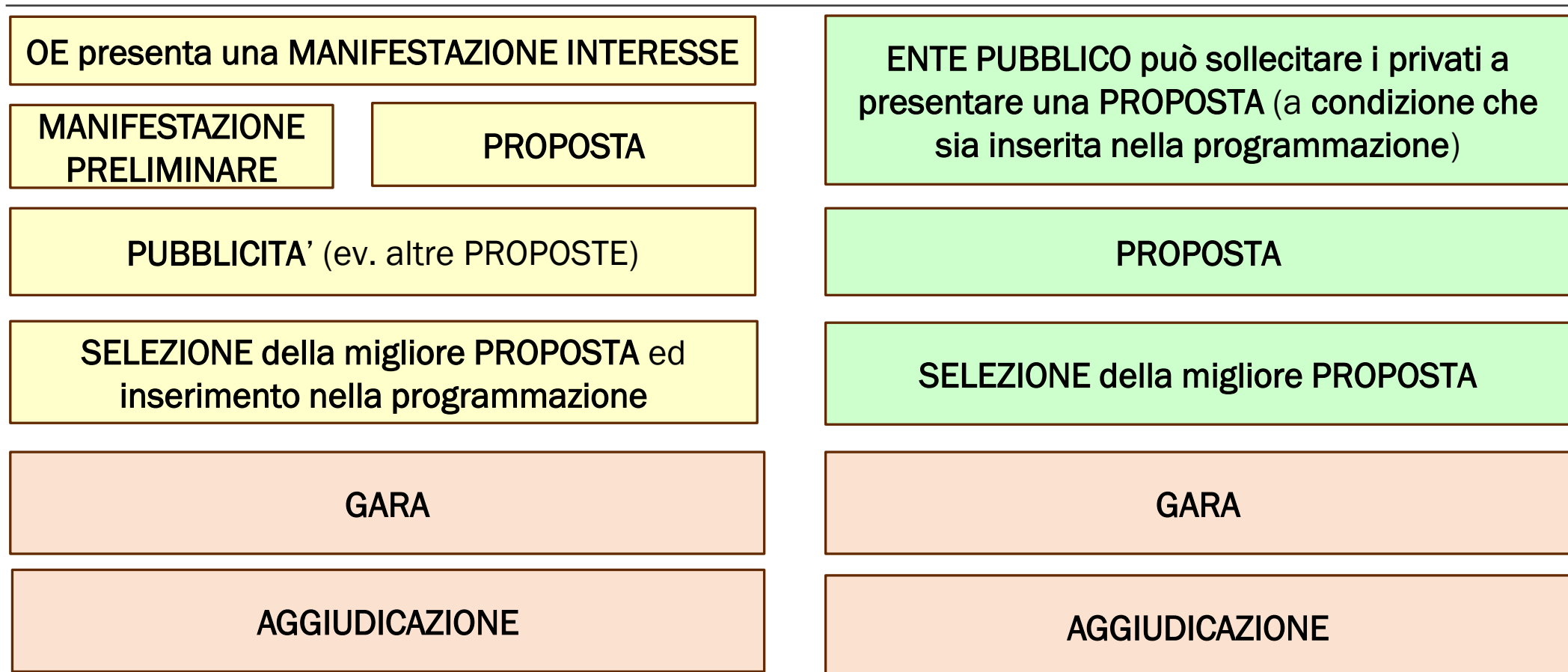
IL CONTRIBUTO PUBBLICO:

Al fine di conseguire l'equilibrio economico-finanziario, con il nuovo **Codice Appalti 36/2023**, è ammesso un intervento pubblico di sostegno anche **oltre il 49%** del valore dell'investimento. In questo caso, l'operazione si considera **on-balance**.

L'**ANAC - Delibera 432/2022** - ha tuttavia precisato che le risorse europee a fondo perduto (**grants**) possono ritenersi escluse dalle valutazioni in merito al limite del **49%**; il limite rimane per le risorse che costituiscono prestiti onerosi soggetti a restituzione da parte dello Stato italiano (**loans**).

Ai soli fini di contabilità pubblica si applicano i contenuti delle decisioni Eurostat per cui « *A PPP's assets should be classified **off-balance** sheet for government if both of the following conditions are met. The partner bears the **construction risks**. The partner bears at least one of either **availability** or **demand risk*** »

1 - PPP – La procedura



1 - PPP – La proposta

CONTENUTO DELLA PROPOSTA:

- **progetto di fattibilità**, redatto in coerenza con l'articolo 6-bis dell'allegato I.7, ovvero:
 - Per i **LAVORI**: **relazione generale**; **relazione tecnica**; **relazione preliminare di sostenibilità**; **elaborati grafici**; **computo metrico**; **cronoprogramma**
 - Per i **SERVIZI**: **relazione tecnico illustrativa**; **cronoprogramma**
- **bozza di convenzione**,
- **piano economico-finanziario asseverato** compreso di spese per la predisposizione della proposta
- **specificazione delle caratteristiche del servizio e della gestione.**

MODIFICA DELLA PROPOSTA:

- **PRIMA della GARA**: a seguito della presentazione ed ai fini della comparazione della proposta;
- **In sede di GARA**: in sede di deposito della proposta

I SOGGETTI e LA PROPOSTA:

- **gli «INVESTITORI ISTITUZIONALI»** beneficiano di 2 vantaggi: possono presentare una **PROPOSTA anche privi dei requisiti**, salvo poi associarsi con altri OE; possono **subappaltare completamente** la prestazione in concessione

1 - PPP – Gli attori



1 - PPP – Gli ambiti di applicazione del PPP



COSTRUZIONI / EPC CONTRACTOR

- Infrastrutture stradali, ferroviarie, ospedali, scuole, edilizia pubblica, stadi, aeroporti, porti, elettrodotti e stazioni elettriche



ENERGIA, TRANSIZIONE ENERGETICA ed ECOLOG.

Impianti FER, Efficientamento, illuminazione, CER teleriscaldamento, Smart City, Cattura CO2, ETS



HEALTHCARE E FACILITY MANAGEMENT

- Ospedali, Cliniche, Case di cura e di riposo, servizi integrati alla persona



AMBIENTE E RIFIUTI

- Discariche, bonifiche e siti abbandonati, termovalorizzatori, impianti di biometano, riforestazione urbana



TRASPORTI E MOBILITA'

- Infrastrutture, Depositi e logistica, TPL e rinnovo flotte veicoli bus e filoferrotranviari, parcheggi



IMMOBILIARE E REAL ESTATE

- Edilizia popolare, Edilizia scolastica, Social Housing, valorizzazione patrimonio pubblico, socio-culturali



PORTI E LOGISTICA

- Porti, Terminal container e logistica di scambio gomma e ferro, depositi e archiviazione



CULTURA E TURISMO

- Concessioni museali, Parchi archeologici, servizi turistici

2 - PPP – Rapporto tra Tassonomia e ESG

QUALE E' IL RAPPORTO TRA TASSONOMIA E ESG?

Gli **ESG** (Ambiente, Sociale, Governance) sono un approccio ampio per valutare la **sostenibilità aziendale**, mentre la **Tassonomia UE** è uno strumento specifico che fornisce una classificazione univoca e scientifica delle attività economiche considerate **sostenibili dal punto di vista ambientale, fungendo da base concreta per il pilastro "Ambientale" degli ESG** e degli investimenti sostenibili

TASSONOMIA UE

Definisce cosa è "**sostenibile**" dal punto di vista **ambientale**, in base a criteri tecnici rigorosi. Si concentra su **6 obiettivi ambientali** (es. mitigazione dei cambiamenti climatici, uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine. transizione verso un'economia circolare etc..) e stabilisce se un'attività contribuisce in modo sostanziale a tali obiettivi senza danneggiare gli altri (**Do No Significant Harm - DNSH**).

ESG

(Environment, Social, Governance)

Costituisce un quadro di valutazione ampio che copre tre aree: fattori ambientali (**E**), sociali (**S**) e di governance (**G**).

Utilizza indicatori per misurare le **performance di sostenibilità di una singola azienda**

2 - PPP e sostenibilità ambientale

CODICE APPALTI E SOSTENIBILITA' AMBIENTALE:

All'interno del C. Appalti vi sono numerosi richiami alla SOSTENIBILITA' AMBIENTALE; in particolare:

- **Art. 39**, secondo cui all'interno del « **Documento di programmazione delle infrastrutture strategiche (DPIS)**» si deve tener conto dei criteri **di sostenibilità ambientale**;
- **Art. 41, e allegato I.7**, secondo cui in sede di progettazione di primo livello «**Progetto di fattibilità tecnico-economica**» o **PFTE** si deve tener conto della «**sostenibilità economica, territoriale, ambientale e sociale dell'intervento**»

Per le **CONCESSIONI** in particolare:

- **Art. 57**, secondo cui le Stazioni Appaltanti contribuiscono al conseguimento degli «**obiettivi ambientali previsti dal Piano d'azione per la sostenibilità ambientale**» dei consumi nel settore della P.A. attraverso l'inserimento, delle specifiche e delle clausole contenute nei c.d. **C.A.M.**
- **Art. 178**, secondo cui nel determinare la durata delle concessioni, si deve tener conto del perseguimento di elevati standard di «**sostenibilità ambientale**».
- **Artt. 11 e 12 dell'allegato I.7** ove, la «relazione di sostenibilità dell'opera», deve tener conto della **Tassonomia UE**, dei **6 obiettivi ambientali**, di una stima della «**Carbon Footprint**» dell'opera, del (**Life Cycle Assessment - LCA**) compreso un riferimento agli **ESG**

2 - PPP – L'importanza della («E») negli ESG

Da quanto sopra esaminato discende che per le **infrastrutture di pubblico interesse** aggiudicate e realizzate secondo le procedure del **PPP** previste dal codice appalti, è verificata, in radice, oltre che la **SOSTENIBILITA' ECONOMICO FINANZIARIA**, la **SOSTENIBILITA' AMBIENTALE**.

Ciò fa sì che tali infrastrutture **possano dichiararsi rispettose del criterio del DNSH** e attestare il rispetto della lettera «E», nell'ambito della complessiva qualificazione di rispetto degli «**ESG**» da parte di un operatore economico

3 - PPP – La sostenibilità non è un costo ma un investimento

Numerosi studi indicano che le politiche ESG e in particolare quelle ambientali non vanno a detrimento dei risultati economici delle aziende che le adottano ma anzi spesso favoriscono nel medio e lungo periodo performance economiche e borsistiche migliori

In pratica quelli per la sostenibilità non sono costi ma investimenti, che hanno ritorni nel medio e nel lungo periodo, ma se fatti nel modo giusto migliorano le performance e la competitività aziendale anche nel breve.

Imprese italiane: i vantaggi degli investimenti green 2024

	Chi lo ha fatto	Chi non lo ha fatto
Produzione	+29%	+22%
Fatturato	+32%	+22%
Occupazione	+23%	+15%
Export	+24%	+20%

(fonte: AIS-Report 2025 IL VALORE DELLA SOSTENIBILITÀ Finanza, Economia, Infrastrutture).

3 - PPP – Le infrastrutture sostenibili come opportunità di rilancio

Le infrastrutture sono fondamentali per lo sviluppo sociale ed economico, ne sono la premessa.

La crescita della popolazione, del reddito e dell'urbanizzazione nei paesi in via di sviluppo, l'aumento della domanda di energia, di acqua, di connessioni fisiche e digitali, di smaltimento di rifiuti, di salute e via elencando in tutto il pianeta ne fanno un settore dalla domanda **inesausta** e, se alle nuove infrastrutture si aggiunge l'ammodernamento di quelle esistenti, **inesauribile**.

Il Consiglio Europeo nel luglio 2020 ha varato **Next Generation EU** che destina una parte preponderante dei suoi fondi, circa il **37-40% a livello UE** e una quota significativa tramite il **PNRR** italiano (circa 70 miliardi su ~239 totali), alla "**Rivoluzione verde e transizione ecologica**", includendo **infrastrutture sostenibili** come energie rinnovabili, mobilità sostenibile, economia circolare ed efficienza energetica, con l'Italia che concentra qui alcuni dei suoi maggiori investimenti.

Costruire infrastrutture sostenibili e ricostruire ecosistemi va di pari passo con la necessità di mitigare il rischio che eventi climatici estremi pongono alle infrastrutture stesse e alle loro funzioni.

La caratteristica distintiva di un'infrastruttura resiliente al clima è che viene pianificata, progettata, costruita e gestita in modo da anticipare, preparare e adattarsi alle mutevoli condizioni climatiche per tutta la sua durata.

3 – PPP – Il prossimo ruolo del PPP

Il settore delle infrastrutture è un investimento alternativo a rapida crescita. È passato infatti da 300 miliardi di dollari nel 2015 a oltre 1.000 nel 2022 con previsioni di quasi 2.000 al 2026

(fonte: White Paper 2025 di Global Infrastructure Basel Foundation e Ortec Finance dal titolo Improved Financial Performance of Sustainable Infrastructure in the 54 Context of Climate Change.)

Tuttavia l'accesso limitato alle opportunità di investimento, gli elevati costi iniziali e i lunghi cicli di vita dei progetti creano significative barriere finanziarie e operative. Inoltre, la complessità degli investimenti infrastrutturali, aggravata dall'evoluzione dei quadri normativi e dall'incertezza politica, scoraggia ulteriormente la partecipazione.

Il PPP appare uno strumento eccellente in tal senso in quanto - in uno scenario post PNRR e quindi drenando risorse private o di investitori istituzionali – appare idoneo per selezionare opere infrastrutturali in cui investire a valle della misurazione della loro sostenibilità economico finanziaria e di quella ambientale.

3 – PPP – riflessioni finali

*«È ormai evidente che **infrastrutture sostenibili, seriamente pianificate, progettate, costruite, gestite e mantenute, sono più remunerative di quelle convenzionali e costituiscono una formidabile opportunità di investimento per capitali privati orientati al lungo termine e avversi al rischio**».* (Cit: AIS-Report 2025 IL VALORE DELLA SOSTENIBILITÀ Finanza, Economia, Infrastrutture)

Posto che il **PPP** appare strumento **idoneo** per le **infrastrutture sostenibili**, è importante considerare due aspetti:

- le **valutazioni economico-finanziarie** dovrebbero essere eseguite tramite **piattaforme evolute**, basate su algoritmi certificati ed interpolate con AI, che rendono modelli di calcolo predittivi enormemente più affidabili rispetto alle precedenti tabelle excel. Si deve peraltro ricordare che tale valutazione è la medesima, sia che venga fatta lato **investitore**, sia che venga fatta lato **finanziatore**;
- la **costruzione della parte contrattuale (concessione)** deve essere basata sull'utilizzo di modelli standardizzati oramai di prassi rilasciati dalla autorità competenti. Inoltre la **matrice dei rischi dovrebbe essere interpolata nell'ambito degli scenari definiti dalla suddetta piattaforma e misurabile nell'ambito dei KPI**.

Ai fini della implementazione di una prassi nell'ambito del PPP, sarebbe utile suddividere le infrastrutture «**standardizzabili**» per **categorie omogenee** e per **taglia di investimento**. Si avrebbero così proposte semplici e ripetibili destinate a situazioni omogenee. Da alcuni anni alcune organizzazioni stanno tentando di definire una «**etichetta universale per le infrastrutture sostenibili**», che standardizzi le metriche di valutazione sia da un punto di vista **economico finanziario** che di analisi della **sostenibilità ambientale**, intesa nella accezione di idoneità a superare le situazioni di stress sopra evidenziate.



Grazie per l'attenzione



Project-Lex Studio Legale

Avv. Marcello Astolfi

Mail: marcello.astolfi@project-lex.com;

Web: www.project-lex.com;

