



INSIGHT | 11 febbraio 2026

# Incertezze e timori sul futuro della finanza di progetto alla luce della sentenza Urban Vision della CGUE

**L**a Corte di giustizia dell'Unione europea, con la sentenza *Urban Vision* del 5 febbraio 2026 (causa C-810/24), ha dichiarato incompatibile con la direttiva 2014/23/UE il diritto di prelazione riconosciuto al promotore nell'ambito delle procedure di finanza di progetto, perché idoneo a consentire a quest'ultimo di adeguare la migliore offerta presentata in sede di gara e di conseguire quindi l'aggiudicazione della concessione.

La decisione, sebbene resa con riferimento alla disciplina di cui al d.lgs. n. 50 del 2016, non può ritenersi priva di riflessi sull'attuale Codice dei contratti pubblici (d.lgs. n. 36/2023), che continua a prevedere il diritto di prelazione, ancorché inserito – a seguito delle modifiche introdotte dal Correttivo (d.lgs. n. 209/2024) – in una sequenza procedimentale più articolata.

La finanza di progetto trova la sua massima espressione in interventi e servizi che si sviluppano su orizzonti temporali di medio-lungo termine, idonei al recupero dell'investimento e dei ricavi come stabilito in un PEF asseverato, e che presentano un'elevata complessità gestionale: ospedali, strutture universitarie, impianti sportivi, edilizia scolastica, servizi

urbani integrati, illuminazione pubblica, riqualificazione della rete idrica e del patrimonio immobiliare pubblico.

L'elemento di maggiore attrattività del modello italiano - che, per come strutturato, rappresenta un *unicum* nel panorama europeo - è sempre stato individuato nell'incentivo riconosciuto al promotore, rappresentato dal diritto di prelazione. Tale meccanismo consente al soggetto che ha presentato la proposta originaria, qualora non risulti aggiudicatario all'esito della gara, di adeguare la propria offerta a quella risultata migliore e di subentrare come concessionario alle medesime condizioni.

Secondo la Corte di giustizia, una simile configurazione si pone in contrasto con il principio di parità di trattamento e concorrenza sanciti rispettivamente dall'articolo 3, paragrafo 1, e dall'art. 41, paragrafo 1, della direttiva 2014/23/UE.

Infatti, pur essendo il diritto di prelazione previsto e reso noto *ex ante*, in conformità al principio di trasparenza, esso attribuisce a un solo concorrente (il promotore) la facoltà di intervenire su uno o più elementi essenziali dell'offerta – tipicamente la componente economica – dopo la scadenza del termine di presentazione delle altre domande in gara, alterando le condizioni di confronto tra gli operatori.

Ne deriva un approdo di sistema di particolare rilievo: la presentazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa non assicura l'aggiudicazione del contratto. Tale esito, secondo la Corte, compromette non solo il principio di uguaglianza tra operatori, ma anche l'obbligo di valutare le offerte in condizioni di concorrenza effettiva, integrando altresì una restrizione alla libertà di stabilimento garantita dall'articolo 49 TFUE.

La Corte mette in discussione la logica stessa della prelazione quale deroga strutturale alla *par condi-*

cio. Il D. Lgs. 36/23 risulta esposto a criticità, nonostante l'introduzione di una procedura più articolata e l'anticipazione di momenti di confronto concorrenziale spesso descritti come una sorta di "doppia gara".

La Commissione europea già aveva criticato, da un lato, un regime di pubblicità ritenuto non equivalente a quello richiesto a livello unionale e, dall'altro, la permanenza del diritto di prelazione in capo al promotore. Quest'ultimo, anche se accompagnato dal rimborso delle spese entro il limite del 2,5 per cento del valore dell'investimento, è stato qualificato come fattore disincentivante per la partecipazione di altri operatori.

In assenza di una tutela credibile dell'investimento iniziale del promotore, risulta difficile immaginare iniziative di buon livello progettuale.

L'attività di promozione, infatti, non si esaurisce nelle spese documentali o consulenziali, ma si sostanzia soprattutto in un investimento immateriale di tempo, idee, organizzazione, ricerca di partner e strutturazione del piano economico-finanziario.

La sentenza *Urban Vision* non prefigura la fine della finanza di progetto, ma, letta in combinazione con l'orientamento già espresso dalla Commissione europea, segnala con chiarezza che il modello italiano non può più fondarsi sulla prelazione.

Il legislatore si trova così di fronte a un bivio: individuare meccanismi alternativi premiali, conformi

al diritto dell'Unione e già sperimentati in altri Stati membri, ma adeguati alle specificità del contesto italiano in modo da preservare l'effettiva attrattività della procedura, oppure accettare il rischio che la finanza di progetto ad iniziativa privata sopravviva come istituto formalmente vigente, ma di scarsa attrattività sul mercato, che pure avrebbe bisogno della collaborazione pubblico privato per riqualificare e realizzare opere pubbliche.

## Contatti



**Carmen Leo**  
carmen.leo@lalex.it



**Tiziana Bonanni**  
tiziana.bonanni@lalex.it

LCA è uno studio legale indipendente e full service, specializzato nell'assistenza legale e fiscale d'impresa, composto da oltre 300 persone.

### MILANO

Via della Moscova 18  
20121 Milano

### ROMA

Piazza del Popolo 18  
00187 Roma

### GENOVA

Via XX Settembre 31/6  
16121 Genova

### TREVISO

Via Sile 41  
31056 Roncade (TV)

### BRUXELLES

Place Poelaert 6  
1000 Bruxelles

### DUBAI

IAA Middle East Legal Consultants LLP  
Liberty House, Office 514, DIFC

[www.lalex.it](http://www.lalex.it)  
[info@lalex.it](mailto:info@lalex.it)