

Convegno

La finanza di progetto profili economici finanziari e problematiche giuridiche

Relazione

Grandi infrastrutture, il contraente generale ed il project financing

PROF. VINCENZO FARINA
Associato di diritto privato

1- *La nuova figura del general contractor nel settore degli appalti pubblici. Il quadro normativo ed il contesto economico di riferimento.* 2- *Project financing e lavori pubblici. Cenni introduttivi.* 3- *I problemi applicativi della finanza di progetto per come codificata nella prassi e l'affidamento a contraente generale.* 4- *Oneri finanziari e mancata redditività del progetto.* 5- *Ruolo e disciplina della società di progetto: la forma societaria e la compagine sociale; il subentro della società di progetto e la responsabilità solidale dei soggetti componenti il contraente generale.* 6- *Segue: la cessione di quote delle società di progetto.* 7- *Segue: l'emissione di obbligazioni.* 8- *Segue: i <<vecchi>> ed i <<nuovi>> rischi dei soci e finanziatori della società di progetto.* 9- *Il delicato rapporto con i soggetti affidatari del contraente generale e il controllo sostitutivo in funzione di autotutela da parte del soggetto aggiudicatore.* 10- *Garanzia globale di esecuzione dell'opera da parte del contraente generarle e positivo influsso sull'operazione di project.* 11- *Conclusioni.*

1- Con la l. 21 dicembre 2001, n. 443, <<Delega al Governo in materia di infrastrutture ed insediamenti produttivi strategici ed altri interventi per il rilancio delle attività produttive>> il governo è stato delegato a emanare la disciplina concernente la figura del contraente generale. A tale soggetto è stato affidato il compito di curare <<con qualsiasi mezzo l'esecuzione di un'opera rispondente alle esigenze specificate dal soggetto aggiudicatore>> (art. 1, comma 2, lett. f).

La promulgazione della l. 21 dicembre 2001, n. 443 (delega al Governo in materia di infrastrutture ed insediamenti produttivi strategici ed altri interventi per il rilancio delle attività produttive) e del successivo d.lg. 20 agosto 2002, n. 190 di attuazione della delega per come modificato dal d.lg. 17 agosto 2005, n. 189 appaiono come un vero e proprio superamento della logica della legge Merloni e, nel contempo, come esatta attuazione dei principi comunitari attraverso l'introduzione nell'ordinamento nazionale del contratto di affidamento a contraente generale, caratterizzato appunto dall'esecuzione dell'opera con qualsiasi mezzo¹. Definitiva conferma alla piena legittimità a livello comunitario dell'istituto è intervenuta poi dalla sua rinnovata previsione nell'ambito della nuova direttiva 2004/18/CE del 31 marzo 2004, relativa al coordinamento delle procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori, di forniture e di servizi, ove all'art. 1 lett. b) tra gli <<appalti pubblici di lavori>> si prevede che rientrino quelli aventi ad oggetto <<l'esecuzione, con qualsiasi mezzo, di un'opera rispondente alle esigenze specificate dall'amministrazione aggiudicatrice>>².

Con il decreto legislativo n. 163 del 12 aprile 2006³, come è noto, è stato introdotto il <<Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi e forniture>>. La riforma in parola non ha modificato nella sostanza la disciplina dell'affidamento a contraente generale, per

* La presente pubblicazione ha costituito oggetto di relazione al Convegno <<La finanza di progetto profili economici finanziari e problematiche giuridiche>>, tenutosi in Lecce il 29-10-2007 organizzato dall'Università del Salento, Dipartimento di Studi Aziendali, Giuridici ed Ambientali.

¹ La peculiarità della normativa in questione è stata all'epoca rappresentata proprio dal fatto che la figura del contraente generale è stata del tutto sottratta all'egida della legge Merloni.

² Per le considerazioni sulla proposta di direttiva <<unica>>, v. D. SPINELLI, *Più vicino il testo unico sugli appalti. Insieme lavori, servizi e forniture UE*, in *Edilizia e Territorio*, 2000, 20, pp. 38-40. Con specifico riferimento al dialogo tecnico e all'accordo quadro, v. R. MANGANI, *Con la nuova direttiva dialogo tecnico anche per i servizi di progettazione*, *ivi*, 2001, 7, pp. 60-62; C. ALBERTI, *Tutela ambientale, politica sociale e appalti: verso uno sviluppo sostenibile del mercato unico, primi interventi interpretativi della commissione CE*, in *Riv. trim. appalti*, 2002, 2, p. 3 ss.

³ Pubblicato sul supplemento ordinario n. 107 alla «Gazzetta Ufficiale» del 2 maggio 2006 numero 100. Da questa decorrono i sessanta giorni di *vacatio legis* previsti dal Codice stesso, che è entrato in vigore pertanto il 1 luglio 2006.

come si è assestata dopo lo scossone dato dal d.lg. 17 agosto 2005, n. 189. L'art. rdel Codice ha invero riproposto esattamente il vecchio testo dell'art. 9 del d.lg., n. 190\2002. Alcune modifiche sono state invece apportate al testo del codice nel dichiarato intento di favorire un più ampio ed efficace ricorso alla finanza di progetto per la realizzazione di infrastrutture strategiche e di insediamenti produttivi⁴, senza incidere significativamente sulla configurazione originaria dell'istituto dal d.lg. 31 luglio 2007, n.113⁵.

È stato così che per la prima volta nell'ordinamento giuridico italiano è stato oggetto di una specifica disciplina l'istituto del contraente generale, sia pur con riguardo all'ambito dei lavori pubblici.

Il contraente generale, istituto mutuato dal *general contractor* di tradizione anglosassone, utilizzato prevalentemente in campo internazionale, di fatto era però già da tempo presente nella realtà economica e giuridica italiana. La costituzione di imprese *general contractor* in Italia trova nel campo edile i suoi prodromi sin dagli anni ottanta allorché si inizia ad assistere ad un processo di integrazione, orizzontale e verticale, di imprese ed al sorgere di cd. filiere di produzione, cui prendono parte costruttori, produttori e istituti finanziari⁶.

Guardato in particolare il fenomeno dal punto di vista delle imprese che puntano alla realizzazione dei grandi lavori, deve già ad un primo approccio prendersi atto che le stesse occupano una nicchia di mercato caratterizzata dall'utilizzo di tecnologie mature e da un basso tasso di innovazione tecnologica⁷. Conseguentemente dette imprese si vedono costrette ad orientare il miglioramento del loro vantaggio competitivo <<prevalentemente sul prezzo piuttosto che sull'impiego di tecnologie avanzate ovvero sulla leadership di costo ai fini della differenziazione dell'offerta>>⁸.

Questa scelta di politica di mercato risulta altresì parimenti indotta da altra singolare peculiarità che connota l'attività dell'impresa *general contractor*: la realizzazione dell'opera infrastrutturale interviene su specifica commessa e deve essere realizzata sul posto, sicché essa rappresenta per l'impresa ogni volta un vero e proprio prototipo rispetto al quale non è possibile quasi mai realizzare economie di scala.

Ulteriore e peculiare connotato del settore economico di riferimento, che si è ribaltato sull'organizzazione interna dell'impresa, è la presenza, da un canto di contratti di notevole durata nel tempo e, d'altro canto, di singolari problemi di liquidità connessi al *cash flow* della commessa, sovente negativo in considerazione della fatturazione differita per stati di avanzamento⁹. Ciò ha comportato già prima dell'avvento delle recenti innovazioni legislative l'incentivarsi ed il radicarsi della tendenza

⁴ Pone in dubbio la dottrina (R. DE NICTOLIS, *Le novità normative in materia di contratti pubblici di lavori, servizi e forniture*, in *Urbanistica e Appalti*, 2007, 9, p. 1081) che tale scopo sia stato efficacemente perseguito, ove si consideri che, da un lato, è stato soppresso il diritto di prelazione del promotore, e, dall'altro lato, è stato vietato il dialogo competitivo per le infrastrutture strategiche.

⁵ In particolare si segnalano con riguardo alla finanza di progetto le modifiche apportate all'art. 161 (commi 1-bis, 1-ter e 6- bis) ,ove è e stato previsto l'obbligo di redazione dello studio di fattibilità delle infrastrutture da realizzare , la valorizzazione del ruolo dell'Unità tecnica finanza di progetto, nonché quelle apportate all'art. 175 .

⁶ V. in argomento, G. VOLPATO, *Dinamica di settore e analisi della concorrenza*, in M. RISPOLI, *L'impresa industriale*, Bologna, 1984, p. 225. Si pensi alla costituzione, sia pur in epoca successiva dei grandi poli privati nel settore delle costruzioni Fiatimpresit- Cogefar, Lodigiani e Girola.

⁷ P. SINGER, *Economia e finanza nell'impresa <<General Contractor>>*, Padova, 1995, p. 1, ove si chiarisce come in particolare il limitato tasso di innovazione tecnologica risulti irrimediabilmente indotto dal fatto che <<le alternative di produzione e di prodotto appaiono piuttosto ridotte in considerazione del basso rapporto di sostituzione tra i fattori di produzione>>.

⁸ P.SINGER, *o.c.*, p. 1 s.

⁹ P.SINGER, *o.c.*, p. 4.

all'esternalizzazione della produzione, che è divenuta oramai una costante dell'organizzazione produttiva di settore, nel tentativo costante di scaricare all'esterno i propri irrisolti problemi di organizzazione interna.

D'altro punto di vista si assiste, oramai da tempo, ad una situazione non rosea del bilancio dello Stato, notevolmente appesantito dalle spese di parte corrente con correlata progressiva diminuzione dell'ammontare delle risorse destinate agli investimenti ed, in particolare, alla realizzazione di opere pubbliche¹⁰. In siffatto contesto economico l'investimento in grandi opere infrastrutturali, con la finalità non ultima da fungere da volano per l'economia, non è più cosa agevole e comporta la necessità, in considerazione appunto del quadro congiunturale di riferimento, di una valorizzazione ottimale del loro utilizzo.

Rebus sic stantibus non pare fuor di luogo evocare e perseguire un nuovo rapporto pubblico-privato in cui al privato imprenditore, che intenda realizzare un'opera pubblica, venga assegnato anche un ruolo importante nella risoluzione dei problemi di liquidità della P.A. Il che ovviamente presuppone, come è stato esattamente rilevato, un mutamento dell'organizzazione aziendale del prefato imprenditore con un approccio improntato ad un diverso tipo di rischio, ivi compreso anche quello svolgere un ruolo di finanziatore nell'opera da realizzare¹¹. Ben si comprende allora come in questa vicenda possa essere destinato a giocare un ruolo determinante il *general contractor* e, in ipotesi, la sua prevista capacità di anticipare le risorse finanziarie per dare inizio all'opera attraverso anche il ricorso al mercato finanziario ed al risparmio privato da quest'ultimo all'uopo canalizzato. Indubbiamente sarà necessario un cambio epocale di mentalità da parte del ceto imprenditoriale *ab immemorabile* poco propenso, ad assumere i rischi connessi alla realizzazione di opere pubbliche e comodamente adagiato, con il beneplacito dei governi di tutti i tempi, su di una organizzazione produttiva fondata sul contratto di appalto e sulla logica della liquidazione, sia pure postuma degli stati di avanzamento, ma senza anticipazioni significative dei costi necessari per la realizzazione dell'opera stessa.

2- È di chiara evidenza, alla luce delle considerazioni che precedono, come il principale problema che ricorre stabilmente nella realizzazione delle grandi opere infrastrutturali sia proprio quello di reperire le risorse necessarie. In quest'ottica è stato previsto l'ingresso del *project financing*¹². La l. 21 dicembre 2001, n. 443 all'art. 1, comma 2, lett. a) elenca tra i <<principi e criteri direttivi>> la <<disciplina della tecnica di finanza di progetto per finanziare e realizzare, con il concorso del capitale privato, le

¹⁰ P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, in *T.A.R.*, 2002, II, p. 4., p. 1.

¹¹ P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 1 s.

¹² Già copiosa la dottrina sull'istituto del *project*. Al riguardo senza aspirazioni di esaustività: M. LOBUONO, *Project financing, garanzie indirette e tutela del finanziatore*, in *Quadrimestre*, 1989, p. 102 ss.; S. AMOROSINO, *Il project financing ed il concorso finanziario privato nella realizzazione di opere pubbliche*, in *Riv. trim. appalti*, 1993, p. 237; F. MERUSI, *Variazioni pubblicistiche sulla finanza di progetto*, in *Riv. trim. appalti*, 1998, p. 223; P. CARRIERE, *Project financing, profili di compatibilità con l'ordinamento giuridico italiano*, Padova, 1999; ID., *Il leveraged financing ed il project financing alla luce della riforma del diritto societario: opportunità e limiti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 995 ss.; G. FAUCEGLIA, *Il project financing e le garanzie di buona esecuzione nella Merloni-ter*, in *Dir. fall.*, 2001, p. 108 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing nel settore pubblico e la legge «Merloni-ter»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2002, I, p. 1 ss.; v. pure alcuni recenti volumi collettanei, quali C. VACCÀ (a cura di), *Il project financing. Soggetti. Disciplina. Contratti*, Milano, 2ª ed., 2002; S. SCOTTI CAMUZZI (a cura di), *Il project financing come strumento di realizzazione di opere pubbliche. Il ruolo degli enti pubblici, degli imprenditori e del mercato finanziario*, Milano, 2002; V. LOPILATO, *Il trust e la finanza di progetto*, in *Giur. comm.* 1, 2003, p. 88; L. COSTANTINO, *Profili privatistici del project financing e gruppi di contratti*, in *Contr. e impr.*, 2003, p. 395; C. PAGLIETTI, *Profili civilistici del project financing*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, p. 283; D. SCANO, *Project Financing*, Milano, 2006; T.V. RUSSO, *Project financing*, in *Tratt. di dir. civ. CNN*, dir. da P. Perlingieri, Napoli, 2007.

infrastrutture e gli insediamenti>> strategici e di preminente interesse nazionale. Nella relazione accompagnatrice della legge medesima si apprende che la <<*Filosofia della delega*>> è la <<*generalizzazione dello strumento del project financing ove possibile, scelta in linea con l'attuale situazione dei bilanci pubblici nell'età della crisi del welfare state*>>. È stato puntualmente rilevato nei primi commenti alla legge in parola <<l'intima e, apparentemente, irrisolvibile contraddizione del testo normativo licenziato dal legislatore delegante. Questi riconosce infatti che la <<*finanza di progetto*>> è una <<*tecnica*>> e non un contratto, ma poi delega il governo a tale <<*tecnica*>> disciplinare>>¹³. È stato parimenti evidenziato a suo tempo il rischio che la puntuale attuazione della delega avrebbe comportato, in quanto <<il polimorfismo delle tecniche di *project financing*>> è apparso a giusta ragione irriducibile <<nelle rigide gabbie della *civil law*>>, pena lo snaturamento dell'istituto, con conseguente calo della sua appetibilità sul mercato soprattutto da parte degli investitori stranieri¹⁴.

Nell'attuazione della delega, operata con il d.lg. n. 190\2002 e di poi riportata nel Codice dei Contratti Pubblici, il rischio pare sventato. Il legislatore italiano ha omesso del tutto di procedere ad una definizione normativa del termine <<finanziamento di progetto>> o ad una regolazione in termini generali dell'operazione di *project financing*. Si è limitato, invero, ad individuare i soggetti coinvolti nel procedimento - le cd. società di progetto-, destinati a costituire il centro di imputazione giuridica dei vari contratti collegati nell'operazione di *project*, a definirne i requisiti, a descriverne il ruolo ed indicare le loro modalità di operare, creando solo le regole, che ha ritenuto indispensabili, o quantomeno, opportune per permettere l'inserimento di queste società, di matrice squisitamente privatistica, nel campo delle opere pubbliche¹⁵. L'intervento risulta perfettamente in linea con altro in precedenza effettuato¹⁶ a mezzo della l. novembre 1998, n. 415 – la cd. Merloni *ter* -, che ha inserito, nella l. 11 febbraio 1994, n. 109 gli articoli da 37 bis a 37 *nonies*, regolando, appunto, per la prima volta il *project* nel settore dei lavori pubblici. La disciplina in parola è stata ora interamente trasfusa nel Codice dei Contratti Pubblici senza alcuna modifica sostanziale¹⁷.

3- La realtà economica dei lavori pubblici con specifico riguardo al contraente generale, su cui l'istituto è destinato anche ad operare, è a tal punto diversa da far sorgere il dubbio della stessa praticabilità delle sue regole nella accezione sin ad ora socialmente tipizzata. Il *project financing* invero è istituto di derivazione

¹³ In questi termini U. PATRONI GRIFFI, “Legge Obiettivo”: un nuovo strumento normativo per le infrastrutture, in atti del Convegno <<La provincia di Gorizia al centro del corridoio 5 e del corridoio adriatico: logistica, nuove infrastrutture e “legge obiettivo” come opportunità di crescita e sviluppo economico del territorio>>, Monfalcone, 22 marzo 2002.

¹⁴ U. PATRONI GRIFFI, *o.u.l.c.*

¹⁵ Così, ma con riferimento alle società di progetto di cui agli artt. da 37 *bis* a 37 *nonies* della l. n. 109\1994 S. SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing, nel settore pubblico e la legge <<Merloni ter>>*, cit., p. 2

¹⁶ L'introduzione dell'istituto nel nostro ordinamento è intervenuta attraverso la l. 11 novembre 1998, n. 415, che ha inserito, nella l. 11 febbraio 1994, n. 109 (legge quadro in materia di lavori pubblici) i nuovi articoli da 37 *bis* a 37 *nonies*; successivamente la disciplina è stata oggetto di importanti integrazioni non solo in sede di attuazione della delega di cui alla l. 21 dicembre 2001, n. 443, ma anche con riguardo con la l. 1 agosto 2002, n. 166 (c.d. collegato infrastrutture). Quest'ultima ha introdotto all'art. 37 *bis*, comma 2, la possibilità di affidare in concessione, oltre alle opere <<calde>> (cioè totalmente autofinanziantesi) o <<tiepide>> (cioè con flussi di cassa insufficienti a ripagare l'opera), pure le opere <<fredde>> (utilizzate direttamente dall'Amministrazione).

¹⁷ Le società di progetto sono disciplinate dagli artt. 156 e 157 che hanno recepito *in toto* gli artt. 37 *quinquies* e *sexies* della l. n. 109/1994, mentre la disciplina specifica della società progetto con riguardo al contraente generale prima contenuta nell'art. 9 del d.lg. n. 190\2002, per come modificato dal d.lg. n. 189/2005, è stata fatta propria dall'art. 176 del Codice.

anglosassone, che riassume in tale locuzione una notevole molteplicità di tecniche di finanziamento, le quali hanno in comune un unico denominatore: la garanzia della restituzione delle somme erogate dai finanziatori viene individuata non già dalla solvibilità del soggetto richiedente, ma <<dai flussi di cassa che l'opera realizzata attraverso l'impiego di tali somme è in grado di generare>>¹⁸. Il *project financing* nella letteratura economica viene definito come <<un'operazione di finanziamento di una particolare unità economica, nella quale un finanziatore è soddisfatto di considerare, sin dallo stadio iniziale, il flusso di cassa e gli 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>>¹⁹.

Con riguardo a quanto disposto dagli artt. 153 e ss. del Codice dei Contratti Pubblici (*ex* artt. 37 – bis e ss. della legge Merloni) non è revocabile in dubbio poi che l'inserimento del *project financing* nel settore dei lavori pubblici trovi il suo basilare fondamento nell'utilizzo dello strumento della concessione contratto²⁰, la quale consente al concessionario, attraverso la gestione dell'opera realizzata, di godere di un flusso finanziario sufficiente a garantire il rimborso del finanziamento e assicurare nel contempo un adeguato margine di profitto per i soggetti finanziatori ed i soggetti promotori dell'iniziativa. È così possibile l'impiego dell'istituto anche con riguardo alla realizzazione delle cd. opere fredde, cioè di quelle opere destinate ad assolvere funzioni sociali e non produttive di un reddito adeguato per ripagare il concessionario dei costi affrontati per la realizzazione dell'opera, e perciò stesso funzionali ad un utilizzo in via esclusiva o prevalente da enti pubblici. I costi di gestione, saranno in questi casi a carico prevalente o esclusivo di tali enti, ma il flusso di cassa rimarrà, in buona sostanza, invariato e potrà essere oggetto di attendibile calcolo economico per il concessionario di costruzione e gestione e per i soggetti finanziatori. Tutto ciò, invece, non ricorre con riguardo al contraente generale, che si differenzia dal concessionario proprio in ragione della circostanza, non di poco momento, che al medesimo non potrà mai essere concesso di gestire l'opera realizzata²¹. Difettano nel caso di specie proprio quegli utili scanditi nel tempo dell'unità economica a realizzarsi che nel *project* costituiscono allo stesso tempo fonte di reddito finalizzata al rimborso del prestito e garanzia collaterale

¹⁸ Così U. PATRONI GRIFFI, *La legge obiettivo: un nuovo strumento normativo per le infrastrutture*, o.u.l.c..

¹⁹ In questi termini K.P NEVITT, *Project Financing*, trad. it. della 4 ed. a cura di P. De Sury, Roma, 1987, p. 13. L'istituto è stato studiato dalla dottrina aziendalistica come forma di finanziamento alternativa al tradizionale finanziamento di impresa: M. IMPERATORI, *Il project financing - Una tecnica, una cultura, una politica*, Milano, 1995.

²⁰ Osserva puntualmente con riguardo alla legge Merloni *ter* S. SCOTTI CAMUZZI, o.u.c., p. 2: <<Il punto nodale dell'inserimento del *project financing* nel settore dei lavori pubblici, lo strumento con il quale la nuova legge vi provvede, è invero costituito dalla previsione dell'utilizzo della concessione – contratto>>.

²¹ I dubbi sulla generale ed indistinta applicabilità dell'istituto all'intero settore dei lavori pubblici, ivi comprese le opere affidate al contraente generale, pare sfiorare la mente del legislatore delegante nella stessa relazione accompagnatoria allorché afferma che la <<*Filosofia della delega*>> è la <<*generalizzazione dello strumento del project financing ove possibile*>>. Esattamente si è rilevato come il difetto della tariffabilità del servizio- neppure ipotizzabile con riguardo all'opera realizzata dal *general contractor*- renda inapplicabile il *project* a quelle opere pubbliche <<per le quali il riequilibrio economico in termini di redditività non è possibile o non ottenga il necessario consenso politico sociale>>. Così già in un'opinione oramai datata B. IACCARINO, *Project financing, mutuo e leasing a confronto negli investimenti pubblici*, in *Bancaria*, 1992, 5, p. 67. Sulle difficoltà dell'applicazione della tecnica del *project* nell'ipotesi del *general contractor*: E. LAGUARDIA, *Project financing: definizione, normativa e sviluppo infrastrutturale*, in *Urbanistica e appalti*, 2004, p. 398; T. VITO RUSSO, *Il project financing*, in *Tratt. dir. civ del Notariato*, dir. da Perlingieri, Napoli, 2007 p. 375 ss.

del medesimo²². Nel rapporto tra soggetto aggiudicatore e contraente generale non può in alcun modo essere ravvisato un vero e proprio costante flusso di cassa derivante dalla gestione dell'opera tipico del regime concessorio, che possa essere asservito alla restituzione rateale del debito e che costituisca la fondamentale garanzia per i finanziatori dell'opera. Il corrispettivo invero sarà pagato <<in tutto o in parte dopo l'ultimazione dei lavori>> (art. 176, comma 12 del Codice dei Contratti Pubblici). É di chiara evidenza, dunque, che tale profilo di netta differenziazione tra le due operazioni economiche comporta una diversa modulazione dell'intervento finanziario, che dovrà essere parametrato tenendo conto in particolare della suddetta inesistenza di un continuo flusso di cassa: il che proprio con riguardo all'istituto del *project*, per come codificato dalla prassi, costituisce una vera e propria *contradictio in adiecto*.

4- Sotto altro verso è da escludere poi già in ipotesi che il *project financing*²³ con riguardo al contratto di affidamento a contraente generale possa comportare come per la concessione - contratto una <<realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la pubblica amministrazione>>²⁴, (come recitava l' art. 11 della legge <<Merloni-ter>>). L'anticipazione della quota di valore dell'opera di pertinenza del soggetto aggiudicatore costituirà sì un esborso secco, che inciderà finanziariamente sul contraente generale, ma l'onere <<finanziario>> derivante dal costo integrale della realizzazione dell'opera andrà a gravare, prima o poi, per l'intero la sfera giuridica del soggetto aggiudicatore. La realizzazione dell'opera interviene, dunque, con i fondi propri dell'ente gestore dell'opera medesima²⁵ e ciò rappresenta un ulteriore elemento di significativa differenziazione con il tradizionale schema del *project financing* di cui originariamente alla *Merloni -ter* , che presuppone, invece, uno scambio intertemporale tra capitale di rischio e rendimento futuro quale fonte principale di copertura della spesa. D'altro canto, però, il ricorso allo strumento dell'affidamento a contraente generale in luogo della concessione - contratto, appare obbligato proprio con riguardo a quelle grandi opere, il cui successivo utilizzo non può essere fonte di reddito e nei cui confronti non è ipotizzabile una gestione da parte di un soggetto privato, che provveda in tempi congrui alla restituzione del debito contratto per realizzarle ed al conseguimento di un adeguato margine di utile. L'inserimento del suddetto contratto di affidamento in un'operazione di *project financing* postula un adattamento dell'istituto destinato, sotto alcuni profili, a snaturarne la struttura per come sin ad oggi stratificatasi nella prassi negoziale. Non può essere invero revocato in dubbio che il vero problema, che questo adattamento del *project financing* comporta a seguito del suo utilizzo con riguardo al contratto di affidamento al contraente generale, è rappresentato non solo e

²² M. MISCALI, *Il project financing, Soggetti – Disciplina- Contratti*, a cura di C. Vaccà, Milano, 2002, p. 115 ritiene con riguardo al *project* nel settore pubblico che <<il dato qualificante (e ineliminabile) è l'assunzione del rischio di impresa nel momento gestionale dell'opera e del servizio pubblico, nel senso che l'opera deve essere finanziata dai corrispettivi delle utenze>>.

²¹ É stata dalla dottrina rilevata l'affinità tra l'operazione di *project* e quella di *leveraged buy-out* sull'argomento si rinvia per tutti a P. CARRIERE, *Il leveraged financing ed il project financing alla luce della riforma del diritto societario: opportunità e limiti*, cit., p. 998 ss.

²⁴ Osserva argutamente S.SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing, nel settore pubblico e la legge <<Merloni ter>>*, cit., p. 1 s. che il titolo della legge è sbagliato almeno se si intende l'espressione <<oneri finanziari>> in senso lato, <<perché il contenuto delle norme così intitolate prevede che la realizzazione dell'opera sia fatta << con risorse totalmente o parzialmente a carico>> dei promotori: il che all'inverso significa che tali <<risorse>> (finanziarie) possono essere, ancorché soltanto <<parzialmente>> (ma in quanta parte ?) a carico della Amministrazione>>.

²⁵ In questo senso vedasi la premessa al dibattito su *Project financing in Italia*, in *OICE Temi*, 1993, 2, p. 5.

non tanto dalla riduzione dei rischi tipici di ogni operazione di *project*²⁶, ma dalla difficoltà di utilizzo della leva finanziaria²⁷. Non vi sono, difatti, dei ricavi generati dalla stessa opera, una volta realizzata, che costituiscano la più seria delle garanzie della restituzione e della remunerazione del capitale investito. Difetta all'operazione in parola, di cui il contratto di affidamento a contraente generale costituisce il momento centrale e qualificante, il tratto tipico *self liquidating*²⁸ di tutte le operazioni sin ad ora realizzate con il *project*. Nel caso oggetto di esame la valutazione di merito di credito dell'operazione non potrà mai basarsi sulle prospettive attese di redditività del progetto. Non resta, quindi, in questo contesto ai finanziatori che fare affidamento nel postergato pagamento del corrispettivo da parte del soggetto aggiudicatore. Ciò comporterà necessariamente un più che apprezzabile aumento del costo imputabile a oneri finanziari, che sarà tanto più alto quanto meno capaci di ridurne l'entità si dimostreranno gli strumenti apprestati dal legislatore.

5- Il tentativo di dare, in parte, soluzione alla copiosa messe dei problemi sopra esposti è operato dall'art. 176 del Codice, che ripropone, come già rilevato, l'art. 9, d.lg. n. 190/2002 per come successivamente novellato dall' art. 2, d.lg. n. 189/2005, ove è prevista anche con riguardo all'operazione economica²⁹, sottesa al contratto di affidamento a contraente generale, la costituzione della società di progetto³⁰. Tale

²⁶ La dottrina e la pratica ne hanno individuati diversi. V. in argomento T.V. RUSSO, *Interessi e controllo nella finanza di progetto*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, p. 154 ss. che così li classifica: il c.d. *completion risk*, cioè il rischio per il mancato completamento del progetto entro i termini fissati, che comporta la necessità di rinegoziare il contratto e di procedere sensibili ricapitalizzazioni; il c.d. *cost overruns risk*, cioè il rischio che i costi di completamento e di operatività del progetto siano superiori a quelli preventivati; il *market risk*, cioè il rischio che non vi sia un mercato capace di assorbire l'offerta di beni o servizi nei modi stimati; il *technological risk*, inerente all'obsolescenza tecnologica dell'intero processo produttivo; il *liquidity risk*, rischio di liquidità; il *currency risk*, rischio valutario, connesso alla svalutazione in ipotesi di flussi monetari espressi in valute diverse; l'*interest risk* che consegue alla differenza tra attività e passività sensibili ai tassi di interesse; il *political risk*, inerente al panorama normativo all'interno del quale ha avuto la luce il progetto.

²⁷ Evidenzia questo problema U. PATRONI GRIFFI, <<Legge obiettivo>>. *Un nuovo strumento normativo per le infrastrutture*, cit. In argomento v. anche P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 9 s. il quale rileva con riguardo al contraente generale: <<il sistema del finanziamento, di per sé stesso considerato e tanto più nelle ipotesi in cui è finalizzato ad approntare risorse finanziarie non a carico dello Stato, è un punto cardine nell'approntamento delle infrastrutture la cui debolezza inevitabilmente incide profondamente sull'operatività dei programmi>>.

²⁸ La medesima natura autoliquidante caratterizza il <<finanziamento destinato>> di cui alla recente riforma societaria, come si evince dalla lettura dell'art. 2447 – *decies* c.c. Sull'argomento P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1009.

²⁹ Sul concetto di operazione economica ed al suo ruolo nella dinamica negoziale in genere v. ora A. D'ANGELO, *Contratto, promessa e operazione economica*, in *I contratti in generale*, aggiornamento 1991-1998, dir. da Alpa e Bessone, Torino, 1999, p. 257 ss., spec. p. 267 ss.; in argomento v. E.GABRIELLI, E.GABRIELLI, *Il contratto e l'operazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, p. 93 ss.; ID., *Mercato, contratto e operazione economica*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, p. 1049. Riconosce la necessità che la disciplina dell'autoregolamento dipenda in misura sempre maggiore dall'operazione economica perseguita P. PERLINGIERI, *Il diritto dei contratti tra persona e mercato, - Problemi del diritto civile*, Napoli, 2003, p. 426.

Va rilevato come la giurisprudenza ha fatto più volte applicazione del concetto. Per un'applicazione in tema di accordi diretti a limitare la concorrenza v.: Cass., 16 ottobre 2003, n. 15482. in *Rep. Foro it.*, 2003, *Contratto in genere*, c. 740] n. 243.

³⁰ Sulle società di progetto in genere: G. MANGIALARDI, *La società di progetto per la realizzazione e/o gestione di infrastrutture e servizi*, in *Urbanistica e appalti*, 2000, pp. 237-243; G. DE MARZO, *Finanza di progetto e "Merloni-ter"*, in *Urbanistica e appalti*, 1999, pp. 126-129; G. GHIDINI E M. MERGATI, *Le novità sugli appalti, il "project financing" e le società di progetto*, in *I Contratti*, 1999, pp. 283-289; R. VIRGILIO, *Società di progetto*, in *La legge <<quadro>> in materia di lavori pubblici*, a cura di A.

costituzione, che è obbligatoria qualora il contraente generale sia composto da più soggetti, deve intervenire <<in forma di società, anche consortile, per azioni o a responsabilità limitata>>. Risulta chiaro dal tenore del testo ed in particolare dalla circostanza che l'inciso <<consortile>> è, all'evidenza, riferito ai tipi societari, che lo precedono, come le uniche società consortili idonee a fungere da società di progetto siano solo quelle per azioni o a responsabilità limitata, con esclusione, ovviamente, delle società di persone, che non assicurerebbero quell'autonomia patrimoniale perfetta, indispensabile all'ente in questione per assurgere alla sua funzione in qualsivoglia operazione di *project*³¹. Del resto la specifica previsione che nello stesso bando di gara debba essere indicato l'ammontare minimo del capitale sociale della società, conferma, ulteriormente e definitivamente, tale assunto.

Più soggetti dunque possono partecipare alla gara di aggiudicazione *uti singuli* in associazione temporanea di impresa³²; di poi, intervenuta l'aggiudicazione del contratto di affidamento e prima di dar corso all'opera, devono procedere alla costituzione di una società di progetto nel rispetto delle regole previste dagli artt. 156 (ex art 37-*quinquies*

Carullo, e A. Clarizia, IV ed., Padova, 2004, t. 2, sub art. 37 – *quinquies*, p. 1711 ss. Sulle società di progetto con riguardo al contraente generale ci sia consentito il rinvio a V. FARINA, *General contractor e società di progetto in Rass. Dir. Civ., diritto civile*, 2007, p. 303 ss.

³¹ In argomento v. D. SCANO, *Project financing*, cit., p. 56 s., il quale peraltro pone in dubbio che anche la forma consortile possa garantire le indispensabili certezze circa l'impermeabilità patrimoniale dei soci rispetto alle obbligazioni assunte dalla società. Giova rammentare che sul tema specifico delle società consortili, l'orientamento prevalente in dottrina è nel senso che la società rimanga disciplinata dalle norme che presiedono alla regolamentazione della propria organizzazione corporativa ed al funzionamento dei suoi organi, fatti salvi i temperamenti rivenienti dall'assunzione dello scopo consortile (così tra gli altri G. GUGLIELMETTI, voce *Consorti e società consortili*, in *Noviss Dig., appendice, II*, Torino, 1980, p. 494; L. DE ANGELIS, *I soci di s.r.l consortile mantengono la responsabilità limitata*, in *Le Società*, 1997, p. 602, in nota a Trib. Alba, 5 giugno 1997, decr.). In termini conformi in giurisprudenza si è affermato <<nelle società consortili la responsabilità dei consorziati è solo "interna", nei confronti dell'ente, e non mai "esterna", ed azionabile in via diretta dai terzi creditori della società (situazione alla quale invece si correla l'art. 2280 c.c.); il mancato rinvio all'art. 2280 c.c. si giustifica per le società capitalistiche proprio per il principio di limitazione integrale del rischio, però derogato nelle "varianti" consortili, ove la fonte del potere degli amministratori è contenuta piuttosto nell'art. 2615 *ter*, secondo comma, c.c.>> (Trib. Monza, 23 febbraio 2001, ord., in *Le società*, 2002, 2, p. 224). La stessa Corte di legittimità (Cass. 4 gennaio 2005, n. 122., in *Foro it.*, 2005, I, c. 3116) ha chiarito come la possibilità di porre a carico dei soci del consorzio gli obblighi di contribuzione previsti dall'art. 2615 *ter* c.c. va posto in relazione esclusivamente con la clausola statutaria che preveda esplicitamente detti obblighi. Il rischio quindi di una commistione dei patrimoni è relativo ed interviene solo in ipotesi che siano gli stessi soci a volerlo..

³² È opinione sostanzialmente concorde in dottrina ed in giurisprudenza che il legame tra le imprese riunite nell'ATI non configura un rapporto associativo ed un soggetto distinto rispetto alle imprese medesime (per tutti, G. COTTINO, *Diritto commerciale*, I, t. 2, Padova, 1994, p. 36; D. BONVICINI, *Associazioni temporanee di imprese*, in *Enc. giur. Treccani*, III, Milano, 1988, p. 7; D. CORAPI, *Recenti modifiche alla disciplina delle associazioni temporanee di imprese per l'esecuzione di appalti pubblici*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, II, p.13; App. Genova, 11 febbraio 1991, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 18; Trib. Milano, 27 maggio 1991, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, p. 868, con nota di M. SARALE, *I raggruppamenti temporanei di imprese tra associazione e contratto. Note minime sui dubbi della giurisprudenza*; Cons. Stato, sez. IV, 4 settembre 1985, n. 335, in *Giur. it.*, 1986, III, 1, c. 1), ma un semplice mandato collettivo dotato di caratteri di specialità, non completamente riconducibile nella fattispecie civilistica (Cass., 30 gennaio 2003, n. 1396, in *Arch. civ.*, 2003, p. 1226; Cass., 13 maggio 1999, n. 4746, in *Fallimento*, 2000, p. 411, con nota critica di ALESSANDRO DI MAJO, *Associazione temporanea di imprese e concordato preventivo*; Cass., 11 maggio 1998, n. 4728, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 2539, con nota di G. VIDIRI; App. Torino, 8 febbraio 2000, in *Giur. it.*, 2000, p. 1872, con nota di A. BADINI CONFALONIERI, *Associazione temporanea di imprese e mandato alla capogruppo: osservazioni su un recente orientamento giurisprudenziale*).

della legge quadro) e 176, comma decimo, del Codice dei Contratti³³. Quest'ultima norma realizza una saldatura inscindibile e singolare tra contratto di affidamento, di cui al bando di gara in ipotesi di affidamento a più soggetti e la società di progetto, che dovrà realizzare l'*opus*. Detta opera costituisce, nel contempo, oggetto del prefato contratto di affidamento e oggetto sociale della società di progetto. In forza del primo comma dell'art. 156 il bando di gara deve prevedere, difatti, che l'aggiudicatario abbia <<la facoltà, dopo l'aggiudicazione, di costituire una società di progetto in forma di società per azioni o a responsabilità limitata, anche consortile>>. Tale facoltà diviene obbligo, come si è in precedenza rilevato, qualora il contraente generale sia costituito da più soggetti. È fatto altresì carico al concorrente alla gara, costituito da più soggetti, di indicare nell'offerta la quota di partecipazione al capitale sociale di ciascun soggetto. La nascita della società e, in parte, la regolamentazione del rapporto, che alla sua nascita consegue, risulta quindi l'effetto *ex lege* riveniente dal procedimento di aggiudicazione e dal contratto di affidamento. Quest'ultimo, a sua volta, finisce esso stesso con il disciplinare pure vicende tipiche del rapporto societario³⁴. Nell'ambito della fattispecie procedimentale³⁵, che darà luogo alla realizzazione della infrastruttura il bando e il contratto di affidamento rappresentano l'inderogabile presupposto della costituzione della società, che rappresenta, a sua volta, un'ulteriore fase del suddetto procedimento. Il contratto di affidamento costituisce l'antecedente logico e cronologico della società di progetto, di cui individua inderogabilmente l'oggetto sociale e, in parte, la stessa disciplina del rapporto³⁶, sicché deve escludersi sin d'ora che la società di progetto possa ritenersi impermeabile rispetto alle vicende del bando di gara, che ne abbia prevista l'istituzione, e del successivo contratto di affidamento, che ne costituisce, appunto, l'oggetto sociale.

La finalità della costituzione di una società di progetto, come è noto, è quello tipico di ogni operazione di *project*. Essa consiste nella creazione di un autonomo centro di imputazione di situazioni giuridiche soggettive avente come scopo specifico ed esclusivo la realizzazione dell'opera con assunzione dei relativi rischi. Si crea così una separazione del patrimonio³⁷ di quest'ultimo da quello dei soggetti, che ne hanno

³³ L'originario quadro normativo di riferimento era stato integrato ed ampliato con le disposizioni contenute nella l. 1 agosto 2002, n. 166, recante <<Disposizioni in materia di infrastrutture e trasporti>>, definita appunto da alcuni come *Merloni quater*. Il tutto è confluito nell'attuale testo dell'art. 156.

³⁴ In questi termini G. MONTEDORO, *Gli appalti di opere*, cit., p. 323.

³⁵ L'istituto del *general contractor* nella sua attuale regolamentazione rappresenta un'ipotesi di scuola per l'applicazione del metodo procedimentale in diritto privato. Sul procedimento in diritto privato il rinvio è d'obbligo a SALV. ROMANO, *Introduzione allo studio del procedimento in diritto privato*, Milano, 1961, *passim*. In argomento v. anche B. TROISI, *La prescrizione come procedimento*, Napoli, 1980. Per una puntuale rivisitazione della concezione procedimentale di Salvatore Romano: P. PERLINGIERI *La concezione procedimentale di Salvatore Romano*, in *Rass. dir. civ.*, 2006, p. 425 ss. La tematica è stata affrontata con riguardo al all'istituto dell'affidamento a contraente generale da V. FARINA, *L'affidamento a contraente generale*, cit., p. 65 ss, p. 155 ss.

³⁶ Osserva puntualmente G. MONTEDORO, *o.u.c.*, p. 323: <<Il contratto generale genera il soggetto che lo deve eseguire e lo conforma, il contratto sembra la scaturigine e la fine della dinamica giuridica che stiamo osservando, quasi che <<extra contractum nulla salus>>.>>

³⁷ Parla di vero e proprio patrimonio separato G. MONTEDORO, *Gli appalti di opere*, cit., p. 322. La stretta correlazione tra società di progetto e la nozione patrimonio separato la si rinviene nel nostro ordinamento già con l'avvento l. 30 aprile 1999, n. 130 contenente <<Disposizioni sulla cartolarizzazione dei crediti>>, ove all'art. 3 è previsto che <<la società cessionaria, o la società emittente titoli se diversa dalla società cessionaria, hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti. I crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni. Su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi>>. Sul patrimonio separato v. tra gli altri: G. BEI, *Società per la cartolarizzazione dei crediti: riflessioni su alcuni aspetti problematici*, in *Le Società*, 2003, pp. 1217-1223; P. DE BIASI, *Patrimoni separati e alphabet stock, nuove norme e vecchi problemi*, in *Vita not.*, 2003, 2, pp. 457-473;

promosso la costituzione, perfettamente in linea, del resto, con la struttura societaria prescelta, che postula, appunto, un'autonomia patrimoniale perfetta. L'effetto più significativo e rilevante ai fini della diminuzione dei rischi inerente ad una così ingente attività di finanziamento riviene come conseguenza della predetta autonomia patrimoniale perfetta e consiste, in particolare, nella separazione dei flussi finanziari derivanti dall'iniziativa economica rispetto al patrimonio degli *sponsors* (*ring fence*)³⁸. I finanziatori possono, in tal guisa, godere di un'ulteriore ed atipica forma di garanzia di rimborso dei finanziamenti attraverso il ricorso alla canalizzazione degli incassi su conti all'uopo predisposti. Ciò è possibile in quanto l'erogazione del finanziamento avviene necessariamente in favore dello SPV³⁹, onde evitare agli *sponsors* impegni diretti di bilancio.

Peraltro questa separazione di patrimoni tra i soggetti componenti il contraente generale e la società di progetto finisce, nei confronti del soggetto aggiudicatore, con l'essere più apparente che reale atteso che i primi, salvo diversa previsione del contratto, restano solidalmente responsabili con la società di progetto nei confronti di quest'ultimo per la buona esecuzione del contratto. La liberazione dei soci da tale forma di responsabilità transita attraverso il rilascio da parte della società di progetto in favore del soggetto aggiudicatore di garanzie bancarie ed assicurative per la restituzione delle somme percepite in corso d'opera, garanzie che verranno a cessare alla data di emissione del certificato di collaudo dell'opera e che si configurano come ulteriori rispetto a quelle richieste in sede di gara⁴⁰.

Ai sensi dell'art. 156, comma secondo, del Codice dei Contratti, che ha fatta propria la disciplina di cui al comma 1-bis dell'art. 37 *quinquies* della l. n. 109\1994⁴¹, i lavori da eseguire e i servizi da prestare da parte delle società di progetto <<si intendono realizzati e prestati in proprio anche nel caso siano affidati direttamente dalle suddette società ai propri soci, sempre che essi siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle vigenti norme legislative e regolamentari>>. La disposizione rappresenta un'altra conferma della singolare integrazione tra le sfere giuridiche della società di progetto e dei suoi soci, pur in presenza di un'autonomia patrimoniale perfetta insita nella natura di società di capitali della prima. Tale previsione trova la sua giustificazione proprio nel nesso procedimentale, che lega il contratto di affidamento alla società di progetto, che dallo stesso nasce. I soggetti affidatari dei lavori sono proprio coloro che hanno costituito la seconda, hanno partecipato con esito vittorioso alla gara e sono quindi in

E. PATANIA, *Patrimonio separato, autonomo, segregato e dedicato, con particolare riferimento ai profili di responsabilità* in *Dir. & Form.*, 2003, pp. 1294-1299; D. MESSINETTI, *La nuova legislazione commerciale. Il concetto di patrimonio separato e la c.d. "cartolarizzazione" dei crediti*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 2, pp. 101-112; A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio, nella prospettiva dei patrimoni separati delle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 1, pp. 545-575; P. SCHLESINGER, *La cartolarizzazione dei crediti*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, 2, pp. 265-270.

³⁸ Si realizza in buona sostanza una <<segregazione>> dei beni ed un contestuale isolamento dei rischi che restano in capo alla società di progetto e che ne costituiscono il c.d. <<*security package*>>. Sul punto v. più dettagliatamente D. SCANO, *Project financing*, cit., p. 21. P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1009 s. Sul cd. *ring fence* con riguardo alla società di progetto nelle opere pubbliche v. anche G. MONTEDORO, *Gli appalti di opere*, cit., p. 321. Un precedente storico delle società di progetto è stato rinvenuto nella disciplina apprestata dall'art. 23 bis della l. 8 agosto 1977, n. 584, introdotto dall'art. 26 del d.lg. 19 dicembre 1991, n. 406, che consentiva alle imprese riunite in associazione temporanea di imprese di costituire dopo la aggiudicazione una società per l'esecuzione totale o parziale dei lavori. Tale società subentrava nell'esecuzione delle opere senza bisogno di autorizzazione o approvazione e senza che si potesse configurare sub-appalto o cessione di contratto. In argomento v. pure per un'accurata comparazione con la società di progetto di cui all'art. 37 *quinquies*: R. VIRGILIO, *Società di progetto*, cit., p. 1724 ss.

³⁹ SPV rappresenta l'acronimo, secondo la terminologia inglese, di *Special Purpose Vehicle*.

⁴⁰ Così G. MONTEDORO, *o.u.c.*, p. 322.

⁴¹ Il predetto comma è stato inserito dall'art. 6, l. 17 maggio 1999, n. 144.

possesso degli specifici requisiti di qualificazione. L'affidamento diretto ai propri soci da parte della società di progetto si fonda esclusivamente sul rapporto sociale e prescinde da qualsivoglia rapporto di proporzionalità con la quota di partecipazione⁴². Esso può intervenire senza limitazioni di sorta e può riguardare pure la fornitura di servizi, di cui la società di progetto abbia bisogno⁴³. Ovviamente, appunto in ragione della circostanza che i lavori da eseguire da parte delle società di progetto <<si intendono realizzati e prestati in proprio anche nel caso siano affidati direttamente dalle suddette società ai propri soci>>, nel computo della quota da appaltare obbligatoriamente a soggetti terzi (art. 176, comma 7 del Codice), non può essere conteggiata quella affidata ai soci. Qualora costoro provvedano ad appaltare ai suddetti terzi delle opere a loro affidate dalla società di progetto, detto appalto non si ritiene possa rientrare, in assenza di espressa previsione di legge, nel computo della percentuale <<non inferiore al 30%, individuata nel bando di gara>>⁴⁴.

Alla società di progetto possono partecipare, oltre ai soggetti componenti il contraente generale, istituzioni finanziarie, assicurative e tecnico operative, purché si sia proceduto alla preventiva indicazione dei loro nominativi in sede di gara. Anche in tal caso permane comunque la *liaçon* procedimentale con il bando e il relativo contratto di affidamento. I soci in parola, non partecipando alla gara, devono essere in possesso solo degli usuali requisiti, di cui alla normativa antimafia, non già degli ulteriori requisiti di qualificazione⁴⁵ previsti per i partecipanti.

Invero scarna, infine, la disciplina riservata all'importante problema della capitalizzazione delle società di progetto, che dovrebbe rappresentare la prima forma di garanzia della loro solvibilità e quindi della corretta esecuzione dell'opera. Il legislatore si è, per così dire lavato le mani, delegando al soggetto aggiudicatore in sede di bando di gara di prevedere il capitale minimo della società di progetto, che dovrà essere stabilito, ovviamente, avuto riguardo all'importo del valore dell'opera da realizzare⁴⁶. Di contro bisogna rilevare come l'obbligo di garanzia di buona esecuzione del contratto posto a carico dei soggetti che concorrono nella composizione del <<contraente generale>>, attenua in concreto i rischi di una sottocapitalizzazione della società di progetto⁴⁷, i cui soci comunque non beneficiano di alcuna limitazione di responsabilità, proprio con riguardo all'obbligazione principale per cui la società è costituita Il che, se da un canto rappresenta un vero e proprio stravolgimento della regole e dei principi in materia di società di capitali in conseguenza dell'incidenza di siffatta norma imperativa sul profilo tipico della fattispecie societaria⁴⁸, d'altro canto si inquadra perfettamente nella peculiare operazione economica divisata dalle parti e nel complesso procedimento che presiede al suo perfezionamento.

⁴² Così S. SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing, nel settore pubblico e la legge <<Merloni ter>>*, cit, p. 19.

⁴³ Si pensi, ad esempio, al servizio di tesoreria o assicurativo o di direzione tecnica dei lavori che potranno essere svolte direttamente dal socio che sia banca, società di assicurazione o di *engineering*.

⁴⁴ In senso contrario S. SCOTTI CAMUZZI, *o.u.c.*, p. 19, che ritiene di poter trarre argomento in tali sensi, sia pur con riguardo alle società di progetto di cui alla legge quadro, dallo stesso comma 1 *bis* dell'art. 37 *quinquies* della l. n. 109/1994.

⁴⁵ G. MONTEDORO, *o.u.c.*, p. 321.

⁴⁶ In argomento v. S. SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing, nel settore pubblico e la legge <<Merloni ter>>*, cit, p. 30, il quale rileva come il problema in questione sia uno dei più delicati del *project financing*.

⁴⁷ Sul tema della sottocapitalizzazione delle società di progetto v. più diffusamente D. SCANO, *Project financing*, cit., p. 60 ss. Con riguardo alle società per azioni in genere v. G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, I, II, Torino, 2004, p. 41 ss.

⁴⁸ In argomento: M. ROBLES, *La partecipazione bancaria ad operazioni di project financing pubblico*, in *Rass. dir. civ.*, 2005, p. 1026 ss.

L'art. 176 del Codice dei Contratti, comma decimo, stabilisce poi che la società di progetto, una volta costituita, subentra nel rapporto al contraente generale senza necessità di alcuna autorizzazione - si intende- da parte del soggetto aggiudicatore, che potrebbe, invece, in astratto avere interesse ad opporsi, atteso che tale subentro implica una modificazione dal lato soggettivo passivo del rapporto⁴⁹. Tale opposizione potrà essere di contro vittoriosamente espletata qualora la società in questione non superi le verifiche antimafia.

Sulla natura del subentro molto si è discusso con riguardo a quanto già sancito dalla legge quadro all'art. 37 *quinquies* (ora art. 156 del Codice dei Contratti) con disposizione analoga a quella in commento e dalla stessa integralmente richiamata. L'art. 37 *quinquies* ha subito una modifica da parte dell'art. 7, comma 7, lett. d) della l. n. 166\2002, che ha introdotto il nuovo comma 1-*ter*, ove, tra l'altro, è stato previsto che <<per effetto del subentro di cui al comma 1, che non costituisce cessione del contratto, la società di progetto diventa la concessionaria a titolo originario e sostituisce l'aggiudicatario in tutti i rapporti con l'Amministrazione concedente>>. L'intervento legislativo sembra aver posto fine alla *querelle* insorta in dottrina tra i sostenitori della natura giudica di acquisto derivativo-costitutivo in capo alla società di progetto non avente ad oggetto l'intera posizione del concessionario⁵⁰ ed i sostenitori della natura giudica del subentro come integrale sostituzione della società al soggetto aggiudicatario⁵¹. La precisazione operata con riferimento alla concessione in ordine alla qualità dell'acquisto a titolo originario risulta perfettamente compatibile con la disciplina, di cui all'art. 156, comma decimo del Codice, il quale alla stessa rinvia.

Il legislatore esclude poi che il subentro *ex lege* in parola possa costituire cessione di contratto⁵², istituto più vicino all'apparenza alla fattispecie in esame e, conseguentemente, il soggetto aggiudicatore non deve attivare le procedure previste un tempo dall'art. 35 della l. n. 109 del 1994⁵³, relativamente alla verifica dei requisiti⁵⁴, ora trasfuso nell'art. 116 del Codice. L'esclusione espressa comporta l'impossibilità per

⁴⁹ Così anche M. BALDI, *La disciplina delle concessioni e del project financing dopo la legge 166/2002*, in *Urbanistica e appalti*, 2003, p. 509, che parla di <<mutamento soggettivo della titolarità dell'intero rapporto>>.

⁵⁰ M. PROTTO, in AA.VV., *La riforma dei lavori pubblici*, Torino, 2000, p. 779; F. CARINGELLA, in AA.VV., *La nuova legge quadro sui lavori pubblici*, *Commentario*, a cura di Caringella, Milano, 1999, p. 1292. In senso contrario G. MANGIALARDI, *La società di progetto per la realizzazione e/o gestione di infrastrutture e servizi*, cit., p. 241.

⁵¹ In questi termini M. A. SANDULLI, in AA.VV., *Commento alla legge quadro sui lavori pubblici sino alla <<Merloni ter>>*, L. Giampaolino – M. A. Sandulli – G. Stancarelli, Milano 1999, p. 617; M. BALDI – G. DE MARZO, *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano, 2001, p. 377.

⁵² Sterminata la dottrina sull'argomento. Per tutti: I. RIVA *Cessione del contratto ed effetti reali*, in *Riv. trim.*, 2002, p. 635; V. PESCATORE, *Cessione del contratto e interpretazione*, in *Riv. trim.*, 1999, p. 583; A.M. BENEDETTI, *La cessione del contratto*, Milano, 1998; G.F. BASINI, *Forma del negozio di cessione del contratto e credibilità dei contratti ad effetti reali*, in *Contratti*, 1993, p. 395; R. CLARIZIA, *La cessione del contratto*, Milano, 1992; G. ALPA e A. FUSARO, *Cessione del contratto*, in *Dig. disc. priv.*, Sez. civ., II, Torino, 1988, p. 338; A. FUSARO, *La cessione del contratto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1986, II, p. 453; E. BRIGANTI, *Cessione del contratto (diritto civile)*, in *Enc. giur.*, Treccani, VI, Roma, 1988; A. ZACCARIA, *Cessione del contratto e garanzia della sua validità*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 241. Con riguardo specifico al contratto di appalto: N. DI LEO, *Cessione d'azienda e subentro nel contratto d'appalto di forniture e servizi*, in *Riv. trim. appalti*, 2001, p. 135; L.R. PERFETTI, *La cessione del contratto di appalto con la p.a.*, in *Dir. amm.*, 2002, p. 491; G. PRESTI, *Ancora in tema di divieto di cessione del contratto di appalto di opere pubbliche*, in *Contratto e impresa*, 1993, p. 471; ID., *Il divieto di cessione del contratto di appalto di opere pubbliche (art. 18, 2° comma, l. n. 55/1990) e la successione nei contratti ex art. 2558 c.c.*, *ivi*, 1993, p. 209.

⁵³ Vedasi di recente in giurisprudenza T.A.R. Piemonte Torino, 25 febbraio 2006, n.1091, in *DVD Infoutet*, 2006.

⁵⁴ P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 8.

l'interprete di applicare in via analogica la disciplina di cui agli artt. 1406 ss. c.c.⁵⁵. Conferma di tale *voluntas legis* la si ricava, a chiari note, dal comma terzo dell'art. 156 del Codice (un tempo art 1- *ter* dell'art. 37 *quinquies* della legge quadro⁵⁶) che esclude espressamente, come già rilevato, che il subentro possa configurarsi quale cessione del contratto, dovendosi intendere l'acquisto invece a titolo originario e non derivativo.

Invero la disciplina in concreto dettata dal legislatore ha ben poco a che vedere con quella riservata all'istituto della cessione del contratto dal nostro codice civile. Non è necessario difatti alcun consenso, (art. 1406 c.c.) preventivo (autorizzazione⁵⁷) o successivo (approvazione), al subentro da parte del contraente ceduto, che, del resto, tale consenso ha in via anticipata rilasciato nel momento della pubblicazione del bando di gara e della conclusione del contratto di affidamento, nei quali sia prevista la costituzione successiva di una società di progetto. L'efficacia del subentro (art. 1407 c.c.), nei confronti del soggetto aggiudicatore interviene senza bisogno di accettazione da parte di quest'ultimo o di notifica alcuna da parte della società di progetto. Il subentro non può mai comportare liberazione dei componenti il contraente generale, che rivestirebbero in un rapporto di cessione di contratto i panni del contraente cedente (art. 1408 c.c.). Né è possibile che il soggetto aggiudicatore - a meno che il contratto di affidamento non lo preveda espressamente- possa, *sua sponte*, liberarli dalle obbligazioni assunte con la conclusione del contratto. Ricorre - come già rilevato - un'obbligazione solidale dei soggetti componenti il contraente generale e la società di progetto, subentrata in ordine all'obbligo di buona esecuzione del contratto, che può essere esclusa solo attraverso la prestazione da parte delle società di progetto di idonee garanzie bancarie o assicurative, aggiuntive rispetto a quelle già prestate in sede di gara. Non sono poi neppure in astratto ipotizzabili rapporti tra soggetti costituenti il contraente generale e soggetto aggiudicatore, a cui possa ritenersi estranea la società di progetto subentrante al di fuori di quelli generati dal contratto di affidamento, sicché non è luogo a parlarsi di eventuali eccezioni opponibili da parte della società di progetto, diverse da quelle derivate dal contratto (art. 1409 c.c.), in cui è subentrata. Trovando poi la sua ragion d'essere la società di progetto nel contratto di affidamento, l'eventuale invalidità di quest'ultimo rende impossibile il perseguimento dello scopo sociale, portando allo scioglimento della medesima. Avendo poi gli stessi soci della società di progetto partecipato, nella qualità di componenti il contraente generale, alla conclusione del contratto rivelatosi invalido (art. 1410 c.c.), nessun esigenza concreta di tutela dell'affidamento ricorre.

Qualche problema d'altra parte potrebbe insorgere nei confronti dei soci cd. istituzionali, che non hanno partecipato al bando di gara e che non hanno concluso il contratto di affidamento. Nei confronti di questi ultimi non è da escludere un profilo di responsabilità, sempre che abbiano patito un danno, qualora, a fronte di un loro affidamento incolpevole nella validità del contratto di affidamento, si contrapponga un comportamento dei componenti del contraente generale, che abbia dato luogo alla invalidità del contratto ed allo scioglimento della società.

Occorre ora esaminare la responsabilità solidale dei soggetti componenti il contraente generale, cui si è dianzi fatto cenno. L'art. 176, comma decimo, del Codice detta una

⁵⁵ Identica esclusione ricorre nell' art 156, comma primo, Codice dei Contratti . Non pare condivisibile l'opinione di chi, malgrado tale espressa esclusione, ritiene che <<la società di progetto delinea una ipotesi di successione *ex lege* di una somma di posizioni attive e passive, facenti capo allo stesso rapporto, la cui disciplina, in difetto di disposizione *ad hoc*, non può che essere ricavata dalle norme sulla cessione del contratto in quanto applicabili>> (R. VIRGILIO, *Società di progetto*, cit., p. 1738).

⁵⁶ Comma aggiunto dall'art. 7, l. 1 agosto 2002, n. 166.

⁵⁷ Sull'autorizzazione in diritto privato ci si consentito il rinvio a V. FARINA, *L'autorizzazione a disporre in diritto civile*, Napoli, 2001, *passim*.

disciplina solo in apparenza simile a quella contenuta nell'art. 156, comma terzo⁵⁸. Invero quest'ultimo prevede esclusivamente che i soci siano solidalmente responsabili con la società di progetto, verso la stazione appaltante, per l'eventuale restituzione del prezzo percepito, ma ciò solo nel caso di versamento di un prezzo in corso d'opera. Di contro l'art. 176, comma decimo, dopo aver stabilito che «salvo diversa previsione del contratto, i soggetti componenti il contraente generale restano solidalmente responsabili con la società di progetto nei confronti del soggetto aggiudicatore per la buona esecuzione del contratto»⁵⁹, statuisce di seguito: «in alternativa, la società di progetto può fornire al soggetto aggiudicatore garanzie bancarie ed assicurative per la restituzione delle somme percepite in corso d'opera, liberando in tal modo i soci. Tali garanzie cessano alla data di emissione del certificato di collaudo dell'opera». Dal tenore letterale della disposizione si evince che la garanzia, a cui sono tenuti i soggetti componenti il contraente generale riguarda «la buona esecuzione del contratto» ed è pertanto da intendersi in termini più ampi rispetto alla garanzia prestata in relazione all'obbligo di restituzione del prezzo anticipato dal soggetto aggiudicatore. Limitatamente a tale ipotesi può configurarsi la possibilità che la società di progetto esoneri i suoi soci, componenti il contraente generale, dalla responsabilità solidale inerente all'obbligo di restituzione, fornendo idonee garanzie bancarie ed assicurative al soggetto aggiudicatore. La responsabilità solidale dei soci componenti il contraente generale permane invece immutata con riguardo al più generale obbligo di buona esecuzione del contratto da parte della società di progetto, in relazione al quale non è ipotizzabile alcuna liberazione a seguito della prestazione di garanzie, ma solo un esonero pattuito esclusivamente in sede di stipulazione del contratto di affidamento.

6- Il comma 11, dell'art. 176 del Codice disciplina la cessione delle «quote» della società di progetto, demandando al contratto di affidamento di stabilirne le modalità «fermo restando che i soci che hanno concorso a formare i requisiti per la qualificazione sono tenuti a partecipare alla società ed a garantire, nei limiti del contratto, il buon adempimento degli obblighi del contraente generale, sino a che l'opera sia realizzata e collaudata». Pure in tale ipotesi, come per la concessione⁶⁰, l'interesse alla conservazione della composizione originaria della compagine degli affidatari finisce con il condizionare il regime di circolazione delle partecipazioni societarie⁶¹. La disposizione consente, dunque, che il contratto di affidamento disciplini la cessione di «quote» delle società di progetto anche in deroga alle previsioni di legge – si deve intendere – con l'unico limite apparente della partecipazione obbligatoria dei soci componenti il contraente generale, che hanno concorso a formare i requisiti di qualificazione⁶². Detta limitazione si appalesa indispensabile sol che si consideri che, qualora trovasse applicazione piena il principio della libera circolazione, gli originari e

⁵⁸ Un tempo comma 1-ter dell'art. 37-*quinquies*, legge Merloni, introdotto dalla l. n. 166 del 2002, in tema di responsabilità solidale dei soci della società di progetto

⁵⁹ Rileva P. SALVATORE, *o.u.c.*, p. 8 che il legislatore ha così disatteso «la tesi avanzata in dottrina con la cd. cessione privativa, che i soggetti componenti il contraente generale restino solidamente responsabili con la società di progetto per la buona esecuzione, salvo diversa pattuizione».

⁶⁰ In argomento v. M. BALDI, *La disciplina delle concessioni e del project financing dopo la legge 166/2002*, cit., p. 509.

⁶¹ L'esigenza di «stabilità», che connota l'intero fenomeno del *project*, si riflette nella limitazione della circolazione delle partecipazioni alle società di progetto ed ha da sempre imposto nella prassi, attraverso lo statuto e patti parasociali, predefiniti meccanismi di uscita dalla compagine sociale nonché iniziali periodi di «blocco» totale della compagine originaria. Così P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1054 s.

⁶² Apprezza questo ruolo assegnato all'autonomia negoziale P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 8.

qualificati aggiudicatari potrebbero essere sostituiti da soggetti del tutto sprovvisti della professionalità adeguata per realizzare opere di tal fatta. La disciplina apprestata si inserisce in una logica di regolamentazione, prima ancora che del controllo della società di progetto, del controllo sull'impresa⁶³ ed in particolare del potere di direzione e di gestione correlato alla titolarità. Ciò si evince a chiare note dalla circostanza che il contratto di affidamento non potrà non contenere l'obbligo per «i soci che hanno concorso a formare i requisiti per la qualificazione» di «partecipare alla società» e di «garantire, nei limiti del contratto, il buon adempimento degli obblighi del contraente generale, sino a che l'opera sia realizzata e collaudata». Al legislatore non importa tanto condizionare o precludere la possibilità di cessione del pacchetto di controllo da parte dell'originario gruppo di soci, quanto far sì che l'operazione economica, posta a base del bando di gara e del contratto di affidamento, venga portata a buon fine proprio da quei soggetti che hanno concorso alla composizione del contraente generale ed i cui requisiti sono stati oggetto di valutazione a prescindere dall'entità della loro futura partecipazione sociale, che bene potrebbe essere minima ed insignificante ai fini della determinazione delle maggioranze assembleari. In questo senso è evidente l'attenzione del legislatore all'«impresa», piuttosto che alla «società».

L'analisi più dettagliata della normativa fa emergere un primo ordine di problemi attinenti alla circostanza che il riferimento alle «quote» potrebbe far ritenere che la possibilità di incidere sulla determinazione del contenuto del futuro contratto di società riguardi soltanto l'ipotesi che la società di progetto venga costituita nella forma di società a responsabilità limitata (consortile o meno). Qualora si tenga presente la *ratio* della disposizione, deve ritenersi che l'espressione «quote» sia utilizzata in maniera impropria e ricomprenda anche la partecipazione azionaria, atteso che le società di progetto possono essere costituite nella forma di società per azioni. In tale prospettiva non avrebbe alcun senso la previsione di tale obbligo per le parti in sede di conclusione del contratto di affidamento se non riguardasse qualsivoglia tipo di società di progetto. Fatta questa premessa, occorre precisare che l'obbligo di determinazione delle modalità riguarda solo la «cessione» delle partecipazioni societarie e quindi avrà ad oggetto soltanto l'alienazione della partecipazione sociale, non già altri atti dispositivi⁶⁴, come la costituzione di pegno o di altra forma di garanzia. Tuttavia il fatto che la legge non imponga ai contraenti di disciplinare atti dispositivi delle partecipazioni diversi dalla cessione, non vuol dire che l'autonomia negoziale non possa in via autonoma prevederli, nei limiti in cui a detta autonomia è dato di liberamente esplicitarsi con riguardo alle società di capitali⁶⁵. Si pensi, ad esempio, all'eventuale divieto di concessione in pegno della partecipazione, la cui imposizione sarebbe funzionale al fine di evitare un possibile condizionamento dell'assemblea nei rapporti con il *management*, espressione sovente di scelte imposte non dai soci titolari della partecipazione maggioritaria, ma dagli *sponsors* nella loro qualità di soci imprenditori⁶⁶. Allorchè il contratto di affidamento abbia previsto la costituzione di una società di progetto, in cui la cessione delle partecipazioni sociali sia disciplinata in determinata guisa, i componenti il contraente generale hanno l'obbligo (e l'interesse) di dare corso all'impegno assunto all'atto della sottoscrizione del contratto di affidamento con apposite previsioni al momento della redazione del contratto sociale. In difetto la

⁶³ In questo senso con riguardo al *project financing*, D. SCANO, *Project Financing*, cit., p. 184. in termini generali per la distinzione tra società ed impresa G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, Milano, 1967, p. 115 ss.

⁶⁴ Così G. MONTEDORO, *Gli appalti di opere*, cit., p. 322.

⁶⁵ In senso contrario G. MONTEDORO, *Gli appalti di opere*, cit., p. 322.

⁶⁶ In argomento sul ruolo dei soci di minoranza nella società di progetto v. D. SCANO, *Project Financing*, cit., p. 184, in particolare n. 184.

conseguenza, invero drastica ma necessitata, sarà quella che la società di progetto, pur obbligatoriamente costituita, non subentrerà *ex lege* nel rapporto al contraente generale in conseguenza del venir meno dei relativi presupposti per il latente inadempimento da parte di quei soci che, quali componenti il contraente generale, tale obbligo avevano assunto.

Identiche saranno le conseguenze qualora i componenti il contraente generale non partecipino alla società di progetto o pattuiscano di non garantire nei limiti del contratto il buon adempimento degli obblighi del contraente generale. In tanto la società può definirsi <<società di progetto>> ed in tanto può subentrare senza bisogno di autorizzazione da parte dell'amministrazione aggiudicatrice nel rapporto da quest'ultima instaurato con il contraente generale, in quanto vengano rispettati tutti quegli adempimenti che costituiscono l'indefettibile presupposto della sua stessa costituzione⁶⁷. In tale contesto sembra conseguentemente un falso problema quello che certa dottrina si è posta in ordine alla validità ed all'efficacia di negozi di disposizione che siano effettuati in violazione dei limiti alla circolazione previsti dal contratto di affidamento⁶⁸. Delle due l'una: o nel contratto sociale della società di progetto (atto costitutivo o statuto⁶⁹) si è prevista la modalità di circolazione delle partecipazioni ed in tal caso la previsione è opponibile ai terzi, che ben potevano conoscerla, con conseguente inefficacia dell'atto di disposizione nei confronti della società⁷⁰, ovvero tale previsione non è stata operata e la società di progetto non subentra proprio nel rapporto tra amministrazione aggiudicatrice e contraente generale, con conseguente totale irrilevanza degli atti di cessione delle partecipazioni sociali.

Il quadro normativo in tema di circolazione delle partecipazioni della società di progetto sarebbe però incompleto, qualora non si tenesse conto della pesante influenza pubblicistica riveniente dalle previsioni miranti ad evitare l'ingerenza delle infiltrazioni mafiose nel settore dei lavori pubblici. Le società di progetto sono anch'esse difatti assoggettate alle verifiche antimafia con le stesse modalità previste per i lavori pubblici in generale (arg. *ex art.* 176, comma decimo, del Codice dei Contratti)⁷¹. Queste

⁶⁷ Rileva esattamente G. MONTEDORO, *o.u.c.*, p. 323: <<Si è in presenza di una vicenda originale, per cui un contratto (quello di affidamento) genera obblighi di costituzione di un soggetto (la società di progetto) che diverrà titolare ed attuatore dello stesso contratto (subentrando al *general contractor*)>>.

⁶⁸ G. MONTEDORO, *o.u.c.*, p. 323 s. Problema diverso è invece quello dell'applicabilità della clausola generale di buona fede al rapporto societario e, più in particolare, quello dell'utilizzo del medesimo criterio per regolamentare il grado di libertà concesso al titolare del potere di controllo alla luce anche degli obblighi che gli rivengono dalla partecipazione alla complessa operazione economica diretta alla realizzazione dell'opera. Sull'argomento si rinvia a D. SCANO, *Project financing*, cit. p. 186 ss.

⁶⁹ Lo statuto è ora espressamente previsto solo per le società per azioni. Per le società a responsabilità limitata l'atto costitutivo (art. 2463, comma 2, n. 7 c.c.), deve contenere <<le norme relative al funzionamento della società>>.

⁷⁰ La dottrina e la giurisprudenza si sono orientati da tempo nel senso che qualsivoglia pattuizione riguardante posizioni soggettive individuali dei soci, che venga inserita nell'atto costitutivo ovvero nello statuto ha efficacia reale nei confronti del terzo acquirente in favore del socio leso o pretermesso, senza tuttavia che la violazione della pattuizione in parola comporti nullità. Il principio ha trovato sovente applicazione soprattutto con riguardo alle clausole di prelazione. In argomento *ex plurimis v.* Trib. (Ord.) Catania, 6 febbraio 2003, in *Gius.* 2003, 14, p. 1654; Cass., 29 agosto 1998, n. 8645, in *Rep. Foro it.*, *Società*, n. 717; Trib. Como, 23 febbraio 1994, *Le Società* 1994, p. 678; Trib. Bassano del Grappa, 17 febbraio 1993, *ivi*, 1993, p. 977; Trib. Milano, 23 settembre 1991, *ivi*, 1992, p. 357; Trib. Napoli, 29 giugno 1990, *ivi*, 1991, p. 47; App. Bari, 29 aprile 1989, *ivi* 1989, p. 1165; in dottrina: F. SANTORO PASSARELLI, *Struttura e funzioni della prelazione convenzionale*, in *Riv. trim.*, 1981, p. 705 ss.; F. FERRARA, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1980, p. 414; C. ANGELICI, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Tratt. delle società per azioni* Colombo e Portale, II, 1, Torino, 1991, p. 191 ss.

⁷¹ In materia di normativa antimafia si rinvia alle leggi 31 maggio 1965, n. 575, 13 settembre 1982, n. 646 e 19 marzo 1990, n. 55, al decreto del Presidente della Repubblica 3 giugno 1998, n. 252, regolamento recante norme per la semplificazione dei procedimenti relativi al rilascio delle comunicazioni e delle

verifiche, come previsto dal d.p.r. 11 maggio 1991, n. 187, contenente l'apposito <<regolamento per il controllo delle composizioni azionarie dei soggetti aggiudicatori di opere pubbliche>>, di cui all' art. 17 della l. 19 marzo 1990, n. 55 e successive modificazioni⁷², si estendono, ovviamente, anche agli assetti societari della società di progetto, sia nel momento della costituzione sia con riguardo alle modificazioni successive della compagine sociale. Tutto ciò ha inciso, ed è destinato ad incidere non poco, sul regime della circolazione delle partecipazioni e delle conseguenti modifiche degli assetti societari, attesa l'ancora attuale vigenza del principio della nominatività obbligatoria delle azioni di tutte le società⁷³. Si pensi alla disciplina definita dall'art. 17, l. n. 55\1990 in tema di intestazione fiduciaria dei soggetti appaltatori, che si ricollega, appunto, all'esigenza di evitare che la stazione appaltante perda il controllo del vero

informazioni antimafia. In argomento, con riguardo specifico ai rapporti con la P.A. ed agli appalti pubblici, v.: A. CICCONE, R. RUOTOLO, *Applicazione della normativa antimafia. I controlli relativi alla "moralità" dei potenziali contraenti con la p.a.*, in *Nuova rass. legisl. dottr. giur.*, 2002, pp. 206-212; S. CIMINI, *La nuova documentazione antimafia: le "informazioni" del prefetto*, nota a Cons., Stato sez. VI, 11 settembre 2001, n. 4724 in *Foro it.*, 2002, 3, pp. 291-300; F. SALIERNO, *Il subappalto negli appalti pubblici di lavori, servizi e forniture*, in *Studium iuris*, 2001, pp. 1451-1458; P. PISELLI, *Rapporti e/o contrasti tra le regole contenute nella Merloni ter e la normativa su autocertificazione ed antimafia: analisi di tutta la documentazione che può essere richiesta e deve essere presentata nel corso di una gara d'appalto*, in *Appalti urbanistica edilizia*, 2000, pp. 73-82; G. STUMPO, *Appalti pubblici e legislazione antimafia*, nota a TAR Napoli, sez. I, 17 aprile 2000, n. 1076, in *Riv. trim. appalti*, 2000, pp. 562-586; G. SANTACROCE, *La nuova disciplina delle cause di esclusione dalle procedure di affidamento di lavori pubblici e l'ambito di rilevanza dei fatti penali e di prevenzione vigenti nella legislazione antimafia e anticorruzione*; in *Il Consiglio di Stato*, 1995, 2, pp. 1887-1896.

⁷² Vedasi art. 22, d.l. 13 maggio 1991, n. 152, conv. in l. 12 luglio 1991, n. 203 e art. 9, l. 18 novembre 1998, n. 415. Recita l'art. 17: <<Entro lo stesso termine di cui al comma 2, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro del tesoro, d'intesa con il Ministro dei lavori pubblici, sono altresì, definite disposizioni per il controllo sulle composizioni azionarie dei soggetti aggiudicatari di opere pubbliche, ivi compresi i concessionari, e sui relativi mutamenti societari. Con lo stesso decreto sono comunque vietate intestazioni ad interposte persone, di cui deve essere comunque prevista la cessazione entro un termine predeterminato, salvo le intestazioni a società fiduciarie autorizzate ai sensi della l. 23 novembre 1939, n. 1966, a condizione che queste ultime provvedano, entro trenta giorni dalla richiesta effettuata dai soggetti aggiudicatari, a comunicare alle amministrazioni interessate l'identità dei fiduciari; in presenza di violazioni delle disposizioni del presente comma, si procede alla sospensione dall'Albo nazionale dei costruttori o, nei casi di recidiva, alla cancellazione dall'Albo stesso>>.

⁷³ Il principio della nominatività obbligatoria di tutte le società aventi sedi nello Stato è stato introdotto dall' art. 1 del R.D. 29 marzo 1942, n. 239 e di poi confermato dall'art. 74, d.p.r. 29 settembre 1973, n. 600 per ragioni di carattere fiscale (con eccezione delle azioni di risparmio, per le quali si applica il principio della alternatività dei due regimi di circolazione ex art. 145, comma 3, del d.lg. 24 febbraio 1998 n. 58 - Testo Unico in Materia di Intermediazione Finanziaria). Tale principio non risulta espressamente abrogato dalla riforma. Certo è che riesce difficile qualificare come speciale, ex art. 2354, comma primo c.c., una legge sull'accertamento tributario che vale per tutti i contribuenti. Essendo il nuovo testo dell'art. 2354 c.c. introdotto da una legge successiva nel tempo certa dottrina ha sostenuto, che l'entrata in vigore della riforma ha comportato l'abrogazione tacita per incompatibilità del citato art. 74. Così R. WEIGMAN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Società*, n. 2\bis, 2002, p. 274 s. In senso contrario è la dottrina prevalente che propende per l'attuale vigenza del principio. A tal riguardo si è rilevato che la formulazione adottata dal legislatore sia la semplice riproposizione del testo di legge precedente senza che da essa possa ricavarsi una volontà innovativa tesa a consentire già dal giorno 1 gennaio 2004 l'emissione di titoli azionari al portatore. Così M. ORLANDONI, in *Associazione Disiano Preite, La nuova disciplina delle società di capitali: prime indicazioni operative - La società per azioni*, Bologna, 2002; C. FORMICA, *Le novità della disciplina azionaria*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, I, Padova, 2005, p. 186. Per una puntuale ricostruzione della disciplina civilistica e soprattutto fiscale con interessanti riferimenti anche alla problematica dell'intestazione fiduciaria e diritto alla riservatezza F. DI MAIO, *Dalla nominatività obbligatoria alla riservatezza trasparente o alla trasparenza riservata*, in *Società*, 2003, p. 1441 ss.

imprenditore che ha partecipato alla gara⁷⁴ e che ha un significato particolare specificamente con riguardo ad assetti proprietari, all'apparenza trasparenti, in conseguenza proprio della prevista nominatività obbligatoria delle azioni di tutte le società.

Ulteriore circostanza che complica il lavoro dell'interprete riviene dal fatto che la disciplina speciale apprestata per i lavori pubblici e, in particolare, quella che nello specifico settore impone la personalità del socio (art. 17, comma terzo, l. 19 marzo 1990, n. 55 per come integrato dall'art. 9, comma 63, l. 18 novembre 1998, n. 415), risulta antecedente all'avvento del d.lg., 17 gennaio 2003, n. 6 (come modificato dal d.lg. 6 febbraio 2004, n. 37), che ha introdotto l'epocale riforma del diritto societario, tarata in un contesto normativo in vigore nettamente diverso. Cercando, nei limiti della presente trattazione, di fare un pò chiarezza, va premesso che la specialità della disciplina dettata per le società di progetto in materia di lavori pubblici prevale sulla disciplina generale apprestata per le società dei capitali anche nella nuova formulazione di cui al citato d.lg. n. 6/2004 e successive modificazioni, in ossequio al principio *les posterior generalis non derogat priori*. Ciò in quanto dal contenuto di quest'ultima legge non <<si evince la volontà di abrogare la legge speciale anteriore>> e non ricorre tra le due disposizioni una discordanza <<tale da rendere inconcepibile la coesistenza fra la normativa speciale anteriore e quella generale successiva>>⁷⁵.

Sotto altro aspetto, proprio il rilievo assegnato dal legislatore della riforma del diritto societario al profilo negoziale nonché l'innovatrice previsione del <<patrimonio>> e del <<finanziamento>> destinato ad uno specifico affare⁷⁶ (art. 2447-bis ss. c.c.), in

⁷⁴ Sul punto è stato affermato (Determinazione, dell'Autorità per la Vigilanza sui lavori pubblici, 15 luglio 2003, n. 13/2003) che <<tranne il caso in cui l'intestazione fiduciaria concerna società appositamente autorizzate ai sensi della l. 23 novembre 1939, n. 1966, le quali, a loro volta, abbiano comunicato alla amministrazione l'identità dei fiducianti, l'acclarata intestazione fiduciaria comporta l'esclusione dalla partecipazione alle gare e la preclusione alla stipulazione dei contratti>>. Ed ancora:<< per la configurazione dell'ipotesi in esame, come ritenuto in giurisprudenza, non è necessario il trasferimento di beni dai fiducianti al soggetto fiduciario, essendo sufficiente che a quest'ultimo sia conferita, attraverso idonei strumenti negoziali, la legittimazione ad esercitare i diritti o le facoltà, necessari per la gestione dei beni, che possono rimanere formalmente in capo al sfiduciante>>. In termini analoghi v. anche Determinazione, dell'Autorità per la Vigilanza sui lavori pubblici 5 dicembre 2001 in tema di requisiti per la partecipazione alle gare di appalto e di concessione di lavori pubblici (Determinazione n. 16/23).

⁷⁵ Così sul controverso rapporto tra norma speciale antecedente e norma generale successiva: Cons. Stato, sez. comm. spec., 19 gennaio 1998, n. 390, in *Cons. Stato*, 1998, I, p. 2062; Cass., sez. lav., 20 aprile 1995, n. 4420, in *Notiz. giur. lav.*, 1995. Questo orientamento risulta già fatto proprio da Corte cost. 19, febbraio 1976, n. 29, in *Foro it.*, 1976, I, c. 509 ss. In dottrina in questi sensi per tutti v. R. GUASTINI, *Le fonti del diritto e l'interpretazione, Tratt. dir. priv* Iudica e Zatti, Milano, 1993, p. 418 s.; S. PUGLIATTI, *Abrogazione*, in *Enc dir.*, I, Milano 1958, p. 143. Sostiene che principio generale in tema di successione delle leggi - secondo il quale la legge generale successiva non ha effetto abrogativo della legge speciale anteriore può essere derogato solo per espressa disposizione: T.A.R. Lazio, sez. II, 3 aprile 1996, n. 634, in *Trib. Amm. Reg.*, 1996, I, p. 1727. Con riguardo specifico all'avvento della nuova normativa societaria V. F. DI MAIO, *Dalla nominatività obbligatoria alla riservatezza trasparente o alla trasparenza riservata*, cit., p. 1443 s.

⁷⁶ Tra i primi commenti alla nuova disciplina: B. INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Le Società*, 2003, p. 296; P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 121; ID., *I patrimoni <<dedicati>> e i <<gruppi> nella riforma societaria*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 271, F. DI SABATO, *Sui patrimoni dedicati nella riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 665; F. FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a., tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, in *Società*, 2002, p. 960; C. RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 121; A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati delle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, p. 545; C. COMPORZI, *Sez. XI, Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in AA. VV., *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, 2/II, Torino, 2003, p. 950. Evidenzia l'affinità dell'<<opzione finanziaria>> sia del <<patrimonio>> che del <<finanziamento destinato>> al *project financing* ed al *leveraged financing* P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1022 ss. Sul più vasto

uno con la scelta del metodo procedimentale⁷⁷ come approccio alla complessa tematica che ci occupa, consente di trovare un punto di incontro tra le diverse discipline, impensabile prima della riforma. Perseguendo la società di progetto, in qualsivoglia forma costituita, lo scopo sociale di realizzazione dell'opera, che rappresenta, a sua volta, l'oggetto del contratto di affidamento, il ricorso a clausole al momento della costituzione della società di progetto, che condizionino la circolazione delle partecipazioni sociali della medesima, risulta congruente espressione di quell'ineliminabile collegamento che ricorre, come dinnanzi rilevato, tra bando di gara, contratto di affidamento e contratto di società. In questa ottica la previsione pattizia - esecutiva di altre previsioni contenute nel bando di gara e di poi nel contratto di affidamento - ove si stabilisca che il trasferimento delle partecipazioni (azioni o quote) sia subordinato nella sua efficacia nei confronti della società alla verifica da parte degli organi sociali della sussistenza di determinati requisiti degli aspiranti soci, non potrà mai risultare bollata dal marchio dell'infamia del <<mero gradimento>>. In tali casi non risulterà applicabile né il secondo comma dell'art. 2355 *bis* c.c., che, con riguardo alla società per azioni, sanziona con l'inefficacia le clausole suddette, se non sia stato previsto l'obbligo di acquisto delle azioni oggetto di alienazione (da parte della società o degli altri soci) ovvero il diritto di recesso dell'alienante né, per le società a responsabilità limitata, il secondo comma dell'art. 2469 c.c., che garantisce comunque il diritto di recesso del socio.

Di poi in una logica procedimentale, che muova dal bando di gara per giungere alla costituzione della società di progetto, trova agevole spiegazione la negazione dell'esercizio del diritto di recesso o lo <<smobilizzo>> della partecipazione da parte di coloro i quali sono stati i componenti il contraente generale, concorrendo a formare i requisiti di qualificazione. A tal proposito occorre rammentare che in termini generali l'intrasferibilità della partecipazione può essere prevista senza alcun limite per le società a responsabilità limitata (art. 2469 c.c.)⁷⁸ con garanzia *ex lege* del diritto di recesso, mentre per le società per azioni (art. 2355 *bis*, comma 1, c.c.), solo nel caso di azioni nominative ed in quello di mancata emissione dei titoli azionari, ma per un periodo limitato e comunque non superiore a cinque anni dalla costituzione della società o dal momento in cui il divieto viene introdotto. Tale disciplina risulta derogata dal comma undicesimo dell'art. 176 del Codice in danno dei soci che hanno concorso a formare i requisiti per la qualificazione. Essi, difatti, <<sono tenuti a partecipare alla società>> finché l'opera non sia stata realizzata e collaudata, costituendone il <<nucleo duro>>⁷⁹, sicché è a loro, comunque, precluso sia l'esercizio del diritto di recesso sia l'alienazione a terzi, in tutto o in parte, della partecipazione sociale. Questa previsione, operata dalla *lex specialis*, è da ritenere prevalente sulla previsione generale per le ragioni innanzi esposte.

Di contro il legislatore, ben consapevole che il reperimento di *partners* finanziari è destinato a costituire uno dei più gravi problemi per il contraente generale, ha

tema dei <<patrimoni di destinazione>> quale categoria comprensiva dei patrimoni autonomi e separati nata per reazione al dogma di stampo giusnaturalistico secondo cui non sarebbe configurabile un diritto soggettivo privo di soggetto (titolare): R. ORESTANO, *Diritti soggettivi e diritti senza soggetto*, in *Jus*, 1960, p. 149 ss.; A.D. CANDIAN, *Fondo e fondi: itinerari paragiuridici tra gli usi linguistici*, in *Giur. comm.*, 1998, spec. p. 174 ss.

⁷⁷ Sul contributo del metodo procedimentale al ridimensionamento della centralità ed esclusività della tradizionale teoria della fattispecie con valenza di per sé causativa dell'effetto v. P. PERLIGIERI, *I negozi sui beni futuri*, I, *La compravendita di <<cosa futura>>*, Napoli, 1962, p. 99 ss., ID., *La concezione procedimentale di Salvatore Romano*, cit., p. 429.

⁷⁸ In tali casi sarà comunque garantito *ex art.* 2469, comma 2, c.c. il diritto di recesso del socio o dei suoi eredi.

⁷⁹ In questi termini G. MONTEDORO, *Gli appalti di opere*, cit., p. 322.

opportunamente previsto che l'ingresso nella società di progetto e lo smobilizzo di partecipazioni da parte di istituti bancari ed altri investitori istituzionali, che non abbiano concorso a formare i requisiti per la qualificazione possa avvenire in qualsiasi momento.

7- Si è già rilevato che l'anticipazione della quota di valore dell'opera prevista nel bando costituisce comunque per il contraente generale un onere finanziario significativo. Da qui l'utilità dell'impiego del meccanismo del prestito obbligazionario⁸⁰, che consente al contraente generale o alla società di progetto di conseguire rapidamente parte di quella disponibilità liquida di cui necessita, a minor costo rispetto a quello che dovrebbe pagare alle banche, con impegno a restituirla, non da subito, sia pur attraverso una rateizzazione, ma a conclusione dell'opera o a stato di avanzamento. Ben consapevole di questa esigenza, il legislatore per il finanziamento della predetta quota ha disciplinato, in via autonoma e specifica, la possibilità per il contraente generale o per la società di progetto di emettere obbligazioni (art. 176, comma 12 del Codice dei Contratti).

Il ricorso allo strumento del prestito obbligazionario non è peraltro nuovo in materia di lavori pubblici. Già la legge quadro aveva previsto che <<le società costituite al fine di realizzare e gestire una singola infrastruttura o un nuovo servizio di pubblica utilità possono emettere, previa autorizzazione degli organi di vigilanza, obbligazioni, anche in deroga ai limiti i cui all'articolo 2410 del codice civile, purché garantite pro-quota mediante ipoteca>>(art. 37- *sexies*⁸¹ della l. n. 109/1994, ora trasfuso nell'art. 157 del Codice).

La predetta disciplina, predisposta senza adeguata riflessione⁸², ha creato problemi interpretativi di non facile soluzione. In particolare, mentre l'art. 37- *quinquies* della l. n. 109/1994 (ora art. 156 del Codice) aveva previsto espressamente che la società di progetto, autorizzata all'emissione di obbligazioni, potesse essere costituita in forma di società a responsabilità limitata, l'art. 2486 c.c., nella sua vecchia formulazione, non consentiva affatto che le società a responsabilità limitata potessero emettere obbligazioni. Si discuteva dunque quale fosse l'estensione della deroga alla disciplina apprestata dal codice civile sull'argomento: se la stessa riguardasse soltanto la misura delle obbligazioni emettibili dalla società di progetto normalmente ammesse ad emetterle e cioè le società per azioni, ovvero ricomprendesse non solo la misura, ma anche l'emettibilità da parte delle società a responsabilità limitata⁸³. Il problema risulta ora, quantomeno formalmente, risolto dall'avvento della riforma societaria che ha

⁸⁰ Sterminata è la dottrina sull'argomento. Di recente dopo l'avvento della riforma v. tra gli altri: P. FERRO-LUZZI, *Le innovazioni alla disciplina societaria: obbligazioni e operazioni con parti correlate*, in *Bancaria*, 2004, pp. 44; E. MIRAGLIA, *Conversione anticipata delle obbligazioni*, in *Le Società*, 2004, pp. 424-442; V. SALAFIA, *Titoli di partecipazione e di debito*, in *Le Società*, 2004, pp. 281-283; G. CARRIERO, *La disciplina delle obbligazioni nel nuovo diritto societario: prime valutazioni*, in *Dir. banca finanz.*, 2003, pp. 511-524; F. CORSI, *La nuova s.p.a.: gli strumenti finanziari*, in *Giur. comm.*, 2003, 1, pp. 414-421; M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca borsa tit. di cred.*, 2003, 1, pp. 519-541; V. FARINA, *Società cooperative: capitale sociale, quote, azioni e strumenti finanziari*, in *Riv. del notariato*, 2003, 1, pp. 1089-1112.

⁸¹ L'articolo è stato aggiunto dall'art. 11, l. 18 novembre 1998, n. 415.

⁸² Per significativi spunti critici sull'argomento v. S. SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing nel settore pubblico e la legge <<Merloni ter>>*, cit., p. 19 ss.

⁸³ S. SCOTTI CAMUZZI, *o.u.c.*, p. 20. Invero dalla lettera dall'articolo 37 *sexies* la deroga prevista sembrava riferirsi all'intera disciplina codicistica e quindi anche al divieto previsto dall'articolo 2486 c.c. nella sua vecchia formulazione.

consentito anche alle società a responsabilità limitata⁸⁴, sempre che l'atto costitutivo, preveda l'emissione di titoli di debito⁸⁵ (art. 2483 c.c.), senza i limiti previsti dall'art. 2412 c.c. per le società per azioni Sicché non è luogo a parlarsi propriamente di deroga da parte del legislatore dei lavori pubblici: le società di progetto a responsabilità limitata, proprio in quanto tali, potranno emettere obbligazioni nel rispetto dei soli limiti imposti dalla stessa autonomia privata in sede di atto costitutivo o di modifica di questo.

Ulteriore questione è nata con riguardo alla garanzia ipotecaria ed all'utilizzo dell'infelice espressione <<...pro-quota...>>, contenuta sempre nell'art. 37 *sexies* della l. n. 109, ora art. 157 del Codice. In particolare è sorto il dubbio se l'ipoteca debba garantire l'ammontare dell'intero prestito obbligazionario o soltanto quella parte che superi la parte del capitale sociale <<versato ed esistente>>, che prima della riforma costituiva il limite normale all'emissione di obbligazioni⁸⁶. Anche questo dubbio risulta oramai superato con riferimento alle società di progetto costituito dai componenti il contraente generale dall'attuale previsione dell'art. 176, comma 12 del Codice. Tale previsione difetta di qualsivoglia riferimento all'ipoteca ed è prevista, in deroga ai limiti di cui all'art. 2410 c.c. (vecchia formulazione), ora stabiliti nel testo riformato dall'art. 2412 c.c., soltanto la garanzia rilasciata dal soggetto aggiudicatore per il pagamento delle obbligazioni nei limiti del proprio debito, quale risultante dallo stato di avanzamento lavori emessi ovvero dal conto finale o dal certificato di collaudo dell'opera.

Il vero problema, di contro, risulta costituito dal fatto che la sottoscrizione dei titoli emessi dalla società a responsabilità limitata⁸⁷ è consentita solo ad <<investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale>>⁸⁸. Conseguentemente l'esigenza delle società di progetto di reperire con rapidità e facilità capitali necessari per la realizzazione dell'opera con modalità più agevoli, tempi e costi inferiori rispetto al tradizionale finanziamento bancario risulta notevolmente avversata proprio da tale forma di collocamento. Sotto questo profilo, avuto riguardo a tale insopprimibile esigenza decisamente più avvertita con riguardo alle grandi opere, risulterà in concreto sconsigliabile la scelta di costituire la società di progetto in forma di società a responsabilità limitata⁸⁹.

⁸⁴ Sui profili generali della nuova s.r.l.: N. ABRIANI, *Conflitti di interessi e rappresentanza nella nuova società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 416; P. BENAZZO, *La s.r.l. nella riforma del diritto societario: società di capitali o società di persone*, in *Associazione Disiano Preite, Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002; A. FUSI – D. MAZZONE, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata – Inquadramento sistematico e novità statutarie*, Milano 2002; G. GIRELLO, *La nuova s.r.l.: un modello statutario*, in *Società*, 2003, p. 164; A. PERRINO, *La nuova s.r.l. nella riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 118; V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 5; G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 58.

⁸⁵ Per un accenno al problema v. in argomento G. A. RESCIO, *La nuova disciplina della S.R.L.: l'autonomia statutaria e le decisioni dei soci*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di N. Di Cagno, Bari, 2004, p. 166.

⁸⁶ Così S. SCOTTI CAMUZZI, *o.u.c.*, p. 20.

⁸⁷ Sull'emissione di titoli di debito da parte della s.r.l. v. P. SPADA, *L'emissione di titoli di debito nella <<nuova>> società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 799 ss. La dottrina non dubita che i titoli di debito delle società a responsabilità limitata abbiano un contenuto sostanzialmente analogo a quello delle obbligazioni emesse dalle società per azioni. In argomento v. A. LOLLI, *Emissione di titoli di debito*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, III, Padova 2005, p. 2135. In senso contrario con riguardo alle società di progetto a responsabilità limitata, D. SCANO, *Project Financig*, cit., p. 95 n. 98.

⁸⁸ Per un'analisi accurata della locuzione e della sua genesi si rinvia a P. SPADA, *o.u.c.*, p. 805 s.

⁸⁹ Il ricorso al modello della s.p.a. piuttosto che alla s.r.l. si appalesa preferibile con riguardo ai finanziatori in relazione alla formalizzazione e documentazione dei processi decisionali, alla disciplina

L'emissione di obbligazioni necessita comunque della preventiva <<autorizzazione degli organi di vigilanza>>. Nel silenzio del legislatore in ordine a quali siano detti organi⁹⁰, si ritiene di individuarli esclusivamente *ex art.* 129 d.lg., 1 settembre 1993, n. 385 t.u. in materia bancaria e creditizia nella Banca d'Italia⁹¹, il cui sindacato, da effettuare a prescindere dall'importo dell'emissione obbligazionaria, deve intendersi limitato alla tutela della stabilità dei mercati, senza estendersi all'esame di profili di merito dell'operazione sottostante⁹².

Al fine di agevolare il collocamento sul mercato dei titoli di debito emessi dalle società di progetto il legislatore, sempre al comma 12 dell'art. 176, ha previsto che <<le obbligazioni garantite dal soggetto aggiudicatore possono essere utilizzate per la costituzione delle riserve bancarie o assicurative previste dalla legislazione vigente>>.

La regolamentazione della garanzia è stata, infine, affidata ad atti di normazione secondaria emanati dal Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, allo stato ancora non emanati. L'importanza di tale normazione è di palese evidenza: da essa dipenderà l'appetibilità del titolo di debito sul mercato ed il buon esito del collocamento. Non bisogna all'uopo dimenticare che la garanzia può essere prestata dal soggetto aggiudicatore solo nei limiti in cui il proprio debito sussista. È da escludere dunque la prestazione di una garanzia di pagamento a prima richiesta e senza possibilità per il garante di opporre eccezioni: il soggetto aggiudicatore non è terzo rispetto al rapporto che dà luogo al sorgere del debito e che costituisce, al tempo stesso, la causa ed il limite invalicabile dell'ammontare della garanzia medesima. Se è così è, non si può escludere che siffatta garanzia sia oggetto di significative valutazioni critiche destinate ad incidere non poco sul collocamento del titolo sul mercato.

Concludendo sul punto, pur condividendo la scelta del legislatore di consentire il ricorso da parte delle società di progetto al meccanismo del prestito obbligazionario per reperire liquidità sul mercato idonea a consentire le indispensabili anticipazioni per dar corso ai lavori, si deve convenire che tale strumento da solo è destinato, per le ragioni in precedenza esposte, a rivelarsi inidoneo a finanziare l'intera quota di anticipazione di opere infrastrutturali di significativa rilevanza⁹³. È innegabile, peraltro, che la scelta di tale strumento, in deroga per giunta ai normali limiti apposti all'emissione delle

dei conflitti di interesse, alla dialettica tra la funzione gestoria e funzione proprietaria, al controllo gestionale e contabile. Invero la s.r.l., come è stato esattamente rilevato, si configura come una sorta di <<società di persone a responsabilità limitata>> in cui prevale l'elemento fiduciario nel rapporto tra i soci, una notevole flessibilità operativa e una notevole autonomia negoziale. Tutto ciò rende difficile ai finanziatori dell'opera tutta quell'attività di supervisione ed indirizzo che caratterizza il *project financing*. In questi termini P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1053 s.

⁹⁰ Analoga imprecisione caratterizza l'art. 157 del Codice dei Contratti. Sul punto esprime le proprie perplessità S. SCOTTI CAMUZZI, *Il project financing nel settore pubblico e la legge <<Merloni ter>>*, cit., p. 20, che li individua dubitativamente nella Banca d'Italia e nella Consob. Sull'istituzione della Consob v. C. COLTRO CAMPI, *Consob (Commissione nazionale per le società e la borsa)*, in *Nss. D.I. App.*, II, Torino, 1980; B. LIBONATI, *La quarta Consob*, in *Riv. soc.*, 1985, p. 433; A. MIGNOLI, *Nuove leggi e nuova Consob*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 953; G. VESPERINI, *La Consob e l'informazione del mercato mobiliare*, Padova, 1993; E. CARDI E P. VALENTINO, *L'istituzione Consob*, Milano, 1993; S. CASSESE, *La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa-Consob e i poteri indipendenti*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 412.

⁹¹ Nell'ambito del riparto di competenze tra Banca d'Italia e Consob in materia di vigilanza alla prima è affidata la vigilanza cd. prudenziale, alla seconda la vigilanza sulla trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari. In argomento v. S. ORTINO, in *Diritto delle Banche degli Intermediari finanziari e dei Mercati*, a cura di F. Capriglione, Bari, 2003, p. 88.

⁹² Sulla gradazione dei poteri di controllo di stabilità della Banca d'Italia a seconda che i medesimi siano o meno riferibili a soggetti bancari v. F. CAPRIGLIONE – G. MONTEDORO, *CONSOB*, in *Enc. dir.*, VI Aggiorn., Milano 2002, p. 1050.

⁹³ Pone in luce questo aspetto P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 9.

obbligazioni, conferma come proprio il ricorso al contratto di società si appalesi strumentale al conseguimento del finanziamento all'impresa *general contractor* e sotto questo profilo venga, anche in questo campo, ribadito il concetto secondo cui la regolamentazione della società sia da intendersi come disciplina oggettiva e non soggettiva dell'impresa⁹⁴, disciplina dell'attività piuttosto che del soggetto⁹⁵.

8- Un cenno a parte merita la problematica relativa ai rischi, cui andavano e vanno incontro i soci delle società di progetto nel *project financing* valutati con riguardo sia alle tradizionali tecniche di ampliamento della responsabilità patrimoniale, note da tempo nell'esperienza giuridica italiana, sia alla nuova ed insidiosa disciplina della responsabilità per <<direzione e coordinamento>> di società di cui agli art. 2497 ss. c.c., introdotta dal legislatore della riforma.

Con riguardo al primo aspetto e tenuto conto in particolare della posizione dei finanziatori, che è quella che più preme in questa sede, indubbiamente il rapporto di finanziamento, a strumentalità intrinseca alla costituzione della società di progetto, l'alto indebitamento in uno con la sottocapitalizzazione, che sovente la connota, sono elementi tipici di tutte quelle situazioni individuate dalla dottrina e dalla giurisprudenza come <<abuso>> dello schema della personalità giuridica e della limitazione della responsabilità. In tale prospettiva si giustificano i tentativi di superamento⁹⁶ attraverso il ricorso ai noti istituti dell'<<imprenditore occulto>>⁹⁷, dell'<<gestore o amministratore di fatto>>, del << socio tiranno, sovrano indiretto o occulto >>, dell'<<impresa fiancheggiatrice o collaterale>>, del <<creditore di riferimento>>⁹⁸. Tali rischi, anche dopo l'avvento della recente normativa, per certi aspetti potrebbero permanere immutati, ove l'interprete non traguardasse nella sua interezza l'operazione economica di cui si discute⁹⁹.

Argomento a favore del mantenimento dello schermo della personalità giuridica della società di progetto e del non coinvolgimento dei soci componenti il contraente generale e dei soci finanziatori riviene da una fondamentale riflessione: la costituzione della società in parola è obbligatoria per legge e non corrisponde, dunque, ad una scelta strumentale ed opportunistica dei soci tutte le volte che il contraente generale sia composto da più soggetti, il che accadrà nella normalità dei casi avuto riguardo all'impegno previsto per la realizzazione delle opere. L'obbligatorietà della costituzione della società di progetto in uno con la parimenti obbligatoria identità dell'oggetto

⁹⁴ In argomento V. D. SCANO, *Project Financing*, cit., p. 86; G. FERRI JR, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Profili patrimoniali e finanziari della riforma. Atti del convegno di Cassino 9 ottobre 2003*, a cura di C. Montagnani, Milano 2004, p. 69 ss.

⁹⁵ Sul punto il richiamo è d'obbligo a P. FERRO-LUZZI, *L'impresa*, Milano, 1985, p. 19 ss

⁹⁶ In argomento v. in una prospettiva comparatistica P. VERRUCOLI, *Il superamento della personalità giuridica delle società di capitali nella common law e nella Civil Law*, Milano, 1964; R. PARDOLESI, *Veil piercing e analisi economica del diritto: l'esperienza statunitense*, in AA.VV., *Responsabilità limitata e gruppi di società*, Milano, 1987. Con riguardo specifico alle società << veicolo >> A. GIANNELLI, *Le c.d. società veicolo utilizzate nell'ambito di operazioni di finanza strutturata: crocevia tra privilegio della personalità giuridica e regole del diritto d'impresa e dei contratti. Spunti per una riflessione*, in *Governo dell'Impresa e mercato delle regole*, in *Scritti giuridici per Guido Rossi*, t. 1, Milano, 2002, p. 775.

⁹⁷ Il massimo esponente della relativa teoria è stato, come è noto, W. BIGIAMI, *L'imprenditore occulto*, Padova, 1957; ID., *Difesa dell'imprenditore occulto*, Padova, 1962.

⁹⁸ In argomento v. tra gli altri N. ANDRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998; ID., *Dalle nebbie della finzione al nitore della realtà: una svolta nella giurisprudenza civile in tema di amministratore di fatto*, in *Giur. comm.*, 2000, II, p. 912 ss. Con riguardo specifico ai rischi, di cui si discute, connessi all'operazione di *project* si rinvia a P. CARRIERE, *Profili di compatibilità con l'ordinamento giuridico italiano*, *Project financing*, cit., p. 279.

⁹⁹ Rileva la necessità a tal riguardo che <<la molteplicità dei singoli elementi sia metabolizzata all'interno dell'unitaria operazione economica>>, D. SCANO, *Project financing*, cit., p. 122 s. .

sociale della stessa con l'oggetto del contratto di affidamento è destinata, a nostro avviso, ad escludere *in nuce* qualsivoglia ipotesi di <<abuso>> dello schermo della personalità giuridica¹⁰⁰. Se a ciò si aggiunge che, *ex art.* 176, comma decimo del Codice, i soggetti componenti il contraente generale restano solidalmente responsabili con la società di progetto nei confronti del soggetto aggiudicatore per la buona esecuzione del contratto, riesce, invero difficile, ipotizzare un comportamento di quest'ultimi diretto ad individuare nella società di progetto dagli stessi costituita un comodo usbergo alle loro malefatte.

Non si può, infine, fare a meno di rimarcare come i conflitti di interessi in capo a soci ed amministratori, sovente spia di una strumentalizzazione dello schermo societario, risultano di fatto componente fisiologica del rapporto che lega i soci alla società di progetto e trovano un loro significativo momento di legittima emersione nel comma secondo dell'art. 156, ove è previsto che: <<I lavori da eseguire e i servizi da prestare da parte delle società disciplinate dal comma 1 si intendono realizzati e prestati in proprio anche nel caso siano affidati direttamente dalle suddette società ai propri soci, sempre che essi siano in possesso dei requisiti stabiliti dalle vigenti norme legislative e regolamentari>>. Indubbiamente appare auspicabile, attesa la correlazione tra la potenziale irriconoscibilità esterna dell'operazione nella sua interezza, il conseguente *deficit* di informazione sul ruolo dei finanziatori e l'eventuale utilizzo improprio dello schermo societario apprestato dalla società di progetto, rendere conoscibile *extra moenia societatis* il progetto imprenditoriale nel suo complesso e la meritevolezza dell'interesse perseguito dalla divisata operazione economica. Lo strumento all'uopo individuato da attenta dottrina¹⁰¹ ben potrebbe essere quello di cui al terzo comma dell'art. 2381 c.c. (estensibile alle società a responsabilità limitata) attraverso la deliberazione da parte del consiglio di amministrazione dei piani strategici, industriali e finanziari della società. Il che, rendendo facilmente conoscibile ai terzi i ruoli di ciascuno dei protagonisti dell'operazione, escluderebbe di per sé che l'utilizzo della società di progetto possa rappresentare uno schermo per pratiche illegittime o fraudolente¹⁰².

Più preoccupante, di contro, appare lo scenario conseguito all'avvento della previsione della responsabilità da <<direzione e coordinamento>> di cui agli artt. 2497 c.c.¹⁰³. Qualora la si ritenesse *sic et simpliciter* applicabile alle fattispecie in esame si rischierebbe seriamente di compromettere l'utilizzo del *project*, annullando gli spazi che il legislatore tenta di aprire nel settore per gli operatori. In particolare preoccupa la posizione dei finanziatori i quali, a differenza dei soci componenti il contraente generale, non sono ritenuti, salvo diversa previsione del contratto, solidalmente responsabili con la società di progetto nei confronti del soggetto aggiudicatore per la buona esecuzione del contratto e quindi godono a pieno in ipotesi dello schermo societario frapposto con la costituzione della società di progetto. Costoro, a prescindere dalla circostanza se detengano la maggioranza dei voti esercitabili in assemblea o ne detengano una percentuale tale da consentire <<un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria>> (art. 2359, comma 1, n. 1 e 2 c.c.), potrebbero essere considerati detentori

¹⁰⁰ Esattamente si rileva (D. SCANO, *Project Financing*, cit. p. 126, n. 170) come una valutazione astratta sulla legittimità del ricorso alla società strumentale o veicolo per attuare operazioni di *project financing* risulta già effettuata dal legislatore con l'inserimento dell'art. 37 *quinquies* della legge n. 109/1994 (ora art. 156 del Codice dei Contratti).

¹⁰¹ Così D. SCANO, *o.c.*, p. 132.

¹⁰² D. SCANO, *o.c.*, p. 132 s.

¹⁰³ Sull'argomento tra gli altri: F. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contatto e impresa*, 2002, p. 1015; L. PANZANI, *L'azione di responsabilità ed il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Società*, 2002, p. 1477; A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 771.

di una posizione di controllo (esterno)¹⁰⁴ in forza appunto del contratto (o dei contratti di finanziamento) che li lega alla società di progetto (art. 2359, comma 1, n 3 c.c.). Il che potrebbe sì rappresentare una grande remora a concedere credito¹⁰⁵. Difficilmente, di contro, con riguardo alla fattispecie che ci occupa ci si troverà di fronte ad un controllo esclusivo da parte di un singolo finanziatore tale da comportare l'impossibilità per la società di progetto di sciogliersi dai vincoli contrattuali che la legano alla controllante ed instaurare identici rapporti contrattuali con altre società¹⁰⁶. Già la ricorrenza di un controllo, per così dire, congiunto o plurimo da parte di più finanziatori legati da diversi vincoli contrattuali alla società di progetto esclude di per sé il radicarsi di quella <<influenza dominante>> richiesta per inferire *ex art. 2497* la responsabilità per <<direzione e coordinamento>>. Andando poi nello specifico dell'attività di controllo normalmente esercitata dal finanziatore dell'opera in un'operazione di *project*, è da escludere che siffatta attività possa sostanzarsi in un' <<influenza dominante>> della società di progetto finanziata. Essa consiste nell'esercizio di poteri strutturati per lo più in via negativa con efficacia meramente obbligatoria ed indiretta <<finalizzati a consentire ai finanziatori (in una prospettiva <<difensiva>> ovvero <<conservativa>>) un attento monitoraggio delle condizioni di rischio dell'operazione, al fine di verificarne costantemente il mantenimento nella vita del progetto, secondo le linee previste dal *business plan* e preservando, così, integre e inalterate le loro ragioni di credito>>¹⁰⁷. La legittimità di tale attività di controllo viene peraltro, sia pur indirettamente, confermata dall'espressa statuizione operata dal legislatore della riforma societaria con riguardo all'analogo fenomeno, del <<finanziamento destinato>>, in relazione al quale è all'uopo previsto l'obbligo di indicare in contratto <<i controlli che il finanziatore, o soggetto da lui delegato, può effettuare sull'esecuzione dell'operazione>> (art. 2447 – *decies*, comma 2, lett. e, c.c.).

In conclusione, dovendosi configurare l'attività di direzione unitaria solo quando ricorra un flusso costante di istruzioni, che la società controllante impartisce alla controllata su modalità gestionali, sul reperimento di mezzi finanziari, su politiche di bilancio, sulla scelta dei contraenti etc., tale attività difficilmente potrà essere ascritta al finanziatore nell'operazione di *project*.

Di contro altra forma di responsabilità potrebbe fare una sua concreta apparizione nella fattispecie di che trattasi, con riguardo all'ipotesi di cui al secondo comma dell'art. 2497 c.c., ove è sancito: <<risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio>>. Sarebbe invero arduo, nel caso in cui si ritenessero integrati i presupposti per la

¹⁰⁴ *Ex art. 2497-sexies c.c.* l'attività di direzione e coordinamento si presume in tutte le ipotesi di controllo, ivi compresa quella di controllo cd. esterno. Sul controllo di natura contrattuale v. E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002.

¹⁰⁵ Sulla responsabilità derivante all'attività di finanziamento v. E. ROPPO, *Responsabilità delle banche nell'insolvenza dell'impresa*, in *Il fallimento*, 1997, p. 869 ss; ID., *Fallimento del socio finanziatore della società di capitali*, in *Il fallimento*, 1993, p. 237 ss.

¹⁰⁶ Individua in tale eventualità il connotato ineliminabile per la ricorrenza del controllo <<esterno>> la giurisprudenza nel noto caso <<Armani>>: App. Milano, 28 aprile 1994, in *Gius*, 1994, 14, p. 143: <<Affinché una società di capitali possa considerarsi controllata in quanto posta sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa, è necessario che tra le due società intercorrano rapporti contrattuali la cui costituzione ed il cui perdurare rappresentano la condizione di esistenza e di sopravvivenza della capacità d'impresa della società controllata. Pertanto tale controllo non sussiste là dove la società che si assume controllata possa sciogliersi dai vincoli contrattuali che la legano alla controllante ed instaurare identici rapporti contrattuali con altre società>>. In senso conforme sullo stesso caso Cass., 27 settembre 2001, n. 12094, in *Giur. it.*, 2002, c. 1003. Sull'argomento v. anche A. MUSSO, *Il controllo societario mediante <<particolari vincoli contrattuali>>*, in *Contratto e impresa*, 1995, p. 19; ID., *Licenze di proprietà industriale e clausole di dominazione: alcuni recenti sviluppi sul controllo contrattuale*, in *Contratto e impresa*, 1999, p. 351.

¹⁰⁷ In questi termini P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1069.

responsabilità della società di progetto verso i soci e/o i creditori, ritenere indenni da responsabilità i finanziatori, avendo costoro con ogni probabilità preso parte al fatto lesivo o, comunque, avendone tratto beneficio. La partita a quel punto si giocherà sul terreno pericoloso della ricorrenza della *mala gestio* e del rispetto «dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale»¹⁰⁸.

9- Un ulteriore problema di adattamento dell'utilizzo della tecnica della finanza progetto con riguardo alle grandi opere infrastrutturali realizzate per il tramite dell'affidamento a contraente generale è dettato dai peculiari problemi di controllo innescati dalle singolari caratteristiche che connotano l'istituto. Invero a seguito dell'affidamento, come è stato esattamente rilevato¹⁰⁹, la p.a. si spoglia di gran parte dei suoi poteri, per affidare al *general contractor*, non solo la realizzazione «con qualsiasi mezzo» dell'opera pubblica, ma anche tutta l'attività a questa preliminare, a partire dalla progettazione, espropriazione e direzione dei lavori, con anticipazione in tutto o in parte del costo dell'iniziativa. È innegabile che tale affidamento comporta *ex se* il riconoscimento in capo al contraente generale di poteri di pubblico rilievo di cui la stessa p.a. si è spogliata. Da qui la necessità per la p.a. di dotarsi di significativi poteri di controllo destinati alla verifica del corretto utilizzo da parte del *general contractor* dei poteri a lui affidati al fine di una celere e puntuale realizzazione dell'opera. La scelta legislativa appare in sé condivisibile, ma è innegabile che la stessa finisca con il porre ulteriori problemi in particolare con riguardo alla prodromica valutazione del rischio che i soggetti finanziatori del *project* operano in maniera sistematica prima dell'erogazione del finanziamento ed alla loro partecipazione all'operazione economica realizzata mediante l'utilizzo di siffatta leva finanziaria

In particolare deve segnalarsi come la securizzazione dell'operazione realizzata per il tramite della costituzione della società di progetto patisca un serio *vulnus* dalla possibilità riconosciuta al soggetto aggiudicatore di intervento diretto attività nella gestione dell'impresa. Invero nel corso dell'esecuzione del contratto di affidamento al soggetto aggiudicatore non solo compete un potere di verifica periodica degli obblighi assunti nei confronti degli affidatari da parte del contraente generale, ma sempre costui, a seguito dell'inadempimento da parte del contraente generale, può addirittura sostituirsi al medesimo nell'adempimento, ai sensi appunto del comma 9 dell'art. 176 del Codice dei Contratti Pubblici, procedendo al pagamento diretto all'affidatario, nonché ad applicare le eventuali diverse sanzioni previste in contratto¹¹⁰. Ci troviamo di fronte ad un vero e proprio controllo di tipo sostitutivo, operando il soggetto aggiudicatore in luogo e vece del contraente generale nel rapporto con soggetti terzi subaffidatari e con efficacia immediata e diretta nel patrimonio del medesimo. Il soggetto aggiudicatore esercita in tal guisa un potere di autotutela riconosciutogli, sia pure con il consenso anticipato del contraente generale prestato in sede di conclusione

¹⁰⁸ In argomento v. P. CARRIERE, *o.u.c.*, p. 1072 s.

¹⁰⁹ T.V. RUSSO, *Il Project Financing*, cit. p. 295

¹¹⁰ È prevista la possibilità per il soggetto aggiudicatore di «applicare le eventuali diverse sanzioni previste in contratto». Chiaro quindi il riferimento alle pene contrattuali. Sulle pene private in genere v.: E. MOSCATI, *Pena (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XXXII, Milano, 1982, p. 770 ss.; ID., *Pena privata e autonomia privata*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 511 ss.; R. PARDOLESI, *Tutela specifica e tutela per equivalente nella prospettiva dell'analisi economica del diritto*, in *Processo e Tecniche di attuazione dei diritti*, a cura di S. Mazzamuto, Napoli, 1989; G. PONZANELLI, *Pena privata*, in *Enc. giur.* Treccani, XXII, Roma, 1990, p. 1 ss.; V. ZENO ZENOVICH, *Il problema della pena privata nell'ordinamento italiano: un approccio comparatistico ai "punitive damages" di "common law"*, in *Giur. it.*, 1985, IV, c. 12 ss.; A. ZOPPINI, *La pena contrattuale*, Milano, 1991; V. F. D. BUSNELLI, *Verso una riscoperta delle «pene private»?*, in *Resp. civ. e prev.*, 1984, p. 25 ss.; G. BONILINI, *Pena privata e danno non patrimoniale*, *ibidem*, p. 159 ss.

del contratto di affidamento, in ragione di un inadempimento che singolarmente non attiene al rapporto direttamente instauratosi a seguito della conclusione del contratto di affidamento, bensì a quello insorto tra contraente generale e (presunti) terzi affidatari. A prescindere dalle interessanti implicazioni di ordine teorico che la fattispecie appare idonea a stimolare¹¹¹, è di chiara evidenza come tale evenienza condizioni in negativo il problema che ogni soggetto finanziatore ha molto a cuore: la regolarità del flusso di rientro del capitale erogato. Tutto ciò per giunta accade senza che il soggetto finanziatore, socio della società di progetto, possa in qualche modo sterilizzare anticipatamente tale rischio, che potrebbe sconvolgere letteralmente le modalità e la tempistica di rientro da parte della società di progetto dell'anticipazione conseguita

10- Vi sono invece elementi di disciplina peculiari dell'affidamento a contraente generale che risultano destinati a giocare in definitiva un ruolo positivo nel facilitare l'applicazione della figura del *project*. Uno in particolare appare meritevole di attenzione: lo speciale regime delle garanzie previste dal legislatore, garanzie plurime destinate non solo e non tanto a garantire l'obbligazione del contraente generale nei confronti del soggetto aggiudicatore, ma anche nei confronti dei soggetti finanziatori dell'operazione di *project*. Il riferimento è da intendersi all'art. 176 comma 18, Codice dei Contratti Pubblici, ove è previsto che <<Il contraente generale presta, una volta istituita, la garanzia globale di esecuzione di cui all'articolo 129, comma 3, che deve comprendere la possibilità per il garante, in caso di fallimento o inadempimento del contraente generale, di far subentrare nel rapporto altro soggetto idoneo in possesso dei requisiti di contraente generale, scelto direttamente dal garante stesso>>. L'art. 129 comma 3, a sua volta, statuisce che a mezzo di regolamento sia istituito, per i lavori di importo superiore a 100 milioni di euro, un sistema di garanzia globale di esecuzione operante per i contratti pubblici aventi ad oggetto lavori, di cui possono avvalersi i soggetti di cui all'articolo 32, comma 1, lettere a), b) e c). Il sistema, una volta istituito, è obbligatorio per tutti i contratti aventi ad oggetto la progettazione esecutiva e l'esecuzione di lavori pubblici di importo superiore a 75 milioni di euro>>.

Di certo, come è stato esattamente rilevato¹¹², elemento fondante della nuova figura del *general contractor* è proprio la prestazione del *performance bond*¹¹³, cioè <<la garanzia che il progetto verrà completato nei termini e con i costi contrattualmente previsti>>.

L'adeguatezza di quest'ultima si apprezza sotto diversi profili. In primo luogo tale garanzia è destinata ineluttabilmente ad operare in simbiosi con l'obbligazione di risultato¹¹⁴, di cui si è fatto carico il contraente generale. Conseguentemente in

¹¹¹ La *ratio* giustificatrice di tale potere può essere rinvenuta proprio nella circostanza che i soggetti affidatari sono parte << sostanziale >> del rapporto che sorge a seguito dell'affidamento a contraente generale.

¹¹² P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 12.

¹¹³ Sulla garanzia globale con riguardo alle grandi opere v.: G. DE MARZO, Le novità in tema di garanzie nel collegato infrastrutture, in *Urbanistica e appalti*, 2003, p. 633 ss.; M. DUGATO, *Garanzie di esecuzione, vizi e cauzioni negli appalti di lavori pubblici*, in *Riv. trim. appalti*, 2002, p. 640 ss. Sul *performance bond* in genere: F. GARRI, *Project financing e performance bond. Brevi riflessioni su due strumenti innovativi e opportunità per lo sviluppo del paese nella nuova legge sui lavori pubblici*, in *Appalti urbanistica edilizia*, 1999, p. 259 ss.; D. CHINDEMI, *I contratti assicurativi atipici di garanzia*, in *Dir. ed econ. dell'assicurazione*, 1998, p. 29 ss.; G. FAUCEGLIA, *Il project financing e le garanzie di buona esecuzione nella Merloni - ter*, in *Dir. fall.*, 2001, p. 108 ss.; G. VILLANACCI, *Performance bond: caratteri e funzioni*, Napoli, 1995.

¹¹⁴ Sulla distinzione tra obbligazioni di mezzi e obbligazioni di risultato: A.F., SALVATORE, *La colpa professionale dell'avvocato: in crisi la distinzione tra obbligazioni di mezzi e di risultato* (nota a Cass., 6 febbraio 1998, n. 1286), in *Danno e resp.*, 1999, p. 443; E. QUADRI, *La responsabilità medica tra obbligazioni di mezzi e di risultato*, in *Danno e resp.*, 1999, p. 1165; M. FRANZONI, *La responsabilità*

particolare la sua adeguatezza finirà con l'averne una duplice valenza: <<perché idonea a discriminare i *contractors* e quindi a supportare la relativa selezione e perché costituisce il dato di base per impostare qualsiasi forma di finanziamento (pubblico o privato)>>¹¹⁵.

Indubbiamente meritevole di interesse nella logica del *project* possibilità riconosciuta al garante, in caso di fallimento o inadempienza del contraente generale, di far subentrare nel rapporto altro soggetto idoneo in possesso dei requisiti di contraente generale, scelto direttamente dal garante stesso. Dal punto di vista squisitamente finanziario, una *chance* siffatta attribuita, non già al soggetto aggiudicatore, ma direttamente al soggetto garante dell'operazione, contribuisce in maniera determinante al realizzo dell'operazione di *project*, in quanto consente a costui di attrezzarsi per tempo in vista di una simile eventualità, eliminando a monte il rischio del fallimento dell'intera operazione ed ancora prima della impossibilità della restituzione dei cospicui finanziamenti riconosciuti al contraente generale (o più probabilmente alla società di progetto all'uopo costituita) per difetto di completamento dell'opera commissionata.

11- Sotto il profilo sistematico, nel rinviare ad una trattazione più specifica dell'argomento¹¹⁶, quel che preme rilevare in questa sede è come proprio il ricorso al *projet financing* con riguardo al contratto di affidamento a contraente generale dia sostegno all'idea che al centro dell'attenzione del legislatore non sia solo il contratto di affidamento in sé considerato, ma la complessiva operazione economica, se è vero, come è vero, che proprio al concetto dalla stessa evocato la dottrina, sia pur con diversi toni¹¹⁷, fa riferimento allorché intende procedere ad un inquadramento sistematico di tale istituto. Indubbiamente, a prescindere dalle conclusioni cui si intende pervenire con riguardo alla natura della cd. finanza di progetto, appare innegabile che l'utilizzo di tale tecnica quantomeno determina per l'interprete l'obbligo di procedere ad una esegesi complessiva dei vari negozi in cui si espleta l'«attività» di reperimento delle

nelle obbligazioni di mezzi e nelle obbligazioni di risultato, in *Resp. Comunicazione imprese*, 1997, p. 319; V. DE LORENZI, *Obbligazioni di mezzi e obbligazioni di risultato*, in *Dig., sez. civ.*, Torino, 1995, XII, p. 397; M. BILLI, *Prestazione professionale: obbligazione di mezzi o di risultato?* (nota a App. Perugia, 20 maggio 1995), in *Rass. giur. umbra*, 1995, p. 731; D. CAVALLARO, *Il prestatore d'opera intellettuale e le obbligazioni di risultato* (nota a. Pret. Modena, 16 settembre 1993), in *Giust. civ.*, 1994, I, p. 539; U. BRECCIA, *Le obbligazioni*, Milano, 1991, p. 137 ss., 233 ss., p. 484 ss., p. 666 ss.; D. CARUSI, *Responsabilità del medico e «obbligazioni di mezzi»*, in *Rass. dir. civ.*, 1991, p. 497 ss.; G. MUSOLINO, *La responsabilità civile del professionista e la distinzione fra obbligazioni di risultato e obbligazioni di mezzi, con particolare riguardo all'ingegnere e architetto*, in *Riv. trim. appalti*, 1989, p. 727; P. RESCIGNO, *Obbligazioni (nozioni)*, in *Enc. dir.*, XXXIX, Milano, 1979, p. 133 ss.; G. COTTINO, *L'impossibilità sopravvenuta della prestazione e la responsabilità del debitore*, Milano, 1955; L. MENGONI, *Obbligazioni «di risultato» e obbligazioni «di mezzi»*. *Studio critico*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, p. 185. Per una critica alla distinzione, fra gli altri, C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, in *Comm. del cod. civ.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1979, p. 32; M. GIORGIANNI, *Obbligazioni (teoria generale)*, in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, p. 581ss; ID., *L'inadempimento*, Milano, 1975; ID., «*Obbligazioni*» (nozioni), cit., 190 ss., Milano, 1979; F. SANTORO PASSARELLI, *Professioni intellettuali*, in *Noviss. dig. it.*, XIV, Torino, 1967.

¹¹⁵ P. SALVATORE, *La nuova figura del general contractor*, cit., p. 12.; M. DUGATO, *Garanzie di esecuzione*, cit., p. 655.

¹¹⁶ V. FARINA, *L'affidamento a contraente generale*, cit., *passim*.

¹¹⁷ Nega che la finanza di progetto possa essere ricondotta nella nozione di «operazione economica» A. TULLIO, *La finanza di progetto*, cit., p. 316.

risorse finanziarie da parte dello *sponsor*¹¹⁸ del contraente generale. Il che comunque comporta, sia pure solamente a tal fine, una imprescindibile valutazione unitaria della <<operazione economica>> in concreto posta in essere al fine di evitare che il culto del particolare faccia perdere all'interprete una più che utile visione di insieme.

Valutato l'impatto da un punto di vista eminentemente pratico della reale utilità dell'impiego dell'istituto con riguardo all'affidamento a contraente generale, i dubbi manifestati nel corso della precedente esposizione permangono, ove si resti ancorati ad una visione del *project* quale codificata nella prassi negoziale internazionale. Qualora invece, partendo da quelle considerazioni iniziali che ci hanno portato a considerare la finanza di progetto come una <<tecnica>>, nulla osta a che, avuto riguardo alle ben diverse esigenze del contraente generale rispetto a quelle dell'imprenditore che opera nel settore privato o del pubblico concessionario, si perfezioni una nuova <<tecnica>> di finanziamento. Essa dovrà necessariamente prescindere dalla reale redditività riveniente dalla successiva gestione dell'opera commissionata e puntare invece a trovare all'interno stesso della gestione commessa modalità operative tali per rendere appetibile l'imprescindibile intervento dei <<finanziatori>>. In questo contesto non pare un fuor d'opera pensare ad un nuovo ruolo della Cassa Depositi e Prestiti, divenuta oramai una società per azioni, in un ambito di *project finance* <<misto>> pubblico-privato, peraltro già individuato dal CIPE nel programma delle Infrastrutture Strategiche, connotate nella maggior parte dei casi di redditività finanziaria bassa, con conseguente correlato notevole impegno del pubblico.

¹¹⁸ Nel *project financing* lo *sponsor* o promotore è <<il soggetto che promuove l'iniziativa e per ciò si fa carico della attività consistente nella cura della fase ideativa e nella provvista del capitale di rischio in favore della *special purpose vehicle*, la cd. società progetto o *project company*>>. Così D. SCANIO, *Project financing*, cit., p. 15.