



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI CATANIA**

**DOTTORATO DI RICERCA IN  
DIRITTO PRIVATO GENERALE**

**XXIV CICLO**

---

**SAMUELE TOMASI**

**IL PROJECT FINANCING**

---

**TESI DI DOTTORATO**

---

**Coordinatore e Tutor:  
Chiar.mo Prof. GIOVANNI DI ROSA**

---

**ANNO ACCADEMICO 2010-2011**

# INDICE

## Capitolo I

### PROFILI STRUTTURALI E OPERATIVI DEL *PROJECT FINANCING*

|                                                                                                                             |         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| 1. Origini storiche e possibili tratti definitivi                                                                           | pag. 1  |
| 2. I distinti schemi operativi                                                                                              | pag. 8  |
| 3. Il modello (generale) del partenariato pubblico-privato (PPP)<br>quale categoria aperta                                  | pag. 18 |
| 3.1 ( <i>Segue</i> ). La concessione come strumento classico<br>di partenariato                                             | pag. 24 |
| 3.2 ( <i>Segue</i> ). Il <i>project financing</i> quale nuova forma di partenariato<br>oggetto di apposita regolamentazione | pag. 31 |

## Capitolo II

### ASPETTI SOGGETTIVI E OGGETTIVI

|                                                               |         |
|---------------------------------------------------------------|---------|
| 1. Gli aspetti soggettivi del <i>p.f.</i>                     | pag. 48 |
| 1.1 ( <i>Segue</i> ). I promotori                             | pag. 49 |
| 1.2 ( <i>Segue</i> ). La società veicolo                      | pag. 52 |
| 1.3 ( <i>Segue</i> ). L'amministrazione concedente e l' U.F.P | pag. 60 |
| 1.4 ( <i>Segue</i> ). I finanziatori                          | pag. 62 |
| 1.5 ( <i>Segue</i> ) Le controparti contrattuali              | pag. 64 |
| 2. Il contraente generale ( <i>general contractor</i> )       | pag. 65 |

|                              |         |
|------------------------------|---------|
| 3. Gli aspetti oggettivi     | pag. 69 |
| 4. Il profilo delle garanzie | pag. 73 |

### **Capitolo III**

#### **PROBLEMI QUALIFICATORI E PATOLOGIA DEL RAPPORTO**

|                                                                                                                              |          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| 1. le ricostruzioni qualificatorie                                                                                           | pag. 82  |
| 2. ( <i>Segue</i> ) I tentativi di tipizzazione:<br>mandato e apertura di credito                                            | pag. 92  |
| 2.1 ( <i>Segue</i> ) Il mutuo di scopo                                                                                       | pag. 99  |
| 3. La risoluzione del rapporto di concessione.<br>Inadempimento del concedente e revoca<br>della concessione. Rilevi critici | pag. 102 |
| 4. ( <i>Segue</i> ) La risoluzione per inadempimento del concessionario                                                      | pag. 121 |

|                     |          |
|---------------------|----------|
| <b>Bibliografia</b> | pag. 129 |
|---------------------|----------|

## Capitolo I

### PROFILI STRUTTURALI E OPERATIVI DEL *PROJECT FINANCING*

#### 1. Origini storiche e possibili tratti definitivi

Il *project financing* (d'ora in poi *p. f.*), o finanza di progetto, è una forma di finanziamento che affonda le sue radici nei sistemi economico-giuridici di *common law* e che negli ultimi decenni risulta ampiamente utilizzata anche nei sistemi di *civil law* per la realizzazione di opere che prevedono un'integrazione tra settore pubblico e privato. Lo sviluppo di questo modello risulta favorito dalla gravità in cui versa la finanza pubblica non in grado di far fronte al fabbisogno infrastrutturale e dall'avvertita esigenza di un approccio maggiormente imprenditoriale nel campo degli investimenti in opere pubbliche; ciò ha spinto le P. A. ad avvalersene sempre con maggiore convinzione e farne uno strumento coerente con i principi di trasparenza ed efficienza nell'azione amministrativa e nell'allocazione delle risorse pubbliche.

L'origine del *p. f.* è piuttosto risalente e si può collocare intorno al 1299 quando la Corona inglese negoziò una forma di prestito con la famiglia fiorentina dei Frescobaldi per l'avvio e lo sviluppo di una miniera d'argento nelle colline del Devon<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> L'operazione prevedeva che la famiglia dei Frescobaldi (la quale assumeva il ruolo di finanziatrice) concedeva denaro in prestito, per un anno, alla Corona inglese ottenendo, in cambio, il diritto di controllare le attività di estrazione della miniera per il periodo di durata del prestito stesso senza alcuna garanzia sul valore o sulla quantità dell'argento estratto. Si trattava di una forma di finanziamento piuttosto semplificata nella sua struttura che prende il nome di *production payment financing* (finanziamento basato sulla produzione).

Tale strumento venne successivamente impiegato, con un discreto successo, anche per finanziare le spedizioni commerciali in Asia tra il XVII e XVIII secolo: gli investitori fornivano i fondi alle compagnie delle indie olandesi o britanniche per i viaggi che essi affrontavano ed erano ripagati tramite la liquidazione del carico di merci in proporzione alla loro quota di partecipazione; inoltre, tra il 1840 e il 1860, gran parte della rete ferroviaria europea fu realizzata con tecniche di finanziamento molto simili a quella in esame<sup>2</sup>.

Tuttavia è solo durante gli anni trenta del secolo scorso, negli Stati Uniti, che il *p. f.* conosce le prime applicazioni, con caratteristiche simili a quelle attuali, in relazione allo sfruttamento di giacimenti petroliferi.

Dopo la seconda guerra mondiale tale tecnica si è affermata a livello internazionale in quei settori che richiedevano investimenti cospicui: settore energetico e minerario<sup>3</sup>.

Negli ordinamenti di *civil law* le prime forme organizzate di *p. f.* fanno la loro apparizione solamente nei primi anni novanta del Novecento<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> COLETTA A., *Project financing nell'esperienza italiana*, in *Appalti, urbanistica, edilizia*, 1999, 5, 261 e ss.

<sup>3</sup> Il Congresso americano nel 1978 emanò il *Public utility Regulatory Policy Act* per incoraggiare gli investimenti in forme alternative di produzione di energia elettrica.

<sup>4</sup> Nel Regno Unito nel 1992 il governo diede avvio al cd. *Private Finance Initiative (PFI)*, un “programma teso a creare un contesto istituzionale favorevole al coinvolgimento dei privati nella realizzazione di investimenti pubblici attraverso l'erogazione di concessioni di costruzione e gestione in presenza di condizioni di convenienza economica per il settore privato e di ottimizzazione di costi per il settore pubblico” (si veda Relazione del CIPE sull'attività dell'Unità Tecnica di Finanza di Progetto nel periodo luglio 2000 – dicembre 2001).

Si pensi, inoltre, alla costruzione del tunnel sotto la Manica che rappresenta, tutt'oggi, l'operazione più ambiziosa mai realizzata in *p. f.*

In Italia le prime operazioni di finanza di progetto sono state realizzate a seguito della liberalizzazione del mercato della produzione dell'energia elettrica con la l. 9/1991 e l. 10/1991, quantunque la “veste giuridica” del *p. f.* si ha con la legge 415/1998 cd. Merloni-ter; per talune (prime) indicazioni si veda PUCA M., *Cos'è il project financing: concetti e storia*, in *Notariato*, 2006, 546.

Alla luce di quanto detto si può ben comprendere come tale figura sia il frutto della prassi dei commerci internazionali e costituisca un istituto tipico della *lex mercatoria*<sup>5</sup>.

Proprio in relazione all'origine di questo fenomeno economico appare difficoltoso fornire una definizione esaustiva in grado di mettere in evidenza tutti gli aspetti tipici e caratterizzanti; questo (in aggiunta alla complessità e articolazione della figura) spiegherebbe le ragioni della molteplicità dei tentativi definitori ognuno in grado di sottolineare un solo aspetto del fenomeno in esame<sup>6</sup>.

Secondo una parte della dottrina il *p. f.* si può definire «un'operazione di finanziamento concernente una determinata iniziativa, promossa e sostenuta da alcuni soggetti (promotori) che costituiscono una società (società di progetto) allo specifico scopo di realizzarla e gestirla, che viene sottoposta ad altri soggetti (azionisti, istituti di credito) affinché valutino l'opportunità di finanziarla in base alla sua capacità di generare ricavi e nella quale i flussi di cassa derivanti dalla gestione del progetto costituiscono la fonte principale per ripagare il debito e remunerare il capitale di rischio investito<sup>7</sup>»; secondo altri il *p. f.* «vuol dire fornire la copertura finanziaria ad importanti investimenti basandosi sul progetto in quanto tale, sulla sua validità, sulla sua corretta gestione e quindi sulla sua capacità di produrre reddito per un determinato periodo di tempo<sup>8</sup>»; altri ancora pongono in evidenza il fatto che il *p. f.* si fonda «sia sulla capacità di elaborare e delineare

---

<sup>5</sup> APPIO C. L. – DONATIVI V., *Project financing*, in AA. VV., *L'integrazione fra imprese nell'attività internazionale*, Torino, 1995, 199. In tema di *lex mercatoria* si veda, per tutti, GALGANO F., *Lex mercatoria*, Bologna, 2010.

<sup>6</sup> Si veda in tal senso GIROTTI G. – TAPPI A., *Project financing e finanziamento di grandi infrastrutture*, in *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, a cura di DRAETTA U. – VACCÀ C., Milano, 1997, 159, secondo i quali la difficoltà definitoria deriva dal caos che si è determinato a causa della diversa «enfasi posta negli aspetti individuati di volta in volta come specifici del *project financing*».

<sup>7</sup> ALBERTI A. M., *La struttura del project financing*, in *Nuova rassegna di legislazione, dottrina e giurisprudenza*, 18, 1997, 1791.

<sup>8</sup> COLETTA A., *Project financing*, op. cit., 262.

scenari possibili, risultati attesi e passaggi critici del progetto, sia sulla capacità di classare titoli e strumenti finanziari di varia natura tra gli operatori e il mercato<sup>9</sup>; infine, ponendo maggiormente l'accento sull'aspetto economico, altri giungono alla qualificazione del *p. f.* quale «tecnica finanziaria costituita da un pacchetto di prodotti e servizi bancari e finanziari avente lo scopo di realizzare una nuova attività produttiva, in forma di impresa autonoma, attraverso opportune allocazioni dei rischi e dei corrispondenti rendimenti tra i soggetti a vario titolo coinvolti nell'operazione. Più che un'operazione creditizia il *project financing* identifica dunque un'attività di *packaging* finanziario, strutturata di volta in volta intorno ad un insieme mutevole ed eterogeneo di rischi e interessi<sup>10</sup>».

Si può, in prima analisi, notare che per la dottrina maggioritaria il *p. f.* è una tecnica di finanziamento e non un modo di realizzazione delle opere pubbliche<sup>11</sup>.

In giurisprudenza, invece, è possibile evidenziare al riguardo un duplice orientamento giacché il *p. f.* è stato definito talora quale «modulo opzionale per la realizzazione dei lavori pubblici o di pubblica utilità», ovvero quale istituto «che consente la realizzazione di opere pubbliche»<sup>12</sup>, altre volte (in linea con l'indirizzo dottrinario maggioritario) come «tecnica finanziaria che da una parte, consente la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la Pubblica

---

<sup>9</sup> MAINO R., *Il project financing nella realizzazione di opere e di interventi pubblici*, in *Economia pubblica*, 1993, 427.

<sup>10</sup> SALVATO C., *Le operazioni di project financing: lineamenti normativi e operativi dei rapporti. Soggetti. Ruoli*, in *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, op. cit., 5.

<sup>11</sup> Anche l'Unità tecnica di Finanza di Progetto (UFP), istituita con la legge 144/1999 presso il Ministero delle Finanze con funzioni promozionali e consultive per la Pubblica amministrazione in materia di finanza di progetto, considera l'operazione come «metodo di finanziamento delle infrastrutture».

In senso contrario MALINCONICO C., *Il project financing*, in *Trattato sui contratti pubblici*, diretto da SANDULLI M. A. – DE NICTOLIS R. – GAROFOLI R., IV, Milano, 2008, 2612, secondo cui il *p. f.* «è molto più che una semplice tecnica di finanziamento. Si tratta piuttosto di un metodo di realizzazione di progetti infrastrutturali d'ampia portata, finora prerogativa esclusiva dello Stato».

<sup>12</sup> Si vedano, rispettivamente, Tar Puglia, Lecce, sez. II, 1319/2005, in *Foro amm.*, Tar, 2005, 3, 851 e ss.; e Tar Toscana, Firenze, sez. II, 2860/2004, in *Giur. it.*, 2005, 616 e ss..

amministrazione e dall'altra si sostanzia come un'operazione di finanziamento di una particolare attività economica idonea ad assicurare una fonte di utili in grado di consentire il rimborso del prestito e la gestione proficua dell'attività stessa; in altri termini, l'attività economica deve avere la capacità di autofinanziarsi<sup>13</sup>».

Tuttavia, sia le definizioni dottrinarie che quelle giurisprudenziali si fondano su una matrice di tipo economico, e ciò in ragione della circostanza che il *p. f.* nasce nel campo economico e, *in primis*, è stato oggetto di riflessioni in quest'ultimo settore.

In questo contesto si coglie altresì la nozione fornita da uno dei maggiori studiosi della materia secondo cui siamo in presenza di «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<sup>14</sup>».

Tale definizione è stata, tuttavia, considerata «inappagante<sup>15</sup>» e limitata non solo dal punto di vista oggettivo (giacché prende in considerazione solo i flussi di

---

<sup>13</sup> C.d.S., sez. V, 6487/2004, in *Foro Amm.*, CDS, 2004, 2889. Nello stesso senso si veda C.d.S., sez. IV, 392/2009, in *Banca Dati Pluris*, *Giur. Amm.*, che definisce il *p. f.* quale «tecnica finanziaria che consente la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la pubblica amministrazione e che si sostanzia in un'operazione economico-finanziaria idonea ad assicurare utili che consentono il rimborso del prestito e/o finanziamento e gestione proficua dell'attività». Del *p. f.* si è occupata anche la Corte dei Conti a sezioni riunite in sede di controllo la quale, nell'ambito del «Rapporto sul coordinamento della finanza pubblica», con la delibera 15/2010, ha evidenziato che esso è «un valido strumento di coinvolgimento dei privati per la realizzazione di opere pubbliche, purché l'opera venga realizzata integralmente con capitali privati, limitando la eventuale contribuzione pubblica ad importi non significativi».

<sup>14</sup> NEVITT P. K., *Project financing*, trad. it. della IV edizione a cura di DE SURY P., Bari, 1987, 13.

<sup>15</sup> TULLIO A., *La finanza di progetto: profili civilistici*, Milano, 2003, 14. Secondo l'A. si tratterebbe di una nozione basata solamente sul carattere economico-finanziario che non fornirebbe sicuri punti di riferimento al giurista.



cassa tralasciando gli altri rapporti negoziali) ma anche da quello soggettivo (in quanto si concentra solamente sui soggetti finanziatore e finanziato)<sup>16</sup>.

Pur condividendo parzialmente le perplessità sollevate da parte della dottrina<sup>17</sup> in ordine alla difficoltà di individuare una definizione in grado di mettere in evidenza gli aspetti propri del *p. f.*, data la varietà di interessi e di schemi ad esso riconducibili, occorre tuttavia precisare che il dato economico non può essere trascurato o superato per la mancata indicazione dei meccanismi giuridici che presiedono all'operazione costituendo, piuttosto, il primo nucleo dal quale il giurista deve attingere le fondamentali indicazioni di tale tecnica di finanziamento al fine, poi, di cogliere i corrispondenti profili problematici dal punto di vista della relativa disciplina.

Vi è, infatti, chi partendo dalla definizione nevittiana ha considerato il *p. f.* come un'«operazione finanziaria, rivolta ad un investimento specifico per la realizzazione di un'opera pubblica o di interesse pubblico e/o la gestione di un servizio pubblico, su iniziativa di promotori o *sponsor* anche privati<sup>18</sup>», ovvero, chi, progredendo con i livelli definitori, al fine di circoscrivere la nozione, lo ha considerato come «una metodologia per la realizzazione di progetti di investimento in mercati ad ampia diffusione, domanda rigida, tecnologia standardizzata, con flussi costanti in situazione di risorse finanziarie scarse, dove

---

<sup>16</sup> RUSSO T. V., *Il project financing*, in *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, diretto da PERLINGIERI P., Napoli, 2007, 11.

<sup>17</sup> RUSSO T. V., *Il project financing*, *op. cit.*; TULLIO A., *La finanza di progetto*, *op. cit.*; TOFFOLETTO A., *Project financing e profili di diritto societario: alcune riflessioni alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Project financing e opere pubbliche*, a cura di FERRARI G. F. – FRACCHIA F., Milano, 2004, 71 e ss.; COSTANTINO L., *Profili civilistici del project financing e gruppi di contratti*, in *Contratto e impresa*, 2003, 1, 395 e ss.; CARRIERE P., *Il project financing; profili di compatibilità con l'ordinamento italiano*, Padova, 1999, 27, secondo il quale essendo «difficile cogliere, in un'ottica giuridica, un elemento descrittivo peculiare e rinvenibile con uniformità nella variegata molteplicità di moduli organizzativi qualificati dalla prassi internazionale degli affari come *project financing*» esso sarebbe, pertanto, una “logica”, una “filosofia” finanziaria.

<sup>18</sup> BALDI M. – DE MARZO G., *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano, 2001, 2.

gli operatori si suddividono ruoli e rischi per una remunerazione a tempo determinato<sup>19</sup>»; oppure, in maniera ancora più dettagliata, quale «un'organizzazione costituita da una pluralità di soggetti allo scopo di finanziare la realizzazione e la gestione di un bene economico, in grado di remunerare, attraverso il proprio *cash flow*, l'investimento iniziale ad un tasso di rendimento di mercato la cui caratteristica peculiare consiste nel fatto che i finanziatori accettano, a garanzia dei prestiti concessi, i flussi di cassa prodotti dalla gestione dell'opera, resi il più possibile stabili dai soggetti partecipanti all'operazione, attraverso accordi contrattuali volti alla ripartizione dei rischi connessi all'iniziativa<sup>20</sup>».

Queste definizioni, sia pure muovendo da una base di stampo economico-finanziario, mettono, già, in evidenza gli aspetti salienti della figura in esame sia con riferimento alla funzione cui essa è rivolta, sia relativamente ai soggetti coinvolti, sia, infine, riguardo alla complessità delle operazioni contrattuali ad essa sottese<sup>21</sup>, permettendo, così, di sostenere quanto detto sopra in ordine alla necessaria (soprattutto in una materia quale quella della finanza di progetto) integrazione tra gli aspetti economici (quali sottolineati nella definizione di Nevitt) e quelli di matrice più squisitamente giuridica.

Sulla base di questo tipo di prospettiva infatti il *p. f.* potrebbe qualificarsi come l'insieme di contratti volti alla suddivisione dei rischi, connessi all'operazione, tra i vari operatori che vi intervengono al fine di consentire la realizzazione di un'opera pubblica senza incidere sulle casse dello Stato.

## **2. I distinti schemi operativi**

---

<sup>19</sup> RISMONDO R., *Operazioni di project financing*, dal corso specialistico in “*Esperto in project financing*”, 2004, presso il MIB - *School of Management* di Trieste, 13.

<sup>20</sup> ROSTIROLLA P., *La fattibilità economica-finanziaria. Metodi e applicazioni*, Napoli, 1998, 325.

<sup>21</sup> Tali aspetti saranno approfonditi singolarmente nel prosieguo.

Le definizioni in precedenza ricordate mettono in evidenza una delle caratteristiche principali del *p. f.* ossia la centralità dei cd. *cash flows* (flussi di cassa) e consentono, così, di sottolineare come tale figura non sia utilizzabile in qualsiasi circostanza, essendo normalmente limitato ai progetti cd. *self executing* (progetti capaci di produrre i ricavi necessari alla remunerazione del finanziamento stesso); si tratta, pertanto, di progetti capaci di realizzare dei flussi di cassa di segno positivo idonei ad autofinanziare il progetto.

Questa peculiarità permette, a sua volta, di differenziare il *p. f.* dalle tradizionali forme di finanziamento, in quanto, mentre queste ultime fanno leva sulla solidità economica-finanziaria dell'impresa finanziata (parleremo in tali casi di *corporate finance*), il primo focalizza l'attenzione solamente sul progetto e sulla capacità dello stesso di generare flussi di cassa<sup>22</sup>.

Mentre nel *corporate finance* il prestito serve a finanziare indifferentemente tutta l'attività dell'impresa interessata e le garanzie sono rappresentate dall'intero patrimonio dell'impresa, nel *p. f.* i finanziamenti servono a coprire i fabbisogni di un determinato progetto, giuridicamente ed economicamente indipendente da altre iniziative.

Questo tratto distintivo determina un mutamento del ruolo tradizionale dei finanziatori (generalmente istituti bancari) i quali non offrono solo un contributo finanziario ma anche di servizio e, soprattutto, di controllo, rendendoli partecipi dei rischi di impresa e investendoli di un ruolo, per così dire, imprenditoriale.

La finanza di progetto, in sintesi, si contrappone alla finanza cosiddetta tradizionale, in quanto il prestito di scopo a uno specifico progetto è in contrasto

---

<sup>22</sup> MONTANI F., *Project financing. Inquadramenti contrattuali e profili applicativi*, Napoli, 2009, 6 e ss..

con i principi generali dell'economia d'azienda che postulano l'impossibilità di stabilire correlazioni tra poste dell'attivo e poste del passivo<sup>23</sup>.

Con il *p. f.* si realizza quel legame diretto tra passività e attività di uno specifico investimento che non si ritrova in modo analogo nel *corporate finance*, dove, invece, la relazione è tra attività e passività complessive dell'impresa.

Nell'approccio *corporate*, il credito concesso dai finanziatori all'impresa considera «la capacità dell'organizzazione di perseguire il complesso degli obiettivi, sulla base di un'adeguata dotazione patrimoniale o di garanzie collaterali fornite da terzi<sup>24</sup>».

Nell'approccio di tipo *project*, l'ottica cambia completamente: le banche che concedono il finanziamento prenderanno in considerazione, prevalentemente, i *cash flows* generabili dal progetto stesso.

Nel *p. f.*, l'iniziativa imprenditoriale da finanziare è valutata in funzione dell'analisi della redditività e dei flussi di cassa che essa è in grado di generare, che rappresentano la garanzia sia per il rimborso del finanziamento sia per la remunerazione del capitale di rischio<sup>25</sup>.

Più precisamente il flusso di cassa (la cui prospettazione è contenuta del piano economico finanziario<sup>26</sup>) permette di valutare se le entrate derivanti dalla gestione

---

<sup>23</sup> DE SURY P., *Project financing e finanziamento delle opere pubbliche*, in *Il project financing: principi guida per la realizzazione delle opere pubbliche*, a cura di DE SURY P. - MISCALI M., Milano, 1995, 8.

<sup>24</sup> LO CICERO M., *Project vs corporate financing*, in *Rassegna economica*, 1996, 4, 825.

<sup>25</sup> DRAETTA U., *Il project financing nella prassi del commercio internazionale*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 1994, 497; nel medesimo senso si veda LOPILATO P., *Il trust e la finanza di progetto*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2003, 88.

<sup>26</sup> Si tratta di un documento fondamentale per la valutazione della bancabilità del progetto da parte dei finanziatori, come, del resto, previsto dall'art. 153, co. 9 del Codice di contratti pubblici (d. lgs. 163/2006 e successive modifiche). Esso è stato definito, infatti, come «la costruzione e lo sviluppo del *cash flow* atteso dall'investimento in un determinato periodo di tempo, che può coincidere con la vita economica del progetto» (IMPERATORI G., *La finanza di progetto. Una tecnica, una cultura, una politica*, Milano, 2003, 210).

del progetto siano in grado di far fronte ai costi gestionali e al rimborso dei prestiti, oltre che alla produzione di utili.

Al riguardo è opportuno sottolineare che la produzione dei flussi di cassa è strettamente dipendente dal tipo di opera da finanziare.

Quanto detto ci permette di effettuare una distinzione tra tre tipologie di opere: “calde”, “tiepide” e “fredde”.

*α)* le opere calde sono quelle i cui costi di investimento possono essere coperti con i flussi di cassa provenienti dalla gestione economica dell’opera senza richiedere l’erogazione di un contributo pubblico. In tale tipologia di progetti il soggetto pubblico si limita a identificare le condizioni necessarie per consentire la realizzazione del progetto facendosi carico delle fasi iniziali di pianificazione, autorizzazione, indizione dei bandi di gara, fornendo la relativa assistenza per le procedure autorizzative<sup>27</sup>;

*β)* le opere tiepide sono quelle in relazione alle quali pur essendo prevedibile una redditività futura questa non è tale da poter coprire, in tempi ragionevoli, l’ammontare del costo di produzione dell’opera. Ciononostante tali opere producono rilevanti esternalità positive da un punto di vista della collettività (si pensi alle opere di riqualificazione di aree urbane). Tali esternalità giustificano l’impiego di risorse pubbliche, mentre l’intervento privato si giustifica alla luce dell’esigenza di ridimensionare gli impegni finanziari del soggetto pubblico;

*γ)* le opere fredde sono quelle che non hanno rilevanza imprenditoriale. Si tratta di tutte quelle opere pubbliche (scuole, carceri, ospedali, caserme) che di per

---

<sup>27</sup> Tale tipologia di opere rappresenta il terreno d’elezione del *p. f.* Tipico esempio è rappresentato dalle autostrade in cui il pedaggio permetterà al concessionario di recuperare le spese di costruzione e gestione e di ottenere, altresì, un utile. Questo spiega il carattere di corrispettivo e non di tassa del pedaggio medesimo. Per un’analisi al riguardo si veda DI ROSA G., *Problemi di diritto privato*, Torino, 2010, 115 e ss.; ID., *Responsabilità da custodia e rapporto di utenza autostradale*, Napoli, 2005.

sé non sono suscettibili di produrre ritorni diretti (nemmeno parziali) e per le quali il soggetto privato che li realizza e gestisce trae la propria remunerazione esclusivamente dai pagamenti effettuati dalla pubblica amministrazione. Si tratta di opere che per la loro predominante funzione sociale non consentono l'applicazione di tariffe e, di conseguenza, non permettono la creazione di flussi di cassa<sup>28</sup>.

La capacità dei progetti finanziati di produrre flussi di cassa rappresenta una delle attrattive per i privati i quali sono incentivati nell'effettuare investimenti attraverso questo meccanismo. A questa caratteristica se ne deve aggiungere un'altra (strettamente correlata alla prima) rappresentata dalla cd. *off-sheet balance*, ossia l'esternalizzazione del progetto dal bilancio dei singoli promotori<sup>29</sup>, la quale, a sua volta, si realizza mediante la costituzione di una società *ad hoc*, una società veicolo, cd. *special purpose vehicle* (SPV) o *project company* alla quale apparterrà il progetto stesso<sup>30</sup>.

---

<sup>28</sup> Tuttavia parte della dottrina ritiene possibile una forma di riscoperta delle opere fredde con riferimento a quelle opere che sono suscettibili di generare *cash flows* non dall'utenza ma dalla pubblica amministrazione (si veda MONTANI F., *Project financing, op. cit.*, 12). Tale orientamento, tuttavia, non sembra condivisibile perché si verrebbe a snaturare l'istituto del *p. f.* giacché, in siffatte operazioni, i finanziatori non dovrebbero fare affidamento sui calcoli relativi alla produzione di flussi di cassa potendosi limitare a valutare i pagamenti effettuati dalla P.A.; tale finanziamento sembrerebbe ridursi alla figura di *corporate finance* tradizionale ossia il finanziamento a un soggetto (e non a un progetto) valutando la stabilità economica di questi. A ciò si aggiunga quanto messo in evidenza da parte della dottrina (PATUMI R., *Lease-back e project financing, utilizzabilità negli enti locali*, in *Comuni d'Italia*, 2010, 6, 51) la quale muovendo dal dato testuale contenuto nell'art. 128 co. 2, Codice dei contratti pubblici che sancisce che “*le amministrazioni aggiudicatrici individuano con priorità i bisogni che possono essere soddisfatti tramite la realizzazione di lavori finanziabili con capitali privati, in quanto suscettibili di gestione economica*”, evidenzia che il riferimento alla “gestione economica” sarebbe sufficiente all'esclusione delle opere fredde.

<sup>29</sup> Questi ultimi, dunque, parteciperebbero al *p. f.* senza gravare del relativo finanziamento le loro singole attività economiche. In sostanza il prestito non è formalmente effettuato a favore dei promotori e, pertanto, non graverà sui loro bilanci.

<sup>30</sup> La società veicolo sarà oggetto di apposita trattazione nel prosieguo.

Tale società ha la funzione fondamentale di creare il cd. *ring fence*, e cioè di isolare il progetto dai rischi e dalle responsabilità dei promotori evitando la confusione tra i patrimoni di questi ultimi e quello destinato al progetto medesimo.

Il *ring fence*, isolando il progetto, risponde all'esigenza di far fronte ai rischi cui andrebbe incontro quest'ultimo, allocandoli tra i vari soggetti che prendono parte all'iniziativa.

Tale allocazione si concretizza nella costruzione del cd. *security package* costituito da quell'insieme di contratti e garanzie<sup>31</sup> che realizzano quella ripartizione dei rischi che rappresenta la chiave di riuscita del *p. f.*.

Al riguardo occorre dire che nel *p. f.* il rischio risulta essere un elemento centrale per almeno due motivi: la prospettiva cronologica di lungo periodo e le ingenti dimensioni dell'investimento iniziale.

Appare, quindi, opportuno mettere in evidenza i vari rischi cui può andare incontro la realizzazione di un'opera in regime di *p. f.* evidenziando che è possibile effettuare una classificazione sia in relazione al momento in cui essi si possono verificare sia rispetto alla loro natura intrinseca.

Sotto il primo profilo distinguiamo tra rischi relativi alla fase di progettazione e costruzione (cd. *pre-completion risks*) consistenti in qualsiasi evento in grado di compromettere la realizzazione dell'opera<sup>32</sup> e rischi relativi alla fase di operatività (cd. *post-completion risks*) rappresentati dalla possibilità che i ricavi non siano tali

---

<sup>31</sup> Il tema del *security package* e delle relative garanzie, con particolare riferimento alla compatibilità con il nostro ordinamento, sarà affrontato nel capitolo II. In questa sede ci si può limitare a ricordare che esso è stato definito da IMPERATORI G., *La finanza di progetto*, op. cit., 329, come «il complesso di accordi, contratti, impegni e garanzie che realizzano quella mitigazione e ripartizione dei rischi del progetto propria di ogni operazione di *project financing*».

<sup>32</sup> IMPERATORI G., *La finanza di progetto*, op. cit., 327, individua in via esemplificativa alcuni casi di rischi verificabili in questa fase: problematiche legali relative alla proprietà dell'area destinata alla costruzione dell'opera, mancanza di autorizzazioni per la costruzione, inadeguatezza dell'impresa alla realizzazione dell'opera, fallimento del promotore.

da rendere redditizio l'investimento (ad esempio a causa di una domanda di mercato instabile, o a causa di un'incapacità gestionale)<sup>33</sup>.

Sotto il secondo aspetto possiamo ricordare i seguenti rischi:

- a)** Rischio di costruzione il quale comprende, oltre agli usuali rischi legati alla costruzione dell'opera, anche i ritardi nel completamento e l'aumento dei costi di investimento, nonché il ritardo nell'avviamento;
- b)** Rischio commerciale il quale consiste nella variazione del costo delle materie prime e/o del prezzo di vendita<sup>34</sup>;
- c)** Rischio tecnologico il quale si traduce nelle ipotesi in cui ci si avvalga di una tecnologia obsoleta *ab origine* o divenuta tale a causa del progresso tecnico;
- d)** Rischio ambientale il quale è strettamente connesso all'impatto che il progetto può avere sull'ambiente circostante;
- e)** Rischio politico il quale dipende dalla stabilità politica, economica e sociale del Paese in cui il progetto è localizzato;
- f)** Rischio legale il quale è strettamente legato all'individuazione della normativa e della giurisdizione applicabile<sup>35</sup> nonché nell'eventuale mutamento della normativa applicabile nel periodo medio-lungo di sviluppo del progetto;
- g)** Rischio finanziario il quale ricomprende gli eventi attinenti alla variazione dei tassi di interesse e ai fattori inflazionistici;

---

<sup>33</sup> Per un'approfondita analisi dei rischi nelle operazioni di *p. f.* si veda, tra gli altri, GATTI S., *Manuale del project finance*, Roma, 2006, 208 e ss.; RUSSO T. V., *Interessi e controllo nella finanza di progetto*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, 154 e ss..

<sup>34</sup> Il primo riguarda il fenomeno dell'accessibilità ai mercati di approvvigionamento, il secondo dipende, invece, dal grado di concorrenza e dal bacino d'utenza. Tali rischi possono essere arginati, rispettivamente, con contratti *put or pay* e *take and pay* o *take or pay* (per i quali si rimanda al capitolo II e all'analisi delle garanzie).

<sup>35</sup> Si pensi all'ipotesi in cui vi sia la partecipazione di soggetti operanti in Paesi diversi.



*h)* Rischio di forza maggiore il quale si sostanzia nel pericolo di un evento pregiudizievole per l'affare, non prevedibile né controllabile da parte dei soggetti coinvolti nell'operazione.

Tale pluralità di rischi e la loro variabile incidenza sulla realizzabilità del progetto permettono di sottolineare, ancora una volta, la centralità che assume, nel *p. f.*, un'adeguata predisposizione del *security package* tale da allocare i rischi in capo a quei soggetti che sono maggiormente in grado di gestirli in relazione al ruolo da essi rivestito.

Quanto detto permette di effettuare una classificazione dei *p. f.* da un punto di vista strettamente finanziario distinguendoli in funzione della tipologia di rivalsa dei soggetti finanziatori nei confronti dei promotori.

In particolare è possibile identificare:

*α)* operazioni senza rivalsa (*without recourse*) nelle quali è esclusa la rivalsa dei finanziatori sui promotori in quanto l'unica garanzia è costituita dalla redditività del progetto. In questa ipotesi si realizza un'assoluta separazione e indipendenza del progetto secondo quella che è la filosofia propria del *p. f.*;

*β)* operazioni con rivalsa limitata (*with limited recourse*) nelle quali sussiste una possibilità di rivalsa dei finanziatori sia pure limitata nel tempo, nell'ammontare e nella qualità. In tali ipotesi i finanziamenti sono garantiti non solo dal *cash flow* ma anche da garanzie di seconda linea basate su una vasta gamma di accordi tra i soggetti interessati al progetto<sup>36</sup>;

---

<sup>36</sup> Esempi di tali forme di garanzie complementari possono essere: l'impegno all'ultimazione del progetto, l'impegno a garantire un numero minimo di prestazioni, l'impegno al versamento di ulteriore capitale di rischio qualora si registrasse un aumento dei costi dell'operazione. Si avrà, pertanto, una distinzione tra rischi di progetto e rischi garantiti dai soggetti interessati al progetto. La possibilità di una rivalsa risponderebbe non tanto a una logica volta al recupero delle somme finanziate quanto a una funzione dissuasiva (nei confronti dei promotori) dall'abbandonare il progetto (si veda al riguardo MONTANI F., *Project financing, op. cit.*, 36).

γ) operazioni con rivalsa piena (*with total recourse*) caratterizzate dalla possibilità di una rivalsa totale dei finanziatori sui promotori. In tali ipotesi viene a mancare uno dei requisiti peculiari della logica del *p. f.* rappresentato, appunto, dall'affidamento sui flussi di cassa che il progetto è in grado di generare.

Le classificazioni del *p. f.*, tuttavia, non possono fondarsi solamente sulle modalità di rivalsa ma, per ragioni di completezza, bisogna prendere in considerazione i diversi schemi funzionali-operativi nei quali si incarna tale operazione in relazione alle concrete esigenze del soggetto pubblico<sup>37</sup> e ai vari accordi contrattuali volti a soddisfare gli interessi di tutti gli operatori (privato e pubblico) coinvolti.

A tal proposito possiamo ricordare i seguenti schemi:

- 1) B.O.T (*Build Operate and Transfer*). Si tratta dello schema più noto il quale prevede che il concessionario realizzi l'opera, la gestisca per il periodo della concessione e, successivamente, ne trasferisca la proprietà<sup>38</sup>;
- 2) B.O.O. (*Build, Operate and Own*). In tale ipotesi il concessionario provvede alla costruzione dell'opera e, successivamente, provvede alla gestione della stessa rimanendone il proprietario e beneficiando degli utili<sup>39</sup>;

---

<sup>37</sup> MISCALI M., *Il project financing*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da GALGANO F., Torino 1995, I, 729 e ss., il quale mette in evidenza che l'apporto dei capitali privati sia utile anche nella fase della gestione dell'opera. Nello stesso senso PONTI A., *Il project financing. Non solo strumento di realizzazione delle opere pubbliche ma anche strumento di gestione*, in *Nuova rassegna di legislazione, dottrina e giurisprudenza*, 2001, 9, 1056 e ss..

<sup>38</sup> Una variante a tale schema è rappresentata dal D.B.F.O. (*Design, Build, Finance and Operate*) in cui il privato si occupa già della progettazione per poi passare alla realizzazione e gestione dell'opera.

<sup>39</sup> Tale schema differisce dal precedente con riferimento alla fase finale giacché l'opera resta al concessionario, garantendo così una prospettiva più sicura per i finanziatori i quali non si troveranno di fronte a limiti temporali che sanciscano il successo o meno dell'operazione.

- 3) B.O.S.T. (*Build, Operate, Subsidize and Transfer*). Tale schema differisce dal B.O.T. in quanto prevede una contribuzione da parte del soggetto pubblico;
- 4) B.L.T. (*Build, Lease and Transfer*). Si tratta di uno schema caratterizzato dalla costruzione dell'opera da parte del concessionario il quale successivamente l'affitta alla P. A. per il periodo di gestione e, al termine della stessa, gliene trasferisce la proprietà dietro pagamento di un prezzo stabilito *ex ante*<sup>40</sup>;
- 5) R.O.T. (*Rehabilitate, Operate and Transfer*). Si tratta di una variante del B.O.T. dal quale differenzia nella fase iniziale in quanto qui il concessionario non si occuperà della costruzione dell'opera bensì della ristrutturazione, della relativa gestione per poi trasferirne la proprietà alla P. A.;
- 6) R.O.O. (*Rehabilitate, Operate and Own*). Tale schema operativo è modellato sul B.O.O. dal quale si differenzia solo per la fase iniziale (anche qui saremo in presenza di una ristrutturazione) ricalcandone la fase finale in quanto l'opera resterà nella piena disponibilità del concessionario<sup>41</sup>.

---

<sup>40</sup> Si tratta di uno schema che può trovare applicazione con riferimento a quelle opere cd. fredde.

<sup>41</sup> Proprio con riferimento a tale esito finale si differenzia dal R.O.T..

### 3. Il modello (generale) del partenariato pubblico-privato (PPP) quale categoria aperta

La individuata caratterizzazione del *p. f.* può adesso consentire una disamina più organica e accurata del contesto all'interno del quale questa figura si è sviluppata, in considerazione dell'esistenza di modelli preesistenti e normativamente disciplinati rispetto ai quali tuttavia il *p. f.* appare un *unicum*.

Appare pertanto opportuno muovere dall'ambito di riferimento del *p. f.* rappresentato per l'appunto dagli schemi di articolazione pubblico-privato, ossia il sistema di partenariato pubblico-privato (PPP).

Al termine della disamina emergerà l'autonomia e la novità del *p. f.*.

In termini generali, intanto, il PPP è un modello volto a identificare le diverse forme di cooperazione tra settore pubblico e settore privato attraverso le quali *“le rispettive competenze e risorse si integrano per realizzare e gestire opere infrastrutturali in funzione delle diverse responsabilità e obiettivi”<sup>42</sup>*.

La categoria del PPP include, quindi, tutti quei fenomeni di cooperazione tra il settore pubblico e quello privato in cui l'esigenza del primo di realizzare un'opera pubblica, o di pubblica utilità<sup>43</sup>, trova attuazione attraverso l'affidamento, totale o parziale, al settore privato delle fasi di progettazione, realizzazione, gestione e finanziamento.

La realizzazione di opere pubbliche con il ricorso a capitali privati, ove correttamente progettata, può, infatti, costituire uno strumento per realizzare quel

---

<sup>42</sup> Decisione Eurostat, 11 febbraio 2004, *“Treatment of public private partnerships”*.

<sup>43</sup> L'espressione pubblica utilità può essere intesa secondo due diverse accezioni:

a) opere e servizi aperti al pubblico, comprese le opere private (ad esempio edifici adibiti allo sport, al tempo libero ad attività culturali);  
b) servizi che rispondono ai bisogni essenziali di una comunità organizzata (telecomunicazioni, energia elettrica, gas, ferrovie).

necessario contenimento delle risorse pubbliche da destinare agli investimenti facendo fronte alla carenza di fondi pubblici.

Queste nuove esigenze sono state “codificate” per la prima volta nel *“Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni”*, presentato il 30 aprile 2004. In tale documento la Commissione delle Comunità Europee (oggi Unione Europea) ha definito i partenariati pubblico-privati come *“forme di cooperazione tra le autorità pubbliche e il mondo delle imprese che mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un’infrastruttura o la fornitura di un servizio”*.

Le operazioni di PPP, in ambito comunitario, sono qualificate sulla base di tre elementi distintivi e caratterizzanti:

- a)** una durata relativamente lunga della collaborazione: il Libro Verde, al punto 46, stabilisce che *“il periodo durante il quale il partner privato assumerà l’esecuzione di un’opera deve essere fissato in funzione della necessità di garantire l’equilibrio economico finanziario di un progetto”*. Al contempo, però, *“la durata della relazione di partenariato deve essere fissata in modo da non restringere o limitare la libera concorrenza al di là di quanto sia necessario per garantire l’ammortamento degli investimenti ed una ragionevole rendita dei capitali investiti”*;
- b)** una modalità di finanziamento del progetto che deve essere garantita dal settore privato (anche se non necessariamente in via esclusiva);
- c)** una ripartizione della gestione dei rischi i quali vanno suddivisi in modo preciso, tra soggetto pubblico e soggetto privato<sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> Per quanto attiene questa che, secondo la Commissione, è la caratteristica fondamentale del partenariato, è opportuno sottolineare come nel *p. f.* l’analisi dei rischi del progetto rappresenta, addirittura, una fase fondamentale dello sviluppo del progetto e la loro divisione è funzione

Tali elementi svolgono la funzione di «indici di riconoscibilità del contratto di partenariato qualora manchi un'espressa qualificazione in tal senso<sup>45</sup>».

Tale qualificazione sembra sia stata recepita dal nostro legislatore, che ha provveduto all'introduzione nel Codice dei contratti pubblici (come modificato dal d. lgs. 11 settembre 2008, n. 152, recante il terzo decreto "correttivo") della definizione del contratto di partenariato pubblico privato. L'art. 3, comma 15-ter del Codice, infatti, stabilisce che sono tali *"i contratti aventi per oggetto una o più prestazioni quali la progettazione, la costruzione, la gestione o la manutenzione di un'opera pubblica o di pubblica utilità oppure la fornitura di un servizio, compreso in ogni caso il finanziamento totale o parziale a carico di privati, anche in forme diverse, di tali prestazioni, con allocazione dei rischi ai sensi delle prescrizioni e degli indirizzi comunitari vigenti"*<sup>46</sup>.

La definizione contenuta nell'art. 3, comma 15-ter del Codice, appare meno articolata di quella comunitaria, dato che elenca (anche se a titolo esemplificativo) sotto un'unica generale categoria, tutti i PPP che la politica comunitaria si premura di catalogare distintamente in PPP contrattuali e PPP istituzionalizzati.

La Commissione, infatti, nel "Libro verde", individua due tipi di partenariato pubblico-privato: il PPP "puramente contrattuale" e quello "istituzionalizzato".

Il primo è basato esclusivamente su legami contrattuali tra i vari soggetti. Esso definisce vari tipi di operazioni, nei quali uno o più compiti vengono affidati al partner privato.

---

tipizzante dell'operazione.

<sup>45</sup> DIPACE R., *Il project financing nel contesto del partenariato pubblico privato*, in *La Finanza di progetto. Profili economico-finanziari e problematiche giuridiche*, a cura di Russo T. V., Napoli, 2007, 145.

<sup>46</sup> Tale disposizione, a titolo esemplificativo, inserisce fra i contratti di detto tipo *"la concessione di lavori e di servizi, la locazione finanziaria, il project financing, e le società miste, ovvero l'affidamento a contraente generale quando il corrispettivo per la realizzazione dell'opera sia in tutto o in parte posticipato e collegato alla disponibilità dell'opera per il committente o per utenti terzi"*.

Il secondo, invece, implica una cooperazione tra il settore pubblico e il settore privato nell'ambito di un'entità distinta detenuta congiuntamente dal soggetto pubblico e dal soggetto privato, la quale ha il compito di assicurare la fornitura di un'opera o di un servizio a favore del pubblico (si pensi alla gestione dei rifiuti o ai servizi di approvvigionamento idrico)<sup>47</sup>.

Inoltre la definizione del Codice indica soltanto due dei tre elementi distintivi e caratterizzanti le diverse tipologie di PPP: *“il finanziamento totale o parziale a carico del privato”* e *“l’allocazione dei rischi”*. Il legislatore nazionale non indica, invece, l'elemento della lunga durata contrattuale che contraddistingue gli istituti di partenariato pubblico privato<sup>48</sup>.

Da quanto detto si evince che il privato interviene in tutte le fasi dell'intervento infrastrutturale, con il proprio apporto di mezzi e di capacità, per rispondere alle principali difficoltà che l'amministrazione incontra nel settore dei lavori pubblici.

La stessa Commissione Europea nel Libro Verde ha riconosciuto quale tratto distintivo delle operazioni di partenariato la partecipazione del soggetto privato nella progettazione, nella realizzazione, nel finanziamento, e riservando al soggetto pubblico la definizione degli obiettivi da raggiungere in termini d'interesse pubblico e il controllo sul rispetto di questi obiettivi nonché sulla qualità dei servizi offerti.

Si assiste, pertanto, a un'evoluzione del ruolo dello Stato nel settore economico, giacché esso si trasforma da operatore diretto a organizzatore<sup>49</sup>.

---

<sup>47</sup> Restando alla definizione comunitaria bisogna dire che nella prima tipologia rientrano le concessioni, il *p. f.* e il *general contractor*, mentre nella seconda rientra la costituzione di società miste.

<sup>48</sup> RANGONE C., *Art. 3, c. 15-ter, Decreto correttivo al Codice degli appalti pubblici*, Convegno IGI 14 ottobre 2008, in [www.igitalia.it](http://www.igitalia.it).

<sup>49</sup> La Commissione Europea, nel Libro Verde sul PPP, sottolinea appunto come lo sviluppo dei PPP vada inquadrato nell'evoluzione più generale del ruolo dello Stato nella sfera economica che passa da un ruolo di operatore diretto ad un ruolo di organizzatore, di regolatore e di controllore.

Si tratta di un segno evidente del superamento della concezione dell'attività delle P.A. «costruita come esercizio di poteri pubblici» in cui l'autorità «entrava in contrapposizione dialettica con la libertà dei cittadini e delle imprese» per approdare a una filosofia concordata dell'amministrare nella quale «non si ha più la sola iniziativa dell'amministrazione, non è tutto subordinato a una solitaria scelta dei pubblici poteri che chiamano i privati a concorrere a realizzare un'intrapresa della quale i poteri pubblici conservano ogni disponibilità», prevedendosi piuttosto casi in cui «l'iniziativa deve partire e parte dal settore privato che soccorre quello pubblico con sue proposte operative<sup>50</sup>».

Al riguardo occorre precisare che *“i PPP non costituiscono un primo passo verso la privatizzazione di compiti pubblici”* bensì rappresentano un momento d'incontro tra pubblica amministrazione e soggetti privati che può generare effetti positivi per la collettività, attecchendosi a strumenti alternativi alla stessa privatizzazione<sup>51</sup>.

Al contrario, come sottolineato in dottrina, «il PPP è quanto di più lontano possibile dalle politiche di privatizzazione in quanto presuppone necessariamente un rapporto giuridico tra soggetti pubblici e privati, che è estraneo, allo stesso tempo, alla riduzione della sfera pubblica e alla pubblicizzazione delle attività private<sup>52</sup>», consentendo ai privati di elevarsi ad ausiliari della P.A.<sup>53</sup>.

---

<sup>50</sup> GARRI F., *Project financing e performance bond*, in *Appalti, urbanistica, edilizia*, 1999, 5, 259.

<sup>51</sup> Si veda *“Risoluzione del parlamento europeo sul partenariato pubblico-privato e il diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni”* 2043/2006.

<sup>52</sup> CHITI M. P., *Il partenariato pubblico-privato*, a cura di CHITI M. P., Napoli, 2009, 6.

<sup>53</sup> Il PPP in tal senso può essere inteso come una manifestazione del principio della sussidiarietà orizzontale, che di recente ha trovato eco anche nella Costituzione all'art. 118. In tal caso, però, la sussidiarietà non deve essere intesa come una sostituzione dei privati all'amministrazione, bensì come un incontro di volontà tra soggetti pubblici e privati che concorrono su un piano, almeno tendenzialmente, paritario a realizzare iniziative di pubblico interesse. Si veda in tal senso CASTENASI S., *Profili civilistici del project financing*, in *Il partenariato pubblico privato*, a cura di CHITI M. P., Napoli, 2009, 83; DIPACE R., *Il project financing nel contesto del partenariato pubblico privato*, op. cit., 152.



Volendo indicare, in conclusione, le caratteristiche del contratto di PPP bisogna dire che si tratta di una figura di contratto complesso, in cui i contraenti assumono più obbligazioni, connesse tra loro, e non si limitano a convenire lo scambio di un bene o di un servizio a fronte del corrispettivo prestato ma disegnano una struttura contrattuale molto articolata.

Tale struttura riflette sul piano giuridico la complessità di queste operazioni sul piano economico<sup>54</sup>.

Sembrerebbe, dunque, appropriata l'indicazione di quella parte della dottrina, secondo la quale «in sostanza, il contratto di partenariato non si caratterizza tanto per il trasferimento del rischio relativo alla gestione dell'opera o del servizio, quanto, piuttosto, per essere un contratto “globale” dove il privato è responsabile della progettazione, del finanziamento, della realizzazione e della gestione dell'intervento<sup>55</sup>».

### **3.1 (Segue). La concessione come strumento classico di partenariato**

Forma tradizionale di PPP è l'istituto della concessione di costruzione e gestione di opera pubblica<sup>56</sup> le cui origini risalgono già al diritto romano e con il

---

<sup>54</sup> In questo contesto deve inserirsi, per altro, la disciplina del procedimento di aggiudicazione del *project financing*, caratterizzata da un' incisiva partecipazione del privato alla determinazione del progetto di interesse pubblico, al fine di apportare quelle informazioni e competenze specifiche, necessarie nelle iniziative più complesse.

<sup>55</sup> DIPACE R., *La finanza di progetto*, in *Trattato dei contratti*, diretto da RESCIGNO P. - GABRIELLI E., *I contratti con la pubblica amministrazione*, a cura di FRANCHINI C., II, Torino, 2007, 1030.

Di contratto globale si parla anche riguardo al *p. f.* L'Autorità per la Vigilanza sui Lavori Pubblici, infatti, con l'atto di regolazione 34/2000, ha evidenziato che il *p. f.* configura un fenomeno contrattuale globale, inteso come mezzo per gestire e ripartire il rischio connesso al progetto fra i soggetti coinvolti nell'iniziativa.

<sup>56</sup> Per un'attenta analisi dell'istituto in esame e della sua evoluzione si veda: CIANFLONE A. – GIOVANNINI G., *L'appalto di opere pubbliche*, 11 ed., Milano, 2003; BALDI M., *La concessione nella Legge 109/1994 e i profili dell'istituto in relazione all'eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Riv. trim. app.*, 1996, 302 e ss.; BONTEMPO N., *L'istituto della concessione nell'ambito dei sistemi di esecuzione delle opere pubbliche*, in *Riv. trim. app.*, 1995, 266 e ss.; PIACENTINI P.M., *La concessione di opere pubbliche alla luce delle nuove esigenze del settore*, in *Riv. trim. app.*, 1993, 526 e ss.; PALLOTTINO M., *La concessione di opera pubblica e la direttiva CEE 18 luglio 1989, n.*

quale venivano realizzate alcune opere portuali da parte dei privati i quali erano ricompensati dal pagamento dei capitani delle navi per l'utilizzo delle stesse<sup>57</sup>.

Nel nostro Paese tale figura ha un'origine che risale alla seconda metà dell'ottocento, con particolare riferimento alla costruzione ed esercizio delle ferrovie (legge 2248/1865, artt. 242-300), poi estesa ad altre opere, sempre realizzate e gestite nel tempo per conto dello Stato. L'impianto si basa su un presupposto fondamentale: la realizzazione di opere di interesse pubblico, in particolare opere infrastrutturali di notevole complessità, richiede ingenti investimenti e competenze e capacità tecniche che la P.A. non sempre è in grado di sostenere per cui è necessario il coinvolgimento del privato.

Oltre a tali disposizioni (in tema di strade ferrate stradali), definite come il prototipo dell'istituto<sup>58</sup>, occorre, poi, menzionare quelle relative alle concessioni di costruzione e manutenzione delle opere e l'esercizio di mezzi occorrenti per la navigazione, disciplinate dagli 27 e ss. del r.d. 959/1913, il quale prevedeva il diritto esclusivo del concessionario di percepire proventi e tasse di navigazione; l'art. 53 del r.d. 523/1904, successivamente modificato dalla l. 774 del 1911, in tema di opere idrauliche, riguardante l'affidamento in concessione, da parte del Ministro per i lavori pubblici, a Province, Comuni, e loro Consorzi, dell'esecuzione diretta delle opere di seconda e terza categoria.

In tutte queste normative di settore la costruzione dell'opera era finalizzata all'assunzione, da parte del concessionario, del relativo servizio pubblico, mentre era del tutto sconosciuto l'istituto della concessione di sola costruzione.

---

440, in *Riv. trim. app.*, 1990, 17 e ss.; D'ALBERTI M., *Concessioni amministrative*, in *Enc. Giur. Treccani*, VII, Roma, 1988; ROEHRSEN G., *Appalto e concessione nel sistema di esecuzione dei lavori pubblici*, in *Rass. Lav. Pubb.*, 1988, 111 e ss.; CAIANELLO V., *Concessioni (Diritto amministrativo)*, in *Novissimo Dig. it., Appendice*, II, Torino, 1980, 234 e ss..

<sup>57</sup> CARULLO A., *La concessione di costruzione e gestione*, in *Riv. trim. app.*, 1993, 332.

<sup>58</sup> CAIANELLO V., *La concessione di opera pubblica*, in *Appalto di opere pubbliche*, a cura di MARZANO L., Roma, 1987, 552.

Successivamente con il r.d. 1447/1912 (artt. 41-45), in tema di concessione all'industria privata, Province, Comuni e loro Consorzi, per la costruzione e l'esercizio di strade ferrate pubbliche venne prevista, per la prima volta, la possibilità di affidare la concessione di costruzione, senza esercizio del relativo servizio ferroviario (cd. concessione di sola costruzione).

Tuttavia, solo con la legge 1137/1929 è stato generalizzato il sistema delle concessioni. Per effetto di tale legge, infatti, si è attribuita all'Amministrazione pubblica la possibilità di ricorrere alla concessione di opere pubbliche in tutti i casi in cui ne fosse ravvisata l'opportunità e la convenienza, ad eccezione, ovviamente, delle ipotesi per le quali apposite disposizioni di legge la escludessero.

Tale normativa ha subito una serie di modifiche nel corso degli anni tra le quali la prima a seguito della direttiva CEE 440/1989, attuata con il d. lgs. 406/1991, il quale ha previsto non solo che l'unica forma di concessione ammessa è quella di costruzione e gestione, ma anche, e soprattutto, che quest'ultima è assoggettata alle regole procedurali dettate per gli appalti, configurandola espressamente quale "contratto", al pari dell'appalto e prevedendo in ogni caso il ricorso a procedure concorsuali anche per la scelta del concessionario<sup>59</sup>.

A seguito di tali interventi la concessione trovava il suo punto di riferimento normativo all'art.19, comma 2 della l. 109/1994 alla stregua del quale *"le amministrazioni aggiudicatrici affidano in concessione i lavori pubblici esclusivamente nel caso in cui la concessione abbia ad oggetto, oltre alla esecuzione, anche la gestione delle opere. In tale caso la controprestazione a favore del concessionario consiste unicamente nel diritto di gestire*

---

<sup>59</sup> Tale disposizione legislativa era stata anticipata in dottrina. Si veda GIANNINI M. S., *Punti fermi in tema di opere pubbliche*, in *Riv. trim. app.*, 1986, 12, il quale, riferendosi alla concessione di lavori pubblici affermava che «malgrado la denominazione che le si dà, è divenuta un vero e proprio contratto».

*funzionalmente e di sfruttare economicamente le opere [omissis]”.*

Mediante tale strumento l'amministrazione (concedente), interessata alla realizzazione di un'infrastruttura, stipula una convenzione con un soggetto privato (concessionario) la quale prevede, generalmente, l'obbligo per il concessionario di costruire l'opera attraverso risorse proprie, il diritto di gestirla durante la concessione nonché il conseguente trasferimento dell'opera all'ente pubblico concedente al termine della concessione.

Caratteristica peculiare della concessione è, quindi, il coinvolgimento del soggetto privato non solo nella fase di costruzione, ma soprattutto nell'ideazione, progettazione e gestione, assumendosi il rischio<sup>60</sup>.

Anche la *Merloni-ter* ha previsto come unica forma di concessione ammissibile nel nostro ordinamento le concessioni di costruzione e gestione, ne ha confermato il carattere negoziale ma ne ha modificato la definizione stabilendo che esse sono *“contratti conclusi in forma scritta fra un imprenditore ed una amministrazione aggiudicatrice, aventi ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori pubblici, o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica”*.

Allo stato attuale (ferma restando l'eliminazione della concessione di sola costruzione) la mappa normativa è costituita dall'art. 3, comma 11 e dall'art. 143 del Codice dei contratti pubblici<sup>61</sup>, all'interno dei quali se la definizione resta

---

<sup>60</sup> Quanto detto permette di assimilare, perfettamente, la concessione alla figura del PPP precedentemente illustrata.

<sup>61</sup> Tali norme rispettivamente prevedono che concessioni di lavori pubblici sono *“contratti a titolo oneroso, conclusi in forma scritta, aventi ad oggetto, in conformità al presente codice, l'esecuzione, ovvero la progettazione esecutiva e l'esecuzione, ovvero la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di lavori pubblici o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica, che presentano le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di lavori, ad eccezione del fatto che il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto*

sostanzialmente inalterata (rispetto alla Merloni-ter) quello che risulta essere un elemento di novità è l'abbattimento di uno dei pilastri della l. 109/1994, ovvero la separazione tra la progettazione e l'esecuzione dei lavori (la prima spettante ai liberi professionisti o ai professionisti degli uffici tecnici pubblici e la seconda alle imprese).

La definizione del Codice risente della direttiva CE 18/2004 la quale, all'art. 1, comma 3 definisce la concessione di lavori pubblici come *“un contratto che presenta le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di lavori, ad eccezione del fatto che il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo<sup>62</sup>”*.

Dunque, il concessionario non ottiene dall'amministrazione un prezzo per la realizzazione del lavoro avendo il diritto a percepire i proventi derivanti dalla gestione dell'opera costruita. In ciò si concretizza il tratto distintivo della concessione dall'appalto. Tale differenziazione nasce anche da un diverso sistema di allocazione dei rischi dell'operazione giacché nell'appalto questi ultimi sarebbero a carico dell'amministrazione mentre nella concessione a carico del soggetto privato<sup>63</sup>.

Tale ricostruzione del contratto di concessione non può dirsi confutata dalla

---

*accompagnato da un prezzo, in conformità al presente codice” e che “le concessioni di lavori pubblici hanno, di regola, ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di opere pubbliche o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica”.*

Con riferimento a quest'ultima disposizione si è notato che la precisazione che le concessioni di lavori pubblici hanno *“di regola”* a oggetto la progettazione e l'esecuzione di opere pubbliche o di pubblica utilità sembrerebbe indicare che la concessione possa avere a oggetto anche altre attività.

<sup>62</sup> Si veda art. 3 Codice contratti pubblici.

In giurisprudenza si veda Cass., SS. UU., 3518/2008, in *Urb. e app.*, 2008, 6, 732 e ss., nella quale si afferma che *“dalla concessione di lavori pubblici deriva un rapporto non assimilabile all'appalto, in quanto l'attività di costruzione dell'opera pubblica è compensata dalla sua autonoma gestione, sola od accompagnata da un prezzo”*.

<sup>63</sup> Comunicazione interpretativa della Commissione sulle concessioni nel diritto comunitario del 29 aprile 2000.

In dottrina si veda in tal senso MONTEDORO G. – TALIENTI V., *Le concessioni di lavori pubblici: nozione e caratteristiche*, in *Trattato sui contratti pubblici*, op. cit., 2470.

previsione dell'art. 143, comma 4, nella parte in cui si riconosce che l'equilibrio economico-finanziario dell'intervento da realizzare o della sua gestione possa essere perseguito mediante il pagamento di un prezzo da parte dell'ente concedente. Infatti, dato che tale prezzo serve a perseguire l'equilibrio economico-finanziario e non a garantire la redditività del progetto, il rischio legato ai ritorni economici del capitale investito continua a gravare sul concessionario<sup>64</sup>.

Dunque, nel caso del contratto d'appalto il costo dell'opera grava sostanzialmente sull'autorità aggiudicatrice e il contraente non si remunera attraverso i proventi corrisposti dagli utenti, ma mediante la percezione diretta di un corrispettivo pagato dall'ente appaltante<sup>65</sup>.

Come è stato opportunamente precisato, «non è sufficiente a trasformare un appalto di lavori in concessione il fatto che si accompagni all'onere di realizzare materialmente l'opera la possibilità di gestirla, neppure se la gestione sia posta formalmente (e non sostanzialmente) come controprestazione dell'esecuzione dei lavori. Se in detta ipotesi, infatti, si dovesse riscontrare, valutandolo *ex ante*, che l'imprenditore non sopporterà un effettivo rischio di gestione, vale a dire non rischierà di perdere il capitale investito ove la gestione non fosse redditizia, ci troveremmo di fronte ad un appalto di costruzione e gestione e non dinanzi ad una concessione<sup>66</sup>».

Al contempo, rientrano sempre nella nozione di concessione le ipotesi in cui lo Stato paghi un prezzo in contropartita dei lavori effettuati, purché esso non elimini

---

<sup>64</sup> Rispetto al testo originario del 1994 poi modificato dalla l. 415/1998, che ammetteva il corrispettivo, al fine di garantire la remuneratività, il comma in esame ora stabilisce che attraverso tale corrispettivo siano poste le condizioni perché il privato possa perseguire l'obiettivo della remuneratività dell'opera: con la conseguenza che, una volta corrisposto da parte della P.A. il prezzo congruo a garantire tale condizione, le perdite che dovessero comunque realizzarsi, dovrebbero essere sopportate dall'impresa.

<sup>65</sup> In tal senso, C.d.S, Sez. VI, 2634/2002, in *Cons. Stato*, 2002, I, 1133 e ss..

<sup>66</sup> LEGGIADRO F., *Il Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi e forniture. I contratti di rilevanza comunitaria*, in *Urbanistica e Appalti*, 2006, 1076.

il rischio inerente alla gestione.

Inoltre la concessione si differenzia dall'appalto dato che in quest'ultimo la P.A. trasferisce a terzi l'esercizio di singole attività senza che i terzi sostituiscano l'amministrazione, mentre nel primo la P.A. affida ai terzi, tramite un unico atto giuridico, l'insieme delle attività di progettazione, costruzione e gestione al fine di soddisfare un bisogno pubblico.

Ulteriore differenza riguarda la circostanza che la competizione avviene non sulla base di un progetto esecutivo di matrice pubblica (come accade per l'appalto) ma in forza di un progetto preliminare di origine privata.

Si aggiunga, infine, che nella concessione l'opera realizzata non è, *ab initio*, di proprietà della P.A., appartenendo, piuttosto, al concessionario<sup>67</sup>, a differenza dell'appalto con il quale la P.A. acquista immediatamente il diritto di proprietà sull'opera realizzata dall'appaltatore.

In conclusione si può affermare che la concessione risponde alla finalità di impiegare le risorse economiche del privato e le sue capacità tecniche e imprenditoriali al fine di realizzare gli interventi pubblici di cui il Paese ha bisogno (strade, canali, ferrovie) e che l'Amministrazione pubblica non è in grado di effettuare da sola, per ragioni di carattere tecnico ed economico<sup>68</sup>.

In sintesi, con la concessione s'instaura un'articolata relazione, tra amministrazione, concessionario e utenti, che rende tale schema funzionale alla formazione di una fattispecie volta a contemperare la soddisfazione dell'interesse generale con quello imprenditoriale.

---

<sup>67</sup> Si veda TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 170 -171, il quale precisa, altresì, che quella del concessionario è una proprietà temporanea destinata a essere trasferita alla P.A. concedente al termine della concessione stessa.

<sup>68</sup> Si veda in tal senso PALLOTTINO M., *Concessione di opere pubbliche*, in *Digesto pubbl.*, IV, Torino, 1990, 348 e ss..

### ***3.2 (Segue). Il project financing quale nuova forma di partenariato oggetto di apposita regolamentazione***

Alla luce delle, sia pur brevi, precedenti riflessioni e, in particolare, di quanto detto in tema di PPP occorre ricordare che esso rappresenterebbe, per le sue caratteristiche, una categoria aperta nella quale possono rientrare varie fattispecie le quali presentino gli elementi costitutivi di quest'ultimo.

Il *p. f.*, pertanto, rientrerebbe in questa categoria poiché il soggetto privato propone, progetta, finanzia, realizza e gestisce l'opera assumendone i rischi e le relative responsabilità.

Al riguardo è stato evidenziato che *“il project financing è una tecnica finanziaria che, da una parte, consente la realizzazione di opere pubbliche senza oneri finanziari per la P.A., dall'altra si sostanzia in un'operazione economica-finanziaria idonea ad assicurare utili che consentano il rimborso del prestito e/o finanziamento e la gestione proficua dell'attività<sup>69</sup>”*.

In dottrina si è precisato, inoltre, che il *p. f.* non rappresenterebbe un sistema di realizzazione dell'opera pubblica ulteriore rispetto a quelli già previsti dal Codice dei contratti pubblici, quali l'appalto e la concessione, in quanto il contratto che viene stipulato tra SPV e P.A. è un contratto di concessione<sup>70</sup>.

La differenza, tuttavia, in prima battuta, si potrebbe riscontrare con riferimento alla fase di avvio dell'opera giacché nella concessione essa è rimessa all'iniziativa pubblica mentre nel *p. f.* è rimessa al privato il quale viene coinvolto nella fase di individuazione di scelte che, altrimenti, sarebbero rimesse alla P.A., giacché esso

---

<sup>69</sup> C.d.S., sez. VI, 3043/2005, in *Foro amm.*, CDS, 2005, 6, 1833 e ss..

<sup>70</sup> ABBATEMARCO M., *La finanza di progetto nel panorama normativo italiano*, in *La finanza di progetto*, a cura di PROPERSI A., Milano, 2009, 1 e ss..



ha la possibilità di sottoporre al vaglio del soggetto pubblico la realizzazione di opere ritenute di interesse pubblico.

In quest'ottica si inserisce la disciplina del procedimento di aggiudicazione caratterizzata, come già detto, da un' incisiva partecipazione del privato, la quale è stata interessata da costanti interventi del legislatore che sono confluiti nel testo del d. lgs. 163/2006 (Codice dei contratti pubblici) e successive modifiche.

Più precisamente occorre ricordare che la disciplina italiana del *p. f.* viene individuata nella legge 415/1998 (cd. legge Merloni-*ter*), anche se già precedentemente, era possibile individuare alcune norme che avevano dettato importanti novità per la diffusione del *p. f.* quali ad esempio<sup>71</sup>: l'art. 22 della legge 142/1990<sup>72</sup> ("Ordinamento delle autonomie locali" ora abrogata dal d. lgs. 267/2000, "Testo unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali"); l'art. 12 della legge 498/1992<sup>73</sup> ("Interventi urgenti in materia di finanza pubblica").

---

<sup>71</sup> Ad esse si aggiunga quanto detto alla nota 4 in ordine alla l. 9/1991 e l. 10/1991.

<sup>72</sup> Tale articolo rubricato "*Servizi pubblici locali*" stabiliva che:

*"1. I comuni e le province, nell'ambito delle rispettive competenze, provvedono alla gestione dei servizi pubblici che abbiano per oggetto produzione di beni ed attività rivolte a realizzare fini sociali e a promuovere lo sviluppo economico e civile delle comunità locali.*

*2. I servizi riservati in via esclusiva ai comuni e alle province sono stabiliti dalla legge.*

*3. I comuni e le province possono gestire i servizi pubblici nelle seguenti forme:*

*a) in economia, quando per le modeste dimensioni o per le caratteristiche del servizio non sia opportuno costituire una istituzione o una azienda;*

*b) in concessione a terzi, quando sussistano ragioni tecniche, economiche e di opportunità sociale;*  
*c) a mezzo di azienda speciale, anche per la gestione di più servizi di rilevanza economica ed imprenditoriale;*

*d) a mezzo di istituzione, per l'esercizio di servizi sociali senza rilevanza imprenditoriale;*

*e) a mezzo di società per azioni o a responsabilità limitata a prevalente capitale pubblico locale costituite o partecipate dall'ente titolare del pubblico servizio, qualora sia opportuna in relazione alla natura o all'ambito territoriale del servizio la partecipazione di più soggetti pubblici o privati".*

<sup>73</sup> Tale articolo, ora confluito nel d. lgs. 267/2000, sanciva che:

*"1. Le province e i comuni possono, per l'esercizio di servizi pubblici e per la realizzazione delle opere necessarie al corretto svolgimento del servizio nonché per la realizzazione di infrastrutture ed altre opere di interesse pubblico, che non rientrino, ai sensi della vigente legislazione statale e regionale, nelle competenze istituzionali di altri enti, costituire apposite società per azioni, anche mediante gli accordi di programma di cui al comma 9, senza il vincolo della proprietà maggioritaria di cui al comma 3, lettera e), dell'[articolo 22](#) della legge 8 giugno 1990, n. 142, e anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 9, primo comma, lettera d), della legge 2 aprile 1968, n. 475, come sostituita dall'articolo 10 della legge 8 novembre 1991, n. 362. Gli enti interessati provvedono alla scelta dei soci privati e all'eventuale collocazione dei titoli azionari sul*

La legge 142/1990 permetteva ai comuni e alle province di gestire i servizi pubblici mediante il coinvolgimento di capitali e mezzi privati attraverso la concessione a terzi o la costituzione di società miste (a prevalente partecipazione pubblica) di capitale, realizzando una concorrenza del capitale privato al finanziamento delle opere pubbliche; mentre la legge 498/1992 aveva introdotto il principio per cui i comuni e le province possono costituire società per azioni scegliendo i soci privati mediante procedura di evidenza pubblica.

Successivamente bisogna menzionare la legge regionale 4/1996 della Regione Sicilia che appare l'antesignana della Merloni-ter quantunque non distinguesse tra la figura del promotore e gli altri soggetti coinvolti<sup>74</sup>.

---

*mercato con procedure di evidenza pubblica. [omissis] ”*

<sup>74</sup> L'art. 42-bis della legge regionale 21/1985, introdotto dall'art. 21 della legge regionale 4/1996, rubricato “*Promozione privata di concessione di opere pubbliche*” dispone che:

“1. La concessione di costruzione e gestione di un'opera pubblica può essere promossa da un soggetto privato, avente i requisiti per accedere alla concessione medesima, il quale si impegna a realizzare l'opera interamente a proprie spese.

2. L'offerta può riguardare la realizzazione di un progetto, di massima od esecutivo, già nella disponibilità dell'ente concedente, ovvero di un progetto di massima proposto dal soggetto promotore. In tal caso la proposta deve indicare l'importo delle spese sostenute per la redazione del progetto e degli studi tecnico - economici. Detto importo è comprensivo anche dei diritti di cui agli articoli 2578 e seguenti del codice civile.

3. L'offerta è inammissibile qualora proponga la realizzazione di progetti in variante rispetto agli strumenti urbanistici.

4. Il soggetto promotore è tenuto alla pubblicazione dell'offerta, per estratto, secondo le modalità previste dall'articolo 34 per i bandi di gara di opere di importo corrispondente.

5. Il testo integrale dell'offerta ed il progetto allegato sono posti a disposizione del pubblico presso la sede dell'ente gestore.

6. Nei trenta giorni successivi alla pubblicazione dell'ultimo degli avvisi di cui al comma 4, chiunque può presentare osservazioni sull'offerta e sul progetto.

7. L'organo esecutivo dell'ente, valutate le osservazioni di cui al comma 6, può deliberare la concessione della costruzione e gestione dell'opera a trattativa privata al soggetto promotore, determinando eventuali prescrizioni o condizioni riguardanti i progetti o le modalità di realizzazione e di gestione dell'opera.

8. Se, nel termine di cui al comma 6, altre imprese, aventi i requisiti per accedere alla concessione, offrano di eseguire il progetto a condizioni migliori di quelle proposte dal soggetto promotore, o propongono progetti alternativi, la concessione può essere data solo a seguito di licitazione privata fra tutti i soggetti proponenti, ferma restando l'esclusione di ogni contributo finanziario a carico dell'ente concedente.

9. I partecipanti alla gara, ad eccezione del promotore devono versare, in aggiunta ad ogni altra prescrizione, una cauzione, mediante fidejussione bancaria o assicurativa, in misura pari all'importo delle spese di cui al comma 2.

10. Nel caso di cui al comma 8, il soggetto promotore ha diritto di prelazione sull'affidamento della concessione, nel rispetto delle condizioni dell'offerta risultata vincente; le modalità e i tempi per l'eventuale esercizio della prelazione sono predeterminati nel bando di gara.

In ambito nazionale negli stessi anni si sono succeduti una serie di disegni di legge volti alla promozione del finanziamento di infrastrutture pubbliche da parte di soggetti privati, si pensi ai disegni di legge 649/1996 (in materia di abbattimento di barriere architettoniche), 1275/96 (il quale poneva in evidenza la figura del promotore), 1473/1996 (il quale introduceva una distinzione tra promotore e concessionario), 2102/1997 (il quale definiva un sistema di finanziamento delle opere pubbliche).

Ma il *p. f.* viene contemplato nel nostro ordinamento solo con la Merloni-*ter* che apporta delle rilevanti modifiche alla legge 109/1994 (“Legge quadro in materia di lavori pubblici”)<sup>75</sup> introducendo otto nuovi articoli dal 37-*bis* al 37-

---

11. In caso di mancato esercizio del diritto di prelazione di cui al comma 10, il soggetto promotore della proposta di gara ha diritto a pagamento, da parte della amministrazione aggiudicatrice, dell'importo di cui al comma 2.

12. In caso di esercizio della prelazione di cui al comma 10 il soggetto promotore deve versare al migliore offerente una somma pari al 50 per cento dello importo di cui al comma 2, a titolo di rimborso forfettario delle spese da questo sostenute per la partecipazione alla gara”.

Tale carattere precursore della legge regionale siciliana viene inoltre indicato da TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 4; e da PENSABENE LIONTI S., *Prospettive e profili problematici dell'inserimento del Project financing nel contesto dell'ordinamento amministrativo vigente, alla stregua dell'esperienza normativa della Regione Siciliana*, in *Riv. trim. app.*, 1999, 543 e ss..

<sup>75</sup> Ad essa va ricollegato il d.p.r. 554/1999 (“Regolamento di attuazione della legge quadro in materia di lavori pubblici”), abrogato a partire dal giugno 2011 dal d.p.r. 207/2010 (“Regolamento di esecuzione ed attuazione del d.lgs. 163/2006”).

*nonies*<sup>76</sup> i quali si limitano a indicare la struttura dell'operazione ma non la regolamentano nel suo complesso<sup>77</sup>.

Bisogna, inoltre, ricordare la legge 144/1999 (*"Misure in materia di investimenti, delega al Governo per il riordino degli incentivi all'occupazione e della normativa che disciplina l' INAIL, nonché disposizioni per il riordino degli enti previdenziali"*) la quale ha previsto l'introduzione dell'Unità tecnica Finanza e Progetto; nonché la legge 443/2001 (*"Delega al Governo in materia di infrastrutture ed insediamenti produttivi strategici ed altri interventi per il rilancio*

---

<sup>76</sup> Secondo SCOTTI CAMUZZI S., *Il project financing nel settore pubblico e la legge Merloni-ter*, in *Banca, borsa*, 2002, 1, 1 e ss., le norme aggiunte dalla Merloni-ter alla Legge Quadro si dividono in tre gruppi:

1) il primo - composto dagli artt. 37-bis, 37-ter e 37-quater - regola la figura del promotore e lo strumento della concessione di costruzione e gestione riferita all'ipotesi in cui sia il soggetto privato a promuovere l'iniziativa. Si tratta di norme con un contenuto innovativo specifico, perché configurano una concessione c.d. "speciale" per la costruzione e gestione di un'opera pubblica, particolarmente adatta alle operazioni di *project financing*, denominata "concessione ad iniziativa del promotore";

2) il secondo gruppo di norme, composto dagli artt. da 37-quinquies a 37-nonies, regola essenzialmente le norme sull'attività del concessionario tra cui, in particolare, la figura della società di progetto. Si tratta di norme con un contenuto innovativo più generale, perché introducono modifiche mirate a rendere l'istituto della concessione di lavori pubblici più idoneo ad accogliere operazioni di *project financing*;

3) il terzo gruppo di norme, infine, può ritenersi applicabile sia alla concessione di costruzione e gestione su iniziativa del promotore (artt. 37-bis e ss.), sia a quella su iniziativa della P.A. (art. 19, co. 2). Tali norme prevedono il riconoscimento ai potenziali finanziatori di adeguate garanzie sul buon esito dell'operazione, con l'obiettivo quindi di incentivare la raccolta di risorse private per la realizzazione di infrastrutture di interesse pubblico. Alla concessione a iniziativa del promotore si applica la disciplina generale sulla concessione contenuta all'art. 19, co. 2.

Sul piano procedimentale, la Merloni-ter ha previsto che l'affidamento dell'incarico per la realizzazione dei lavori avvenga all'esito di un complesso iter articolato in tre fasi: presentazione della proposta del promotore (art. 37-bis), valutazione della stessa da parte della pubblica amministrazione (art. 37-ter), indizione della gara e aggiudicazione della stessa (art. 37-quater). Quest'ultima, a sua volta, si articola in due momenti: nella prima fase, l'amministrazione aggiudicatrice bandisce una gara assimilabile (ma non identificabile) alla licitazione privata, ponendo a base di gara il progetto preliminare e il piano economico-finanziario presentato dal promotore. La comparazione avviene tra le singole offerte e non comprende la proposta del promotore. L'obiettivo di tale gara non è l'aggiudicazione della concessione bensì la selezione delle due offerte migliori. La seconda fase consta, invece, di una procedura negoziata che si svolge tra il promotore e i soggetti che hanno presentato le due miglior offerte, mediante valutazione comparativa effettuata dall'Amministrazione.

<sup>77</sup> Si veda al riguardo l'Atto di regolazione 51/2000 dell'Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici (*"Offerte nella licitazione privata conseguente a proposta del promotore nel project financing"*) nel quale si indica come con la *"Legge quadro sui lavori pubblici"* «il legislatore non ha provveduto a delineare un istituto giuridico autonomo ed autosufficiente per il *project financing*, bensì ha scelto di introdurre un sistema di realizzazione delle opere pubbliche innestandolo su quello proprio della concessione».

delle attività produttive") cd. "Legge Obiettivo" la quale, attuata con d. lgs. 190/2002, ha introdotto la figura del contraente generale (*general contractor*)<sup>78</sup>.

Tali normative e, in particolare, la Merloni-ter, sono state successivamente oggetto di modifiche ad opera della legge 166/2002 (*"Disposizioni in materia di infrastrutture e trasporti"*), cd. Merloni-quater, la quale ha attuato una semplificazione delle procedure<sup>79</sup>.

Tali modificazioni sono confluite il 23 marzo del 2006 nel d. lgs. 163/2006 (*"Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE"*) il quale raccoglie in unico testo tutte le disposizioni previgenti relative alle materie dei lavori pubblici, dei servizi e delle forniture, anche in considerazione del recepimento di alcune direttive comunitarie in materia<sup>80</sup>.

Per quanto riguarda il *p. f.* i punti di riferimento normativi sono rappresentati dagli articoli 153-160 i quali hanno recepito gli artt. 37-bis – 37-nonies della l. 109/1994.

---

<sup>78</sup> Su questa figura si tornerà nel prosieguo con riferimento ai profili soggettivi.

<sup>79</sup> Tra le più importanti innovazioni possiamo ricordare le seguenti: il termine per la presentazione delle proposte relative alla realizzazione di lavori pubblici viene ampliato dal 30 giugno al 31 dicembre (sempre che nel primo termine non vi siano state proposte per lo stesso intervento); allo stesso modo muta il termine per la valutazione della proposta da parte della P.A. (dal 31 ottobre al quarto mese successivo alla ricezione della proposta); la scelta del concessionario ad opera della P.A. non deve avvenire entro il 31 dicembre di ogni anno ma entro tre mesi dalla conclusione della fase relativa alla valutazione della proposta; l'asseverazione del piano economico finanziario non spetta solamente a un istituto di credito ma anche ad apposite società di servizi o di revisione con competenze specifiche nel settore; una novità rilevante è rappresentata dalla possibilità offerta al privato di partecipare alla fase di programmazione (mentre precedentemente il privato era escluso da questa fase) al fine di presentare proposte relative alla realizzazione di opere pubbliche e studi di fattibilità; viene introdotto un diritto di prelazione a favore del promotore il quale può adeguare la propria proposta a quella prescelta dalla P.A. in modo da risultare aggiudicatario della concessione stessa; accanto alla procedura di licitazione privata viene introdotta quella dell'appalto-concorso; la durata della concessione può avere una durata maggiore di quella originariamente prevista e fissata in trent'anni; viene ampliato il numero dei potenziali promotori (includendovi le Camere di commercio e le fondazioni bancarie); è stato, inoltre, abrogato il comma 6 dell'art. 37-ter che prevedeva l'obbligo per gli aggiudicatari della concessione di appaltare a terzi una percentuale minima pari al 30% dei lavori oggetto della concessione (ciò comporta che il concessionario è legittimato a eseguire direttamente la totalità dei lavori); ulteriori novità riguardano le modalità di rimborso che il promotore deve effettuare nei confronti degli altri partecipanti non aggiudicatari.

<sup>80</sup> Direttive CE 17/2004 e 18/2004.

Tale testo è stato successivamente sottoposto a delle modifiche ad opera di tre correttivi: il primo rappresentato dal d. lgs. 6/2007 (*“Disposizioni correttive ed integrative del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163”*); il secondo dal d. lgs. 113/2007 (*“Ulteriori disposizioni correttive ed integrative del [decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163](#)”*)<sup>81</sup>, e infine, il terzo dal d. lgs. 152/2008 (*“Ulteriori disposizioni correttive ed integrative del [decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163](#)”*).

Il terzo correttivo introduce nuove procedure per l'affidamento delle concessioni di lavori pubblici con l'utilizzo totale o parziale di risorse private. In particolare è stato riscritto l'art. 153 (e abrogati gli artt. 154 e 155) il quale prevede, nella versione attuale, la possibilità di optare tra una procedura a doppia gara, una a gara unica semplificata e una a iniziativa dei privati (procedure queste che si affiancano a quell'ordinaria contenuta nell'art. 143)<sup>82</sup>.

Inoltre sono intervenute ulteriori modifiche al Codice ad opera della l. 2/2009, l. 14/2009, l. 102/2009, l. 166/2009, del d. lgs. 53/2010 (che recepisce la direttiva 2007/66/CE c.d. direttiva ricorsi) e, da ultimo, del d. lgs. 104/2010 (*“Codice del processo amministrativo”*). Tutto questo senza considerare che il recente decreto legge *“sviluppo”* (d. l. 70/2011) ha apportato ulteriori modifiche al Codice dei Contratti (modificando il comma 19 dell'art. 153 e aggiungendo il comma 19-*bis*),

---

<sup>81</sup> Il quale in materia di *p. f.* ha comportato l'abrogazione del diritto di prelazione riconosciuto al promotore.

<sup>82</sup> In tale sede è opportuno ricordare la chiarificazione offerta dal legislatore in merito alla differenza tra *“promotore”* e *“proponente”*: il *“promotore”* formula una proposta finalizzata alla realizzazione di un'opera pubblica o di pubblica utilità già inserita nel programma triennale di opere pubbliche mentre il *“proponente”* formula una proposta tesa a prevedere un'opera da inserire nel programma triennale ovvero a elaborare uno studio di fattibilità da inserire in un programma in corso di formazione.

di cui il testo del regolamento di attuazione<sup>83</sup>, siccome antecedente, non tiene conto.

Alla luce di questi ultimi interventi relativi, essenzialmente, alle procedure di affidamento appare opportuno analizzare le varie fasi procedurali del *p. f.* quali disciplinate dall'art. 153 del Codice come modificato (e, sostanzialmente, riscritto a seguito del cd. terzo correttivo) al fine di individuare i tratti di continuità e discontinuità con la figura della concessione.

Tale norma prevede tre diverse procedure:

- α)* una gara unica semplificata, o procedura monofasica (art. 153, commi 1-14);
  - β)* una doppia gara (art. 153, comma 15);
  - γ)* una procedura a iniziativa dei privati in caso di inerzia della P.A. (art. 153, comma 16).
- α)* La prima procedura consente di scegliere il concessionario sulla base di una sola gara per la cui attivazione è necessario che il lavoro pubblico o di pubblica utilità da eseguire sia stato inserito nella programmazione triennale e nell'elenco annuale di cui all'articolo 128 del Codice, ovvero negli strumenti di programmazione formalmente approvati dall'amministrazione, e che sia finanziabile in tutto o in parte con capitali privati.

Per tali lavori, l'amministrazione aggiudicatrice pone a base di gara uno studio di fattibilità mediante la pubblicazione di un bando e un disciplinare di gara.

---

<sup>83</sup> D.p.r. 207/2010, il quale oltre a introdurre innovazioni in materia di qualificazioni, procedure, sanzioni e meccanismi di controllo per tutto il settore dei contratti pubblici, incide direttamente anche sulla disciplina del *p. f.* prevedendo la sua estensione anche all'affidamento dei servizi (si veda l'art. 278 regolamento di attuazione).

Le offerte devono contenere un progetto preliminare, una bozza di convenzione, un piano economico-finanziario asseverato da una banca e l'indicazione delle caratteristiche del servizio e della gestione.

Elemento centrale dell'offerta presentata dal promotore è lo studio di fattibilità<sup>84</sup>.

Il bando, deve indicare i criteri di valutazione delle proposte secondo l'ordine di importanza loro attribuito. Deve, inoltre, prevedere che: *“a) l'amministrazione aggiudicatrice ha la possibilità di richiedere al promotore prescelto di apportare al progetto preliminare, da esso presentato, le modifiche eventualmente intervenute in fase di approvazione del progetto e che in tal caso la concessione è aggiudicata al promotore solo successivamente all'accettazione, da parte di quest'ultimo, delle modifiche progettuali nonché del conseguente eventuale adeguamento del piano economico-finanziario; b) che, in caso di mancata accettazione da parte del promotore di apportare modifiche al progetto preliminare, l'amministrazione ha facoltà di chiedere progressivamente ai concorrenti successivi in graduatoria l'accettazione delle modifiche da apportare al progetto preliminare presentato dal promotore alle stesse condizioni proposte al promotore e non accettate dallo stesso”* (art. 153, comma 3).

Se vi è una sola offerta, viene nominato promotore l'unico soggetto offerente. L'amministrazione aggiudicatrice pone in approvazione il progetto preliminare presentato dal promotore con l'indizione di apposita conferenza di servizi.

In tale fase, è onere del promotore procedere alle modifiche progettuali necessarie ai fini dell'approvazione del progetto, nonché a tutti gli adempimenti di

---

<sup>84</sup> Secondo quanto suggerito dall'Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici di lavori, servizi e forniture, con la determinazione 1/2009 lo studio di fattibilità *“dovrà identificare, mediante l'adozione di uno scenario base di riferimento, le principali categorie di rischio connesse alla realizzazione e gestione del progetto e dimostrare il livello di fattibilità amministrativa, tecnica, economica e finanziaria del progetto”*.



legge anche ai fini della valutazione di impatto ambientale, senza che ciò comporti alcun compenso aggiuntivo, né incremento delle spese sostenute per la predisposizione delle offerte indicate nel piano finanziario.

Se non vi sono modifiche da apportare si procede immediatamente con la stipula della concessione; se, invece, vi sono delle modifiche e il promotore accetta di eseguirle, il contratto di concessione è stipulato con lo stesso; se il promotore rifiuta, l'amministrazione aggiudicatrice *“ha facoltà di chiedere progressivamente ai concorrenti successivi in graduatoria l'accettazione delle modifiche da apportare al progetto preliminare presentato dal promotore alle stesse condizioni proposte al promotore e non accettate dallo stesso”* (art. 153, comma 10, lett. e)).

In ogni caso, la stipulazione del contratto di concessione può avvenire solamente a seguito della conclusione, con esito positivo, della procedura di approvazione del progetto preliminare e dell'accettazione delle modifiche progettuali da parte del promotore, ovvero del diverso concorrente aggiudicatario<sup>85</sup>.

**β)** La seconda procedura a iniziativa pubblica, disciplinata dall'articolo 153, comma 15, del Codice, prevede che l'amministrazione individui il concessionario mediante due distinte procedure concorsuali. La prima è preordinata alla selezione

---

<sup>85</sup> Da un esame delle norme predette appare che vi sia una differenza rilevante rispetto alla disciplina previgente per quel che concerne la facoltà attribuita all'amministrazione aggiudicatrice di chiedere al promotore di apportare modifiche alla proposta presentata nel suo complesso. Infatti, l'abrogato articolo 155, comma 1, lettera a), espressamente prevedeva che l'amministrazione ponesse a base di gara il progetto preliminare presentato dal promotore, eventualmente modificato sulla base delle determinazioni delle amministrazioni stesse. Nella prassi applicativa, tale norma consentiva all'amministrazione procedente di apportare le modifiche ritenute necessarie, per la cura del pubblico interesse, al progetto, alla bozza di convenzione e ai capitolati gestionali dei servizi oggetto della concessione. Secondo la nuova disciplina, invece, l'amministrazione sembra essere legittimata a richiedere al promotore unicamente le modifiche risultanti dalla conferenza di servizi e, dunque, le modifiche tecniche concernenti il progetto.

del promotore dal quale acquisire il progetto preliminare mentre la seconda alla scelta del concessionario, facendo salvo il diritto di prelazione del promotore.

Anche in questo caso la P.A. pone a base di gara uno studio di fattibilità mediante la pubblicazione di un bando il quale in quest'ipotesi deve, però, contenere l'indicazione che la gara non comporterà l'aggiudicazione della concessione al promotore prescelto ma solo l'attribuzione a questi del diritto di essere preferito al migliore offerente, individuato con una successiva procedura selettiva.

La P.A. dopo aver valutato l'offerta, con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, redige una graduatoria e nomina promotore il soggetto che ha presentato la migliore offerta.

Successivamente il progetto preliminare presentato dal promotore e approvato dalla P.A. viene posto a base della seconda gara alla quale, però, non partecipa il promotore.

Al termine di tale procedura può verificarsi che:

- non siano presentate offerte valutate economicamente più vantaggiose di quella del promotore e, quindi, il contratto è aggiudicato a quest'ultimo;
- siano presentate una o più offerte valutate economicamente più vantaggiose di quelle del promotore: il promotore può, nel termine di quarantacinque giorni dalla data di comunicazione da parte dell'amministrazione aggiudicatrice, adeguare la propria offerta a quella valutata economicamente più vantaggiosa, aggiudicandosi, in tal modo, il contratto (si tratta dell'esercizio del diritto di prelazione);

- siano presentate offerte valutate economicamente più vantaggiose, ma il promotore non provveda all'adeguamento nel termine suddetto. In tal caso aggiudicatario è il miglior offerente.

γ) La terza procedura a iniziativa dei privati prevede che, qualora la P.A. abbia inserito nell'elenco annuale di cui all'art. 128 opere finanziabili con risorse private ma non abbia poi proceduto alla pubblicazione dei relativi bandi nei successivi sei mesi, è consentito ai soggetti aventi i requisiti del concessionario (*ex art. 95 d.p.r. 207/2010*) di presentare, entro i successivi quattro mesi, una proposta avente il contenuto dell'offerta di cui al comma 9 dell'art. 153 del Codice.

Entro sessanta giorni dalla scadenza del termine di quattro mesi previsto per la presentazione delle proposte, le amministrazioni provvedono a pubblicare un avviso contenente i criteri in base ai quali si procede alla valutazione delle proposte pervenute e all'esame delle stesse nel termine di sei mesi dalla pubblicazione di detto avviso, all'esito del quale è individuata la proposta ritenuta di pubblico interesse.

A seguito dell'individuazione del promotore, possono verificarsi più ipotesi alternative:

- se occorre la modifica del progetto preliminare, l'amministrazione può indire un dialogo competitivo ponendo a base di esso il progetto preliminare e la proposta dichiarata di pubblico interesse;
- se non occorre la modifica del progetto preliminare, l'amministrazione può procedere all'approvazione dello stesso e pubblicare un bando di gara per l'affidamento dei lavori in concessione ai sensi dell'articolo 143 del Codice, ponendo lo stesso progetto a base di gara e invitando il promotore;

- se non occorre la modifica del progetto preliminare, l'amministrazione può procedere alla sua approvazione e indire sul progetto approvato una gara ai sensi dell'articolo 153, comma 15 del Codice, lettere c), d), e) ed f), nel quale è riconosciuto al promotore il diritto di prelazione sugli altri soggetti partecipanti.

A tale procedura si affianca anche quella prevista dall'art. 153, comma 19 attraverso la quale i privati, a mezzo di studi di fattibilità, possono sollecitare la P.A. alla realizzazione di lavori pubblici o di pubblica utilità non presenti nella programmazione di cui all'art. 128<sup>86</sup>.

L'analisi di queste disposizioni normative permette di verificare come le procedure a iniziativa pubblica (e in particolare quella monofasica che ai sensi dell'art. 153, comma 1, è una procedura "alternativa all'affidamento mediante concessione ai sensi dell'articolo 143") siano caratterizzate da un avvicinamento al modello procedurale dell'affidamento di una concessione di costruzione e gestione<sup>87</sup>.

A tal proposito il Consiglio di Stato, nel parere dell'adunanza del 14 luglio 2008 sullo schema di decreto, ha rilevato che l'art. 153 così come concepito finisce con *"l'essere un inutile duplicato dell'istituto della concessione"*<sup>88</sup>.

---

<sup>86</sup> Si tratta di procedure sollecitorie volte a far fronte all'inerzia della P.A. nella pubblicazione dei bandi. Tuttavia tali meccanismi perdono la loro efficacia in considerazione del fatto che i termini suddetti che scandiscono la procedura non sono perentori e non essendo prevista alcuna sanzione per la P.A. nel caso di mancato rispetto degli stessi (si veda in tal senso CAMMARERI S., *Luci ed ombre della finanza di progetto come riformata dal terzo correttivo*, in *Dir. e form.*, 2009, 3, 426; e GUZZO G., *Il nuovo volto del project financing: tra ripensamenti legislativi ed esigenze di semplificazione*, in *Appalti e contratti*, 3, 2010, 43, secondo il quale la mancanza di termini perentori «associata alle diverse tecniche procedurali conferisce al *project financing* i caratteri di un sistema a geometria variabile»).

<sup>87</sup> Si veda GENTILE M., *La procedura "monofasica" nel nuovo project financing: prime riflessioni*, in *Appalti e contratti*, 2009, 1-2, 28.

<sup>88</sup> Si veda anche Tar Sicilia, Catania, sez. I, 4099/2004, in *Foro amm.*, *Tar*, 2004, 12, 3873 e ss., in cui si afferma che *"il campo applicativo dell'istituto della finanza di progetto coincide con quello della concessione di costruzione e gestione"*; C.d.S., sez. V, 6847/2004, in *Foro amm.*, *Cds*, 2004, 2889 e ss., in cui si legge che *"il project financing non rappresenta un istituto autonomo e sottratto ai principi in materia di affidamento dei lavori pubblici, ma un sistema di*

A ciò si aggiunga che anche nella concessione, analogamente al *p. f.*, la controprestazione della realizzazione dell'opera consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera.

Ci si potrebbe chiedere, dunque, come mai il *p. f.* abbia suscitato grande interesse quando già si conosceva un istituto analogo il quale consentiva, allo stesso modo, di ripagare il prezzo della realizzazione dell'opera con i proventi della sua gestione.

Al riguardo occorre obiettare che il *p. f.* pur essendosi innestato, sin dalle sue origini, sul «robusto e frondoso ramo della concessione<sup>89</sup>» tuttavia da un'analisi più attenta delle norme in materia esso rappresenti una *species* della concessione dalla quale si distingue sotto diversi aspetti.

In primo luogo è possibile fare riferimento alle diverse *sedes materiae* in quanto i due istituti sono contenuti in due diversi, anche se consecutivi, Capi. Inoltre all'art. 152 (in materia di *p. f.*) vengono indicati tutte le parti del Codice ad esso applicabili con esclusione del Capo II (concernente, appunto, la concessione).

In secondo luogo occorre riferirsi all'aspetto dell'iniziativa che nella concessione proviene dall'amministrazione, mentre nel *p. f.* (e si pensi alle procedure a iniziativa dei privati) proviene dal soggetto privato. Il *p. f.* può consentire l'intervento del privato in un momento anteriore a quello in cui era generalmente consentito consentendogli una valutazione di interessi pubblici.

In terzo luogo occorre ricordare che è diverso il documento tecnico posto a base della gara giacché nel *p. f.* vi è uno studio di fattibilità<sup>90</sup> predisposto

---

*realizzazione di questi ultimi che si basa sulle comuni norme che regolano la concessione".*

<sup>89</sup> AMOROSINO S. – SCIUTO C., *La disciplina del project financing nella nuova legge sugli appalti (415 del 1998): la concessione di costruzione e gestione e il promotore*, in *Riv. giur. edil.*, 1999, 2, 62.

<sup>90</sup> Esso, dunque, oltre a essere documento posto a base di gara è un atto propedeutico all'inserimento delle iniziative negli strumenti di programmazione.

dall'amministrazione e non un progetto preliminare (o, se l'amministrazione ne è già in possesso, anche definitivo *ex art.* 143, commi 1 e 2) come nella concessione, con la conseguenza che nel *p. f.* l'offerta si compone non solo del piano economico finanziario asseverato da una banca ma anche del progetto preliminare, mentre nella concessione l'offerta è costituita dal solo piano economico finanziario.

In quarto luogo ciò che ha storicamente distinto i due istituti è il diverso grado del rischio. Infatti nel *p. f.* i finanziatori credono nella capacità autoliquidativa dell'iniziativa che vanno a finanziare, mentre nella concessione di costruzione e gestione di iniziativa pubblica «il carattere pubblico dell'opera risente di finalità sociali non sempre trasferibili al livello economico nei flussi di cassa in modo da garantire un rapido ammortamento del debito<sup>91</sup>».

L'*aliquid novi* del *p. f.* è rappresentato, soprattutto, dal fatto che la P.A. non si limita a concedere un'utilità temporanea al privato, anzi «non concede più ma scende nel mercato e si comporta, per forze di cose, secondo la logica del mercato» offrendo a quest'ultimo l'occasione «per un affare, la costruzione e la temporanea gestione di un'opera pubblica» ed essendo contestualmente garantita dalla circostanza che «l'opera pubblica verrà realizzata secondo un piano di mercato, secondo cioè un progetto avente una sua autonoma validità, garantita secondo la logica della copertura del rischio<sup>92</sup>».

Più precisamente si vuole sottolineare come la P.A. finanziando direttamente le società (da essa direttamente costituite) alle quali veniva attribuita la concessione e gestione ovvero garantendone l'adempimento nei confronti dei finanziatori si

---

<sup>91</sup> VIRGILIO A., *Finanza di progetto nel sistema di realizzazione dei lavori pubblici*, in *Finanza di progetto*, *op. cit.*, 30.

<sup>92</sup> MERUSI F., *Certezza e rischio nella finanza di progetto delle opere pubbliche*, in *Banca impr. soc.*, 2003, 3, 482 e 483.

assumeva il rischio di gestione, e barava con il mercato il quale, così, non vagliava la validità dell'affare potendo contare sulla solvenza dei poteri pubblici<sup>93</sup>.

In particolare la conseguenza più rilevante di tale entrata della P.A. nel mercato è rappresentata dalla diversa procedura di ingresso delle opere pubbliche nel mercato stesso al fine di garantire il rispetto della concorrenzialità tra i vari operatori.

Sembra, pertanto, condivisibile la conclusione di quella dottrina secondo cui «nella logica di un mercato concorrenziale la previsione dell'eseguibilità di un'opera pubblica mediante *p. f.* costituisce un'offerta al pubblico, cioè un'offerta agli operatori del mercato variamente interessati all'esecuzione e alla gestione di un'opera pubblica» sicché la concorrenza deve essere garantita dal concorso fra più progetti presentati in risposta all'offerta al pubblico proveniente dalla P.A. e non dalla «concessione dell'opera pubblica dopo la presentazione di un *project financing*<sup>94</sup>».

---

<sup>93</sup> Si veda MERUSI F., *Variazioni pubblicistiche sulla finanza di progetto*, in *Scritti in memoria di Pietro De Vecchis*, II, Roma, 1999, 606 e ss..

<sup>94</sup> MERUSI F., *Certezza e rischio nella finanza di op. cit.*, 484.

## Capitolo II

### ASPETTI SOGGETTIVI E OGGETTIVI

#### 1. Gli aspetti soggettivi del *p. f.*

Dall'analisi precedentemente effettuata e, in particolare, con riguardo all'allocazione dei rischi in capo ai diversi soggetti che, a vario titolo prendono parte a un'operazione di *p. f.*, dovrebbe già intuirsi la complessità e varietà degli aspetti soggettivi.

Più precisamente può affermarsi che – sotto un profilo soggettivo – l'essenza di un'operazione di *p. f.* risiede nella costruzione e composizione, attraverso il veicolo giuridico costituito dalla società di progetto, di una molteplicità di interessi e rischi allocati tra soggetti diversi.

Tali soggetti coinvolti sono molteplici in relazione alla struttura e alle dimensioni dell'operazione da realizzare. Più precisamente si distinguono:

- a) i promotori (*sponsors*) i quali promuovono l'operazione e vi danno impulso;
- b) la società di *p. f.* (*special purpose vehicle* o *project company*) costituita *ad hoc* per la realizzazione del progetto, il cui capitale sociale è costituito dal capitale di rischio (rappresentato dai conferimenti dei soci) e dal capitale di debito (fornito dai finanziatori). Tale società ha la funzione fondamentale di creare il cd. *ring fence*, e cioè di isolare il progetto dai rischi e dalle responsabilità dei promotori evitando la confusione tra i patrimoni di questi ultimi e quello destinato al progetto medesimo;



- c) l'amministrazione concedente la quale trasferisce i poteri necessari per la realizzazione dell'opera;
- d) i finanziatori i quali concedono il proprio prestito per la realizzazione dell'opera<sup>95</sup>.

Questa pluralità di soggetti coinvolti non risponde soltanto all'esigenza di diversificare i ruoli al fine di giungere a una più efficiente realizzazione e gestione dell'opera ma anche a una distinta allocazione dei rischi<sup>96</sup>.

### ***1.1 (Segue). I promotori***

La partecipazione al progetto per alcuni dei soggetti coinvolti, peraltro, non dipende solo da un interesse valutato esclusivamente in termini finanziari: la convenienza della partecipazione può, infatti, dipendere anche dai vantaggi di natura strategica che essa genera (per esempio, in termini di mercati di sbocco o di canali di approvvigionamento) o, per dei soggetti pubblici, dalle economie esterne che consente di realizzare.

L'esistenza di un equilibrio complesso fra interessi differenti fa sì che, per ciascuno dei soggetti coinvolti, la professionalità, solidità ed esperienza degli altri partecipanti all'operazione acquisti interesse prioritario.

In questo senso, per i finanziatori (oltre che per la Pubblica Amministrazione concedente) e per i fornitori la presenza di promotori affidabili ha valenza sicuramente determinante.

Al variare dei promotori, infatti, può corrispondere, agli occhi dei finanziatori,

---

<sup>95</sup> Accanto a questi soggetti bisogna, inoltre, ricordare le cd. controparti commerciali ossia quegli operatori che hanno un potenziale interesse nel business: progettisti, realizzatori, consulenti tecnici, gestori, fornitori, utenti, garanti.

<sup>96</sup> Con riferimento ai rischi connessi all'operazione si veda quanto detto in precedenza nonché, in seguito, il profilo, ad essi conseguente, delle garanzie.

una differente credibilità dell'iniziativa di *p. f.* e, quindi, una diversa propensione a investire sul successo della stessa.

I promotori non solo assumono l'iniziativa di realizzare un determinato progetto e di attuarlo mediante la tecnica del *p. f.* ma forniscono, anche, alla SPV parte delle risorse finanziarie e, infine, attraverso la SPV, gestiscono l'opera e ne assicurano il funzionamento.

Quella dei promotori, quindi, è la figura più presente nell'arco di durata di un'operazione di *p. f.*: essi, infatti, avviano la fase progettuale dell'opera, ne seguono la realizzazione e la successiva fase gestoria<sup>97</sup>.

I possibili promotori possono essere individuati con: i soggetti che traggono vantaggio immediato dalla realizzazione del progetto, si tratta dei cd. promotori industriali tra i quali devono farsi rientrare anche quei soggetti interessati a fornire altri servizi o forniture nell'ambito dell'iniziativa progettuale; i soggetti pubblici che, attraverso la promozione della realizzazione di opere ed infrastrutture, intendano esercitare le proprie prerogative istituzionali e realizzare interessi pubblici assicurandosi un controllo sulla realizzazione del progetto; i soggetti che, al di fuori di qualsiasi attinenza industriale al progetto o di interessi pubblici, siano interessati a partecipare esclusivamente al fine di trarre un guadagno dall'iniziativa (si tratta di soggetti istituzionali, quali le banche e gli istituti di credito, i quali non forniscono un *know how* tecnico allo sviluppo dell'operazione ma la cui esperienza di investimento finanziario può costituire un indice di affidabilità dell'iniziativa anche per i terzi finanziatori).

I promotori sono indicati all'art. 153 commi 8, 19 e 20 del codice dei contratti

---

<sup>97</sup> Si veda in tal senso la definizione di IMPERATORI G., *La finanza di progetto, op. cit.*, 80, secondo cui i promotori «forniscono il capitale di rischio e promuovono la realizzazione dell'iniziativa, seguendone lo sviluppo dalla fase progettuale o da quella esecutiva fino a quella finale della gestione operativa e commerciale delle opere realizzate».

pubblici i quali rimandano sia agli art. 34 e 90 dello stesso codice sia a quanto stabilito dal regolamento di attuazione del codice<sup>98</sup>.

I promotori presenteranno l'offerta secondo le modalità e con la documentazione previste dal nuovo art. 153 del codice.

Con riferimento al ruolo propositivo spettante al promotore parte della dottrina ha criticamente osservato che, essendo le opere da realizzare già individuate dalla P.A., la proposta privata assumerebbe la natura di stimolo a un procedimento che l'amministrazione dovrebbe comunque avviare «sicché la legge, anziché porre in essere un mezzo per avvalersi delle capacità propositive dei privati, rischia di rivelarsi come un vano tentativo di “scaricare” sui privati quei compiti (di studio di fattibilità e sostenibilità economica dell'opera) che spetterebbero invece alla P.A.<sup>99</sup>».

---

<sup>98</sup> Artt. 95 (requisiti del concessionario) e 96 (requisiti del proponente) del d.p.r. 207/2010 che hanno sostituito rispettivamente gli artt. 98 e 99 del precedente regolamento di attuazione (d.p.r. 554/1999).

I promotori, pertanto, alla luce delle novità legislative introdotte sono *“solo i soggetti in possesso dei requisiti previsti dal regolamento per il concessionario anche associando o consorziando altri soggetti, fermi restando i requisiti di cui all'articolo 38”* (art. 153, comma 8) e quelli indicati all'art. 34 (in virtù del richiamo contenuto all'art. 153, comma 19) e cioè *“ [...] salvo i limiti espressamente indicati:*

*a) gli imprenditori individuali, anche artigiani, le società commerciali, le società cooperative;*  
*b) i consorzi fra società cooperative di produzione e lavoro costituiti a norma della legge 25 giugno 1909, n. 422 e del decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 14 dicembre 1947, n. 1577, e successive modificazioni, e i consorzi tra imprese artigiane di cui alla legge 8 agosto 1985, n. 443;*  
*c) i consorzi stabili, costituiti anche in forma di società consortili ai sensi dell'articolo 2615-ter del codice civile, tra imprenditori individuali, anche artigiani, società commerciali, società cooperative di produzione e lavoro, secondo le disposizioni di cui all'[articolo 36](#);*  
*d) i raggruppamenti temporanei di concorrenti, costituiti dai soggetti di cui alle lettere a), b) e c), i quali, prima della presentazione dell'offerta, abbiano conferito mandato collettivo speciale con rappresentanza ad uno di essi, qualificato mandatario, il quale esprime l'offerta in nome e per conto proprio e dei mandanti; si applicano al riguardo le disposizioni dell'[articolo 37](#);*  
*e) i consorzi ordinari di concorrenti di cui all'articolo 2602 del codice civile, costituiti tra i soggetti di cui alle lettere a), b) e c) del presente comma, anche in forma di società ai sensi dell'articolo 2615-ter del codice civile; si applicano al riguardo le disposizioni dell'[articolo 37](#);*  
*f) i soggetti che abbiano stipulato il contratto di gruppo europeo di interesse economico (GEIE) ai sensi del decreto legislativo 23 luglio 1991, n. 240; si applicano al riguardo le disposizioni dell'art. 37;*  
*f-bis) operatori economici, ai sensi dell'articolo 3, comma 22, stabiliti in altri Stati membri, costituiti conformemente alla legislazione vigente nei rispettivi Paesi”.*

<sup>99</sup> ZOPPOLATO M., *Il project financing*, in TASSAN MAZZOCCO D. – ANGELETTI C. – ZOPPOLATO M., *Legge quadro sui lavori pubblici (Merloni-ter)*, Milano, 1999, 572.

A seguito dell'aggiudicazione della concessione di costruzione e gestione, l'aggiudicatario può (o deve se previsto quale obbligo nel bando di gara) costituire una società di progetto in forma di società per azioni o a responsabilità limitata, anche consortile<sup>100</sup>.

## **1.2 (Segue). La società veicolo**

Una delle peculiarità del *p. f.*, come già detto, è costituita dalla sua idoneità a dar vita a un finanziamento “fuori bilancio” rispetto alla situazione contabile dei promotori.

Soprattutto in presenza di investimenti ingenti, l'esigenza maggiormente avvertita è quella di isolare i rischi e le responsabilità dei promotori da quelli del progetto: di conseguenza occorre la concentrazione del finanziamento in un centro autonomo di riferimento, separato dalle altre attività dello *sponsor*.

Questo effetto si realizza costituendo un ente societario *ad hoc* (società veicolo, *special purpose vehicle* o SPV), cui vengono affidati i mezzi e la realizzazione dell'opera.

Si tratta del momento centrale della costruzione giuridica complessiva del *p. f.*, poiché a questo soggetto è normalmente affidata la funzione di dar vita al *ring fence* e quindi di isolare il progetto realizzando la separazione economica, ma anche giuridica, dell'investimento che resta insensibile alle sorti delle imprese coinvolte.

La costituzione di un'entità giuridica ed economica autonoma rispetto ai promotori dell'iniziativa e, soprattutto, rispetto ai loro creditori, evita, quindi, la

---

Tale critica non sembra cogliere nel segno se si riflette circa le ragioni dello sviluppo del *p. f.* strettamente legate alla necessità di far fronte alla mancanza di mezzi necessari in capo al soggetto pubblico.

<sup>100</sup> Si tratta di un elemento di continuità tra la precedente disciplina e quella attualmente vigente.

confusione del patrimonio degli *sponsors* e di quello prodotto dal progetto e pone la società veicolo in una posizione di particolare rilevanza<sup>101</sup>.

La SPV nasce a ridosso della fase di verifica della fattibilità dell'iniziativa e assume tutti gli obblighi contratti fino a quel momento dagli *sponsors*<sup>102</sup>.

Generalmente viene costituita con un capitale sociale minimo, purché sufficiente a far fronte agli impegni assunti<sup>103</sup>.

I promotori opteranno per la forma giuridica più adeguata all'iniziativa, ma la caratteristica ricorrente di queste società è la responsabilità limitata al capitale sociale.

In relazione alla costituzione della SPV potrebbe sorgere il dubbio circa la sua natura o meno di società occasionale<sup>104</sup> intendendosi con tale espressione una società nella quale è assente l'elemento della professionalità nell'esercizio dell'attività economica, e ponendo in dubbio la compatibilità di tale società con il nostro ordinamento giuridico.

---

<sup>101</sup> Con riferimento alla funzione assolta dalla SPV, PAGLIETTI C., *Profili civilistici del project financing*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, 288, sostiene che «la società costituita sarà di capitali, e ciò consentirà di separare la sua responsabilità contrattuale da quella degli *sponsors*. In questo modo non trova più applicazione l'art. 2740 c.c.» con ciò incidendo sulle valutazioni delle banche in ordine al finanziamento. Al riguardo occorre, però, evidenziare che se è vero che ai fini della finanziabilità del progetto i finanziatori non faranno affidamento sulla situazione patrimoniale dei promotori ma sulla redditività dell'operazione in sé, è altrettanto vero che in caso di inadempimento la SPV risponderà con tutto il suo patrimonio e, quindi, «ritornerà» ad essere applicabile l'art. 2740 c.c..

<sup>102</sup> Come osservato da SCANO D., *Il project financing*, Milano, 2006, 50 e ss., il quale sottolinea che le esigenze che la SPV assolve consistono in quella iniziale della raccolta della provvista, in quella intermedia del monitoraggio e in quella finale della percezione degli utili generati.

<sup>103</sup> In base alla composizione societaria della SPV si può distinguere tra:

- *p. f.* pubblico il quale si ha quando il capitale sociale è sottoscritto interamente o prevalentemente da un ente pubblico;
- *p. f.* privato nell'ipotesi in cui i sottoscrittori siano soggetti privati;
- *p. f.* misto qualora vi sia una compartecipazione della sfera pubblica e privata.

<sup>104</sup> Per una analisi approfondita in tema di società occasionali si rimanda a: SPADA P. - FIGÀ TALAMANCA G., *Società occasionale*, *Enc. dir., Aggiornamento*, 1999, III, 990 e ss.; BOCCHINI E., *Società occasionali*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1993, XXIX, 1 e ss.; VARALLO SAMMARCO, *La società occasionale*, in *Giust.civ.*, 1971, IV, 153 e ss.; ZANELLI E., *Società occasionali?*, in *Riv. dir. civ.*, 1960, I, 507 e ss.; PAVONE LA ROSA A., *Società occasionale e impresa nel sistema del nuovo codice civile*, Napoli, 1951.

Al riguardo occorre però sottolineare che parte della dottrina ha sostenuto che «la professionalità inerisce essenzialmente alla nozione di società perché anche se destinata a non protrarsi e a non ripetersi nel tempo, l'attività che si concreta nell'oggetto sociale costituisce pur sempre, per la società, la sua persistente ragione di vita»<sup>105</sup>.

Sebbene la SPV viene costituita in vista della realizzazione e gestione di una singola opera (avvicinandosi in tal senso alla società occasionale) tuttavia data la predisposizione di uno specifico oggetto sociale (realizzazione e gestione del progetto) il cui perseguimento occuperebbe un notevole lasso di tempo è stato posto in rilievo<sup>106</sup> come anche lo svolgimento di un singolo affare possa impegnare la società in un'attività prolungata nel tempo e che in tale evenienza non sia possibile mettere seriamente in dubbio che la stessa società eserciti professionalmente un'attività economica; ma, anche a ragionare diversamente, sarebbe ad ogni modo compatibile con il nostro ordinamento alla luce di quanto affermato precedentemente.

Il punto di riferimento normativo è rappresentato dall'art. 156 del codice dei contratti pubblici<sup>107</sup> (rubricato "società di progetto") dalla cui analisi si possono

---

<sup>105</sup> CASANOVA M., *Le Imprese commerciali*, Torino, 1955, 156; nello stesso senso DALMARTELLO A., *I contratti delle imprese commerciali*, Padova, 1962, 300, il quale afferma che «non è concepibile una società che non implichi, necessariamente, una certa continuità: l'art. 2247 c.c. parla di attività, non di atto. Anche le società occasionali (le cd. *societates unius negotii*) sorgono come società se hanno un minimo di durata, di vita: altrimenti si ha soltanto il fenomeno di una partecipazione di più soggetti ad un singolo affare, ad un singolo negozio [...] Se, per esserci società è richiesto ed è necessario almeno un minimo di durata, di continuità, è in questa necessaria indispensabile continuità che, per quel che riguarda le società, deve ravvisarsi l'elemento costitutivo ed equipollente della professionalità».

<sup>106</sup> GALGANO F., *Diritto civile e commerciale*, Padova, 2004, III, 1, 272 e ss..

<sup>107</sup> Tale norma (che ha recepito la disciplina dell'art. 37-*quinquies* l. 109/1994) sancisce che:

“1. Il bando di gara per l'affidamento di una concessione per la realizzazione e/o gestione di una infrastruttura o di un nuovo servizio di pubblica utilità deve prevedere che l'aggiudicatario ha la facoltà, dopo l'aggiudicazione, di costituire una società di progetto in forma di società per azioni o a responsabilità limitata, anche consortile. Il bando di gara indica l'ammontare minimo del capitale sociale della società. In caso di concorrente costituito da più soggetti, nell'offerta è indicata la quota di partecipazione al capitale sociale di ciascun soggetto. Le predette disposizioni si applicano anche alla gara di cui [all'articolo 153](#). La società così costituita diventa la

mettere in evidenza alcuni punti chiave.

Innanzitutto si può notare come, in prima battuta, la costituzione della SPV sia rimessa alla libera scelta dell'aggiudicatario; libertà questa che viene successivamente arginata prevedendosi che la costituzione diventi un obbligo qualora sia stabilito nel bando<sup>108</sup>.

In secondo luogo vengono indicate le forme societarie prevedendosi solo quelle della spa o della srl, anche consortile; anche in questo caso la scelta sarebbe limitata alle sole società di capitali, ma ciò non deve stupire se si riflette sulla funzione della SPV e, cioè sulla circostanza che essa deve consentire la separazione economica e giuridica dalle altre attività del concessionario. Infatti le società di capitali, in quanto dotate di personalità giuridica permettono la separazione del patrimonio dei singoli soci da quello della società stessa<sup>109</sup>.

---

*concessionaria subentrando nel rapporto di concessione all'aggiudicatario senza necessità di approvazione o autorizzazione. Tale subentro non costituisce cessione di contratto. Il bando di gara può, altresì, prevedere che la costituzione della società sia un obbligo dell'aggiudicatario.*

*2. 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. Restano ferme le disposizioni legislative, regolamentari e contrattuali che prevedano obblighi di affidamento dei lavori o dei servizi a soggetti terzi.*

*3. 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. Nel caso di versamento di un prezzo in corso d'opera da parte della pubblica amministrazione, i soci della società restano solidalmente responsabili con la società di progetto nei confronti dell'amministrazione per l'eventuale rimborso del contributo percepito. In alternativa, la società di progetto può fornire alla pubblica amministrazione garanzie bancarie e assicurative per la restituzione delle somme versate a titolo di prezzo in corso d'opera, liberando in tal modo i soci. Le suddette garanzie cessano alla data di emissione del certificato di collaudo dell'opera. Il contratto di concessione stabilisce le modalità per l'eventuale cessione delle quote della società di progetto, fermo restando che i soci che hanno concorso a formare i requisiti per la qualificazione sono tenuti a partecipare alla società e a garantire, nei limiti di cui sopra, il buon adempimento degli obblighi del concessionario sino alla data di emissione del certificato di collaudo dell'opera. L'ingresso nel capitale sociale della società di progetto e lo smobilizzo delle partecipazioni da parte di banche e altri investitori istituzionali che non abbiano concorso a formare i requisiti per la qualificazione possono tuttavia avvenire in qualsiasi momento”.*

<sup>108</sup> In relazione alle difficoltà di coordinamento tra tale facoltatività e la previsione, contenuta nello stesso comma, che impone l'indicazione della quota di partecipazione al capitale di ciascun soggetto nell'ipotesi di un aggiudicatario a composizione plurisoggettiva si veda TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 145 e ss..

<sup>109</sup> CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, 2, Diritto delle società*, 7 ed., a cura di CAMPOBASSO M., Torino, 2009, 43, il quale afferma che «in quanto persone giuridiche, queste società sono per legge trattate come soggetti di diritto *formalmente* distinti dalle persone dei soci. La società è posta in

Tale limitazione di libertà si registra anche nell'ipotesi in cui la scelta circa la costituzione o meno della SPV è rimessa alla volontà dei promotori dato che, in questo caso, l'oggetto sociale non sarebbe determinabile da parte dei promotori ma eterodeterminato in quanto l'attività della società, fissata dal legislatore, è indicata dal bando di gara come oggetto sociale. Se ne deduce che seppure il «“se” dell'atto risulti rimesso ai privati, il contenuto di questo è invece precluso a questi ultimi risultando affatto disciplinato. Ne discende, allora, che la società di progetto è una società *sui generis*: se, dal punto di vista strutturale, essa non differisce da qualsiasi altra società, sotto l'aspetto funzionale risulta priva di un elemento decisivo<sup>110</sup>».

Infine viene stabilito che la SPV subentra all'aggiudicatario senza che siano necessarie autorizzazioni o approvazioni e tale subentro non rappresenta cessione del contratto ed essa diviene concessionaria a titolo originario<sup>111</sup>.

La precisazione del legislatore secondo la quale il subentro in esame non costituisce cessione del contratto sembrerebbe doppiamente pleonastica in considerazione del fatto che una tale cessione sarebbe vietata *ex art. 118, comma 1 dello stesso codice* (come già sancito all'art. 18, comma 2 della legge 55/1990 contenente *“Nuove disposizioni per la prevenzione della delinquenza di tipo mafioso e di altre gravi forme di manifestazione di pericolosità sociale”*) ai sensi del quale *“I soggetti affidatari dei contratti di cui al presente codice sono tenuti ad eseguire in proprio le opere o i lavori, i servizi, le forniture compresi nel contratto. Il contratto non può essere ceduto, a pena di nullità, salvo quanto*

---

posizione di *alterità soggettiva* rispetto ai soci e gode, conseguentemente, di una piena e perfetta *autonomia patrimoniale*».

<sup>110</sup> ZACCHEO M., *La società di progetto*, in *Finanza di progetto*, a cura di MORBIDELLI G., Torino, 2004, 128.

<sup>111</sup> Tale norma è in *pendant* con la disposizione contenuta in materia di affidamento dei lavori al contraente generale (*ex art. 176, comma 10*), sia pure quest'ultima, come si vedrà successivamente, presenti delle divergenze.



previsto nell'[articolo 116](#)'<sup>112</sup>.

A ciò si aggiunga che lo stesso legislatore stabilendo, poco prima, che tale subentro avviene “senza necessità di approvazione o autorizzazione” escluderebbe già la cessione del contratto la quale ai sensi dell'art. 1406 c.c. richiede, invece, il consenso del ceduto (elemento che mancherebbe nel caso di specie)<sup>113</sup>.

Si potrebbe trattare di una novazione soggettiva<sup>114</sup> derivante, a sua volta, da

---

<sup>112</sup> Tale art. 116, rubricato “*Vicende soggettive dell'esecutore del contratto*”, sancisce che “1. Le cessioni di azienda e gli atti di trasformazione, fusione e scissione relativi ai soggetti esecutori di contratti pubblici non hanno singolarmente effetto nei confronti di ciascuna stazione appaltante fino a che il cessionario, ovvero il soggetto risultante dall'avvenuta trasformazione, fusione o scissione, non abbia proceduto nei confronti di essa alle comunicazioni previste [dall'articolo 1](#) del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 11 maggio 1991, [n. 187](#), e non abbia documentato il possesso dei requisiti di qualificazione previsti dal presente codice.

2. Nei sessanta giorni successivi la stazione appaltante può opporsi al subentro del nuovo soggetto nella titolarità del contratto, con effetti risolutivi sulla situazione in essere, laddove, in relazione alle comunicazioni di cui al comma 1, non risultino sussistere i requisiti di cui [all'articolo 10-sexies](#) della legge 31 maggio 1965, [n. 575](#), e successive modificazioni. [omissis]”

<sup>113</sup> Secondo parte della dottrina la cessione del contratto sarebbe, infatti, da qualificarsi come negozio trilaterale, in relazione al quale il consenso del contraente ceduto sarebbe un elemento costitutivo della cessione e non avrebbe la natura di mera adesione all'accordo tra cedente e cessionario. Si veda BENEDETTI A. M., *La cessione del contratto*, Milano, 1998, 46 e ss.; ALPA G. – FUSARO A., *Cessione del contratto*, in *Digesto civ.*, Torino, 1988, II, 344 e ss.; CARRESI F., *Il contratto*, in *Tratt. dir. civ. comm.*, a cura di CICU A. – MESSINEO F., Milano, 1987, 863; MESSINEO F., *Il contratto in genere*, in *Tratt. dir. civ. comm.*, a cura di CICU A. – MESSINEO F., Milano, 1968, 2, 5 e ss.; CARRESI F., *La cessione del contratto*, Milano, 1950, 58; CLARIZIA P., *La cessione del contratto*, Salerno, 1946, 17.

Nello stesso senso in giurisprudenza si veda Cass. 6157/2007, in *Obbl. e contr.*, 2007, 7, 646; Cass. 5439/2006, in *Mass. Giust. civ.*, 2006, 3; Cass. 5122/2006, in *Mass. Giust. civ.*, 2006, 3; Cass. 11847/1993, in *Mass. Giust. civ.*, 1993, 1695; Cass. 7753/1992, in *Mass. Giust. civ.*, 1992, 1055; Cass. 105/1973, in *Giust. civ.*, 1973, I, 1223.

Altra parte della dottrina, invece, ritiene che la cessione del contratto abbia una struttura bilaterale in considerazione del fatto che il consenso del contraente ceduto costituirebbe una *condicio iuris* di efficacia e, come tale, non sarebbe necessario per la formazione del contratto perché il ceduto non sarebbe una delle parti, ma interverrebbe solo per liberare il cedente dai debiti, in applicazione del principio espressamente stabilito, in tema di accollo, *ex art.* 1273, co. 2. Si veda BIANCA C. M., *Diritto civile. 3. Il contratto*, Milano, 2000, 718; BRIGANTI E., *Cessione del contratto. I) Diritto civile*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1988, VI, 6 e 7; BARBERO D., *Sistema del diritto privato italiano*, Torino, 1965, 2, 238; CICALA R., *Cessione del contratto*, in *Enc. dir.*, Milano, 1960, VI, 894; BETTI E., *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. it.*, a cura di VASSALLI F., Torino, 1952, 257 e 258.

Tale seconda impostazione, ai fini che qui interessano, permetterebbe di qualificare il subentro della SPV come cessione del contratto, ma, ad ogni modo, non coglierebbe nel segno dato che, come già detto precedentemente, una tale cessione sarebbe vietata.

<sup>114</sup> In senso parzialmente contrario si veda RUSSO T. V., *Le vicende negoziali nella finanza di progetto*, in *La finanza di progetto. Profili economico-finanziari e problematiche giuridiche*, a cura di RUSSO T. V., Napoli, 2007, 260, il quale ritiene non condivisibile la sussunzione del subentro in esame nella figura della novazione soggettiva non solo perché non si verifica l'estinzione del rapporto obbligatorio ma la sola sostituzione nella titolarità, quanto perché il concessionario subentrato assume diritti e obblighi già appartenenti all'aggiudicatario. Secondo l'A. si tratterebbe

una rinuncia dell'aggiudicatario a stipulare il contratto di concessione e gestione con la P.A., anche se tale rinuncia non spiegherebbe, di per sé, come la SPV acquisti a titolo originario il diritto a concludere il contratto<sup>115</sup>.

Sembrerebbero, pertanto, appropriate le conclusioni di quella dottrina che ritiene che tale subentro sia il frutto di una fattispecie complessa costituita da un negozio abdicativo e da un diritto attribuito *ex lege* alla SPV ai fini della conclusione del contratto<sup>116</sup>.

Questa tesi permetterebbe di giustificare l'espressione usata dal legislatore secondo la quale la SPV "diventa concessionaria a titolo originario" nel senso che essa conclude il contratto direttamente con la P.A. e non subentra a un precedente contratto concluso dall'aggiudicatario.

Quanto detto in ordine alla qualificazione del subentro *ex art.* 156 del Codice ha delle rilevanti ricadute sul piano pratico.

Infatti poiché non si tratta di una successione (e quindi di un acquisto a titolo traslativo-derivativo) ne deriverebbe, come osservato dalla dottrina<sup>117</sup>, l'estinzione delle garanzie<sup>118</sup> e di tutte gli elementi che caratterizzavano la posizione originaria

---

«di un fenomeno autonomo, non sussumibile in istituti tipizzati dal codice civile, dai quali, tuttavia, non esclusa la cessione del contratto, può ricavare la disciplina del caso concreto per affinità funzionale».

<sup>115</sup> Tra l'altro nella Relazione al Re, paragrafo 584, si afferma, con riferimento alla novazione, che «distinguere nel caso concreto se l'intento pratico delle parti possa considerarsi diretto alla novazione o alla successione del debito è, quasi sempre, assolutamente impossibile, non potendosi pretendere che i contraenti, normalmente ignari di cognizioni giuridiche, si rappresentino siffatte sottilissime distinzioni. Ne sarebbe allora derivato che il giudice, per individuare le norme da applicare, avrebbe dovuto sostituire, con evidente arbitrio, la sua pronuncia, solo apparentemente interpretativa, ad una inesistente intenzione delle parti».

Se ne può dedurre che si tratterà normalmente di successione nel debito (e quindi il subentro sarà a titolo derivativo) e non di novazione (nella quale il subentro sarà a titolo originario) a meno che le parti non abbiano chiaramente espresso l'intento di estinguere l'obbligazione.

<sup>116</sup> Si veda TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 151; MANGIALARDI G., *La società di progetto per la realizzazione e/o gestione di infrastrutture e servizi*, in *Urb. e app.*, 2000, 241.

<sup>117</sup> PERLINGIERI P., *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento (artt. 1230-1259)*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Bologna, 1975, 1932.

<sup>118</sup> Si pensi, nel caso del *p.f.*, alle garanzie prestate dal promotore *ex art.* 75 del Codice dei contratti pubblici.

e che inerivano alla sua identità: modalità dell'escussione, azioni ed eccezioni e tutte le *accessiones*.

A ciò si aggiunga che la ricostruzione della fattispecie in termini di acquisto derivativo sarebbe incompatibile con il cd. *ring fence* volto a isolare il progetto dalle vicende giuridiche che potrebbero interessare i promotori.

### **1.3 (Segue). L'amministrazione concedente e l' U.F.P.**

La P.A. nell'ambito delle opere pubbliche è caratterizzata da un'attività che si esplica in una pluralità di competenze esclusive e primarie in merito alla realizzazione e gestione delle stesse.

Tali attività potranno essere esercitate sia direttamente, sia indirettamente in considerazione del fatto che all'ente pubblico, naturale titolare di queste competenze originarie, è riconosciuto anche il connesso potere di cederle ad altri soggetti.

Qualora ciò accada sarà necessario un atto traslativo di tali poteri ai privati, di norma tramite concessione di costruzione e gestione.

Accanto al provvedimento attraverso il quale si esercita il potere amministrativo di concessione si ritrova, spesso, una convenzione volto a dare assetto ai contenuti della concessione<sup>119</sup>.

Il ruolo che la P.A. sceglie in concreto di avere può essere diverso a seconda che partecipi direttamente al *p. f.*, entrando a far parte della SPV, oppure decida di gestire direttamente l'iniziativa emanando un bando di gara per l'aggiudicazione di una concessione di costruzione e gestione dell'opera. Inoltre la P.A. può assumere contemporaneamente il ruolo di promotrice dell'opera, di finanziatrice parziale, oppure di garante qualora fornisca garanzie pubbliche alle obbligazioni contratte dalla SPV.

Per sviluppare un determinato progetto la P.A. può farsi assistere da consulenti finanziari che ne verifichino la fattibilità tecnico-economica, le caratteristiche strutturali, la redditività etc..

Lo studio di fattibilità, concernente la possibile realizzazione di un'opera da un

---

<sup>119</sup> La regolamentazione riguarderà i diritti e gli obblighi di ciascuna delle parti, il prezzo, la tariffa, la durata, gli standard qualitativi, le specifiche tecnologiche e funzionali che qualificano la *performance* della gestione.

punto di vista tecnico finanziario ed economico è lo strumento proprio del *p. f.* rappresentandone la base di valutazione che permette di valutare la capacità di un'opera di autofinanziarsi muovendo dall'analisi delle problematiche, soprattutto economiche, legate all'investimento.

A prescindere dal sostegno finanziario al progetto e dall'esistenza di un rapporto concessorio la P.A. può influire, anche indirettamente, sulle operazioni di *p. f.* in diversi modi: semplificando l'*iter* burocratico-amministrativo, intervenendo come controparte commerciale del progetto, prevedendo degli incentivi fiscali, riducendo il cd. rischio politico<sup>120</sup>.

Sempre nell'ambito delle figure istituzionali e al fine di promuovere lo sviluppo del *p. f.* occorre ricordare, per ragioni di completezza, la legge 144/1999 che ha istituito, presso il CIPE, l'Unità tecnica di Finanza di Progetto (UFP).

I compiti dell'UFP sono:

- la promozione, all'interno delle pubbliche amministrazioni, dell'utilizzo di tecniche di finanziamento di infrastrutture con ricorso a capitali privati;
- l'assistenza alle amministrazioni pubbliche nell'attività di individuazione delle opere realizzabili con capitali privati;
- il supporto alle commissioni costituite nell'ambito del CIPE su materie inerenti il finanziamento delle infrastrutture;
- l'assistenza alle pubbliche amministrazioni nello svolgimento delle varie fasi in cui svolge la procedura di affidamento<sup>121</sup>.

---

<sup>120</sup> In relazione ai rischi si veda il capitolo I.

<sup>121</sup> Inoltre, ai sensi dell'art. 3 della delibera del CIPE 80/1999 recante "Il regolamento istitutivo dell'Unità tecnica di Finanza di Progetto", per il perseguimento delle suddette finalità istituzionali l'UFP svolge le seguenti attività:

- organizzazioni e prestazioni di servizi di consulenza tecnica, legale e finanziarie a favore delle pubbliche amministrazioni interessate all'avvio di progetti di investimento in regime di finanza di progetto;
- realizzazione di attività di comunicazione per la promozione delle tecniche di finanziamento con ricorso a risorse private e di altre ulteriori attività svolte a diffondere tali tecniche nell'ambito delle

Il modello prefigurato dalla legge istitutiva dell'UFP si basa su un concetto di prestazione di assistenza tecnica a richiesta delle amministrazioni. In base al dettato della legge l'UFP è tenuta, infatti, a fornire i propri servizi a tutte le amministrazioni che ne facciano richiesta nelle varie fasi di un procedimento che implichi il coinvolgimento di risorse private per la realizzazione e gestione di infrastrutture di pubblica utilità.

#### **1.4 (Segue). I finanziatori**

Tra la pluralità dei soggetti coinvolti in un'operazione di *p. f.* un ruolo centrale è ricoperto dai finanziatori rappresentati *lato sensu* da tutti quei soggetti che concorrono all'iniziativa mettendo a disposizione del promotore i capitali necessari alla realizzazione del progetto<sup>122</sup>.

Più precisamente occorre distinguere tra fornitori del capitale di debito (mutuo, obbligazioni e altre forme di prestito) i quali tecnicamente sono detti finanziatori, e i sottoscrittori del capitale di rischio (azionisti della SPV) propriamente definibili come investitori<sup>123</sup>.

---

pubbliche amministrazioni;

- individuazione dei settori di attività suscettibili di finanziamento con ricorso a risorse private, con indicazione delle specificità tecniche, amministrative e finanziarie inerenti a ciascun settore;
- monitoraggio della normativa primaria e secondaria concernente la materia della finanza di progetto;
- attività di rapporti di collaborazioni con istituzioni, enti e associazioni operanti nei settori di interesse per l'azione dell'UFP, la cui attività risulti funzionale all'effettività ed efficacia del suo operato.

Il CIPE, altresì, all'art. 1, comma 4 della delibera 121/2001 prevede che l'UFP debba procedere a effettuare studi pilota su alcuni progetti selezionati dal Ministero dell'economia, d'intesa con il Ministero delle infrastrutture, al fine di individuare i settori o le opere in cui più significativo può risultare l'apporto di capitali privati.

<sup>122</sup> Si veda CARRIERE P., *Il project financing*, op. cit., 34, il quale individua come «tratto specifico del *project financing* [...] la presenza particolarmente invasiva e pervasiva assunta dai soggetti finanziatori»; nello stesso senso SCANO D., *Il project financing*, op. cit., 96, secondo il quale «gli interessi economico sostanziali perseguiti dalle parti del contratto di finanziamento assumono un grado sopra ordinato rispetto a quelli regolati negli altri negozi giuridici».

<sup>123</sup> In ogni caso, come spesso accade, uno stesso soggetto può intervenire svolgendo la duplice funzione di finanziatore e investitore.

Quest'ultima categoria risulta piuttosto variegata essendo costituita non solo dagli stessi promotori ma anche da altri soggetti, investitori diretti, che accettano una quota del rischio imprenditoriale del progetto<sup>124</sup>.

Tra i finanziatori una posizione preminente è occupata dalle banche le quali possono assumere ruoli differenti rispetto a quello tradizionale.

In particolare è possibile individuare tre ruoli svolti dagli istituti di credito<sup>125</sup>:

- il *financial advisor*;
- l'*arranger*;
- il *lender*.

Nel primo caso viene svolta una funzione di consulenza del progetto al fine di verificarne la fattibilità e la finanziabilità; nel secondo caso la banca funge da interfaccia tra gli esecutori dell'opera e gli altri finanziatori, in quanto si occuperà dell'organizzazione e negoziazione dei termini del contratto di finanziamento nonché dei contratti accessori di garanzia negoziando con i promotori, gli *advisors* in merito alle forme tecniche, le controparti e le garanzie, collocando il finanziamento nei mercati di capitali al fine di assicurarne la sottoscrizione diretta di un certo ammontare massimo; nella terza ipotesi si tratta del ruolo tradizionale relativo alla concessione di un prestito.

### **1.5 (Segue) Le controparti contrattuali**

Il *p. f.*, come già evidenziato, è caratterizzato, da un lato, da un'unicità del fenomeno economico e, dall'altro, da una pluralità di negozi (contratto di

---

<sup>124</sup> Si pensi, a titolo esemplificativo, ai fornitori, ai costruttori, mercati borsistici, istituti di credito, società assicurative, enti pubblici a vario titolo coinvolti.

<sup>125</sup> Per un'analisi approfondita sul ruolo assunto dalle banche nelle operazioni di *p. f.* si veda RUSSO T. V. – MARCHETTI P., *Manuale di diritto e tecnica del project financing*, Napoli, 2010, 45 e ss.; MONTANI F., *Project financing*, op. cit., 145 e ss..

fornitura, di appalto, di finanziamento, di concessione di costruzione e gestione, di garanzia) i quali permettono, in questa sede, di evidenziare il ruolo svolto, all'interno di un'operazione di *p. f.*, dalle relative controparti (rispetto alla SPV) contrattuali.

Tra questi ricordiamo:

- a) i gestori i quali si occupano di svolgere la gestione operativa dell'opera, vale a dire l'esercizio e lo sfruttamento economico e, talvolta, la manutenzione<sup>126</sup>;
- b) i realizzatori rappresentati dalle imprese che si aggiudicano, a seguito di gare di appalto, i contratti di esecuzione dei lavori e di fornitura dei beni e dei servizi;
- c) i fornitori che garantiscono il rispetto delle condizioni relative ai costi e ai tempi di approvvigionamento fondamentali ai fini del successo delle operazioni;
- d) i progettisti i quali si occupano delle varie fasi di progettazione di un'opera, dal progetto di massima al progetto esecutivo e, in taluni casi, possono anche eseguire attività preliminari di verifica di fattibilità tecnica;
- e) i garanti i quali forniscono garanzie di copertura totale o parziale delle differenti categorie di rischi che caratterizzano qualsiasi operazione di progetto;
- f) gli utenti i quali svolgono un ruolo centrale per il buon esito dell'operazio-

---

<sup>126</sup> Il legame tra gestori e SPV può ricollegarsi a due schemi differenti:

a) il contratto di *management* con il quale sono attribuite al gestore le funzioni di coordinamento e di direzione centrale della fase di gestione e il suo compenso è determinato sulla base del raggiungimento delle finalità prefissate. Tale contratto determina la responsabilità del gestore per le scelte relative all'utilizzo delle risorse destinate alla gestione, ma i costi della gestione in sé sono a carico della SPV e, in modo speculare, gli incassi generati dalla gestione spetteranno a quest'ultima;

b) contratto di affitto con il quale, a differenza del primo, il gestore (in veste di conduttore) assume a proprio carico tutte le attività, i costi ma anche i ricavi.



ne poiché, come già detto, l'unica fonte di rimborso dei prestiti contratti dalla società di progetto è dato dal flusso di ricavi proveniente dagli utenti a seguito del pagamento delle tariffe.

- g) gli esperti indipendenti i quali sono caratterizzati da particolari competenze tecniche specifiche essenziali nella valutazione di tutti gli elementi del progetto e per le analisi che esorbitano dall'ambito di specializzazione degli *sponsors*. Tra essi possiamo individuare i consulenti tecnici (quali le società di ingegneria), i consulenti legali e fiscali (studi legali specializzati in *p. f.* o nella normativa applicabile allo specifico investimento) e i consulenti finanziari (i quali si occupano di preparare tutte le informazioni necessarie alla presentazione della proposta).

## **2. Il contraente generale (*general contractor*)**

Nell'ambito dei soggetti intervenienti alla complessa figura del *p. f.* un ruolo particolare assume il *general contractor* introdotto con la legge 443/2001<sup>127</sup> (recante “*Delega al Governo in materia di infrastrutture ed insediamenti produttivi strategici ed altri interventi per il rilancio delle attività produttive*”) cd. legge obiettivo, ormai inserita nel codice dei contratti pubblici, la quale ha individuato le infrastrutture pubbliche e private di preminente interesse nazionale per la modernizzazione del Paese e, inoltre, al fine di rilanciare la realizzazione delle opere pubbliche, ha modificato la disciplina del *p. f.* per renderla più praticabile<sup>128</sup>.

---

<sup>127</sup> Attuata con il d. lgs. 190/2002.

<sup>128</sup> In realtà la figura del contraente generale era già entrata nel nostro ordinamento attraverso il diritto comunitario e in particolare con la direttiva CEE 440/1989 che prevedeva tre fattispecie di contratti tra i quali faceva il suo ingresso quello volto a “*far eseguire un’opera rispondente ai bisogni dell’amministrazione aggiudicatrice*”. La legge quadro sui lavori pubblici tra le varie figure di appalto aveva previsto solamente quello di esecuzione e quello di progettazione ed

Il *general contractor*, quale soggetto che può intervenire nella realizzazione di lavori pubblici (ora art. 175 del codice dei contratti pubblici)<sup>129</sup>, deve essere dotato di adeguata esperienza e qualificazione nella costruzione di opere, nonché di adeguata capacità organizzativa, tecnico-realizzativa e finanziaria, in quanto ad esso è attribuito il compito di eseguire l'opera con qualsiasi mezzo e di provvedere al prefinanziamento - in tutto o in parte - dell'opera da realizzare. Esso svolge compiti di esecuzione, quelli prodromici di progettazione ed espropriazione, e quelli di direzione lavori e assume l'impegno di realizzazione con qualsiasi mezzo dell'opera.

Tale soggetto assume un'obbligazione di risultato come si desume dal dato testuale dell'art. 162, lett. g) ai sensi del quale *“il contraente generale si differenzia dal concessionario di opere pubbliche per la natura prevalente di obbligazione di risultato complessivo del rapporto che lega detta figura al soggetto aggiudicatore e per l'assunzione del relativo rischio”*.

Una fondamentale differenza tra il *general contractor* e il concessionario è indicata espressamente all'art. 162, lett. g), alla stregua del quale *“il contraente generale si differenzia dal concessionario di opere pubbliche per l'esclusione dalla gestione dell'opera eseguita”*. Si tratta di una differenza che comporta

---

esecuzione non recependo la tipologia prevista dalla direttiva.

La figura del contraente generale venne, poi, delineata dal d. lgs. 406/1991 che prevedeva come oggetto del contratto di appalto *“l'esecuzione con qualsiasi mezzo di un'opera pubblica che sia dotata di autonomia funzionale propria e che risponda ad esigenze stabilite specificamente dall'amministrazione aggiudicatrice”*.

<sup>129</sup> Sul tema si rimanda, a titolo non esaustivo, a: BASILE M. – BOTTO A., *Contratto per le grandi infrastrutture*, in *Enc. dir., Annali*, Milano, I, 2007; FARINA V., *L'affidamento a contraente generale. Operazione economica. Attività. Procedimento*, Napoli, 2007; DAMONTE R., *Il nuovo sistema di qualificazione del contraente generale*, in *Urb. e app.*, 2005, 4, 406 e ss.; PASCUCCHI F. – TOMEI R., *Osservazioni in tema di general contractor*, in *Riv. trim. app.*, 2005, I, 45 e ss.; CINTIOLI F., *Profili ricostruttivi del general contractor*, in *Finanza di progetto, op. cit.*, 53 e ss.; LAGUARDIA E., *Project financing, definizione, normativa e sviluppo infrastrutturale*, in *Urb. e app.*, 2004, 4, 394 e ss.; CIANFLONE A. – GIOVANNINI G., *L'appalto di opere pubbliche, op. cit.*; MONTEDORO G. – DIPACE R., *Gli appalti di opere, dal collegato infrastrutture alla legge obiettivo*, Milano, 2003; DE NICTOLIS R., *La nuova riforma dei lavori pubblici*, in *Urb. e app.*, 2002, 11, 1271 e ss..

conseguenze di un certo rilievo giacché tale peculiarità non permette di ravvisare un costante flusso di cassa derivante dalla gestione dell'opera tipica del rapporto concessorio tant'è vero che il corrispettivo sarà pagato all'ultimazione dei lavori (art. 176, comma 12) e ciò rappresenta un sostanziale allontanamento dal *p. f.*

Appare, pertanto, opportuno cogliere nel segno il rilievo di quella parte della dottrina che, soffermandosi sulle originarie *ratio* ispiratrici della Merloni-ter e della l. 443/2001, ha evidenziato come quest'ultima «ha avuto di mira non di disciplinare l'esecuzione dell'opera pubblica o del lavoro pubblico in sé, bensì di regolare organicamente e sulla base di principi innovativi la realizzazione di infrastrutture pubbliche e private, definite strategiche e di preminente interesse nazionale» aparendo «come un vero e proprio superamento della logica della legge Merloni<sup>130</sup>».

Tali elementi di diversità trovano un'ulteriore conferma all'art. 176, comma 10, il quale prevede che se composto da più soggetti il *general contractor*, per l'esecuzione delle proprie prestazioni costituisce una società di progetto<sup>131</sup> rinviando alla disciplina dettata ex art. 156.

Al riguardo, però, si può sottolineare una certa discrasia rispetto a quanto previsto dall'art. 156, comma 3 per quanto concerne la responsabilità solidale della

---

<sup>130</sup> FARINA V., *Società di progetto e general contractor*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, 2, 303.

<sup>131</sup> Art. 176, comma 10 codice lavori pubblici: “*Per il compimento delle proprie prestazioni il contraente generale, ove composto da più soggetti, costituisce una società di progetto in forma di società, anche consortile, per azioni o a responsabilità limitata. La società è regolata dall'[articolo 156](#) e dalle successive disposizioni del presente articolo. Alla società possono partecipare, oltre ai soggetti componenti il contraente generale, istituzioni finanziarie, assicurative e tecnico operative preventivamente indicate in sede di gara. La società così costituita subentra nel rapporto al contraente generale senza alcuna autorizzazione, salvo le verifiche antimafia e senza che il subentro costituisca cessione di contratto; 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. In alternativa, la società di progetto può fornire al soggetto aggiudicatore garanzie bancarie e 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. Il capitale minimo della società di progetto è indicato nel bando di gara*”.

società di progetto rispetto ai soggetti componenti il contraente generale<sup>132</sup> dato che, in quest'ultima ipotesi, non si determina una perfetta autonomia della situazione giuridica della società in considerazione del diverso dato testuale che nel primo caso limita la responsabilità solidale alla sola “*restituzione delle somme percepite in corso d'opera*” e non alla “*buona esecuzione del contratto*” (con ciò prevedendosi una responsabilità più ampia rispetto a quella prevista *ex art. 156*).

Se è vero che sia il concessionario che il *general contractor* possono fare ricorso al *p. f.* tuttavia occorre sottolineare che il primo investe risorse proprie contando di soddisfarsi sugli utili, mentre il secondo «svolge le funzioni di mutuante, non diverso da un soggetto bancario: quindi, reperisce delle risorse finanziarie sul mercato, ma le reperisce al fine di alleggerire, per così dire, il carico finanziario e agevolare le possibilità organizzative della pubblica amministrazione<sup>133</sup>».

### 3. Gli aspetti oggettivi

La struttura di un'operazione di *p. f.* si presenta come complessa non solo per il numero elevato di soggetti che prendono parte all'operazione ma anche per la varietà delle fattispecie procedimentali e contrattuali intercorrenti tra gli attori

---

<sup>132</sup> Art. 156, comma 3: “*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. Nel caso di versamento di un prezzo in corso d'opera da parte della pubblica amministrazione, i soci della società restano solidalmente responsabili con la società di progetto nei confronti dell'amministrazione per l'eventuale rimborso del contributo percepito. In alternativa, la società di progetto può fornire alla pubblica amministrazione garanzie bancarie e assicurative per la restituzione delle somme versate a titolo di prezzo in corso d'opera, liberando in tal modo i soci [omissis]*”.

<sup>133</sup> MONTEDORO G. – TALIENTI V., *Le concessioni di lavori pubblici: nozione e caratteristiche*, in *Trattato sui contratti pubblici*, *op. cit.*, 2488.

principali del progetto, aventi al centro la SPV e volte a determinare le modalità di ripartizione dei rischi del progetto stesso<sup>134</sup>.

Ogni operazione di finanza di progetto presuppone processi di negoziazione di contratti commerciali, finanziari e assicurativi che devono essere costruiti in modo da evitare ripercussioni negative sul progetto che si intende realizzare.

Tale operazione presenta notevoli profili di problematicità dovuti, da un lato, alla circostanza che nel nostro ordinamento vengono inserite fattispecie nascenti nei sistemi di *common law*, dall'altro, alla circostanza che le stesse fattispecie del nostro contesto normativo quando inserite nella realtà del *p. f.* assumono una fisionomia del tutto peculiare<sup>135</sup>.

In dottrina si è sostenuto, infatti, che il *p. f.* «consiste in una sommatoria di singoli contratti (contratti di fornitura, di finanziamento, di concessione, di costruzione) che ne costituiscono la struttura<sup>136</sup>».

Appare, pertanto, opportuno analizzare, sia pure rapidamente i suddetti contratti:

a) il contratto di finanziamento il quale riveste un ruolo di centralità (insieme a quello di concessione precedentemente analizzato) come del resto suggerito dalla stessa espressione *project financing*<sup>137</sup>; esso assume le forme sviluppatesi nella prassi internazionale e note con i termini di *loan* o *line of credit* e poggia sul rapporto fondamentale di ogni operazione di *p. f.*, ossia il rapporto tra *lenders* e Spv.

---

<sup>134</sup> Si veda RUSSO T. V. – MARCHETTI P., *Manuale di diritto e tecnica del project financing*, op. cit., 58, i quali, in relazione alla pluralità di contratti, qualificano l'operazione come "finanza di contratti".

<sup>135</sup> Si veda CARRIERE P., *Project financing*, op. cit., 53.

<sup>136</sup> MISCALI V., *Il project financing*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, op. cit., 729.

<sup>137</sup> Si veda in tal senso PICOZZA E., *La finanza di progetto nel sistema dell'attività contrattuale privata e pubblica*, in *Cons. St.*, 2002, 2050.

Tra l'altro in considerazione della ricorrente pluralità di soggetti finanziatori professionali spesso si assiste alla creazione di fenomeni associativi (cd. *syndicate* o *pool*) all'interno dei quali è possibile riscontrare ulteriori complesse relazioni contrattuali volti a disciplinare i rapporti interni al *pool*.

Quanto detto permette di sottolineare la presenza particolarmente invasiva e influente del finanziamento senza che tale dato induca a identificare il *p. f.* nel solo contratto di finanziamento trascurando il rilievo degli altri contratti, pur sempre necessari ai fini della costituzione della fattispecie in esame;

b) il contratto di costruzione il quale assume particolare rilevanza e la cui mancanza si tradurrebbe nel venir meno della fase di realizzazione del *p. f.*. Il legame tra la SPV e l'operatore economico incaricato della realizzazione dell'opera è regolato da una serie di contratti di *engineering*, impiantistica, costruzione e dai cd. *turn key contract*.

Tali contratti sono caratterizzati dalla presenza di una serie di strumenti di garanzia quali la clausola "a prezzo fisso e chiavi in mano" in ossequio alla quale i costi eccedenti le previsioni saranno imputati all'operatore economico incaricato alla realizzazione.

Si tratta del cd. *lump sum turn-key*<sup>138</sup> in forza del quale il costruttore non solo è tenuto a realizzare l'opera in conformità alle direttive specifiche e a un prezzo unitario prestabilito, ma deve anche consegnare l'opera nei tempi fissati nel contratto.

In altri casi, invece, si inseriranno clausole atte a garantire i finanziatori rispetto a eventuali ritardi o inesattezza nella realizzazione;

---

<sup>138</sup> Al riguardo si veda RUSSO T. V., *Il project financing*, op. cit., 259, il quale sottolinea che tale contratto proprio della prassi internazionale, è stato recepito dall'art. 201 del d. lgs. 267/2000 il quale impone la stipulazione di soli contratti di appalto "realizzati sulla base di progetti chiavi in mano ed a prezzo non modificabile in aumento, con procedura di evidenza pubblica e con esclusione della trattativa privata".

c) il contratto di fornitura il quale assume un ruolo determinante giacché il buon esito del *p. f.* è influenzato dall'approvvigionamento delle materie prime e dei servizi necessari alla produzione, nonché dal loro costo di acquisto.

La rilevanza di tale relazione contrattuale è testimoniata dal fatto che i finanziatori considerano la conclusione di questo contratto come condizione per il finanziamento.

Spesso tali contratti di fornitura sono accompagnati da clausole *supply or pay* per mezzo delle quali si configura la seguente obbligazione: il fornitore si obbliga incondizionatamente a effettuare una somministrazione periodica di beni o servizi determinati e la società di progetto dovrà corrispondere un prezzo fisso o comunque non superiore ad un ammontare massimo preventivato.

Tale obbligazione ha carattere incondizionato come emerge dalla circostanza che la fornitura deve essere eseguita nel rispetto delle pattuizioni iniziali relative al prezzo, alla quantità e alla qualità, anche nel caso di impossibilità materiale della prestazione dovuta<sup>139</sup>.

Appare evidente come, sottoscrivendo un contratto *supply or pay*, il fornitore assuma un'obbligazione piuttosto onerosa che garantisce i finanziatori conferendo una relativa certezza sulla reperibilità delle materie prime e sul loro prezzo; è anche vero però, che così facendo, il fornitore si garantisce una consistente fetta di mercato, spesso in posizione di esclusiva, in quanto se la fornitura viene effettuata nel rispetto delle modalità fissate, la SPV dovrà corrispondere il prezzo anche laddove sia possibile acquistare altrove gli stessi beni a prezzi più vantaggiosi;

---

<sup>139</sup> In questo caso il fornitore dovrà procurare a sue spese gli stessi beni o servizi e allo stesso prezzo stabilito, sopportando quindi anche l'eventuale differenza tra il prezzo di mercato e quello concordato.

d) i contratti di commercializzazione stipulati tra la società di progetto (fornitrice del prodotto o servizio) e l'acquirente finale e volti ad assicurare la redditività del progetto (i cd. *cash flows*).

Tale contratti possono essere conclusi anche precedentemente alla realizzazione dell'opera qualora lo stesso acquirente sia individuabile in anticipo; tali negoziazioni, seppure fondate su un livello potenziale di produzione, permettono di determinare con esattezza il flusso di cassa assicurando il ritorno dei finanziamenti.

Si tratta dei cd. contratti *take or pay*, *take and pay* e *trough put* con i quali gli acquirenti si obbligano ad acquistare una predeterminata quantità di prodotto finito per un certo prezzo, o in ogni caso a corrispondere alla SPV degli importi predeterminati anche in mancanza della fornitura del prodotto<sup>140</sup>.

#### **4. Il profilo delle garanzie**

L'analisi dei profili negoziali del *p. f.* permette di mettere in rilievo l'ampio ricorso alle garanzie nelle operazioni economiche poste a fondamento di questa tecnica di finanziamento. Tale circostanza trova giustificazione nei molteplici rischi sottesi alle diverse fasi del progetto e, quindi, nell'esigenza di individuare degli strumenti in grado di far fronte al verificarsi di eventi pregiudizievoli.

Nel *p. f.* il rischio risulta, infatti, essere un elemento centrale dell'operazione per almeno due ragioni: le ingenti dimensioni dell'investimento iniziale e la prospettiva cronologica a lungo periodo che determina un'esposizione del progetto a tutta una serie di incertezze<sup>141</sup>.

---

<sup>140</sup> Tali figure saranno analizzate nel prosieguo.

<sup>141</sup> In relazione ai rischi propri di un'operazione di *p. f.* si rimanda a quanto esposto nel capitolo I.



Da qui l'esigenza di garantire gli investitori (cd. *lenders*) costruendo un sistema di garanzie volto a tutelare in maniera completa i loro interessi.

Non è un caso che la logica del *p. f.* ha il suo tratto peculiare, innanzitutto, nella possibilità per gli investitori di controllare e interferire nella vita del progetto al fine di monitorarne la regolare prosecuzione, consentendo, in tal modo, la concretizzazione dei *cash flows*.

La creazione, pertanto, del cd. *security package*<sup>142</sup> è finalizzata alla realizzazione di un sistema che garantisca, appunto, l'isolamento del progetto.

Nel vasto ambito delle garanzie che si accompagnano alla realizzazione del *p. f.* appare necessario, in questa sede, accennare all'esistenza di garanzie reali (privilegio, pegno e ipoteca le quali, tuttavia, in tale ambito, saranno caratterizzati da una funzione diversa da quella loro tradizionale giacché esse sono volte ad attribuire ai *lenders* un controllo sul bene oggetto di garanzia in considerazione della circostanza che l'interesse di questi ultimi non è quello di agire esecutivamente sui beni ma è quello della prosecuzione del progetto. Solo in questo modo, e più precisamente con i ricavi derivanti dall'opera realizzata, sarà per loro possibile un rientro della esposizione creditoria; solamente nel caso in cui la prosecuzione dell'opera risulti impossibile le garanzie reali riassumeranno la loro funzione tradizionale di recupero del valore di realizzo del bene al fine di

---

<sup>142</sup> Con tale termine si sta a indicare l'insieme di garanzie e rimedi che sono ideate preventivamente per arginare le conseguenze negative di tutti i rischi ipotizzati nell'operazione di *p. f.*.

arginare le perdite<sup>143</sup>) concentrando, tuttavia, l'attenzione sulle cd. garanzie indirette<sup>144</sup> o contrattuali che costituiscono caratteristica propria del *p. f.*<sup>145</sup>.

Tali garanzie derivano da tre distinti contratti: *take or pay* o *through put*, *assignment agreements* e *trust deeds*.

Tralasciando il *trust deeds* con il quale si affida al *trustee* la gestione degli interessi delle banche finanziatrici del progetto, appare più interessante, con riferimento ai risvolti civilistici, esaminare gli altri due tipi di contratti.

---

<sup>143</sup> Più precisamente occorre evidenziare come l'entità delle somme erogate dai finanziatori non trova corrispondenza nel valore dei beni che fanno parte del progetto, da qui la diversa funzione di tali garanzie. Al riguardo, come rilevato, da parte della dottrina (si veda MONTANI F., *Project financing*, op. cit., 222 e ss.; CARRIERE P., *Project financing*, op. cit., 206) occorrerebbe distinguere tra funzioni difensive e funzioni positive delle garanzie nel *p. f.*

Le funzioni difensive sono volte ad escludere l'intervento dei creditori sui beni facenti parte del progetto, in modo da assicurare l'isolamento del progetto rispetto a influenze esterne che ne possano compromettere il buon esito.

Allo stesso criterio logico rispondono le cd. garanzie negative (in relazione alle quali, per un'approfondita analisi, si rinvia a PIEPOLI G., *Le garanzie negative*, in *Banca, borsa*, 2001, I, 399 e ss.) le quali si sostanziano in un complesso di pattuizioni con i quali il debitore si obbliga a non assumere ulteriori obbligazioni al fine di non gravare il patrimonio di ulteriori debiti.

All'interno di queste è possibile distinguere tra dichiarazione negativa semplice (con la quale il debitore si obbliga a non compiere atti di disposizione del proprio patrimonio che ne pregiudichino la consistenza patrimoniale) e dichiarazione negativa-positiva (mediante la quale il debitore, in seguito alla violazione dell'obbligo di non compiere atti di disposizione, si obbliga a costituire a favore del finanziatore una garanzia equivalente a quella del creditore successivo).

Tali divieti di alienazioni troverebbero, nel nostro ordinamento, il loro punto di riferimento normativo all'art. 1379 c.c. il quale, in relazione ai limiti indicati dallo stesso legislatore del 1942, e con riguardo alle ipotesi in esame, dovrebbe essere inteso nel senso di evitare un campo eccessivamente ampio di tali divieti tale da impedire l'esercizio dell'attività d'impresa del debitore (si veda LOBUONO M., *Le garanzie nel project finance*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, 2, 148; e, nello stesso senso, PIEPOLI G., *Le garanzie negative*, op. cit., 427, il quale ritiene che l'operatività di tali garanzie incontra un limite nel non operare uno svuotamento della libertà economica del debitore, al fine di garantire una proporzionalità tra gli interessi del debitore e quello del finanziatore a non vedere diminuite le proprie garanzie).

Le funzioni positive, invece, fanno riferimento al potere dei *lenders* di intromettersi nel progetto qualora vi siano difficoltà capaci di influire sul successo dello stesso. In tali ipotesi l'interesse dei finanziatori non è quello di soddisfarsi esecutivamente sui beni bensì quello di evitare che il progetto subisca una battuta di arresto, giacché solo con la prosecuzione del progetto potranno assicurarsi (tramite i flussi di cassa) il soddisfacimento della loro esposizione creditoria.

<sup>144</sup> Si veda LOBUONO M., *Le garanzie nel project finance*, op. cit., 133, il quale le definisce come quelle «garanzie in senso economico nelle quali gli scopi di garanzia vengono perseguiti attraverso strumenti estranei al concetto giuridico di garanzia».

<sup>145</sup> Per un'analisi delle garanzie indirette si veda LOBUONO M., *Project financing e garanzie indirette*, in *Riv. trim. appalti*, 1994, 431 e ss.; ID., *Project financing, garanzie indirette e tutela del finanziatore*, in *Quadrimestre*, 1989, 102 e ss..

Quanto ai primi<sup>146</sup> si tratta di contratti a lungo periodo nei quali l'acquirente assume un obbligo incondizionato: pagherà una certa somma alla scadenza prefissata e periodica quale corrispettivo della vendita del bene o della fornitura del servizio a prescindere dall'effettiva consegna del bene o fruizione del servizio. In tale contratto, dunque, si assiste a uno sbilanciamento del sinallagma contrattuale a carico dell'acquirente il quale dovrà effettuare il pagamento previsto anche se l'obbligazione altrui non venga eseguita o divenga impossibile per causa a lui non imputabile.

Questi contratti sono, inoltre, accompagnati da una clausola di *exclusion of defence* che si concreta nell'impossibilità per l'acquirente di opporre eccezioni al fine di rifiutare l'adempimento dell'obbligo assunto. Una clausola del genere nel nostro ordinamento pone dei problemi circa la possibilità di produrre integralmente i suoi effetti.

Le difficoltà emergono dall'esistenza nel nostro ordinamento della disciplina di cui all'art. 1462 c.c. relativa all'operatività della clausola *solve et repete*, la quale esclude l'efficacia di una clausola limitativa delle eccezioni opponibili ma solo con riferimento a quelle di nullità, annullabilità e rescissione del contratto.

La *ratio* di tale norma è quella di tutelare il creditore corretto contro i pretesti dilatori del debitore, e appare perfettamente analoga a quella inserita nei contratti *take or pay* oppure nei *through put*, con conseguente applicabilità dell'art. 1462 c.c. alla clausola di *exclusion of defence*<sup>147</sup>.

---

<sup>146</sup> La logica dei *through put* è identica a quella del *take or pay*, tuttavia il primo riguarda l'utilizzo di un'infrastruttura prevedendo, a carico dell'utilizzatore, l'obbligo di usare l'impianto facendo passare una quantità minima di un certo prodotto attraverso di esso e versando un prezzo stabilito sufficiente a far fronte alle spese operative.

<sup>147</sup> Tuttavia come rilevato da MONTANI F., *Project financing*, op. cit., 304, ci sarebbe una differenza tra la clausola *solve et repete* e la *exclusion of defence* in quanto la prima «non cristallizza la situazione, ma rinvia eventuali discussioni ad un momento successivo permettendo, nel caso, la ripetizione di quanto versato» mentre la seconda «vietando la ripetizione implica la cristallizzazione della situazione patrimoniale che, con il pagamento incondizionato, si verrebbe a

Tuttavia tale clausola non riguarderebbe le eccezioni processuali, in quanto indisponibili per le parti, mentre si applicherebbe a quelle sostanziali.

Con riferimento ai limiti della sua operatività, oltre alle eccezioni di nullità, annullabilità e rescissione, espressamente previste all'art. 1462 c.c., occorre ricordare che la giurisprudenza di legittimità ha ritenuto a lungo che tale clausola precludesse l'opponibilità dell'eccezione di inadempimento<sup>148</sup> salvo dar luogo a un *revirement*<sup>149</sup> affermando che la clausola in esame sia improduttiva di effetti, anche, in relazione alle eccezioni di inadempimento totale o parziale.

Tuttavia per poter verificare la compatibilità di tale contratto *through put* occorre esaminare i profili dell' *assignment agreement* il quale rappresenta la fase successiva e necessaria ai fini di costituire un rapporto tra i finanziatori e gli acquirenti (controparte della SPV nel contratto *through put*).

Quanto all'*assignment agreement* è il contratto con cui la società proprietaria del progetto cede ai finanziatori o a un *trustee* tutti i diritti (compreso quello a ricevere il pagamento) derivanti dal contratto *through put*.

Tale contratto nel nostro ordinamento (anche sulla scorta delle riflessioni della dottrina francese, che per prima se ne è occupata) presenta dei profili di contatto con gli schemi della cessione del credito e con quello della delegazione.

Quanto alla cessione del credito il suo schema sembra essere perfettamente riprodotto dall'*assignment agreement* in quanto i crediti della società proprietaria del progetto (cedente) nei confronti degli utilizzatori (ceduti) vengono ceduti ai finanziatori o al *trustee* (cessionario).

---

determinare».

Nello stesso senso si veda LOBUONO M., *Project financing, garanzie indirette e tutela del finanziatore*, op. cit., 116.

<sup>148</sup> Cass. 3272/1976, in *Foro it.*, 1976, I, 2621 e ss..

<sup>149</sup> Cass. 6406/1981, in *Foro it.*, 1982, I, 698 e ss..

Tuttavia lo schema codicistico della cessione solleva una serie di problematiche che sono emerse nell'applicare tale istituto a fenomeni economici diversi da quelli immaginati dal legislatore del 1942.

In primo luogo viene in evidenza il problema della cessione di crediti futuri il quale non è disciplinato dal codice ma ha trovato delle soluzioni in dottrina e in giurisprudenza. In generale si è ritenuto che anche i crediti futuri possono essere oggetto di cessione a condizione che al momento della cessione fosse già stato concluso il contratto da cui essi deriverebbero<sup>150</sup>.

Questa impostazione consente di dare una risposta positiva al problema della cedibilità dei crediti suscettibili di venire a esistenza nel corso del contratto *through put*.

Un ulteriore problema, strettamente legato all'operatività del *p. f.*, ma rispetto al quale la disciplina codicistica sarebbe inidonea a offrire una soluzione adeguata, riguarda la cessione in massa dei crediti derivanti dai contratti posti in essere dalla società proprietaria del progetto.

Al riguardo una soluzione si potrebbe ricavare dalla legge 52/1991, relativa alla disciplina della cessione dei crediti di impresa, la quale all'art. 3 ammette la cessione sia di crediti futuri sia la cessione di massa, permettendo così di superare i limiti posti dalla disciplina del codice.

Bisogna al riguardo aggiungere che, tuttavia, né il codice né la legge 52/1991 prendono in considerazione il tema delle eccezioni opponibili dal ceduto al cessionario. L'analisi di questo punto appare, invece, essenziale nell'ambito delle

---

<sup>150</sup> Il momento traslativo si verificherebbe nel momento in cui il credito viene ad esistenza, e prima di tale momento la cessione avrebbe solamente efficacia obbligatoria. Si veda in tal senso DOLMETTA A. A. – PORTALE G. B., *Cessione del credito e cessione in garanzia nell'ordinamento italiano*, in *Banca, borsa*, 1985, I, 258 e ss..

garanzie indirette utilizzate nei *p. f.* poiché da esse dipende la protezione offerta ai finanziatori.

In materia, sia in dottrina che in giurisprudenza, si è affermata la necessità di non rendere deteriore la posizione del debitore ceduto a seguito della cessione con la conseguente possibilità per quest'ultimo di poter opporre al cessionario le stesse eccezioni opponibili al cedente.

Tuttavia tale soluzione, con riferimento al *p. f.*, si scontrerebbe con l'esistenza della suddetta clausola di *exclusion of defence* che limiterebbe le eccezioni opponibili solamente a quelle di nullità, annullabilità, rescissione e inadempimento, mentre tutte le altre eccezioni resterebbero inopponibili al cessionario come, del resto, lo erano al cedente.

Ma a ben vedere quest'ultima non sarebbe una limitazione derivante dall'applicazione dello schema della cessione del credito ma sarebbe insita allo stesso contenuto del contratto *through put*.

La possibilità, pertanto, di poter opporre (sia pure nei suddetti limiti) ai finanziatori tali eccezioni ha spinto la dottrina a ricondurre l'*assignment* alla figura della delegazione (che tuttavia dovrebbe qualificarsi, nell'ambito del *p. f.* esclusivamente come pura in considerazione della clausola di *exclusion of defence*) all'interno della quale la società proprietaria del progetto assumerebbe il ruolo di delegante, gli utilizzatori di delegato e i finanziatori di delegatario.

Anche con riferimento a questo profilo, tuttavia, si possono notare degli inconvenienti legati all'assunzione, da parte del delegato, dell'obbligo di pagare al delegatario il debito del delegante, giacché appare assai improbabile che

nell'*assignment* si possa riscontrare un simile impegno da parte degli utilizzatori<sup>151</sup>.

La ricostruzione in termini di delegazione pura presta il fianco, inoltre, ad alcune forme di patologie contrattuali quali le ipotesi di utilizzazione abusiva o fraudolenta della garanzia.

Tali inconvenienti si presentano con riferimento al settore delle cd. garanzie astratte o automatiche, il cui impiego ormai è divenuto una prassi nelle relazioni commerciali internazionali in quanto permettono di evitare le difficoltà connesse all'escussione di una garanzia tradizionale.

Il riferimento d'obbligo è al contratto autonomo di garanzia (con il quale il garante si obbliga in via autonoma rispetto al debitore principale e non può, quindi, opporre eccezioni fondate sul rapporto fondamentale) il quale presenta evidenti tratti comuni con le garanzie indirette utilizzate nel *p. f.*<sup>152</sup>.

Con riguardo a tale figura, in mancanza di una disciplina legislativa, la dottrina e la giurisprudenza hanno elaborato soluzioni idonee a garantire l'esistenza di meccanismi di tutela contro gli abusi del creditore.

La tutela è quella dell'*exceptio doli* al fine di paralizzare la richiesta del creditore sia nelle ipotesi di avvenuto adempimento a opera del debitore originale che nel caso di invalidità del rapporto di base.

Questo rimedio (in relazione alle affinità strutturali e funzionali che legherebbero il contratto autonomo di garanzia alle garanzie indirette nel *p. f.*) dovrà riconoscersi operante nel *p. f.* in tutte le ipotesi di ricorso abusivo alla garanzia indiretta.

---

<sup>151</sup> LOBUONO M., *Project financing e garanzie indirette*, op. cit., 458, il quale considera la qualificazione dell'operazione in termini di delegazione come una forzatura.

<sup>152</sup> In entrambe le figure, infatti, il pagamento è incondizionato senza la possibilità di poter opporre eccezioni e, inoltre, il garante è tenuto ad adempiere a prima richiesta sulla base di semplici esibizioni documentali.

L'analisi fin qui compiuta sui contratti sui quali si fondono dette garanzie mette, dunque, in evidenza dei profili di criticità circa il rapporto fra queste ultime e il nostro ordinamento (e, più in generale, con gli ordinamenti di *civil law*).



### Capitolo III

## PROBLEMI QUALIFICATORI E PATOLOGIA DEL RAPPORTO

### 1. Le ricostruzioni qualificatorie

Il *p. f.*, come si è già sottolineato, è una figura complessa e alquanto articolata la cui qualificazione risulta di particolare difficoltà *in primis* in considerazione della circostanza che esso nasce e si sviluppa in ordinamenti, quali quelli di *common law*, per definizione diversi strutturalmente da quelli di *civil law*, quale quello italiano; *in secundis* in relazione alla sua unitarietà da un punto di vista economico e alla sua dubbia riconducibilità alle categoria dei contratti tipici o atipici con causa complessa o alla figura del collegamento negoziale, come pure (peraltro) è stato già sostenuto<sup>153</sup>.

Occorre peraltro preliminarmente rilevare che gli stessi approcci qualificatori possono avere significato non in quanto tali, risultando in questo senso espressione di uno sterile dibattito privo di qualsiasi risultato operativo, ma piuttosto se sottendono la soluzione di questioni risolubili attraverso questo metodo di indagine. In via di prima analisi può certamente essere rilevato che il *p. f.*, è caratterizzato, da un lato, dall'unicità del fenomeno economico e, dall'altro, dalla «sommatoria di singoli contratti (contratto di fornitura, di appalto, di garanzia, di società, di concessione di costruzione e gestione e di management) che ne costituiscono la struttura<sup>154</sup>»

---

<sup>153</sup> RUSSO T. V., *Il project financing*, op. cit., 268 e ss.; COSTANTINO L., *Profili civilistici del project*, op. cit., 427 e ss.; PEZZI C., *I profili civilistici del del project financing*, in *Riv. trim. app.*, 1/2002, 39 e ss.; CARRIERE P., *Project financing*, op. cit., 40 e ss.; RABITTI G. L., *Project financing e collegamento contrattuale*, in *Contr. Impr.*, 1996, 225 e ss..

<sup>154</sup> MISCALI M., *Il project financing*, op. cit., 729. In termini analoghi si veda, altresì, Consiglio

la quale, come già detto, risponderebbe alla necessità di individuare e ripartire i rischi, insiti in ogni operazione di *p. f.*, in modo opportuno tra i diversi protagonisti.

Più precisamente sul piano giuridico, come già analizzato precedentemente, è possibile rinvenire una pluralità di rapporti contrattuali tali da somigliare «a complicati sistemi molecolari o circuiti integrati<sup>155</sup>» strettamente connessi tra loro e dei quali la SPV è controparte necessaria<sup>156</sup>.

---

Nazionale dell'Economia e del Lavoro, *Finanziamento delle Opere Pubbliche: il Project financing – Osservazioni e Proposte – Assemblea 28 febbraio 2002*, in *Servizio studi – Documentazioni e ricerche – Il project financing – n. 35 – XIV legislatura 4 luglio 2002 – Camera dei Deputati*, 288. Circa la presenza della pluralità di relazioni contrattuali si veda CARRIERE P., *Finanza di progetto*, in *Enc. dir., Annali*, I, Milano, 2007, 604, il quale afferma che «un'interessante dimostrazione dell'enfasi del tutto speciale che l'elemento della "contrattualizzazione" assume nel *project financing* e, quindi, del ruolo critico che una tecnica efficace di contrattazione allargata e diffusa tra una pluralità di parti assume per il buon esito di un *project financing*, si può rinvenire nella promozione di articolate *Guidelines* da parte dell'United Nations Industrial Development Organisation (UNIDO) e dell'United Nations Commission for International Trade Law (UNCITRAL)».

<sup>155</sup> Si veda DRAETTA U., *Il project financing nella prassi del commercio internazionale*, op. cit., 275.

<sup>156</sup> Con riferimento ai nessi relazionali intercorrenti tra i vari contratti si rimanda a TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 248 e ss.. In questa sede è opportuno sottolineare come lo stesso legislatore abbia previsto delle connessioni dirette tra il contratto di concessione e gestione e il contratto di finanziamento prevedendo, ex art. 158 del Codice dei contratti pubblici, a favore dei finanziatori un vincolo di destinazione sui crediti della SPV in caso di risoluzione per inadempimento del soggetto concedente, nonché, ex art. 159, attribuendo ai finanziatori il potere di designare una nuova SPV che subentri a quella precedente in caso di risoluzione per inadempimento del soggetto concessionario.

In questo contesto possono allora esaminarsi, come evidenziato dalla dottrina<sup>157</sup>, le prospettive ricostruttive del contratto misto<sup>158</sup>, del collegamento negoziale<sup>159</sup> e dell'operazione economica<sup>160</sup>.

Possono in primo luogo tracciarsi, sia pure in maniera breve, le distinzioni tra il contratto misto e quello collegato al fine di individuare le eventuali correlazioni rispetto al *p. f.*.

La distinzione tra le due figure può essere riassunta in questi termini: ricorrerebbe la prima (contratto misto) quando si utilizzano singoli schemi negoziali tipici per formare un unico negozio idoneo a disciplinare una situazione atipica; ricorrerebbe, invece, la seconda (contratto collegato) quando l'interesse da regolare non può essere soddisfatto mediante un solo negozio ma solo attraverso più negozi caratterizzati da una loro specifica autonomia anche se legati dalla comune destinazione alla realizzazione di uno scopo finale complessivo<sup>161</sup>.

---

<sup>157</sup> MONTANI F., *Project financing*, 337 e ss..

<sup>158</sup> In dottrina, in maniera non esaustiva, si veda FERRI G. B., *Operazioni negoziali «complesse» e la causa come funzione economico-individuale del negozio giuridico*, in *Dir. e giur.*, 2008, 317 e ss.; SICCHIERO G., *Il contratto con causa mista*, Padova, 1995; CASCIO S. O. – ARGIROFFI C., *Contratti misti e contratti collegati*, in *Enc. Giur. Treccani*, IX, Roma, 1988, 3 e ss..

<sup>159</sup> In dottrina si veda: RAPPAZZO A., *I contratti collegati*, in *Il diritto privato nella giurisprudenza*, VI, *I contratti in generale*, a cura di CENDON P., Torino, 2000, 99 e ss.; FERRANDO G., *I contratti collegati: principi della tradizione e tendenze innovative*, in *Contr. e impr.*, 2000, 127 e ss.; LENER G., *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999; IZZO A., *Il collegamento contrattuale: note in materia civile, arbitrale internazionale e di conflitti di legge*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1998, II, 69 e ss.; FERRANDO G., *Recenti orientamenti in tema di collegamento negoziale*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1997, II, 223 e ss.; MESSINEO F., *Contratto collegato*, in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962, 48 e ss.; GIORGIANNI M., *Negozi giuridici collegati*, in *Riv. it. sc. giur.*, 1937, 1 e ss.. In giurisprudenza Cass. 23470/2004, in *Mass. Giust. civ.*, 2004, 12; Cass. 13580/2004, in *Mass. Giust. civ.*, 2004, 7 e 8; Cass. 7640/2003, in *Mass. Giust. civ.*, 2003, 5; Cass. 8844/2001, in *Giust. civ.*, 2002, I, 113 e ss.; Cass. 12401/1992, in *Foro it.*, 1993, I, 1506 e ss..

<sup>160</sup> Si veda GABRIELLI E., *Il contratto e l'operazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, 93 e ss.; COLOMBO C., *Operazioni economiche e collegamento negoziale*, Padova, 1999; GABRIELLI E., *Il contratto e le sue classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, 705 e ss.; D'ANGELO A., *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992, *passim*.

<sup>161</sup> Si veda in tal senso Cass. 8410/1998, in *Contratti*, 1999, 336 e ss..

Provando ad applicare tale differenziazione alla figura in esame si può notare come la figura del contratto misto non sembrerebbe rispondente alla logica del *p. f.* giacché quest'ultimo non può essere ricondotto a un'unica causa (come sarebbe nel contratto misto)<sup>162</sup> e, in particolare, l'esistenza di una pluralità di soggetti che caratterizza l'operazione in esame limita la possibilità di una riconduzione a un unico contratto. Inoltre la ricostruzione dell'operazione di *p. f.* in termini di contratto misto dovrebbe condurre all'applicazione di una disciplina unitaria secondo i modelli di prevalenza o combinazione, risultando difficoltosa, in entrambe le ipotesi, una soluzione conforme alla complessità e alla peculiarità dell'operazione stessa. Tale ricostruzione, infine, anche dal punto di vista concettuale sconta le critiche, già rivolte in passato, alla appropriatezza di simile figura<sup>163</sup>.

I contratti che partecipano alla costituzione della figura del *p. f.* sarebbero, dunque, caratterizzati da una loro distinta autonomia che ha spinto la dottrina dominante a collocarli all'interno del fenomeno del collegamento negoziale.

L'esigenza di invocare il collegamento negoziale, alla luce di quanto detto poc'anzi, si manifesta quando ci si trova in presenza di fattispecie contrattuali pienamente autonome e tuttavia volte a realizzare uno scopo comune.

L'essenza di tale fenomeno viene ravvisata nelle fattispecie che presentano contestualmente i seguenti elementi:

**a)** una pluralità di negozi diversi;

---

<sup>162</sup> Nel senso della riconducibilità del *p. f.* al contratto misto si veda CARRIERE P., *Il project financing*, op. cit., 40.

<sup>163</sup> In tal senso si veda RICCA L., *Contratto e rapporto nella permuta atipica*, Milano, 1974, *passim*.

- b)* l'esistenza di un nesso di interdipendenza (risultante dalla volontà delle parti o dal significato oggettivo dell'operazione) tra i vari contratti;
- c)* la comunicazione, sul piano degli effetti, delle conseguenze delle vicende di un contratto a uno o più dei contratti collegati.

Tra tali elementi, ai fini del nostro tema, appare necessario analizzare, in maniera preponderante, il principio del ripercuotersi delle vicende di un contratto sulle sorti degli altri (il quale si riassume nel brocardo "*simul stabunt, simul cadent*").

Ed è proprio questo il nucleo centrale del problema: valutare quali siano, in presenza di patologie che colpiscano uno dei contratti, le conseguenze della ricostruzione del *p. f.* in termini di collegamento negoziale.

Al riguardo parte della dottrina<sup>164</sup> ha considerato il *p. f.* come ipotesi di collegamento unilaterale in considerazione della centralità assunta dal contratto di finanziamento rispetto agli altri contratti che gravitano attorno ad esso, con la conseguenza che solo le vicende relative al primo possono avere delle ripercussioni sugli altri e mai viceversa.

Tuttavia tale ricostruzione (in termini di unilateralità) suscita delle perplessità in quanto finirebbe per non tenere in debito conto dell'importanza che rivestono nel *p. f.* gli altri contratti la cui presenza è sempre necessaria per la realizzazione dell'operazione (con la conseguenza che anche le vicende patologiche riguardanti questi ultimi avrebbero dei riflessi rilevanti sull'intero assetto negoziale).

---

<sup>164</sup> RABITTI G. L., *op. cit.*, 225 e ss..

Per tali ragioni può apparire maggiormente aderente al *p. f.* la figura del collegamento reciproco<sup>165</sup> che attribuisce a tutti i contratti coinvolti la medesima capacità di influenzarsi reciprocamente in termini di efficacia dell'intera operazione.

I sostenitori di tale ultima ricostruzione<sup>166</sup> ritengono che così ragionando si finirebbe per tutelare maggiormente i soggetti non direttamente coinvolti nell'esecuzione dell'opera i quali, pur non essendo parti in senso tecnico dei vari contratti singolarmente considerati, sarebbero parte rispetto all'intera operazione negoziale in virtù del collegamento negoziale (e del venir meno del principio della relatività degli effetti).

Si pensi, al riguardo, ai finanziatori i quali, nel caso di risoluzione del contratto di appalto, possono esperire un'azione nei confronti dell'appaltatore per la restituzione della somma erogata.

Tuttavia tale impostazione non sembra cogliere nel segno giacché la logica del collegamento negoziale appare in contrasto con uno degli elementi peculiari del *p. f.*, ossia il cd. *ring fence*, la possibilità cioè di circoscrivere i rischi facendoli ricadere sui soggetti meglio in grado di sopportarli. Infatti se il vizio di uno qualsiasi dei contratti che caratterizzano la struttura del *p. f.* si ripercuotesse su tutti gli altri si verrebbero a colpire proprio i finanziatori<sup>167</sup> i quali sono soddisfatti solamente da un costante *cash flow*.

---

<sup>165</sup> RUSSO T. V., *Il project financing*, op. cit., 268 e ss.; COSTANTINO L., *Profili civilistici del project*, op. cit., 427 e ss..

<sup>166</sup> Si veda, per tutti, DIPACE R., *La finanza di progetto*, op. cit., 1036 e 1037.

<sup>167</sup> I finanziatori, almeno nella logica del legislatore, sono sicuramente i soggetti da tutelare come si evince dalle disposizioni di cui agli artt. 158 e 159 del Codice.

In relazione alla morfologia del *p. f.* vi è, pertanto, chi ha negato l'effettiva rilevanza del fenomeno del collegamento negoziale<sup>168</sup> giacché esso, presentando il rischio di compromettere l'intera operazione al verificarsi dell'invalidità di uno dei contratti, arrecherebbe un grave pregiudizio a quei soggetti portatori dell'interesse (opposto) alla prosecuzione del rapporto contrattuale<sup>169</sup>.

Si pensi, ad esempio, ai diversi interessi di cui sono portatori la SPV e i fornitori: la prima ha massimo interesse a far emergere l'unità dell'operazione tentando, così, di sciogliersi da tutti i vincoli contrattuali qualora il progetto non fosse più realizzabile, mentre i secondi hanno interesse a vincolare la SPV cercando di rendersi insensibili a tutti gli eventi che possano negativamente colpirla (quale lo scioglimento, anche, di un contratto di cessione dei beni prodotti).

Tali critiche potrebbero trovare una mitigazione alla luce degli interventi della giurisprudenza volti a limitare la portata della regola *simul stabunt simul cadent* prospettando un'applicazione analogica delle regole sulla nullità parziale, di cui all'art. 1419 c.c., con la conseguente nullità dell'intero assetto contrattuale solo nell'ipotesi in cui risultasse che senza il contratto nullo le altre parti non avrebbero concluso gli altri contratti<sup>170</sup>.

---

<sup>168</sup> ROBLES M., *Project financing "pubblico" e formazione del consenso negoziale*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 4, 792 e ss..

<sup>169</sup> Analoga preoccupazione, circa la configurabilità del *p. f.* in termini di collegamento negoziale, è stata esplicitata dall'ABI (con la Circolare 14 Agosto 2000 n. 14) con riferimento al rischio delle banche interessate a mantenere in vita il progetto.

<sup>170</sup> Si vedano in tal senso Cass. 12733/1995, in *Foro it.*, 1996, I, 2162 e ss.; Cass. 321/1988, in *Giust. civ.*, 1988, I, 1214; Cass. 4822/1987, in *Giust. civ.*, 1987, I, 2883 e ss.; Cass. 1007/1980, in *Giur. it.*, 1981, I, 1537 e ss.; Cass. 351/1979, in *Foro it. Rep.*, voce *Contratto in genere*, 570; Cass. 1042/1975, in *Giur. it.*, 1976, I, 1190 e ss.; Cass. 2091/1971, in *Foro it.*, 1971, I, 2190 e ss.. In dottrina è possibile notare due diversi orientamenti. Da un lato vi è chi esclude l'applicabilità dell'art. 1419 c.c. ai contratti collegati: SCHIZZEROTTO G., *Il collegamento negoziale*, Napoli, 1983, 197; TAMPONI M., *Contributo all'esegesi dell'art. 1419 c.c.*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1978, 510

Tuttavia a ben vedere il codice civile si riferisce alla nullità parziale di un contratto o alla nullità parziale di singole clausole mentre nel caso di specie i termini della questione risultano essere diversi in quanto, da un lato, non si ha nullità parziale di uno dei contratti bensì nullità totale e, dall'altro lato, manca la nullità di clausole essendoci piuttosto la nullità di un (intero) contratto.

A quanto detto si aggiunga che nel *p. f.* le parti di tutti i contratti sono perfettamente consapevoli che il loro singolo contratto si inserisce all'interno di un'operazione negoziale più ampia e, anzi, sono esse stesse che collegano i singoli contratti mediante l'inserimento di apposite clausole.

Si pensi ai cd. *direct agreements* ovvero ai meccanismi condizionali disciplinati dalle parti allo scopo di creare un collegamento tra i vari negozi così superando il problema della relatività degli effetti del contratto.

Quanto detto permetterebbe di escludere il *p. f.* dall'ambito del collegamento negoziale giacché a quest'ultimo sono state ritenute estranee le varie ipotesi in cui le parti abbiano condizionato l'operatività di un rapporto rispetto a un altro in quanto in questi casi si porrebbe, semplicemente, un problema circa l'interpretazione della clausola prevista dai privati al fine di realizzare il collegamento<sup>171</sup>.

---

e ss.; DI NANNI C., *Collegamento negoziale e funzione complessa*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, I, 373 e ss.; DI SABATO F., *Unità e pluralità di negozi (Contributo alla dottrina del collegamento negoziale)*, in *Riv. dir. civ.*, 1959, I, 438; CARIOTA FERRARA L., *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1948, 307 e ss.; dall'altro vi è chi, invece, ne ammette l'applicabilità: SACCO R., *Nullità e annullabilità*, in *Digesto civ.*, XII, Torino, 1995, 301; GANDOLFI G., *Nullità parziale e dimensione ontologica del contratto*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1991, 1049 e ss.; TOMMASINI R., *Invalidità*, in *Enc. dir.*, XXII, Milano, 1972, 596 e ss.; ROPPO V., *Nullità parziale del contratto e giudizio di buona fede*, in *Riv. dir. civ.*, 1971, I, 705; CRISCUOLI G., *La nullità parziale del negozio giuridico*, Milano, 1959, 176 e ss..

<sup>171</sup> Si veda CASCIO S. O. – ARGIROFFI C., *Contratti misti e contratti collegati*, op. cit., 3 e ss.; GASPERONI N., *Collegamento e connessione tra negozi*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, 365 e ss.; SATTA F., *Corrispettività fra prestazioni, collegamento fra negozi e proroga legale delle locazioni*, in *Giur. it.*, 1950, I, 2, 359 e 360; GIORGIANNI M., *Negozi giuridici collegati*, op. cit., 333 e ss..



In questa ottica sembrerebbe, pertanto, potersi accogliere quella dottrina specialistica secondo la quale «la presenza di *direct agreements* e di meccanismi condizionali che legano i vari contratti del progetto, rende, infatti, oltre tutto inutile, sul piano degli effetti, inquadrare o meno la finanza di progetto nel fenomeno del collegamento negoziale [...] giacché sono le parti stesse che, nell'esercizio del loro potere di autonomia privata, hanno diretto gli effetti dei singoli negozi variamente collegandoli<sup>172</sup>».

Alla luce delle suddette difficoltà di inquadramento altra dottrina<sup>173</sup> nega che il *p. f.* possa rientrare nella categoria del collegamento negoziale ritenendo che si tratti, piuttosto, di un'operazione economica contraddistinta da un insieme di rapporti economici e contrattuali fra loro variamente connessi.

Più precisamente l'operazione economica è stata definita quale «sequenza unitaria e composita che comprende in sé il regolamento, tutti i comportamenti che con esso si collegano per il conseguimento dei risultati voluti, e la situazione oggettiva nella quale il complesso delle regole e gli altri comportamenti si collocano<sup>174</sup>».

La nozione di operazione economica quale sinonimo di un complessivo assetto di interessi che va oltre al singolo frammento negoziale costituisce uno strumento interessante al fine di indagare fattispecie (come quella del *p. f.*) caratterizzate da una particolare complessità sul piano strutturale<sup>175</sup>, ma

---

<sup>172</sup> TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 337.

<sup>173</sup> ROBLES M., *Project financing* "pubblico", op. cit., 785 e ss., il quale nell'identificare il *p. f.* in un'operazione economica a formazione progressiva rimanda a KLECKNER M. E., *Il project financing e il diritto italiano*, in *Project financing. Aspetti economici, giuridici, finanziari, fiscali e contrattuali*, a cura di TERNAU W., Milano, 1996, 69 e ss..

<sup>174</sup> GABRIELLI E., *Il contratto e l'operazione economica*, op. cit., 95.

<sup>175</sup> TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 55 e ss..

ciò non deve indurre a ritenere questa come un'autonoma categoria giuridica che si affianca o, addirittura, si eleva al di sopra del contratto stesso (come sostenuto dai fautori dell'autonomia della categoria dell'operazione giuridica<sup>176</sup>).

La maggiore ampiezza di tale figura rispetto a quella del contratto ne consentirebbe una migliore utilizzazione al fine di rappresentare la realtà degli affari dei privati.

In tale contesto è facile comprendere perché il *p. f.* sia stato ricondotto a tale figura, in quanto si tratterebbe, come più volte sottolineato, di un'operazione complessa caratterizzata da una pluralità di contratti legati fra loro da nessi di interdipendenza.

Tale impostazione, tuttavia, non sembra convincente in quanto l'operazione economica avrebbe una funzione meramente descrittiva.

Infatti, come pure rilevato, se il contratto altro non è che «la formalizzazione giuridica», «l'involucro o la veste esteriore» dell'operazione economica non si comprende in che termini l'operazione economica possa costituire una categoria giuridica che si affianchi al contratto stesso<sup>177</sup>.

A ciò si aggiunga che l'assetto degli interessi dei privati e il fine cui tende l'attività negoziale (mediante l'articolazione di diversi schemi negoziali) possono essere individuati ricorrendo al canone dell'interpretazione complessiva dei singoli contratti; canone dettato dall'art. 1363 c.c. con riferimento alle clausole del singolo contratto ma non

---

<sup>176</sup> Al riguardo si rinvia alle indicazioni indicate alla nota 8.

<sup>177</sup> ROPPO V., *Il contratto*, Bologna, 1977, 10 e ss..

per questo non utilizzabile anche in presenza di contratti attraverso i quali le parti danno una veste giuridica al loro programma economico<sup>178</sup>.

Pertanto, anche con riferimento alla ricostruzione del *p. f.* in termini di operazione economica varrebbero gli stessi rilievi, già prospettati in materia di collegamento negoziale<sup>179</sup>, circa la necessità di rifarsi solamente all'interpretazione della volontà delle parti le quali, nel *p. f.*, prevedono apposite clausole volte a determinare il legame tra i vari schemi negoziali con le correlative conseguenze sul piano operativo.

## **2. (Segue) I tentativi di tipizzazione: mandato e apertura di credito**

Sempre nell'ambito dei profili qualificatori al fine di individuare la disciplina applicabile alla figura in esame si è fatto riferimento alla possibilità di ricondurre quest'ultima, nei vari contratti che concorrono alla sua formazione, a due contratti tipici quali il mandato e l'apertura di credito<sup>180</sup>.

L'occasione per procedere a una tale qualificazione è stata rappresentata dal seguente caso: il Ministero delle Finanze e il Comando generale della Guardia di Finanza avevano richiesto il parere del Consiglio di Stato circa lo *“schema di convenzione per l'appalto del servizio di mutuo finalizzato alla*

---

<sup>178</sup> TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 323 e ss.. Nello stesso senso SCOGNAMIGLIO C., *Interpretazione del contratto e interessi dei contraenti*, Padova, 1992, 430, per il quale il problema dell'operazione economica è «soprattutto una questione di interpretazione».

<sup>179</sup> In quest'ottica LENER G., *Profili del collegamento negoziale*, op. cit., 184, sottolinea l'inutilità di ricorrere all'operazione economica per dare rilievo all'assetto degli interessi dei privati in quanto ciò sarebbe già possibile riferendosi al collegamento negoziale. Da tale analogia ne deriva la sottoposizione alle medesime critiche.

<sup>180</sup> Si veda il parere n. 1504 reso dal Consiglio di Stato il 6 dicembre 2000.

*realizzazione di un programma concernente la costruzione, l'ammodernamento e l'acquisto di immobili destinati a caserme ed alloggi di servizio per la Guardia di Finanza, ai sensi dell'art. 29 della legge 18 febbraio 1999, n. 28".*

L'Amministrazione, avendo già predisposto il bando di gara indirizzato alle banche, chiedeva l'intervento del Consiglio di Stato riguardo lo schema di convenzione con la banca aggiudicataria, la quale doveva provvedere alla realizzazione degli interventi previsti dal programma. La peculiarità della convenzione derivava dalla previsione che, *"nel caso della costruzione ex novo di immobili (o di quello dell'ammodernamento di immobili esistenti), la banca avrebbe dovuto procedere in piena autonomia, quale soggetto di diritto privato, a tutte le attività che vanno dalla progettazione, alla realizzazione e al collaudo, sino alla consegna dell'immobile"*, dal momento che l'art. 29 della legge 28/1999 richiedeva che la banca aggiudicataria disponesse di idonee strutture operanti nel settore immobiliare. Inoltre la suddetta convenzione stabiliva che la banca avrebbe dovuto provvedere alla provvista complessiva richiesta, fermo restando che le risorse finanziarie, così reperite, sarebbero rimaste *"nella esclusiva disponibilità della banca stessa"* senza che su di esse l'Amministrazione potesse vantare alcun titolo.

Il Consiglio affermava che tale meccanismo differiva dalle usuali forme di finanziamento avvicinandosi al *project financing*, trattandosi, più precisamente, di un modulo convenzionale attraverso il quale a un soggetto terzo (distinto dall'Amministrazione) veniva affidato il compito di realizzare un determinato programma, provvedendo, allo stesso tempo, alla relativa

provvista finanziaria. Si voleva, pertanto, sempre a parere del Consiglio, far sì che un soggetto terzo provvedesse in nome proprio a compiere degli atti giuridici i cui risultati sarebbero stati, successivamente, trasferiti al soggetto pubblico.

Gli atti giuridici compiuti dal soggetto terzo *“consistono in veri e propri contratti (compravendita e appalti) il cui costo potrà, alternativamente, essere sostenuto dall’Amministrazione ovvero dal soggetto agente che, a tal fine, avrà in precedenza dovuto provvedere alla relativa provvista finanziaria”*.

Si verrebbe così a delineare un contratto di mandato (a contrarre) con il quale, ai sensi dell’art. 1703 c.c. una parte si obbliga a compiere uno o più atti giuridici per conto dell’altra, *“atti che possono avere a oggetto anche negozi traslativi della proprietà”*. In questo senso, osserva il Consiglio, la convenzione in esame si configurerebbe come un mandato senza rappresentanza, per cui, ai sensi del co. 2 dell’art. 1706 c.c., trattandosi di beni immobili, a termine dell’esecuzione, il mandatario è obbligato a ritrasferire i beni al mandante.

In ordine, poi, al secondo aspetto (quello più strettamente finanziario) affrontato dal parere in esame e relativo allo strumento contrattuale attraverso il quale vengono messe a disposizione della P.A. le risorse reperite dalla banca, il Consiglio contesta che si possa parlare di un contratto di mutuo, trattandosi piuttosto di una forma atipica di apertura di credito. Sulla scorta di queste considerazioni si propone, dunque, una ricostruzione dell’operazione in questi termini:

*1) la banca assume il mandato a eseguire una serie di atti contrattuali in nome proprio;*

*2) conclusi i singoli contratti, la banca ha l'obbligo di trasferirne il risultato all'Amministrazione;*

*3) il pagamento viene eseguito dalla banca che presta all'Amministrazione l'importo occorrente per il pagamento o direttamente da quest'ultima con fondi propri;*

*4) l'Amministrazione assume l'obbligo di rimborsare il prestito secondo modalità convenute.*

La ricostruzione del *p. f.* in tali termini ha indotto parte della dottrina<sup>181</sup> a rilevare che, sebbene tale figura presenti elementi caratteristici e del mandato e dell'apertura di credito, tuttavia, così ragionando, si finirebbe in qualche modo per ricondurlo a una forma di finanziamento tradizionale ridimensionandone le potenzialità applicative.

Ma, volendo spingersi oltre, appare opportuno esaminare, sia pure brevemente, in che misura i due tipi contrattuali del mandato e dell'apertura di credito siano effettivamente rispondenti ai meccanismi operazionali che caratterizzano un'operazione di *p. f.*

---

<sup>181</sup> PAGLIETTI C., *Profili civilistici del project financing*, op. cit., 310.

Con riferimento al mandato<sup>182</sup>, così come ricostruito nel suddetto parere del Consiglio, occorre precisare che esistono delle differenze di tipo strutturale – soggettivo con la figura del *p. f.*. Il Consiglio, infatti, individuando un rapporto gestorio tra P.A. e banca, qualificando quest'ultima quale mandatario, si discosta dallo schema della finanza di progetto, quale illustrato in precedenza, rispetto a cui non sussiste alcun rapporto tra P.A. e banche-finanziatrici<sup>183</sup>, giacché queste ultime risultano “legate”, in virtù del contratto di finanziamento, alla sola SPV.

Tuttavia, in considerazione della peculiarità della convenzione oggetto del parere del Consiglio, anche a voler assimilare i compiti<sup>184</sup> previsti da quest'ultima in capo alle banche a quelli propri della SPV è possibile riscontrare delle differenze.

A ben vedere, infatti, mentre per il Consiglio le banche sarebbero dei mandatarî senza rappresentanza che stipulerebbero dei contratti in nome proprio ma nell'interesse della P.A., la SPV (nel suddetto tentativo di assimilazione alle banche in considerazione dei compiti svolti) conclude la

---

<sup>182</sup> Sul tema si rinvia a DI ROSA G., *Il mandato (la nozione)*, in *I contratti di collaborazione*, a cura di SIRENA P., in *Trattato dei contratti*, diretto da RESCIGNO P. – GABRIELLI E., 16, Torino, 2011, 27 e ss.; CARPINO B., *I contratti speciali. Il mandato*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da BESSONE M., XIV, Torino, 2007; LUMINOSO A., *Il mandato*, Torino, 2000; DI ROSA G., *Rappresentanza e gestione. Forma giuridica e realtà economica*, Milano, 1997; CARNEVALI U., *Mandato*, in *Enc. giur. Treccani*, XIX, Roma, 1990; SANTAGATA C., *Del mandato. Disposizioni generali, sub art. 1703 c.c.*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1985; LUMINOSO A., *Mandato, commissione, spedizione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU A. – MESSINEO F., XXXII, Milano, 1984; PUGLIATTI S., *Studi sulla rappresentanza*, Milano, 1965; CARRARO L., *Il mandato ad alienare*, Padova, 1947; MINERVINI G., *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da VASSALLI F., VIII, 1, Torino, 1952; SANTORO PASSARELLI F., *Mandato. rappresentanza indiretta*, in *Riv. dir. civ.*, 1940, 477 e ss..

<sup>183</sup> L'unico, eventuale, rapporto tra P.A. e banche, si potrebbe ravvisare con riferimento alla fase patologica del rapporto di concessione ex art. 159 del Codice in forza del quale è attribuito agli enti finanziatori (nell'ipotesi di inadempimento del concessionario) il potere di designare una (nuova) SPV la quale subentri al precedente concessionario previa accettazione della P.A. concedente. Sul punto si rinvia a quanto prospettato nel paragrafo 4.

<sup>184</sup> Si tratterebbe della stipula di una serie di contratti oltre che della progettazione, della realizzazione e del collaudo dell'immobile.

pluralità di contratti<sup>185</sup> (nei quali è controparte necessaria) in nome proprio e nel proprio interesse venendo meno, pertanto, il carattere della collaborazione nell'altrui attività giuridica<sup>186</sup>.

Con riferimento, invece, all'apertura di credito<sup>187</sup>, quale “*contratto col quale la banca si obbliga a tenere a disposizione dell'altra parte una somma di danaro per un dato periodo di tempo o a tempo indeterminato*” (art. 1842 c.c.), occorre formulare talune precisazioni al fine di verificarne la riconducibilità all'interno della figura del *p. f.* e, più precisamente, si tratta di esaminare le analogie con il contratto di finanziamento (cd. *loan agreement*), il quale assume un ruolo centrale in quest'ultimo schema.

Al riguardo è stato rilevato che l'apertura di credito è volta a soddisfare le esigenze «di chi abbisogna di capitali solo eventualmente» oppure ha necessità di prelevarli in diverse *tranches* e in momenti non determinati a priori, non conoscendo al momento della stipulazione né l'entità dei fondi richiesti, né il momento in cui li utilizzerà, né, persino, se avrà necessità di prelevarli<sup>188</sup>.

Bastano già questi rilievi per evidenziare la differenza con l'operazione di *p. f.* in cui l'esigenza del capitale non è “eventuale” ma è necessaria alla

---

<sup>185</sup> Al riguardo si rinvia a quanto illustrato nel cap. II, paragr. 3.

<sup>186</sup> Trattandosi di un interesse personale del(lo) (pseudo) mandatario verrebbe meno il presupposto che ha spinto il legislatore del 1942 all'attribuzione degli strumenti di tutela previsti dagli artt. 1705, co. 2 e 1706 c.c. a favore del mandante (si veda in tal senso DI ROSA G., *Rappresentanza e gestione*, op. cit., 244).

<sup>187</sup> Sul tema si rinvia a TETI R., *Dell'apertura di credito bancario, Artt. 1842 – 1845*, in *Il codice civile commentato*, a cura di SCHLESINGER P., continuato da BUSNELLI F. D., Milano, 2005; PORZIO M., *Apertura di credito*, in *Enc. giur. Treccani*, II, Roma, 1988; SERRA A., *Apertura di credito bancario*, in *Digesto comm.*, I, Torino, 1987, 155 e ss.; PORZIO M., *L'apertura di credito: profili generali*, in *Le operazioni bancarie*, II, a cura di PORTALE G. B., Milano, 1978, 505 e ss.; MESSINEO F., *Operazioni di borsa e di banca. Studi giuridici*, 3 ed., Milano, 1966, 333 e ss.; MICCIO R., *Profili generali dell'apertura di credito bancario*, in *Banca, borsa*, 1964, I, 185 e ss..

<sup>188</sup> Si veda SIMONETTO E., *I contratti di credito*, rist., Padova 1994, 378.



riuscita stessa dell'operazione e, inoltre, l'ammontare del finanziamento e il momento dell'utilizzazione dello stesso sono predeterminati sin dal momento della stipulazione del contratto di finanziamento.

La circostanza poi che nell'apertura di credito è certo solamente l'ammontare massimo che l'accreditato potrà, se vorrà, utilizzare sarebbe un elemento di differenziazione con il mutuo, nel quale, invece, l'ammontare della somma data a credito è certa<sup>189</sup>.

A ciò si aggiunga che, sebbene sotto il profilo della funzione assoluta l'apertura di credito sia molto simile al contratto di mutuo<sup>190</sup>, queste due figure si differenziano tra loro in ordine alla restituzione delle somme. Nell'apertura di credito la banca è obbligata a pagare la somma oggetto del contratto, in una o più volte, a richiesta dell'accreditato, il quale può restituirla quando e come vuole, purché entro il limite di durata del contratto; nel mutuo, invece, la scadenza delle prestazioni a carico di mutuante e mutuatario è fissata nel contratto<sup>191</sup>. Tale ultima circostanza si ritroverebbe nel *p. f.* e nel relativo contratto di finanziamento nel quale assumono una certa centralità i piani di ammortamento, secondo scadenze prefissate, al fine del rimborso<sup>192</sup>.

---

<sup>189</sup> Si veda, in tal senso, TETI R., *Dell'apertura di credito bancario*, op. cit., 17.

<sup>190</sup> Si veda GIORDANO A., *Sulla natura giuridica dell'apertura di credito*, in *Banca, borsa*, 1949, I, 341 e ss..

<sup>191</sup> Si veda MICCIO R., *Profili generali dell'apertura di credito bancario*, op. cit., passim; FIORENTINO A., *Dei contratti bancari*, sub art. 1842 c.c., in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1972, passim.

<sup>192</sup> Si veda al riguardo RUSSO T. V., *Il project financing*, op. cit., 233 e 234; SAMBRI S. M., *Project financing. La finanza di progetto per la realizzazione di opere pubbliche*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da PICOZZA E. – GABRIELLI E., III, Padova, 2006, 357.

Tali argomentazioni sembrerebbero deporre a favore della tesi secondo la quale il *p. f.*, nei vari contratti che concorrono alla sua formazione, sarebbe assimilabile al mutuo piuttosto che all'apertura di credito<sup>193</sup>.

## 2.1. (Segue) Il mutuo di scopo

Alla luce delle critiche suddette, riguardo ai tentativi di tipizzazione in termini di mandato e apertura di credito, parte della dottrina<sup>194</sup> ha ritenuto che la figura tipica che, invece, sembrerebbe presentare maggiori punti di contatto con il *p. f.* è quella del mutuo di scopo<sup>195</sup>. La peculiarità di

---

<sup>193</sup> In quest'ottica si pone MONTANI F., *Project financing*, op. cit., 180 e ss.. In senso contrario NOVO M., *Gli aspetti legali del project financing*, in *Manuale del project finance* di GATTI S., Roma, 2006, 378, il quale per la parte attinente alla messa a disposizione dei fondi, nell'ambito del contratto di finanziamento, si rifà all'apertura di credito. Infine bisogna ricordare la posizione di IUDICA G., *Finanza di progetto: la prospettiva di diritto civile*, in *Project financing e opere pubbliche*, op. cit., 4, secondo il quale per quanto i contratti di finanziamento nel *p. f.* «presentino elementi di analogia con mutuo e apertura di credito, gli schemi ricorrenti nella prassi internazionale presentano spesso peculiarità che rendono problematiche automatiche assimilazioni».

<sup>194</sup> PAGLIETTI C., *Profili civilistici del project financing*, op. cit., 310 – 312; RABITTI G. L., *Project financing*, op. cit., 237 – 239.

<sup>195</sup> Sul tema si veda TETI R., *I mutui di scopo*, in *Trattato dir. priv.*, diretto da RESCIGNO P., XII, 2, 2 ed., Torino, 2007, 647; CLARIZIA R., *I contratti per il finanziamento dell'impresa: mutuo di scopo, leasing, factoring*, Torino, 2002; MINEO G., *Il finanziamento agevolato tra legge e contratto*, Milano, 1997, e le indicazioni bibliografiche ivi contenute; RISPOLI FARINA M., *Mutuo di scopo*, in *Digesto civ.*, XI, Torino, 1994, 558 e ss.; Id., *Il mutuo di scopo*, in *Trattato dir. priv.*, diretto da RESCIGNO P., XII, Torino, 1985, 689 e ss.; ZIMATORE A., *Il mutuo di scopo: problemi generali*, Padova, 1985; ALLEGRI V., *Credito di scopo e finanziamento bancario alle imprese*, Milano, 1984; FRAGALI M., *Del mutuo*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1966; Id., *Il mutuo di scopo*, in *Banca, borsa*, 1961, I, 461 e ss., il quale afferma che «per esservi mutuo di scopo è necessario che la finalità avuta di mira formi parte inseparabile dell'assetto dato dai contraenti al rispettivo interesse e costituisca oggetto di una determinazione idonea ad influenzare la funzione del negozio» (op. ult. cit., 474).

Il mutuo di scopo è definito da ZIMATORE A., *Mutuo di scopo*, in *Dizionario del diritto privato, Diritto civile*, Milano, 1980, 601, come «un contratto in forza del quale una parte si obbliga a fornire, in una o più soluzioni, i capitali necessari al conseguimento, da parte del sovvenuto, di una finalità legislativamente o convenzionalmente determinata, e l'altra parte si obbliga a restituire la somma ricevuta e a svolgere l'attività necessaria al raggiungimento dello scopo previsto nel contratto, impiegando in tale attività una somma di denaro pari a quella ricevuta in mutuo».

Si veda anche MAZZAMUTO S., *Mutuo di scopo*, in *Enc. Giur. Treccani*, Roma, 1990, XX, secondo il quale il mutuo di scopo è «il contratto in virtù del quale una parte, per il raggiungimento di una finalità che corrisponde ad un proprio interesse ma che tipicamente ricade nella sfera economico-giuridica dell'altra parte, si impegna a provvedere temporaneamente ai mezzi finanziari di quest'ultima, la quale si obbliga a sua volta alla realizzazione delle attività o dei risultati convenuti, alla eventuale corresponsione degli interessi e alla restituzione del capitale».

quest'ultima figura sarebbe rappresentata dalla rilevanza che, accanto alla causa genericamente creditizia, acquista il motivo specifico in virtù del quale viene approntata la provvista e in base al quale grava sul mutuatario un obbligo ulteriore: quello di compiere una certa attività per il raggiungimento di un determinato scopo. La rilevanza dello scopo attribuisce al mutuante un potere di controllo sull'effettiva rispondenza dell'uso e della destinazione delle somme erogate individuando, così, un punto di coincidenza con lo schema del *p. f.* e in particolare con il potere di ingerenza che caratterizza in quest'ultimo il soggetto erogatore dei fondi il quale potrà intervenire nella gestione delle somme.

Accogliendo questa opinione le conseguenze operative più rilevanti sono le seguenti:

- a)* il finanziamento può essere utilizzato solo per lo scopo dichiarato nel contratto e, se utilizzato in maniera difforme ad esso, permette al mutuante di risolvere il contratto<sup>196</sup>, determinando, altresì, la decadenza del beneficio del termine *ex art.* 1186 c.c.;
- b)* le parti possono inserire nel contratto clausole che permettano al mutuante di rivestire un ruolo predominante, effettuando controlli e intromettendosi nel modo di gestire la somma mutuata da parte del mutuatario;

---

<sup>196</sup> Si veda, in tal senso, MINEO G., *Il finanziamento agevolato*, *op. cit.*, 44 e 45, il quale, riprendendo la ricostruzione del muto di scopo di FRAGALI che riconduce lo "scopo" tra gli elementi qualificanti della "*causa negotii*", giunge ad affermare che «è la banca, e non l'impresa, a disporre discrezionalmente delle sorti del rapporto di finanziamento agevolato: giacché in tutti i casi di inadempimento degli obblighi di destinazione, comportanti o meno la revoca delle agevolazioni, è essa sola, in quanto parte creditrice, il soggetto posto nelle condizioni di poter decidere se risolvere o continuare il rapporto con l'impresa [...]».

c) secondo quanto stabilito dalla Suprema Corte<sup>197</sup>, in un caso avente a oggetto un mutuo di scopo, qualora si dovesse risolvere il contratto in funzione del quale era stato concesso il mutuo il “*mutuante sarebbe legittimato a richiedere la restituzione della somma mutuata non al mutuatario ma direttamente al beneficiario in via definitiva della somma originariamente data a mutuo*”.

Se si volesse tentare un'applicazione di tale soluzione al *p. f.* e, in particolare, al rapporto che si instaura tra il contratto di finanziamento, concluso tra la SPV e i finanziatori, e il contratto di costruzione, concluso tra la SPV e il costruttore, il quale rappresenterebbe il beneficiario effettivo della somma concessa in mutuo alla SPV, il risultato consisterà nello stabilire una garanzia indiretta a favore dei finanziatori e nell'assunzione di un rischio a carico del costruttore<sup>198</sup>.

La ricostruzione del *p. f.* in termini di mutuo di scopo appare, tuttavia, inadeguata per almeno due ordini di motivi.

In primo luogo essa non consente di attribuire la giusta rilevanza agli altri negozi che costituiscono il *p. f.* e che assumono fondamentale importanza al fine della suddivisione dei rischi tra i vari soggetti coinvolti nella complessa (e articolata) operazione economica.

---

<sup>197</sup> Cass. 474/1994, in *Foro. it.*, 1994, 1 e ss.. Nel medesimo senso si vedano, altresì, Cass. 3589/2010, in *Contratti*, 2010, 5, 500 e ss.; Cass. 7773/2003, in *Contratti*, 2003, 12, 1131 e ss.; Cass. 5966/2001, in *Contratti*, 2001, 12, 1126 e ss..

<sup>198</sup> Si veda RABITTI G. L., *Project financing*, op. cit., 241; MESSINA P., *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da PICOZZA E. – GABRIELLI E., IX, Padova, 2011, 172. Tale conclusione, come già visto, è antipodica rispetto a quanto accade nella ricostruzione del *p. f.* in termini di collegamento negoziale giacché in quest'ultimo caso sono i finanziatori a essere penalizzati in quanto potrebbero essere esposti al rischio che la SPV strumentalizzi il pericolo di caducazione dell'intera operazione.

In secondo luogo perché nel *p. f.* il soggetto erogatore assume il rischio di impresa mentre nel mutuo di scopo l'erogatore rimane pur sempre un soggetto esterno, in una posizione di formale estraneità rispetto alle scelte gestionali e ai rischi economici del soggetto finanziato<sup>199</sup>.

Ciò, ancora una volta, testimonia la difficoltà di inquadramento entro categorie tipiche rispetto a cui l'unico dato certo è l'unitarietà da un punto di vista economico (o meglio dello scopo economico-finanziario perseguito) a fronte di un vuoto legislativo che non permette di giungere a conclusioni certe e che, con ogni probabilità, non necessariamente deve ritenersi casuale.

### **3. La risoluzione del rapporto di concessione. Inadempimento del concedente e revoca della concessione. Rilievi critici**

L'aspetto che appare più interessante, anche in relazione ai possibili punti di contatto con la disciplina codicistica è, senza ombra di dubbio, quello relativo allo scioglimento del rapporto di concessione e gestione sia nell'ipotesi di risoluzione per inadempimento del concedente (la P.A.) che in quella di inadempimento del concessionario (la SPV) rispettivamente disciplinate agli articoli 158 e 159 del Codice dei contratti pubblici.

Appare, pertanto, opportuno muovere dall'analisi dell'art. 158 per poi passare all'articolo successivo (il quale sembrerebbe presentare minori difficoltà di inquadramento).

L'art. 158 del Codice disciplina congiuntamente le ipotesi di risoluzione del contratto per inadempimento del soggetto concedente e la revoca della

---

<sup>199</sup> Nello stesso senso PAGLIETTI C., *Profili civilistici del project financing*, op. cit., 312.

concessione a opera della P.A. per ragioni di pubblico interesse, prevedendo, in entrambi i casi, l'obbligo di rimborsare al concessionario:

*“a) il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori, al netto degli ammortamenti, ovvero, nel caso in cui l'opera non abbia ancora superato la fase di collaudo, i costi effettivamente sostenuti dal concessionario;*

*b) le penali e gli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della risoluzione;*

*c) un indennizzo, a titolo di risarcimento del mancato guadagno, pari al 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire valutata sulla base del piano economico-finanziario.*

*Le somme di cui al comma 1 sono destinate prioritariamente al soddisfacimento dei crediti dei finanziatori del concessionario e sono indisponibili da parte di quest'ultimo fino al completo soddisfacimento di detti crediti. L'efficacia della revoca della concessione è sottoposta alla condizione del pagamento da parte del concedente di tutte le somme previste dai commi precedenti”.*

Le due discipline sono state sottoposte a critiche da parte della dottrina<sup>200</sup>: la prima, relativamente alla sottrazione della risoluzione per inadempimento della P.A. alla regolamentazione codicistica e, in particolare, con riferimento all'equiparazione tra risarcimento (previsto ai sensi dell'art. 1453 c.c.) e indennizzo (ex art. 158 del Codice) sottraendo la P.A. all'applicabilità del principio del ristoro integrale del danno subito (e non una limitazione pari al 10 per cento del valore delle opere ancora da

---

<sup>200</sup> Russo T. V., *La finanza di progetto*, op. cit., 251 e ss..

eseguire) dalla controparte nell'ipotesi di inadempimento<sup>201</sup>; la seconda, relativamente alla considerazione che il "pubblico interesse", in virtù del quale si potrebbe procedere alla revoca della concessione, nelle operazioni di *p. f.* risulterebbe difficilmente individuabile in quanto esso sembrerebbe coincidere con l'esigenza a proseguire e realizzare il progetto piuttosto che arrestarlo con la revoca, salvo immaginarsi fatti sopravvenuti tali da indurre a ritenere che quella determinata opera non è in grado di soddisfare i bisogni per cui è stata immaginata o risulti acclarata l'inidoneità del concessionario.

In quest'ultimo caso sembrerebbe delinearsi una vicenda assimilabile all'ipotesi di recesso giacché non ci si trova in presenza di una potestà autoritativa ma di un potere analogo a quello riconosciuto a qualsiasi soggetto committente di diritto privato, dall'art. 1671 c.c., vertendosi nell'ordinaria dinamica delle posizioni contrattuali dei contraenti<sup>202</sup>, quantunque la previsione di cui all'art. 1671 c.c. contenga una disciplina speciale del recesso (con riferimento cioè al solo committente)<sup>203</sup>.

Del resto nell'ipotesi in esame, così come nel caso di recesso del committente dal contratto di appalto, si ha lo scioglimento *ex nunc* del rapporto contrattuale, sia pure condizionato all'avvenuto pagamento da parte del concedente (recedente) di tutte le somme spettanti al concessionario,

---

<sup>201</sup> Senza tralasciare la diversità di trattamento con la norma di cui all'art. 159, in tema di risoluzione per inadempimento del concessionario, nella quale non è prevista una limitazione di tal genere.

<sup>202</sup> Nello stesso senso si veda TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 201, il quale evidenzia che si ravviserebbe «un evidente iato tra la natura di contratto a prestazioni corrispettive della concessione di costruzione e gestione e la possibilità, per la Pubblica Amministrazione, di revocare con atto d'imperio, seppur per pubblici interessi, la concessione medesima», ritenendo che piuttosto che di una revoca si tratti di un diritto di recesso dal rapporto contrattuale attribuito *ex lege* all'ente concedente.

<sup>203</sup> Tale disposizione tra l'altro non sembrerebbe applicabile alle ipotesi di *p. f.* perché si verrebbe, altrimenti, a delineare una situazione peggiorativa rispetto a quanto previsto dall'art. 158.

ponendo una profonda differenza con la disciplina di cui all'art. 1671 c.c. in relazione alla quale il pagamento dell'indennizzo a favore dell'appaltatore non costituisce condizione di efficacia del recesso.

A ciò si aggiunga che ai sensi dell'art. 1671 c.c. al committente è riconosciuta un'assoluta discrezionalità nell'esercizio del diritto di recesso in ordine ai motivi che possono averlo indotto a tale scelta<sup>204</sup>, in profonda distonia con l'art. 158 che subordina l'esercizio della revoca al perseguimento di ragioni di pubblico interesse.

Al riguardo ci si dovrà chiedere *quid iuris* qualora il pubblico interesse venga a mancare? Probabilmente la soluzione sarebbe quella di consentire al concessionario di procedere in via amministrativa all'annullamento della revoca.

Ma una tale impugnazione non avrebbe alcun senso all'interno di un sistema (quale quello dell'art. 158) in cui le conseguenze risarcitorie della revoca e della risoluzione per inadempimento son identiche ed entrambe limitative per il concessionario.

Si dovrebbe pertanto affermare che il "pubblico interesse" possa mantenere un contenuto normativo non solo se valga ai fini dell'impugnazione della revoca ma anche ad azionare dei meccanismi

---

<sup>204</sup> In tal senso STOLFI M., *Appalto (contratto di)*, in *Enc. dir.*, II, Milano, 1958, 661 e ss.; RUBINO D. – IUDICA G., *Appalto: artt. 1655-1677*, in *Commentario Scialoja-Branca*, a cura di GALGANO F., Bologna, 2007, 496 e ss.; CATRICALÀ A., *Recesso unilaterale dal contratto, sub art. 1671 c.c.*, in *La giurisprudenza sul codice civile*, diretto da RUPERTO C., Milano, 2005, IV, *Delle obbligazioni*, VII, 4902 e ss.; MUSOLINO G., *L'appalto pubblico e privato*, in *Il diritto privato nella giurisprudenza*, a cura di CENDON P., Torino, 2002, 311 e ss.; CAGNASSO O., *Recesso unilaterale dal contratto, sub art. 1671 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, diretto da CENDON P., Torino, 1991, 1218 e ss.; ID., *Appalto nel diritto privato*, in *Digesto comm.*, I, Torino, 1987, 175; di recente MAZZUCA M., *Incidenza degli interessi pubblici e privati nel contratto di appalto: il recesso*, Napoli, 2010, 109 e ss..



pubblicistici (quali, ad esempio, un intervento della Corte dei Conti, delle sanzioni nei confronti degli amministratori, etc.) tali da disincentivare la prosecuzione di condotte scorrette della P.A. (concedente).

Tuttavia, al di là di tali diversità, e in considerazione del carattere contrattuale della concessione di costruzione e gestione, appare verosimile la configurazione di un diritto di recesso attribuito *ex lege* all'ente concedente.

Tralasciando, per il momento, gli aspetti relativi alla revoca è opportuno prendere in considerazione la disciplina relativa alla risoluzione. Tale norma, infatti, disciplina le conseguenze patrimoniali della risoluzione per inadempimento del soggetto concedente ma non ne specifica i meccanismi di operatività che andranno perciò ritrovati all'interno dei principi generali rinvenibili nel codice.

Al riguardo occorre, innanzitutto, precisare che il rimedio risolutorio previsto nell'articolo in esame è caratterizzato dal medesimo meccanismo applicativo previsto nel codice civile se non altro in ordine ai presupposti, giacché l'operatività di tale rimedio è rimessa alla volontaria iniziativa della parte non inadempiente (come previsto ai sensi dell'art. 1453 c.c.), tuttavia diverse sono le conseguenze, in ordine al *quantum*, nel caso di inadempimento del concedente e, in caso di risoluzione per inadempimento del concessionario, in ordine alla peculiarità del subentro degli enti finanziatori come meccanismo volto ad evitare la risoluzione.

Con specifico riferimento alla determinazione del *quantum* risarcitorio l'art. 158, comma 1, alle lett. *a)* e *b)* prende in considerazioni due voci di danno emergente mentre alla lett. *c)* si occupa del mancato guadagno.

Alla lett. a) il legislatore ha proceduto a un'ulteriore distinzione a seconda che lo scioglimento del rapporto intervenga prima o dopo il collaudo.

Nel primo caso si prevede, innanzitutto, un rimborso pari ai costi effettivamente sostenuti dal concessionario fino a quel momento, mentre qualora sia già intervenuto il collaudo verrà rimborsato il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori (intendendosi con questi gli oneri finanziari conseguenti al ricorso al credito con la detrazione delle quote di ammortamento<sup>205</sup>). Con riferimento a quest'ultima ipotesi non risulta particolarmente chiaro il criterio per individuare il valore delle opere realizzate non essendo possibile equipararlo a quello del costo dell'opera che, invece, secondo il dato testuale, è stato richiamato espressamente dal legislatore solo con riferimento al caso in cui il rapporto si sia estinto nella fase precedente. Si potrebbe ipotizzare che sia necessario tenere conto del valore di mercato delle opere, tuttavia un criterio di tal genere non sembrerebbe cogliere nel segno giacché le opere realizzate in regime di *p. f.* sono opere pubbliche il cui valore non è rappresentato dall'immobile in sé ma dalla redditività che lo stesso è in grado di produrre nella fase di gestione<sup>206</sup>.

Alla lett. b) (che completa le voci di danno emergente) si prevede, altresì, il rimborso delle penali (con ciò riferendosi alle penali che, ad esempio, sono state applicate al concessionario dai suoi fornitori) e dei costi sostenuti o da sostenere in seguito alla risoluzione.

---

<sup>205</sup> BALDI M., *Il project financing*, in *I contratti pubblici di lavori servizi e forniture*, II, a cura di DE NICTOLIS R., Milano, 2007, 283 e ss..

<sup>206</sup> In tal senso BALDI M., *Il project financing*, *op. cit.*, 284.

Maggiori profili di criticità si possono, invece, sottolineare con riferimento al risarcimento del danno da mancato guadagno di cui alla lett. c) che prevede un indennizzo del 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire.

Ciò che non sembra convincente è la tipizzazione delle voci di danno risarcibile al concessionario nell'ipotesi di inadempimento del concedente.

Tale limitazione suscita dei dubbi circa la sua legittimità non emergendo dal caso di specie la pretesa "eccezionalità" della situazione tale da legittimare la deroga alla regola del risarcimento integrale del danno *ex art. 1223 c.c.*, in relazione ad ogni perdita subita e al mancato guadagno che siano "*conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o del ritardo*" dell'amministrazione aggiudicatrice.

Sulla base di questa ulteriore distinzione è possibile stabilire un parallelismo tra le voci di cui alla lett. a) e quelle di cui alla lett. c) in relazione ai momenti in cui interviene la risoluzione (fermo restando quanto stabilito alla lett. b) che risulta comunque sempre dovuto). In maniera più analitica si possono ricostruire le voci del danno per la determinazione del *quantum* risarcitorio distinguendo tra la fase anteriore al collaudo e quella successiva:

*α)* nel primo caso il danno da risarcire sarà composto dalla somma dei costi effettivamente sostenuti (danno emergente) e del 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire (mancato guadagno), in aggiunta alle penali e ai costi da sostenere di cui alla lett. b) (danno emergente);

*β)* nel secondo caso il danno da risarcire sarà, invece, composto dalla somma del valore delle opere realizzate (danno emergente) e del 10 per

cento del valore della parte del servizio ancora da gestire come ricavabile dal piano economico finanziario (mancato guadagno), in aggiunta alle penali e ai costi da sostenere di cui alla lett. *b*) (danno emergente).

A ciò si aggiunge l'incongruità della distinzione tra la fase anteriore all'inizio della gestione (in cui il risarcimento si identifica nel 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire) e quella successiva (in cui la misura del 10 per cento si calcola sul servizio ancora da gestire). Risulta evidente, come sottolineato da parte della dottrina<sup>207</sup>, la disparità tra le due ipotesi che non troverebbe nessuna giustificazione circa l'elemento di discriminazione (in un caso l'ultimazione delle opere nell'altro l'approvazione del collaudo)<sup>208</sup>.

Quanto detto si può già evidenziare da un'attenta analisi sui profili interpretativi della norma in esame con particolare riferimento al rapporto tra la lettera *a*) (nella parte in cui fa riferimento ai “*costi effettivamente sostenuti dal concessionario*”) e la lettera *c*) (nella parte in cui si riferisce al “*10 per cento delle opere ancora da eseguire*”).

Se tali disposizioni si dovessero applicare alla lettera *ci* si potrebbe trovare di fronte all'ipotesi nella quale l'opera sia stata ultimata ma il collaudo non sia stato ancora eseguito, con la conseguenza che il concessionario, in caso di risoluzione per inadempimento del concedente, avrà diritto solo ai “*costi effettivamente sostenuti*” ma non al mancato guadagno rappresentato dal “*10 per cento delle opere ancora da eseguire*” (dato che non vi sarebbero, nel caso di specie opere ancora da eseguire) né

---

<sup>207</sup> BALDI M., *Il project financing*, op. cit., 285.

<sup>208</sup> Senza tralasciare la circostanza in cui si verifichi un'esecuzione per stralci, la quale risulterebbe essere caratterizzata da una sovrapposizione tra fase di realizzazione e fase di gestione.

tantomeno al *“10 per cento del servizio ancora da gestire”* (dato che non vi è stato, ancora, alcun collaudo e, di conseguenza, alcuna gestione di servizio).

Tale interpretazione letterale condurrebbe a un esito irrazionale nella misura in cui si concretizzi un risarcimento maggiore qualora l’inadempimento intervenga prima che il concessionario avrà completato i lavori (giacché in questo caso avrà diritto anche al *“10 per cento delle opere ancora da eseguire”*) piuttosto che dopo l’ultimazione dell’opera (giacché in questo caso, alla luce di quanto detto, non avrebbe diritto a quanto indicato alla lettera c)).

Tali disposizioni potrebbero recuperare una razionalità nella misura in cui si ammettesse la possibilità per il concessionario di richiedere un collaudo parziale<sup>209</sup> (potere questo che si potrebbe giustificare perché in linea con quello dell’iniziativa del promotore) ottenendo, così, un risarcimento maggiormente in linea con i danni effettivamente subiti.

Inoltre nell’individuazioni di tali voci risarcitorie si fa sempre riferimento ai *“costi”* e mai alle somme di denaro proprie del concessionario, le quali da un punto di vista economico rientrano sicuramente tra i costi affrontati dal concessionario stesso e dovrebbero essere valutate in considerazione della remunerazione imprenditoriale e non della remunerazione media.

---

<sup>209</sup> Si veda, per una definizione, CIANFLONE A., *L’appalto di opere pubbliche*, 9 ed., Milano, 1993, 779, secondo il quale «il collaudo parziale è sempre un collaudo definitivo al quale si fa ricorso quando trattasi di appalto di opere da eseguirsi per partite o di opere complesse o di lunga durata [...] ovvero quando il controllo di una determinata parte dell’opera non è più possibile dopo l’ultimazione di questa».

Come si può notare la cristallizzazione del danno da mancato guadagno nella misura sancita dall'art. 158 sembrerebbe, inoltre, essere del tutto svincolata dai meccanismi di mercato, in considerazione del fatto che con l'avvento dello sviluppo capitalistico la funzione del rimedio risarcitorio, in caso di mancata attuazione dello scambio, non può essere limitata al solo ripristino dei valori scambiati, ma si dovrà tenere conto anche, e soprattutto, della divaricazione esistente, oramai, tra il valore monetario impiegato nello scambio (tra le prestazioni oggetto del rapporto risolto) e l'entità delle conseguenze che possono derivare dall'insecuzione<sup>210</sup>.

Il risultato sarebbe, da un lato, che il danno emergente non si possa circoscrivere al solo valore della merce o dell'opera dovuta, ma deve tener conto del livello dell'organizzazione tecnica del creditore, e, dall'altro lato, che il mancato guadagno non si possa commisurare al solo valore del capitale che entra nello scambio, ma anche al valore del prodotto impedito o del capitale complessivamente investito<sup>211</sup>.

Se quindi è vero, per un verso, che il risarcimento del danno debba determinarsi con riferimento a quegli utili che il creditore generalmente percepisce dallo svolgimento di una determinata attività<sup>212</sup> (come sembrerebbe indicare l'art. 158 facendo riferimento ad una valutazione da effettuare sulla base del piano economico finanziario), per l'altro, è da sottolineare che potrebbe verificarsi l'ipotesi, non remota, che il

---

<sup>210</sup> Per maggiori approfondimenti si veda BARCELLONA M., *Inattuazione dello scambio e sviluppo capitalistico*, Milano, 1980, 114 e ss..

<sup>211</sup> BARCELLONA M., *Inattuazione dello scambio, op. cit.* . Si pensi al riguardo, con specifico riferimento al *p. f.*, come questa operazione economica sia strettamente caratterizzata da un largo ricorso al credito da parte della società di progetto in relazione all'entità dell'opera da realizzare.

<sup>212</sup> BIANCA C. M., *Dell'inadempimento delle obbligazioni: art. 1218-1229*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1970, 255.

concessionario (grazie alle proprie capacità imprenditoriali o a circostanze favorevoli di mercato) ricavi dalla gestione profitti anche maggiori di quelli previsti.

Da tali considerazioni si potrebbe dedurre che il danno da risarcire, per ciò che concerne il mancato guadagno, ai sensi dell'art. 158, viene svincolato non solo dalla prevedibilità connessa alle potenzialità dello strumento in relazione al mercato, ma anche dal piano economico finanziario (il quale nelle sue previsioni potrebbe indicare l'utile in misura diversa da quella aprioristicamente fissata dalla norma) che rappresenterebbe, invece, un parametro ai fini della determinazione del danno prevedibile *ex art. 1225 c.c.* .

Quanto detto dimostra la difficoltà di determinare in via preventiva la misura del danno da risarcire per il mancato adempimento nelle ipotesi in cui la parte non inadempiente sia un imprenditore, considerato che alle dimensioni dell'investimento dell'impresa sarà direttamente proporzionale l'ampliarsi dei danni potenziali provocati dall'inadempimento<sup>213</sup>.

Al fine di valutare le scelte del legislatore del 2006 la medesima disciplina può, inoltre, essere analizzata da una diversa prospettiva, facente cioè riferimento alle regole di liquidazione del danno con riguardo a rapporti contrattuali di durata. In merito, sia pure con riferimento all'appalto (trattandosi della figura contrattuale più vicina alla concessione), autorevole dottrina<sup>214</sup> ha messo in evidenza l'opportunità di distinguere con riferimento all'inadempimento del committente (nel caso di *p.f.*, del concedente) a

---

<sup>213</sup> BONELLI F., *La disciplina del danno in rapporto alla compravendita commerciale*, in *Risarcimento del danno contrattuale ed extracontrattuale*, a cura di VISINTINI G., Milano, 1984, 144.

<sup>214</sup> LUMINOSO A., *Della risoluzione per inadempimento*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1990, 338 e ss..

seconda che l'appaltatore (nel caso di *p.f.*, il concessionario), a seguito della risoluzione, conservi o meno la disponibilità dell'opera in tutto o in parte realizzata.

In materia di *p. f.* è evidente che, trattandosi di opere pubbliche, il concessionario non ne avrà mai piena disponibilità potendo usufruire, solamente, della gestione del servizio per la durata di tempo indicata in contratto al fine di far fronte ai finanziamenti ricevuti mediante il flusso di cassa derivante dalla gestione dell'opera stessa. Per tale ragione, pertanto, i termini dell'alternativa suggerita dalla suddetta dottrina si riducono solamente all'ipotesi in cui l'opera realizzata (in tutto o in parte) sia rimasta a beneficio del committente/concedente con la conseguenza che quest'ultimo, in caso di risoluzione, dovrà rimborsare all'appaltatore/concessionario il valore della prestazione di questi e dovrà risarcire il danno mediante il pagamento di una somma pari alla differenza tra l'importo della prestazione dell'appaltatore/concessionario e il prezzo contrattuale<sup>215</sup>, sottraendo da detta somma le spese evitate dall'appaltatore/concessionario *ex art. 1227, co. 2, c.c.*.

In questa prospettiva occorre ribadire che il contratto di appalto, nonostante le già rilevate differenze con il *p. f.*<sup>216</sup>, sembra essere la fattispecie contrattuale che presenta maggiori affinità con quest'ultimo se non altro con riferimento agli interessi in gioco e ai conflitti di interessi di cui sono portatori le parti.

---

<sup>215</sup> Tuttavia nella fattispecie del *p. f.* non è possibile individuare un prezzo contrattuale in quanto non viene indicato un prezzo da corrispondere al concessionario al completamento dell'esecuzione dell'opera, ma verrà concesso a quest'ultimo la gestione per un certo periodo di tempo in modo da ottenere dai flussi di cassa il proprio guadagno.

<sup>216</sup> Si veda al riguardo quanto detto al capitolo I.



Più precisamente per quanto riguarda le logiche risarcitorie bisognerà verificare quali risorse, in seguito all'inadempimento del committente/concedente, potranno essere ricollocate sul mercato, giacché, con riferimento a esse, il contraente fedele non avrà diritto ad alcunché; mentre con riferimento a quelle risorse dedicate (e si pensi agli ingenti costi relativi ai progetti, alle simulazioni, alle consultazioni di professionisti, etc.) alla realizzazione dell'opera oggetto del *p. f.* è razionale che ne risponda il committente/concedente perché esse erano rivolte al soddisfacimento di un interesse peculiare di quest'ultimo<sup>217</sup>.

In un'operazione di *p. f.*, infatti, si è in presenza di investimenti specifici il cui valore in usi alternativi (rispetto a quello per il quale sono stati realizzati) è notevolmente ridotto e la cui produttività dipende unicamente dalla prosecuzione della specifica relazione (quanto meno per un certo periodo di tempo)<sup>218</sup>.

Si tratterebbe, dunque, di determinate fattispecie nelle quali i contraenti, al fine di realizzare vantaggi, devono necessariamente effettuare investimenti specifici e cioè investimenti che fruttano solo se quel determinato rapporto abbia una prosecuzione<sup>219</sup>.

---

<sup>217</sup> Con riferimento al tema degli investimenti specifici si veda BELLANTUONO G., *I contratti incompleti nel diritto e nell'economia*, Padova, 2000, *passim*; FICI A., *Il contratto incompleto*, Torino, 2005, e in particolare pag. 102 e ss.; NICITA A. – SCOPPA V., *Economia dei contratti*, Roma, 2005, e in particolare pag. 200 e ss..

<sup>218</sup> E si pensi al *p. f.* in cui la SPV conseguirà dei vantaggi solo dalla prosecuzione dell'operazione e, in particolare, dalla gestione produttiva di flussi di cassa. Di contro «sono investimenti non specifici quelli il cui valore non dipende dalla continuazione di una determinata relazione, potendo essere indifferentemente riutilizzati in altri contesti senza che ciò si traduca in costi aggiuntivi o in una perdita considerevole di profitti», FICI A., *Il contratto incompleto*, *op. cit.*, 102.

<sup>219</sup> Si veda WILLIAMSON O. E., *Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange*, in *The American Economic Review*, New York, 1983, 73, 4, 526.

Tali logiche, tuttavia, necessitano di una disaggregazione al loro interno in relazione al momento in cui si verifica l'inadempimento e cioè se dopo la realizzazione dell'opera o in una fase antecedente alla stessa.

Nel primo caso<sup>220</sup>, qualora il concessionario decida di agire in risoluzione occorre tenere presente che la costruzione dell'opera ha determinato un aumento del valore del fondo su cui essa sorge<sup>221</sup>. Tuttavia, come notato dalla dottrina, sia pure con riferimento all'appalto, in seguito alla «stipula del contratto di appalto i contraenti hanno autonomizzato l'iniziativa economica attinente alla costruzione dell'opera dall'iniziativa economica attinente alla trasformazione del fondo» in quanto il committente si è reso estraneo ai rischi-profitti relativi all'attività di costruzione e l'appaltatore, a sua volta, si è sottratto ai rischi relativi al mutamento di destinazione. Ne deriverebbe che «l'appaltatore [...] null'altro può attendersi dalla risoluzione se non il diritto di sostituire il valore acquisito in contratto (cioè, il prezzo pattuito) con il valore oggettivo della prestazione eseguita (diritto al prezzo di mercato della prestazione), restando poi tale diritto altresì insensibile al minore incremento patrimoniale eventualmente verificatosi in capo all'*accipiens* (questi non può trasferire sul contraente fedele i rischi interni alla sua sfera)<sup>222</sup>».

Nel caso in cui invece l'inadempimento del committente/concedente si verifichi prima della realizzazione dell'opera non si sarà prodotto nessun

---

<sup>220</sup> Si pensi, nell'ambito del *p. f.*, all'ipotesi in cui, dopo aver realizzato l'opera, il concessionario non possa esercitare il suo diritto di gestione e sfruttamento perché la P.A. (concedente) non rilasci la relativa autorizzazione.

<sup>221</sup> Si veda BELFIORE A., *Risoluzione per inadempimento e obbligazioni restitutorie*, in *Scritti in onore di Giuseppe Auletta*, II, Milano, 1988, 245 e ss.

<sup>222</sup> BELFIORE A., *Risoluzione per inadempimento*, *op. cit.*, 393 e 394, nt. 170, a cui si rimanda per l'esemplificazione presa in considerazione nel testo.

incremento in capo a quest'ultimo e l'appaltatore/concessionario, stando a quanto suddetto, non avrebbe diritto ad alcunché se le risorse impiegate nella fase propedeutica fossero ricollocabili nel mercato ma, data la specificità delle attività rivolte alla realizzazione di un'opera in *p. f.*, si dovrebbe propendere per l'impossibilità di una loro ricollocazione con conseguente diritto del contraente fedele di ottenere il valore di quanto finora effettuato.

Anche seguendo questa diversa impostazione si può notare come vi sia una differenza in ordine al *quantum* risarcitorio con la disciplina di cui all'art. 158 c.c.. Infatti qualora si applicassero le discipline esaminate sin qui ne risulterebbe un trattamento di favore per il concessionario il quale vedendo tutelati (in maniera a lui più favorevole) i propri investimenti sarebbe maggiormente incentivato a porli in essere evitando risultati inefficienti.

Qualche ulteriore riflessione può essere infine sviluppata in ordine ai rapporti con la disciplina generale della risoluzione per inadempimento con particolare riferimento alla tipologia di interessi «la cui lesione il mercato lamenta in caso di inadempimento<sup>223</sup>».

Al riguardo occorre sottolineare che, nell'ottica del mercato, l'inadempimento può incidere negativamente sulle aspettative del contraente fedele sotto tre diversi profili:

a) in quanto causa d'inattuazione dell'assetto qualitativo del patrimonio dedotto in contratto;

---

<sup>223</sup> BELFIORE A., *Risoluzione del contratto per inadempimento*, in *Enc. dir.*, XL, Milano, 1989, 1322.

b) in quanto causa di alterazione dello scambio di valori dedotto in contratto, incidendo, pertanto, sulla conformazione quantitativa del contratto;

c) in quanto fatto che può rendere incerto l'adempimento spontaneo del debitore rendendo così inutile, per il contraente fedele, la sopravvivenza del rapporto di scambio stesso.

Alla luce di quanto detto qualora il creditore lamenti l'inattuazione dell'assetto qualitativo l'individuazione della lesione subita deve essere effettuata in concreto tenendo conto delle relazioni esistenti tra l'obbligazione inadempita e «lo specifico assetto patrimoniale del creditore, a condizione però che tali connessioni, per quanto non esplicitate in contratto, di già rilevino giuridicamente<sup>224</sup>».

Al riguardo il contraente fedele valuterà il regolamento contrattuale inadempito in una duplice veste:

a) come fonte di conformazione qualitativa del patrimonio e, di conseguenza, esso andrebbe privato della sua rilevanza giuridica;

b) come fonte di una conformazione quantitativa del patrimonio e di una reintegrazione del valore della prestazione ineseguita dal debitore e, in tale veste, il contraente fedele può avere o meno interesse a eliminare tale composizione quantitativa del contratto.

A queste due esigenze rispondono come evidenziato dalla dottrina gli artt. 1453 e 1458 c.c., il primo attribuendo al contraente fedele «il diritto di accoppiare all'azione di risoluzione la domanda di risarcimento del danno», il secondo deputato all'«eliminazione del contratto in quanto fonte sia di uno

---

<sup>224</sup> BELFIORE A., *Risoluzione del contratto*, op. cit., 1324.

scambio di valori che di una peculiare composizione qualitativa del patrimonio<sup>225</sup>».

Tuttavia tale meccanismo apprestato dagli artt. 1453 e 1458 c.c., come notato dalla stessa dottrina che lo ha sostenuto<sup>226</sup>, potrebbe non assicurare una piena tutela al contraente fedele il quale non rimarrebbe soddisfatto così come sarebbe avvenuto in mancanza di inadempimento<sup>227</sup>; ciò potrebbe verificarsi in quelle ipotesi in cui non è possibile dare lo stesso bene «perché trattasi di una prestazione che non può compiersi senza l'attività del debitore<sup>228</sup>» (si pensi, nell'ottica del *p. f.* e dell'inadempimento del concedente, alle ipotesi di sospensione dei lavori e dell'erogazione dei servizi per fatto imputabile al concedente in relazione alle quali senza un'autorizzazione dello stesso concedente, P.A., che provveda a fare cessare tale sospensione non sarà possibile, con la risoluzione, assicurare al concessionario lo stesso godimento che avrebbe potuto ricevere in caso di adempimento).

In tali ipotesi «la soddisfazione del creditore non può quindi avvenire che per equivalente, ossia, secondo il corrente linguaggio, mediante il risarcimento del danno; alla prestazione, cioè, del bene originario [...] si sostituisce la prestazione di una somma di danaro, *mediante la quale il creditore può soddisfare un interesse equivalente a quello, che avrebbe dovuto essere soddisfatto mediante la prestazione originaria*<sup>229</sup> (c.n)».

---

<sup>225</sup> BELFIORE A., *Risoluzione del contratto*, op. cit., 1326.

<sup>226</sup> BELFIORE A., *Risoluzione del contratto*, op. cit., 1326, nt. 78.

<sup>227</sup> Si veda AULETTA G., *La risoluzione per inadempimento*, Milano 1942, 147 e ss..

<sup>228</sup> AULETTA G., *La risoluzione per inadempimento*, Milano 1942, 150.

<sup>229</sup> AULETTA G., *La risoluzione per inadempimento*, Milano 1942, 150. Si veda, altresì, in tema di sostituzione della prestazione in natura in prestazione per equivalente BELFIORE A., *Inattuazione dello scambio per causa imputabile al debitore e tecniche di tutela del creditore: la conversione della prestazione in*

Quanto detto permette di mettere in evidenza la differenza tra le discipline da applicare secondo tali considerazioni e le limitazioni previste dall'art. 158 in ordine al soddisfacimento del concessionario.

Le ragioni di questa disciplina di sfavore nei confronti del concessionario, rispetto a quanto si verificherebbe qualora vi fosse spazio per l'applicazione della disciplina generale in tema di risoluzione per inadempimento e di risarcimento del danno, si possono individuare nel tentativo del legislatore del 2006 di tutelare il soggetto concedente (P.A.) mediante una limitazione dell'ammontare delle somme dovute; mentre per quanto riguarda i finanziatori essi sono tutelati soltanto in ordine agli strumenti di tutela (relativamente al vincolo di destinazione), come del resto confermato al comma 2 dello stesso art. 158, il quale prevede che le somme spettanti al soggetto concessionario siano destinate con priorità al soddisfacimento dei crediti dei finanziatori e siano indisponibili da parte del concessionario fino a quando non si sia proceduto al completo soddisfacimento dei suddetti crediti, ma non in ordine al *quantum* (limitativo anche per i finanziatori).

Più precisamente, con riferimento a tale vincolo di destinazione, quale indicato al comma 2 dell'art. 158, si sono posti dei problemi in ordine alla nozione stessa di finanziatore al fine di delimitarne la portata.

Infatti il termine "finanziatore", inteso in senso lato, includerebbe tutti i soggetti che partecipano (rendendola possibile) all'operazione imprenditoriale fornendo i capitali necessari; all'interno di tale nozione, pertanto, rientrerebbero sia coloro che forniscono il capitale di rischio (quali

---

*natura in prestazione per equivalente*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, 227 e ss..

gli azionisti) sia coloro che forniscono il capitale di debito (quali, ad esempio, i mutuant) <sup>230</sup>.

Tuttavia tale interpretazione (estensiva) non sembrerebbe convincente qualora si prestasse attenzione alla lettera della legge in quanto «il riferimento ai “crediti dei finanziatori del concessionario” non può non interpretarsi, laddove il concessionario sia costituito dalla società di progetto [...] se non con riferimento ai finanziatori-creditori della società di progetto, cioè ai finanziatori che non entrano a far parte della compagine sociale, in quanto identificandosi il concessionario con la società di progetto, il rapporto di credito intercorre tra il finanziatore e la società di progetto stessa <sup>231</sup>».

Una conferma di quanto detto sembrerebbe ricavarsi dalla prassi sviluppata negli ordinamenti di *common law*, in ordine alla postergazione dei diritti di credito della società di progetto e dei suoi soci, in quanto normalmente la società di progetto e i suoi azionisti assumono l'impegno di postergare la loro percezione di utili fino al totale rimborso del finanziamento erogato (e quindi la tutela in esame non riguarderebbe coloro che investono capitale di rischio nell'operazione, quali i soci della società di progetto).

---

<sup>230</sup> Tali soggetti sono rispettivamente qualificati, come detto in precedenza, investitori e finanziatori.

<sup>231</sup> TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 212. Nello stesso senso si veda BALDI M., *Il project financing nella legge n. 415 del 1998*, in BALDI M. - DE MARZO G., *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano, 2001, 399; RUSSO T. V., *Le vicende negoziali nella finanza di progetto*, in *La finanza di progetto. Profili economico-finanziari e problematiche giuridiche*, a cura di RUSSO T. V., Napoli, 2007, 257 e 258. RUSSO T. V., *Le vicende negoziali nella finanza di progetto*, op. cit., 257 e 258.

#### **4. (Segue) La risoluzione per inadempimento del concessionario**

La risoluzione, inoltre, può derivare da motivi attribuibili al concessionario come previsto dall'art. 159 del Codice il quale sancisce che:

*“1. In tutti i casi di risoluzione di un rapporto concessorio per motivi attribuibili al soggetto concessionario, gli enti finanziatori del progetto potranno impedire la risoluzione designando una società che subentri nella concessione al posto del concessionario e che verrà accettata dal concedente a condizione che:*

*a) la società designata dai finanziatori abbia caratteristiche tecniche e finanziarie sostanzialmente equivalenti a quelle possedute dal concessionario all'epoca dell'affidamento della concessione;*

*b) l'inadempimento del concessionario che avrebbe causato la risoluzione cessi entro i novanta giorni successivi alla scadenza del termine di cui al comma 1-bis.*

*1-bis. La designazione di cui al comma 1 deve intervenire entro il termine individuato nel contratto o, in mancanza, assegnato dall'amministrazione aggiudicatrice nella comunicazione scritta agli enti finanziatori della intenzione di risolvere il contratto.*

*2. Con decreto del Ministro delle infrastrutture, sono fissati i criteri e le modalità di attuazione delle previsioni di cui al comma 1.*

*2-bis. Il presente articolo si applica alle società di progetto costituite per qualsiasi contratto di partenariato pubblico privato di cui all'art. 3, comma 15-ter”.*

Dalla lettura della disposizione in esame si può, innanzitutto, notare la previsione di una tutela forte degli enti finanziatori (che possono subentrare



al concessionario - cd. *step in right* - intervenendo prima che il progetto sia definitivamente compromesso) volta ad assicurare, il più possibile, la realizzazione dell'opera pubblica, contemperando, altresì, gli interessi privati.

Il subentro del terzo è, dunque, rimesso all'iniziativa degli enti finanziatori del progetto, i quali, dopo aver ricevuto la comunicazione del concedente circa la sua scelta di sciogliere il rapporto, possono impedire la risoluzione della concessione designando e proponendo al concedente, entro novanta giorni dalla comunicazione, una nuova società di progetto.

Il subentro dovrà essere accettato dal concedente, tale accettazione tuttavia non è discrezionale ma vincolata all'esistenza di due requisiti (al ricorrere dei quali non si può negare il subentro):

1) la società designata dovrà presentare dei requisiti equivalenti a quelli facenti capo al primo concessionario ai tempi dell'affidamento della concessione;

2) nel successivo termine di 90 giorni decorrenti dalla scadenza del termine per la presentazione del subentrante si dovrà verificare la cessazione dell'inadempimento (ad opera del subentrante).

Con riferimento a tale potere di subentro rimesso agli enti finanziatori si potrebbe provare a delineare un parallelismo (mettendo in evidenza i punti di differenza) con la disciplina prevista per l'associazione temporanea di imprese (A.T.I.)<sup>232</sup> dall'art. 12 della legge 687/1984, che ha inserito nel testo originario della legge 584/1977 l'art. 23-*bis* (poi riproposto nell'art. 26 del

---

<sup>232</sup> Per un'analisi dettagliata si veda DI ROSA G., *L'associazione temporanea di impresa. Il contratto di joint venture*, Milano, 1998. L'A. fornisce, altresì, ai fini che qui interessano un'analisi delle innovazioni apportate dall'art. 23-*bis* della legge 584/1977.

d. lgs. 406/1991), il quale prevede che le imprese temporaneamente riunite possano costituire una società per l'esecuzione dei lavori la quale può subentrare nella fase di esecuzione dell'appalto<sup>233</sup>.

La figura introdotta dal legislatore del 1984 si differenzia da quella in materia di *p. f.* con riferimento, innanzitutto, al profilo qualificatorio giacché nel primo caso, per espressa previsione normativa (art. 23-*bis*, comma 2, l. 584/1977), non ci si trova dinanzi a un'ipotesi di cessione del contratto come, invece, si dirà in seguito a proposito del *p. f.*.

Un'ulteriore differenza è data dalla circostanza che il subentro non è sottoposto ad alcuna autorizzazione come, invece, accade ai sensi dell'art. 159. A ciò si aggiunga la considerazione che in materia di A.T.I. la società subentrante risponderà solidalmente delle obbligazioni derivanti dall'esecuzione dell'appalto a differenza di quanto avviene in materia di *p. f.* laddove un problema di responsabilità solidale non si potrebbe configurare giacché il subentrante sostituisce e non si affianca all'originario concessionario.

Tuttavia, al di là delle differenze sottolineate, è possibile individuare un elemento di contatto in relazione alle finalità perseguite dal legislatore in entrambe le discipline in esame dato che, anche in materia di A.T.I., l'obiettivo sembra essere quello di rafforzare la posizione e le garanzie dell'amministrazione<sup>234</sup>.

Ritornando al diritto di subentro in materia di *p. f.* si discute circa la sua qualificazione giuridica in quanto parte della dottrina lo ritiene configurabile

---

<sup>233</sup> Tale norma è stata riprodotta all'art. 96 del d.p.r. 554/1999. Tuttavia il d. lgs. 163/2006 ha abrogato il suddetto d.p.r., ma all'art. 256 viene fatto espressamente salvo l'art. 96, il quale pertanto rimane, tuttora, vigente. Tale norma adesso è confluita all'art. 93 del d.p.r. 207/2010.

<sup>234</sup> Si veda DI ROSA G., *L'associazione temporanea di impresa*, op. cit., 230.

come ipotesi di novazione soggettiva<sup>235</sup>; altra parte invece ne prospetta la qualificazione in termini di cessione del contratto, come testimonierebbe la necessaria accettazione da parte del concedente (la P.A.)<sup>236</sup>.

La prima ricostruzione non sembra convincente in considerazione del fatto che nel caso previsto dall'art. 159 non risulta verificarsi un'estinzione dell'obbligazione originaria.

Quanto alla cessione del contratto anch'essa non appare cogliere nel segno dato che l'effetto del trasferimento della posizione contrattuale da un contraente ad un altro non avviene sulla base dell'accordo tra cedente e cessionario, né con il consenso del contraente ceduto giacché mancherebbe alla pubblica amministrazione la libertà di scelta nell'accettare o meno gli effetti della modifica soggettiva del rapporto; infatti, ove si verificassero le condizioni previste dalle lett. a) e b) del comma 1 dell'art. 159, l'accettazione della P.A. assumerebbe carattere obbligatorio, non potendo l'amministrazione, a propria discrezione, negare il subentro della nuova società indicata dai finanziatori.

Alla luce di questi rilievi parte della dottrina<sup>237</sup> ha rilevato che la condizione di cui alla lett. b) subordinando, seppure in modo indiretto, il formale subentro della società designata dai finanziatori all'adempimento

---

<sup>235</sup> BALDI M., *La società di progetto e l'esecuzione della concessione*, in BALDI M. - DE MARZO G., *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano, 2001, 594.

In senso contrario si veda RUSSO T. V., *Le vicende negoziali nella finanza di progetto*, op. cit., 260, il quale ritiene non condivisibile la sussunzione del subentro in esame nella figura della novazione soggettiva non solo perché non si verifica l'estinzione del rapporto obbligatorio ma la sola sostituzione nella titolarità, quanto perché il concessionario subentrato assume diritti e obblighi già appartenenti all'aggiudicatario. Secondo l'A. si tratterebbe «di un fenomeno autonomo, non sussumibile in istituti tipizzati dal codice civile, dai quali, tuttavia, non esclusa la cessione del contratto, può ricavare la disciplina del caso concreto per affinità funzionale».

<sup>236</sup> MALINCONICO M., *Il project financing*, op. cit., 2644. Si tratta di indicazioni sintetiche che necessitano di successivi sviluppi.

<sup>237</sup> PEZZI C., *I profili civilistici del del project financing*, op. cit., 65 e 66.

della totalità delle obbligazioni facenti capo alla società cedente farebbe sì che la cessazione dell'inadempimento sarebbe condizione per l'accettazione da parte della amministrazione concedente, potendo, pertanto, addivenirsi al subentro solo una volta che la società subentrante abbia già messo fine all'inadempimento anche se, effettivamente, ciò si sia verificato prima del formale subentro. Si tratterebbe, secondo questa ricostruzione, di un'applicazione dello strumento disciplinato dall'art. 1180 c.c.<sup>238</sup>, in quanto la risoluzione del rapporto concessorio verrebbe evitata ricorrendo, inizialmente, all'istituto dell'adempimento del terzo non essendo stato il soggetto designato ancora formalmente accettato dalla P.A..

La prospettata ricostruzione tuttavia non può essere condivisa se si presta la dovuta attenzione al potere attribuito al creditore dall'art. 1180 c.c., in ordine al rifiuto di accettare la prestazione offerta dal terzo. Al riguardo, con riferimento a quanto previsto al comma 1, circa l'interesse del creditore a che *“il debitore esegua personalmente la prestazione”* si potrebbe sostenere che tale requisito sia rispettato dall'art. 159 del Codice dei contratti pubblici che alla lettera *a)* stabilisce che la società designata dovrà presentare requisiti equivalenti a quelli facenti capo al primo concessionario in modo da tutelare le esigenze del creditore.

Con riferimento, invece, a quanto previsto dal comma 2 dell'art. 1180 c.c., in ordine alla possibilità per il creditore di rifiutare l'adempimento del

---

<sup>238</sup> Sul tema si rinvia, a titolo non esaustivo, a DI MAJO A., *Dell'adempimento in generale*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1994, 41 e ss.; NICOLÒ R., *Raccolta di scritti*, II, Milano, 1980, 967 e ss.; TURCO C., *Adempimento del terzo, Art. 1180*, in *Il codice civile commentato*, a cura di SCHLESINGER P., continuato da BUSNELLI F. D., Milano, 2002; riassuntivamente CRISTOFARI R., *Adempimento del terzo, sub art. 1180 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, a cura di CENDON P., Milano, 2009, 161 e ss.; di recente BOZZI G., *Comportamento del debitore e attuazione del rapporto obbligatorio*, in *Diritto civile*, diretto da LIPARI N. e RESCIGNO P., III, *Obbligazioni*, I, *Il rapporto obbligatorio*, Milano, 2009, 152 e ss..

terzo nel caso in cui il debitore ha “manifestato la sua opposizione”, bisogna sottolineare che essa non troverebbe alcuna applicazione nell’ambito del *p. f.* giacché, qualora ricorrano le condizioni indicate dall’art. 159, proprio secondo il meccanismo ora menzionato, in nessun caso la P.A. (creditore) potrà rifiutare l’adempimento del terzo.

Sembrerebbe, pertanto, più convincente quella dottrina<sup>239</sup> la quale ritiene che nell’ipotesi in esame si verta, piuttosto, in un caso di successione legale nel rapporto contrattuale, in cui l’effetto della cessione avviene *ex lege* quando si siano realizzati i presupposti stabiliti dalla norma, indipendentemente e anche contro l’intento del cedente-concessionario originario.

Si tratterebbe di ipotesi che esula dalla fattispecie presa in considerazione dall’art. 1406 c.c. in quanto troverebbe titolo in fatti previsti dalla legge come idonei a produrre il trasferimento di un rapporto contrattuale senza richiedere né l’accordo delle parti né l’adesione del contraente ceduto<sup>240</sup>.

---

<sup>239</sup> TULLIO A., *La finanza di progetto*, op. cit., 225 e ss..

<sup>240</sup> Sul tema si rimanda a ANDREOLI M., *La cessione del contratto*, Padova, 1951; CARRESI F., *Cessione del contratto*, in *Nov. dig. it.*, III, Torino, 1959, 147 e ss.; MESSINEO F., *Il contratto in genere*, 2, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU A. – MESSINEO F., XXI, Milano, 1972; CLARIZIA R., *La cessione del contratto, sub artt. 1406-1410*, in *Commentario al codice civile*, diretto da SCHLESINGER P., Milano, 1991; FUSARO A., *La cessione del contratto*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da BIGIARI W., Torino, 1991, 219 e ss.; SACCO R. e DE NOVA G., *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da SACCO R., II, Torino, 1993, 698 e ss.; BENEDETTI A.M., *La cessione del contratto*, Milano, 1998.

Tra i vari casi di successione *ope legis* nel contratto la dottrina menziona la successione nel contratto di locazione per trasferimento a titolo particolare della cosa locata (art. 1599 c.c.), effetto questo che si verifica anche nell’ipotesi di vendita forzata (art. 2923 c.c.) e di assegnazione della cosa locata (art. 2925 c.c.), l’alienazione del fondo cui consegue il subingresso dell’acquirente nel contratto di mezzadria (2160 c.c.) e in quello di colonia parziaria (art. 2169 c.c.), la

L'art. 159, inoltre, ha carattere eccezionale in quanto deroga al principio generale dell'immutabilità soggettiva nei contratti pubblici e della scelta del contraente tramite una procedura di evidenza pubblica.

Tale disciplina, tuttavia, trova giustificazione non solo nella volontà del legislatore di incentivare i finanziatori a intraprendere operazioni di finanza di progetto ma anche nell'esigenza (di pubblico interesse) di assicurare l'esecuzione dell'opera o la gestione del servizio con un soggetto (nuovo) che possa offrire una maggiore affidabilità in ordine all'esecuzione e gestione dell'opera.

Tale norma, inoltre, risulta caratterizzata da una diversa tecnica di compilazione da parte del legislatore in considerazione del fatto che, a differenza dell'art. 158, non si preoccupa di definire le voci risarcitorie nell'ipotesi di inadempimento del concessionario lasciando così supporre che in tale circostanza tornerebbero ad essere operative le regole codicistiche in materia di liquidazione del danno con conseguente aggravamento della posizione del concessionario rispetto a quella del concedente. In tale ipotesi si potrebbe, pertanto, affermare che il silenzio del

---

successione nel contratto di soccida a seguito dell'alienazione del bestiame da parte del soccidante (artt. 2177, 2185 e 2186 c.c.), la successione nel contratto di assicurazione quando la cosa assicurata venga alienata (art. 1918 c.c.), la successione dell'acquirente dell'azienda nei contratti stipulati nell'esercizio di questa (art. 2558 c.c.).

Un'ipotesi extracodicistica è sancita all'art. 6, co. 2, l. 392/1978, secondo cui in caso di separazione giudiziale, di scioglimento o di cessione degli effetti civili del matrimonio succede nel contratto di locazione l'altro coniuge qualora gli sia stato attribuito dal giudice il diritto di abitare nella casa familiare, su cui sia consentito il rinvio, per l'analisi di una particolare questione, a TOMASI S., *Successione nella locazione e separazione consensuale*. Nota a Cass., 27 gennaio 2009, n. 1952, in *Obbl. e contratti*, 2010, 5, 348 e ss..

legislatore al riguardo sia una tecnica di disciplina attraverso il quale si vuole comunicare una regola da applicare<sup>241</sup>.

---

<sup>241</sup> Sul tema della lacuna del diritto scritto si veda BELFIORE A., *L'interpretazione della legge. L'analogia*, in *Studium iuris*, 2008, 4, 427 e ss..

## Bibliografia

ABBATEMARCO M., *La finanza di progetto nel panorama normativo italiano*, in *La finanza di progetto*, a cura di PROPERSI A., Milano, 2009.

ALBERTI A. M., *La struttura del project financing*, in *Nuova rassegna di legislazione, dottrina e giurisprudenza*, 1997, 18, 1793.

ALLEGRI V., *Credito di scopo e finanziamento bancario alle imprese*, Milano, 1984.

ALPA G. – FUSARO A., *Cessione del contratto*, in *Digesto civ.*, Torino, 1988, II, 344.

AMOROSINO S. – SCIUTO C., *La disciplina del project financing nella nuova legge sugli appalti (415 del 1998): la concessione di costruzione e gestione e il promotore*, in *Riv. giur. edil.*, 1999, 2, 61.

ANDREOLI M., *La cessione del contratto*, Padova, 1951.

APPIO C. L. – DONATIVI V., *Project financing*, in *Aa. Vv., L'integrazione fra imprese nell'attività internazionale*, Torino, 1995, 213.

AULETTA G., *La risoluzione per inadempimento*, Milano 1942.

BALDI M. – DE MARZO G., *Il project financing nei lavori pubblici*, Milano, 2001.

BALDI M., *La concessione nella Legge 109/1994 e i profili dell'istituto in relazione all'eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Riv. trim. app.*, 1996, 302.

BALDI M., *Il project financing*, in *I contratti pubblici di lavori servizi e forniture*, II, a cura di DE NICTOLIS R., Milano, 2007.

BARBERO D., *Sistema del diritto privato italiano*, Torino, 1965.

BARCELLONA M., *Inattuazione dello scambio e sviluppo capitalistico*, Milano, 1980.

BASILE M. – BOTTO A., *Contratto per le grandi infrastrutture*, in *Enc. dir., Annali*, Milano, 2007, I, 288.

BELFIORE A., *Inattuazione dello scambio per causa imputabile al debitore e tecniche di tutela del creditore: la conversione della prestazione in natura in prestazione per equivalente*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, 227.



BELFIORE A., *Risoluzione per inadempimento e obbligazioni restitutorie*, in *Scritti in onore di Giuseppe Auletta*, II, Milano, 1988, 243.

BELFIORE A., *Risoluzione del contratto per inadempimento*, in *Enc. dir.*, XL, Milano, 1989, 1307.

BELFIORE A., *L'interpretazione della legge. L'analogia*, in *Studium iuris*, 2008, 421.

BELLANTUONO G., *I contratti incompleti nel diritto e nell'economia*, Padova, 2000.

BENEDETTI A. M., *La cessione del contratto*, Milano, 1998.

BETTI E., *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. it.*, a cura di VASSALLI F., Torino, 1952, 257.

BIANCA C. M., *Dell'inadempimento delle obbligazioni: art. 1218-1229*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1970.

BIANCA C. M., *Diritto civile. 3. Il contratto*, Milano, 2000.

BOCCHINI E., *Società occasionali*, in *Enc. Giur. Treccani*, XXIX, Roma, 1993.

BONELLI F., *La disciplina del danno in rapporto alla compravendita commerciale*, in *Risarcimento del danno contrattuale ed extracontrattuale*, a cura di VISINTINI G., Milano, 1984.

BONTEMPO N., *L'istituto della concessione nell'ambito dei sistemi di esecuzione delle opere pubbliche*, in *Riv. trim. app.*, 1995, 266.

BOZZI G., *Comportamento del debitore e attuazione del rapporto obbligatorio*, in *Diritto civile*, diretto da LIPARI N. e RESCIGNO P., III, *Obbligazioni*, I, *Il rapporto obbligatorio*, Milano, 2009.

BRIGANTI E., *Cessione del contratto. I) Diritto civile*, in *Enc. Giur. Treccani*, VI, Roma, 1988.

CAGNASSO O., *Appalto nel diritto privato*, in *Digesto comm.*, I, Torino, 1987, 165.

CAGNASSO O., *Recesso unilaterale dal contratto, sub art. 1671 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, diretto da CENDON P., Torino, 1991.

CAIANELLO V., *Concessioni (Diritto amministrativo)*, in *Novissimo Dig. it., Appendice*, II, Torino, 1980, 237.

CAIANELLO V., *La concessione di opera pubblica*, in *Appalto di opere pubbliche*, a cura di MARZANO L., Roma, 1987.

CAMMARERI S., *Luci ed ombre della finanza di progetto come riformulata dal terzo correttivo*, in *Dir. e form.*, 2009, 3, 422.

CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, 2, Diritto delle società*, 7 ed., a cura di CAMPOBASSO M., Torino, 2009.

CARIOTA FERRARA L., *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1948.

CARNEVALI U., *Mandato*, in *Enc. giur. Treccani*, XIX, Roma, 1990.

CARPINO B., *I contratti speciali. Il mandato*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da BESSONE M., XIV, Torino, 2007.

CARRARO L., *Il mandato ad alienare*, Padova, 1947.

CARRESI F., *La cessione del contratto*, Milano, 1950.

CARRESI F., *Cessione del contratto*, in *Nov. dig. it.*, III, Torino, 1959, 147.

CARRESI F., *Il contratto*, in *Tratt. dir. civ. comm.*, a cura di CICU A. – MESSINEO F., Milano, 1987, 863.

CARRIERE P., *Il project financing; profili di compatibilità con l'ordinamento italiano*, Padova, 1999.

CARRIERE P., *Finanza di progetto*, in *Enc. dir., Annali*, Milano, 2007, I, 597.

CARULLO A., *La concessione di costruzione e gestione*, in *Riv. trim. app.*, 1993, 335.

CASANOVA M., *Le Imprese commerciali*, Torino, 1955.

CASCIO S. O. – ARGIROFFI C., *Contratti misti e contratti collegati*, in *Enc. Giur. Treccani*, IX, Roma, 1988.

CASTENASI S., *Il partenariato pubblico privato*, a cura di CHITI M. P., Napoli, 2009.

CATRICALÀ A., *Recesso unilaterale dal contratto, sub art. 1671 c.c.*, in *La giurisprudenza sul codice civile*, diretto RUPERTO C., Milano, 2005, IV, *Delle obbligazioni*, VII, 4902.

CHITI M. P., *Profili civilistici del project financing*, in *Il partenariato pubblico-privato*, a cura di CHITI M. P., Napoli, 2009.

CIANFLONE A., *L'appalto di opere pubbliche*, 9 ed., Milano, 1993.

CIANFLONE A. – GIOVANNINI G., *L'appalto di opere pubbliche*, 11 ed., Milano, 2003.

- CICALA R., *Cessione del contratto*, in *Enc. dir.*, VI, Milano, 1960, 894.
- CINTIOLI F., *Profili ricostruttivi del general contractor*, in *Finanza di progetto*, a cura di MORBIDELLI G., Torino, 2004.
- CLARIZIA P., *La cessione del contratto*, Salerno, 1946.
- CLARIZIA R., *La cessione del contratto, sub artt. 1406-1410*, in *Commentario al codice civile*, diretto da SCHLESINGER P., Milano, 1991.
- CLARIZIA R., *I contratti per il finanziamento dell'impresa: mutuo di scopo, leasing, factoring*, Torino, 2002.
- COLETTA A., *Project financing nell'esperienza italiana*, in *Appalti, urbanistica, edilizia*, 1999, 5, 261.
- COLOMBO C., *Operazioni economiche e collegamento negoziale*, Padova, 1999.
- COSTANTINO L., *Profili civilistici del project financing e gruppi di contratti*, in *Contratto e impresa*, 2003, 395.
- CRISCUOLI G., *La nullità parziale del negozio giuridico*, Milano, 1959.
- CRISTOFARI R., *Adempimento del terzo, sub art. 1180 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, a cura di CENDON P., Milano, 2009.
- D'ALBERTI M., *Concessioni amministrative*, in *Enc. Giur. Treccani*, VII, Roma, 1988.
- D'ANGELO A., *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992.
- DALMARTELLO A., *I contratti delle imprese commerciali*, Padova, 1962.
- DAMONTE R., *Il nuovo sistema di qualificazione del contraente generale*, in *Urb. e app.*, 2005, 4, 531.
- DE NICTOLIS R., *La nuova riforma dei lavori pubblici*, in *Urb. e app.*, 2002, 11, 1271.
- DE SURY P., *Project financing e finanziamento delle opere pubbliche*, in *Il project financing: principi guida per la realizzazione delle opere pubbliche*, a cura di DE SURY P. - MISCALI M., Milano, 1995.
- DI MAJO A., *Dell'adempimento in generale*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1994.
- DI NANNI C., *Collegamento negoziale e funzione complessa*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, I, 340.

DI ROSA G., *Il mandato (la nozione)*, in *I contratti di collaborazione*, a cura di SIRENA P., in *Trattato dei contratti*, diretto da RESCIGNO P. – GABRIELLI E., 16, Torino, 2011, 27.

DI ROSA G., *Problemi di diritto privato*, Torino, 2010.

DI ROSA G., *Responsabilità da custodia e rapporto di utenza autostradale*, Napoli, 2005.

DI ROSA G., *L'associazione temporanea di impresa. Il contratto di joint venture*, Milano, 1998.

DI ROSA G., *Rappresentanza e gestione. Forma giuridica e realtà economica*, Milano, 1997.

DI SABATO F., *Unità e pluralità di negozi (Contributo alla dottrina del collegamento negoziale)*, in *Riv. dir. civ.*, 1959, I, 433.

DIPACE R., *Il project financing nel contesto del partenariato pubblico privato*, in *La Finanza di progetto. Profili economico-finanziari e problematiche giuridiche*, a cura di RUSSO T. V., Napoli, 2007.

DIPACE R., *La finanza di progetto*, in *Trattato dei contratti*, diretto da RESCIGNO P. - GABRIELLI E., *I contratti con la pubblica amministrazione*, a cura di FRANCHINI C., II, Torino, 2007, 1029.

DOLMETTA A. A. – PORTALE G. B., *Cessione del credito e cessione in garanzia nell'ordinamento italiano*, in *Banca, borsa*, 1985, I, 258.

DRAETTA U., *Il project financing nella prassi del commercio internazionale*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 1994, 495.

FARINA V., *L'affidamento a contraente generale. Operazione economica. Attività. Procedimento*, Napoli, 2007.

FARINA V., *Società di progetto e general contractor*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, 2, 303.

FERRANDO G., *I contratti collegati: principi della tradizione e tendenze innovative*, in *Contr. e impr.*, 2000, 1, 127.

FERRANDO G., *Recenti orientamenti in tema di collegamento negoziale*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1997, II, 223.

FERRI G. B., *Operazioni negoziali «complesse» e la causa come funzione economico-individuale del negozio giuridico*, in *Dir. e giur.*, 2008, 3, 317

FERRI G. B., *Operazioni negoziali «complesse» e la causa come funzione economico-individuale del negozio giuridico*, in *Dir. e giur.*, 2008, 3, 317.

- FICI A., *Il contratto incompleto*, Torino, 2005.
- FIorentino A., *Dei contratti bancari, sub art. 1842 c.c.*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1972.
- FRAGALI M., *Del mutuo*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1966.
- FRAGALI M., *Il mutuo di scopo*, in *Banca, borsa*, 1961, I, 461.
- FUSARO A., *La cessione del contratto*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da BIGIAMI W., Torino, 1991.
- GABRIELLI E., *Il contratto e l'operazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, 2, 93.
- GABRIELLI E., *Il contratto e le sue classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, 5, 705.
- GALGANO F., *Lex mercatoria*, Bologna, 2010.
- GALGANO F., *Diritto civile e commerciale*, Padova, 2004.
- GANDOLFI G., *Nullità parziale e dimensione ontologica del contratto*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1991, 1049.
- GARRI F., *Project financing e performance bond*, in *Appalti, urbanistica, edilizia*, 1999, 5, 259.
- GASPERONI N., *Collegamento e connessione tra negozi*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, 365.
- GATTI S., *Manuale del project finance*, Roma, 2006.
- GENTILE M., *La procedura "monofasica" nel nuovo project financing: prime riflessioni*, in *Appalti e contratti*, 2009, 1-2, 28.
- GIANNINI M. S., *Punti fermi in tema di opere pubbliche*, in *Riv. trim. app.*, 1986, 9.
- GIORDANO A., *Sulla natura giuridica dell'apertura di credito*, in *Banca, borsa*, 1949, I, 341.
- GIORGIANI M., *Negozi giuridici collegati*, in *Riv. it. sc. giur.*, 1937, 1.
- GIROTTI G. – TAPPI A., *Project financing e finanziamento di grandi infrastrutture*, in *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, a cura di DRAETTA U. – VACCÀ C., Milano, 1997.
- GUZZO G., *Il nuovo volto del project financing: tra ripensamenti legislativi ed esigenze di semplificazione*, in *Appalti e contratti*, 2010, 3, 34.

IMPERATORI G., *La finanza di progetto. Una tecnica, una cultura, una politica*, Milano, 2003.

IZZO A., *Il collegamento contrattuale: note in materia civile, arbitrale internazionale e di conflitti di legge*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1998, II, 69.

KLECKNER M. E., *Il project financing e il diritto italiano*, in *Project financing. Aspetti economici, giuridici, finanziari, fiscali e contrattuali*, a cura di TERNAU W., Milano, 1996.

LAGUARDIA E., *Project financing, definizione, normativa e sviluppo infrastrutturale*, in *Urb. e app.*, 2004, 4, 394.

LEGGIADRO F., *Il Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi e forniture. I contratti di rilevanza comunitaria*, in *Urbanistica e Appalti*, 2006, 8, 873.

LENER G., *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999.

LO CICERO M., *Project vs corporate financing*, in *Rassegna economica*, 1996, 4, 823.

LOBUONO M., *Le garanzie nel project finance*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, 2, 127.

LOBUONO M., *Project financing e garanzie indirette*, in *Riv. trim. appalti*, 1994, 431.

LOBUONO M., *Project financing, garanzie indirette e tutela del finanziatore*, in *Quadrimestre*, 1989, 102.

LOPILATO P., *Il trust e la finanza di progetto*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2003, 1, 88.

LUMINOSO A., *Il mandato*, Torino, 2000.

LUMINOSO A., *Della risoluzione per inadempimento*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1990.

LUMINOSO A., *Mandato, commissione, spedizione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU A. – MESSINEO F., XXXII, Milano, 1984.

MAINO R., *Il project financing nella realizzazione di opere e di interventi pubblici*, in *Economia pubblica*, 1993, 9-10.

MALINCONICO C., *Il project financing*, in *Trattato sui contratti pubblici*, diretto da SANDULLI M. A. – DE NICTOLIS R. – GAROFOLI R., IV, Milano, 2008.

MANGIALARDI G., *La società di progetto per la realizzazione e/o gestione di infrastrutture e servizi*, in *Urbanistica e appalti*, 2000, 3, 237.

MAZZAMUTO S., *Mutuo di scopo*, in *Enc. Giur. Treccani*, XX, Roma, 1990.

- MAZZUCA M., *Incidenza degli interessi pubblici e privati nel contratto di appalto: il recesso*, Napoli, 2010.
- MERUSI F., *Certezza e rischio nella finanza di progetto delle opere pubbliche*, in *Banca impr. soc.*, 2003, 3, 479.
- MERUSI F., *Variazioni pubblicistiche sulla finanza di progetto*, in *Scritti in memoria di Pietro De Vecchis*, II, Roma, 1999, 606.
- MESSINA P., *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da PICOZZA E. – GABRIELLI E., IX, Padova, 2011, 157.
- MESSINEO F., *Il contratto in genere*, 2, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU A. – MESSINEO F., XXI, Milano, 1972.
- MESSINEO F., *Operazioni di borsa e di banca. Studi giuridici*, 3 ed., Milano, 1966, 333.
- MESSINEO F., *Contratto collegato*, in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962, 48.
- MICCIO R., *Profili generali dell'apertura di credito bancario*, in *Banca, borsa*, 1964, I, 185.
- MINEO G., *Il finanziamento agevolato tra legge e contratto*, Milano, 1997.
- MINERVINI G., *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da VASSALLI F., VIII, 1, Torino, 1952.
- MISCALI M., *Il project financing*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, *Trattato* diretto da GALGANO F., Torino 1995, I, 729.
- MONTANI F., *Project financing. Inquadramenti contrattuali e profili applicativi*, Napoli, 2009.
- MONTEDORO G. – DIPACE R., *Gli appalti di opere, dal collegato infrastrutture alla legge obiettivo*, Milano, 2003.
- MONTEDORO G. – TALIENTI V., *Le concessioni di lavori pubblici: nozione e caratteristiche*, in *Trattato sui contratti pubblici*, diretto da SANDULLI M. A. – DE NICTOLIS R. – GAROFOLI R., IV, Milano, 2008.
- MUSOLINO G., *L'appalto pubblico e privato*, in *Il diritto privato nella giurisprudenza*, a cura di CENDON P., Torino, 2002.
- NEVITT P. K., *Project financing*, trad. it. della IV edizione a cura di DE SURY P., Bari, 1987.
- NICITA A. – SCOPPA V., *Economia dei contratti*, Roma, 2005.

- NICOLÒ R., *Raccolta di scritti*, II, Milano, 1980.
- NOVO M., *Gli aspetti legali del project financing*, in *Manuale del project finance* di GATTI S., Roma, 2006.
- PAGLIETTI C., *Profili civilistici del project financing*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, 283.
- PALLOTTINO M., *Concessione di opere pubbliche*, in *Digesto pubbl.*, Torino, 1990, vol. IV, 348.
- PALLOTTINO M., *La concessione di opera pubblica e la direttiva CEE 18 luglio 1989, n. 440*, in *Riv. trim. app.*, 1990, 19.
- PASCUCCI F. – TOMEI R., *Osservazioni in tema di general contractor*, in *Riv. trim. app.*, 2005, 1, 45.
- PATUMI R., *Lease-back e project financing, utilizzabilità negli enti locali*, in *Comuni d'Italia*, 2010, 6, 48.
- PAVONE LA ROSA A., *Società occasionale e impresa nel sistema del nuovo codice civile*, Napoli, 1951.
- PENSABENE LIONTI S., *Prospettive e profili problematici dell'inserimento del Project financing nel contesto dell'ordinamento amministrativo vigente, alla stregua dell'esperienza normativa della Regione Siciliana*, in *Riv. trim. app.*, 1999, 4, 543.
- PERLINGIERI P., *Dei modi di estinzione delle obbligazioni diversi dall'adempimento (artt. 1230-1259)*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Bologna, 1975, 1932.
- PEZZI C., *I profili civilistici del del project financing*, in *Riv. trim. app.*, 2002, 1, 39.
- PIACENTINI P.M., *La concessione di opere pubbliche alla luce delle nuove esigenze del settore*, in *Riv. trim. app.*, 1993, 4, 75.
- PICOZZA E., *La finanza di progetto nel sistema dell'attività contrattuale privata e pubblica*, in *Cons. St.*, 2003, 1, 103.
- PICOZZA E., *La finanza di progetto nel sistema dell'attività contrattuale privata e pubblica*, in *Cons. St.*, 2002, 12, 2047.
- PIEPOLI G., *Le garanzie negative*, in *Banca, borsa*, 2001, 4, 405.
- PONTI A., *Il project financing. Non solo strumento di realizzazione delle opere pubbliche ma anche strumento di gestione*, in *Nuova rassegna di legislazione, dottrina e giurisprudenza*, 2001, 9, 1056.



- PORZIO M., *Apertura di credito*, in *Enc. giur. Treccani*, II, Roma, 1988.
- PORZIO M., *L'apertura di credito: profili generali*, in *Le operazioni bancarie*, a cura di Portale G. B., II, Milano, 1978, 505.
- PUCA M., *Cos'è il project financing: concetti e storia*, in *Notariato*, 2006, 5, 544.
- PUGLIATTI S., *Studi sulla rappresentanza*, Milano, 1965.
- RABITTI G. L., *Project financing e collegamento contrattuale*, in *Contr. Impr.*, 1996, 224.
- RANGONE C., *Art. 3, c. 15-ter, Decreto correttivo al Codice degli appalti pubblici*, Convegno IGI 14 ottobre 2008, in [www.igitalia.it](http://www.igitalia.it).
- RAPPAZZO A., *I contratti collegati*, in *Il diritto privato nella giurisprudenza*, VI, *I contratti in generale*, a cura di CENDON P., Torino, 2000, 97.
- RICCA L., *Contratto e rapporto nella permuta atipica*, Milano, 1974.
- RISMONDO R., *Operazioni di project financing*, dal corso specialistico in "Esperto in project financing", 2004, presso il MIB - *School of Management* di Trieste.
- RISPOLI FARINA M., *Mutuo di scopo*, in *Digesto civ.*, XI, Torino, 1994, 558.
- RISPOLI FARINA M., *Il mutuo di scopo*, in *Trattato dir. priv.*, diretto da RESCIGNO P., XII, Torino, 1985.
- ROBLES M., *Project financing "pubblico" e formazione del consenso negoziale*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 4, 785.
- ROEHRSEN G., *Appalto e concessione nel sistema di esecuzione dei lavori pubblici*, in *Rass. Lav. Pubb.*, 1988, 111.
- ROPPO V., *Il contratto*, Bologna, 1977.
- ROPPO V., *Nullità parziale del contratto e giudizio di buona fede*, in *Riv. dir. civ.*, 1971, I, 686.
- ROSTIROLLA P., *La fattibilità economica-finanziaria. Metodi e applicazioni*, Napoli, 1998.
- RUBINO D. – IUDICA G., *Appalto: artt. 1655-1677*, in *Commentario Scialoja-Branca*, a cura di GALGANO F., Bologna, 2007.
- RUSSO T. V. – MARCHETTI P., *Manuale di diritto e tecnica del project financing*, Napoli, 2010.

- RUSSO T. V., *Il project financing*, in *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, diretto da PERLINGIERI P., Napoli, 2007.
- RUSSO T. V., *Le vicende negoziali nella finanza di progetto*, in *La finanza di progetto. Profili economico-finanziari e problematiche giuridiche*, a cura di RUSSO T. V., Napoli, 2007.
- RUSSO T. V., *Interessi e controllo nella finanza di progetto*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, 1, 154.
- SACCO R. e DE NOVA G., *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da SACCO R., II, Torino, 1993, 698 e ss.; BENEDETTI A.M., *La cessione del contratto*, Milano, 1998.
- SACCO R., *Nullità e annullabilità*, in *Digesto civ.*, XII, Torino, 1995, 293.
- SALVATO C., *Le operazioni di project financing: lineamenti normativi e operativi dei rapporti. Soggetti. Ruoli*, in *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, a cura di DRAETTA U. – VACCÀ C., Milano, 1997.
- SAMBRI S. M., *Project financing. La finanza di progetto per la realizzazione di opere pubbliche*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da PICOZZA E. – GABRIELLI E., III, Padova, 2006.
- SANTAGATA C., *Del mandato. Disposizioni generali, sub art. 1703 c.c.*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1985.
- SANTORO PASSARELLI F., *Mandato. rappresentanza indiretta*, in *Riv. dir. civ.*, 1940, 477.
- SATTA F., *Corrispettività fra prestazioni, collegamento fra negozi e proroga legale delle locazioni*, in *Giur. it.*, 1950, I, 2, 355.
- SCANO D., *Il project financing*, Milano, 2006.
- SCHIZZEROTTO G., *Il collegamento negoziale*, Napoli, 1983.
- SCOGNAMIGLIO C., *Interpretazione del contratto e interessi dei contraenti*, Padova, 1992.
- SCOTTI CAMUZZI S., *Il project financing nel settore pubblico e la legge Merloni-ter*, in *Banca bor. tit. cred.*, 2002, 1, 1.
- SERRA A., *Apertura di credito bancario*, in *Digesto comm.*, I, Torino, 1987, 155.
- SICCHIERO G., *Il contratto con causa mista*, Padova, 1995.
- SIMONETTO E., *I contratti di credito*, rist., Padova 1994.

SPADA - FIGÀ TALAMANCA G., *Società occasionale*, *Enc. dir.*, Aggiornamento, III, Milano, 1999, 90.

STOLFI M., *Appalto (contratto di)*, in *Enc. dir.*, II, Milano, 1958, 629.

TAMPONI M., *Contributo all'esegesi dell'art. 1419 c.c.*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1978, 483.

TETI R., *I mutui di scopo*, in *Trattato dir. priv.*, diretto da RESCIGNO P., XII, 2, 2 ed., Torino, 2007.

TETI R., *Dell'apertura di credito bancario*, Artt. 1842 – 1845, in *Il codice civile commentato*, a cura di SCHLESINGER P., continuato da BUSNELLI F. D., Milano, 2005.

TOFFOLETTO A., *Project financing e profili di diritto societario: alcune riflessioni alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Project financing e opere pubbliche*, a cura di FERRARI G. F. – FRACCHIA F., Milano, 2004.

TOMASI S., *Successione nella locazione e separazione consensuale*, in *Obbl. e contratti*, 2010, 5, 348.

TOMMASINI R., *Invalidità*, in *Enc. dir.*, XXII, Milano, 1972, 575.

TULLIO A., *La finanza di progetto: profili civilistici*, Milano, 2003.

TURCO C., *Adempimento del terzo*, Art. 1180, in *Il codice civile commentato*, a cura di SCHLESINGER P., continuato da BUSNELLI F. D., Milano, 2002.

VARALLO SAMMARCO, *La società occasionale*, in *Giust.civ.*, 1971, IV, 153.

VIRGILIO A., *Finanza di progetto nel sistema di realizzazione dei lavori pubblici*, in *Finanza di progetto*, a cura di MORBIDELLI G., Torino, 2004.

WILLIAMSON O. E., *Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange*, in *The American Economic Review*, New York, 1983, 73, 4, 526.

ZACCHEO M., *La società di progetto*, in *Finanza di progetto*, a cura di MORBIDELLI G., Torino, 2004.

ZANELLI E., *Società occasionali?*, in *Riv. dir. civ.*, 1960, I, 507.

ZIMATORE A., *Il mutuo di scopo: problemi generali*, Padova, 1985.

ZIMATORE A., *Mutuo di scopo*, in *Dizionario del diritto privato*, *Diritto civile*, Milano, 1980, 601.

ZOPPOLATO M., *Il project financing*, in TASSAN MAZZOCCO D. – ANGELETTI C. – ZOPPOLATO M., *Legge quadro sui lavori pubblici (Merloni-ter)*, Milano,

1999.

C.d.S., sez. IV, 392/2009.

C.d.S., sez. V, 6487/2004.

C.d.S., sez. VI, 3043/2005.

C.d.S., sez. V, 6847/2004.

C.d.S, Sez. VI, 2634/2002.

Tar Puglia, Lecce, sez. II, 1319/2005.

Tar Toscana, Firenze, sez. II, 2860/2004.

Tar Sicilia, Catania, sez. I, 4099/2004.

Cass., SS. UU., 3518/2008.

Cass. 3589/2010.

Cass. 6157/2007.

Cass. 5439/2006.

Cass. 5122/2006.

Cass. 23470/2004.

Cass. 13580/2004.

Cass. 7773/2003.

Cass. 7640/2003.  
Cass. 8844/2001.  
Cass. 5966/2001.  
Cass. 8410/1998.  
Cass. 12733/1995.  
Cass. 474/1994.  
Cass. 11847/1993.  
Cass. 12401/1992.  
Cass. 7753/1992.  
Cass. 321/1988.  
Cass. 4822/1987.  
Cass. 6406/1981  
Cass. 1007/1980.  
Cass. 351/1979.  
Cass. 3272/1976  
Cass. 1042/1975.  
Cass. 105/1973.  
Cass. 2091/1971.