

**Rivista** 

3

---

2016

**EDITORE:** ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI UNIVERSITARI DI DIRITTO COMMERCIALE

***ISSN 2282 - 667X***

**Direttore responsabile:** *Francesco Denozza*

**Direzione scientifica:** *Francesco Denozza, Carlo Ibba, Marco Maugeri, Vincenzo Meli, Massimo Miola, Andrea Perrone, Serenella Rossi, Giuliana Scognamiglio, Ruggero Vigo*

**Redazione scientifica:** *Stefano Cerrato, Philipp Fabbio, Chiara Garilli, Alessio Scano, Andrea Vicari, Alessandra Zanardo*

**Revisione scientifica:** *Renzo Costi, Vincenzo Calandra Buonauro, Vincenzo Di Cataldo, Mario Libertini, Giorgio Marasà, Giuseppe B. Portale, Paolo Montalenti, Roberto Sacchi, Michele Sandulli, Antonio Serra, Roberto Weigmann*

# ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE

Rivista Telematica

ISSN 2282 - 667X

## Sommario del numero 3 / 2016

---

### EDITORIALE

Capital markets union. A proposal for action  
*Andrea Perrone*

---

### SAGGI

La pubblicità commerciale dei sequestri penali  
*Ruggero Vigo*

---

Premesse a uno studio sulla motivazione delle decisioni societarie: spunti dal diritto europeo  
*Alessio D. Scano*

---

### TEMI E DIBATTITI D'ATTUALITÀ

La cancellazione *ex officio* delle società a controllo pubblico  
*Giuseppe Niccolini*

---

La costituzione delle società a partecipazione pubblica secondo il d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175: prime riflessioni  
*Valentino Sanna*

**CAPITAL MARKETS UNION. A PROPOSAL FOR ACTION**

ANDREA PERRONE\*

1. The Capital Markets Union (CMU) is a plan of structural reforms adopted by the European Commission on September 30, 2015 which is aimed at integrating European Union (EU) capital markets. The CMU action plan sets out 33 actions to be implemented by 2019 and pursues two main goals. On the one hand, the action plan aims at channeling private savings into productive uses, with special reference to small and medium enterprises (SMEs) and infrastructure projects, and allowing new investment opportunities, greater job creation, and more economic growth. On the other, it is an attempt to integrate European financial markets to promote greater resilience to shocks, more liquid markets, lower capital costs, and, eventually, stronger competitiveness within the European economic space.

The need for a stronger European capital market is suggested by a twofold argument. On the supply side, banking has lost its traditional strength in financing the real economy. The reasons are well known: the monetary policy implemented in the past two years by the European Central Bank has dramatically lowered interest rates and, as a consequence, the intermediation margin; the combination of post-crisis prudential requirements with an increase in the amount tied up in non-performing loans has limited bank lending. On the demand side, the recession of the welfare state and the demographic trends in EU countries urge a new approach to social security: a more efficient allocation of household savings is often seen as the only alternative to the collapse of the traditional public pension system.

The measures provided by the CMU action plan have multiple features. Some actions are on their way to being implemented, as is the case for the new regulation on simple, transparent and standardized (STS) securitization and the amendments to prudential requirement regulations for banks and insurance companies, aimed at easing investments in STS securitization and long-term infrastructure. Other measures affect existing regulations by improving or simplifying laws already in place, as with EU regulations relating to venture capital and social investments, and the Prospectus Directive. From a long-term perspective, the CMU action plan includes structural reforms aimed at removing barriers to cross-border post-trading, creating credit scoring systems for rating SME creditworthiness, and harmonizing insolvency and tax laws. Finally, some forms of increased supervisory coordination are sketched out.

2. The existence of capital markets depends on many institutional and legal preconditions. As Bernie Black famously put it, «that securities markets exist at all is magical, in a way». This magic is rare, though, and surely «it does not appear in unregulated markets». Accordingly, the approach taken by the CMU action plan is very reasonable: centralized market infrastructures, legal rules that ensure the effectiveness of equal treatment principles, and supervisory strategies modelled on the supranational character of both market and centralized infrastructures realize some of the institutional preconditions required for capital markets to exist.

At the same time, structural measures are both politically complex and a source of significant distributive consequences; therefore, it might be difficult to carry them out in the short or even medium term. In short, measures that are too sharply inconsistent with the current structure of the market would be exposed to the risk of a very costly political opposition, especially by banks. The same applies to national bankruptcy laws and

\*Professore ordinario, Università Cattolica del Sacro Cuore.

procedures, which are deeply rooted in the legal tradition and resistant to change. Finally, measures related to governance by the supervisory authorities would often be very controversial.

Paraphrasing Robert Schuman's famous Paris declaration, therefore, the CMU «will not be created all at once, or according to a single plan». Rather, it might be more useful «that action be taken immediately on one limited but decisive point».

3. With this aim, a research group at the Università Cattolica del Sacro Cuore has articulated a possible concrete proposal. This proposal features a public-private partnership between the Commission and the EU banking industry, in order to create a pan-European credit fund, to be called Europe for Enterprises (E4E). The fund is intended for long-term financing of SMEs and features units traded on a secondary market with high liquidity. The E4E Fund could promote adequate critical mass (e.g.: € 500 billion) for long-term investments in SMEs by using a twofold strategy. On the one hand, it could recur to the “informational assets” of the national banking industry to overcome the otherwise insurmountable obstacles created by information asymmetries between investors and SMEs; on the other, it could allow retail investments by providing an easy exit through a liquid secondary market.

The proposal implies the establishment of a group of banks and asset managers operating in each Member State of the Eurozone. These banks and asset managers should be identified by national associations and would have tasks calibrated to the market size of the relevant Member State. Tasked with interacting with domestic SMEs and investors, this group should be coordinated by an elected board under the supervision of ESMA. The group would be assigned multiple functions. First, identifying, under uniform criteria for evaluating creditworthiness, the domestic SMEs which should receive financing (screening). Second, raising capital by marketing the fund units to domestic institutional and retail investors (marketing). Third, managing the fund over the life cycle of the investments (servicing). Finally, ensuring liquidity for fund units in the secondary market (market making) through the use of specific trading and post-trading infrastructures.

In contrast to direct lending, the remuneration for banks could be ensured by a number of elements: fees for screening activity and arranging contracts, spreads from market-making activities, cost savings from the absence of requirements for loss-absorption capacity, and reputational benefits resulting from participation in a pan-European partnership. The proposal would also allow banks to maintain relationships with current customers. Asset managers would receive a management fee for servicing activities. Additional benefits could be created, if necessary, through EU-wide uniform preferential treatment concerning taxation or capital requirements, especially with regard to market-making activity. Such uniform preferential treatment could be implemented on the basis of *ad hoc* regulations.

Particularly crucial with respect to retirement savings, investor protection could be strengthened by a number of already-existing measures. With reference to broker-dealers' conduct-of-business rules, the relevant strategies are well-known. Suitability rules in marketing fund units to retail investors, public supervision, and civil liability belong to the usual toolbox of investor protection. Well-tested tools already exist also with reference to risk diversification. The readiest examples are limits on the concentration of investments and the possibility of investing a portion of portfolios in less risky asset classes, according to the approach already provided for by the regulation on long-term investment funds (ELTIF). Innovative solutions might also be introduced with regard to both the monitoring of credit and the collection of bad debts. For the former, a possible option could be mandatory co-

financing of SMEs selected for the fund by the bank which conducted the screening. As for the latter, a solution to be explored could be the introduction of uniform EU legislation that would provide fund investors with a substantive and procedural priority in debt collection and would preempt the national insolvency laws of each Member State.

4. The E4E proposal is not radically different from choices already implemented in EU law. In essence, the proposal is a kind of hybrid of the model provided for in the ELTIF regulation and the activities of the European Investment Bank.

True, this is an approach that explicitly integrates public policy and the private market, if not featuring some form of governmental control. But times are hard and perhaps they require it, in the belief that a cooperative effort according to the principle of reciprocity is in accordance with the traditions of the EU and certainly would work better than a compromise between antagonistic parties.

## LA PUBBLICITÀ COMMERCIALE DEI SEQUESTRI PENALI

RUGGERO VIGO\*

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Il sequestro preventivo penale. - 3. Sequestro di beni aziendali. - 4. Cumulo degli adempimenti. - 5. L'immissione nel possesso. - 6. Successione degli adempimenti. - 7. Sequestro di azienda. - 8. Sequestro di quote societarie e di società.

*1. Premessa.*

Vi è un settore della pubblicità commerciale che è retto da disposizioni dettate nella legislazione penale, giacché fonti penali (in senso ampio) istituiscono la pubblicità commerciale dei sequestri aventi ad oggetto beni aziendali, aziende, società e partecipazioni sociali<sup>1, 2</sup>.

Le norme pubblicitarie hanno riguardo ai sequestri "impeditivi" disposti ai sensi dell'art.321, co.1, c.p.p.<sup>3</sup>, ai sequestri in funzione della confisca quale misura di sicurezza (previsti dall'art.321, co.2, c.p.p.), ai sequestri di prevenzione (disciplinati nel cod. antimafia: d.lgs. 6 settembre 2011, n.159), ai sequestri istituiti nell'ambito della amministrazione giudiziaria (art.34, co.9, cod. antimafia), ai sequestri ordinati ai sensi del d.lgs.231/2001 (responsabilità amministrativa degli enti)<sup>4</sup>.

Le norme che istituiscono la pubblicità commerciale qui in esame sono state introdotte in tempi relativamente recenti e segnano un cambiamento della legislazione penale, che in passato non sottoponeva i provvedimenti giudiziari (né a pubblicità immobiliare, né a pubblicità commerciale<sup>5</sup>). Tali norme sono collocate fra le disposizioni di attuazione del c.p.p., e precisamente nell'art.104 (che deriva dall'art.2 *quater*, l.31 maggio 1965, n.575, introdotto

\*\* Professore ordinario di diritto commerciale, Università di Catania.

<sup>1</sup> Vi è ragione di istituire anche la pubblicità commerciale di confische e amministrazione giudiziaria. Ma per ciò che riguarda la pubblicità commerciale delle confische si segnala soltanto una disposizione "occasionale" (se non casuale), posta nell'art.30, co.4 cod. antimafia. Quanto alla amministrazione giudiziaria vi è l'art.34, co.5, del medesimo cod. antimafia.

<sup>2</sup> F. FIMMANO' e R. RANUCCI, *Sequestro penale dell'azienda e rappresentanza legale della società: la convivenza "di fatto" di amministratori giudiziari della "res" e amministratori volontari delle persone giuridiche*, in *Dir.pen.impr.*, 21 ottobre 2015, <http://www.ilcaso.it/articoli/828.pdf>, 6, lamentano che "talora i provvedimenti di sequestro confondono i diversi livelli o addirittura mettono sullo stesso piano l'intera partecipazione azionaria con la persona giuridica, altre volte ancora 'fanno di tuttata l'erba un fascio' aggiungendo al sequestro dell'azienda, quello delle quote, quello dei conti correnti e persino del 'patrimonio sociale'".

<sup>3</sup> E.N. LA ROCCA, *Procedura penale*, a cura di A. Gaito, Milano, 2015 p.550 ss.; G. RANALDI, *Cautele patrimoniali e rapporti de societate*, in *Le associazioni di tipo mafioso*, a cura di B. Romano, Torino, 2015, p.379 ss.; M.ROMANO, *L'amministrazione giudiziaria dei beni sottratti alla criminalità organizzata*, Padova, 2014, p.24 ss.

<sup>4</sup> F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 2, ritengono che abbia "crescente rilievo applicativo" il sequestro preventivo per equivalente disciplinato d.lgs. 231/2001.

<sup>5</sup> Il testo dell'art.104 in vigore fino al 2009 faceva rinvio alle disposizioni relative all'esecuzione del sequestro penale probatorio e quindi alla redazione di un verbale di sequestro e all'affidamento dei beni ad un custode (artt.81 ss. disp. att. c.p.p.).

La disciplina pubblicitaria dei sequestri penali potrebbe risultare più evoluta di quella analoga relativa ai sequestri civilistici: F. FIMMANO' e R. RANUCCI, *La pubblicità commerciale e il sindacato del Conservatore del Registro delle Imprese*, in *Società*, 2014, 491.

dall'art.14, l.13 settembre 1982, n.646) e nell'art. 104 *bis*, (che deriva dall'art.2 *sexies*, co.3, l.675, cit.), recati da l.15 luglio 2009, n.94 (disposizioni in materia di pubblica sicurezza)<sup>6</sup>.

In realtà, gli artt.104 e 104 *bis*, disp.att. c.p.p. hanno immediato riguardo al sequestro preventivo penale regolato nei co.1 e 2 dell'art. 321 c.p.p., aventi ad oggetto, rispettivamente, il sequestro penale in senso stretto (impeditivo), e il sequestro funzionale alla irrogazione della misura di sicurezza della confisca<sup>7</sup>. Ma l'ambito di applicazione dell'art.104, disp. att. c.p.p., è ampliato dal rinvio che a questa norma opera l'art.21, co.1, d.lgs. 6 settembre 2011, n.159 (codice delle leggi antimafia e delle misure di prevenzione), ai sensi del quale "il sequestro è eseguito con le modalità previste dall'art.104 del decreto legislativo 28 luglio 1989, n.271. L'ufficiale giudiziario, eseguite le formalità ivi previste, procede all'apprensione materiale dei beni e all'immissione dell'amministratore giudiziario nel possesso degli stessi, anche se gravati da diritti reali o personali di godimento, con l'assistenza obbligatoria della polizia giudiziaria". Infine, la peculiare esenzione di cui al co.1 *bis*<sup>8</sup>, dimostra che l'art.104, cit., regola anche il sequestro preventivo disposto in funzione della confisca dall'art.53, d.lgs. 231/2001, cioè dalla normativa sulla responsabilità da reato degli enti e delle società.

## 2. Il sequestro preventivo penale.

L'art.104 non disciplina soltanto i sequestri suscettibili di essere sottoposti a pubblicità commerciale, ma ha una portata generale. Per questa ragione le sue previsioni sono state modellate in larga misura sugli artt.678-679 c.p.c., che regolano l'esecuzione del sequestro conservativo civilistico e prescrivono adempimenti che variano in dipendenza del bene sequestrato<sup>9</sup>.

<sup>6</sup> Il legislatore del 2009 volle uniformare la norma di attuazione del c.p.p. alla previsione relativa al sequestro finalizzato alla confisca di prevenzione. Fu così disposta la stessa disciplina sia per il sequestro preventivo finalizzato alla confisca di prevenzione, sia per quello finalizzato alla confisca penale (A.M. MAUGERI, *Dalla riforma delle misure di prevenzione patrimoniale alla confisca generale dei beni contro il terrorismo*, in *Il "pacchetto sicurezza" 2009*, a cura di O. Mazza e F. Viganò, Torino, 2009, 432 ss. L'art.104 è commentato da P. GUALTIERI, in *La giustizia patrimoniale penale*, t.2°, a cura di Bargi e Cisterna, Torino 2011, 662 ss., 676 ss.

<sup>7</sup> Nel sequestro preventivo penale regolato nell'art.321 c.p.p. sono racchiuse due figure di sequestro preventivo (co. 1 e 2). Nella prima ipotesi il sequestro (impeditivo) è disposto quando "vi è pericolo che la libera disponibilità di una cosa pertinente al reato possa aggravare o protrarre le conseguenze di esso ovvero agevolare la commissione di altri reati".

La seconda ipotesi di sequestro preventivo si ha in relazione alle cose di cui il giudice disporrà la confisca nella sentenza con la quale deciderà sul reato, irrogando così (anche) una misura di sicurezza reale (art.240 c.p.), che ha ad oggetto le cose che servirono o furono destinate a commettere il reato, le cose che ne sono il prodotto o il profitto, le cose che ne costituiscono il prezzo.

<sup>8</sup> Il comma fu aggiunto dall'art.12, co.5 bis, d.l. 31 agosto 2013, n.101 – l. 30 ottobre 2013, n.125. La disposizione è esaminata da R. NITTI, *La nuova disciplina del sequestro "per equivalente" prevista nel d.lg. n.231 del 2001*, in *Cass.pen.*, 2015, 2128 ss. Il co.1 *bis* restringe l'ambito di applicazione dell'art.104 disp. att. c.p.p. in quanto stabilisce che con la nomina del custode "si intendono eseguiti gli adempimenti" disposti da quella norma.

<sup>9</sup> C. MANDRIOLI, A. CARRATTA, *Diritto processuale civile*, IV, 24.ed., Torino 2015, 321, rilevano che: "una volta ottenuto il provvedimento autorizzativo, il sequestro, per produrre i suoi effetti di cautela, deve essere eseguito". Occorre quindi comprendere a qual fine siano disposte le formalità indicate nell'art.104, e se, come nel processo civile, il provvedimento giudiziale produca i suoi effetti cautelari solo quando si è dato corso agli adempimenti prescritti.

Dunque, a somiglianza di quello conservativo civilistico (art.679 c.p.c.), anche il sequestro penale immobiliare si esegue con la trascrizione nei registri immobiliari; e nei relativi registri si trascrivono i sequestri dei mobili registrati<sup>10</sup>; similmente al disposto dell'art.678 c.p.c., anch'esso relativo al sequestro conservativo, il sequestro dei mobili non registrati e dei crediti si esegue secondo quanto avviene per il corrispondente pignoramento; il sequestro di strumenti finanziari dematerializzati ha luogo mediante registrazione nell'apposito conto (il rinvio va inteso all'art.83 *octies* t.u.f., nel quale è stato trasfuso l'art.34, d.lg.24 giugno 1998, n.213, ad opera del d.lgt.27 gennaio 2010, n.27). Il sequestro di strumenti finanziari cartolari immessi nel sistema di gestione accentrata è eseguito ai sensi dell'art.87 t.u.f.

La trascrizione del sequestro penale nei registri immobiliari rende pubblico il vincolo imposto alla disponibilità dei beni in senso giuridico, e mira ad evitare che il provvedimento pregiudichi i successivi acquirenti di quei beni, che -in mancanza della pubblicità- sarebbero ignari del vincolo preesistente. La trascrizione immobiliare soddisfa anche l'esigenza di rendere pubblica la sopraggiunta indisponibilità del bene in senso materiale, cioè l'ablazione del potere di goderne, imposta al proprietario. Tutela, quindi, ad esempio, anche coloro che dal proprietario potrebbero prendere in locazione il bene sequestrato<sup>11</sup>.

A tal fine opera anche la pubblicità di fatto consistente nella immissione del custode nel possesso del bene, e quindi nello spossessamento del proprietario. Tale spossessamento ha luogo in tutti i sequestri preventivi penali (e quindi anche nei sequestri immobiliari), benché ciò sia espressamente disposto soltanto nella previsione dell'art.104 lettera c) relativa ai "beni aziendali"<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> Giudicheremmo sequestrabili i diritti patrimoniali di proprietà industriale, che certo "possono formare oggetto di esecuzione forzata" (art.137 c.p.i.). Non pare decisivo in senso contrario il silenzio dell'art.104 disp.att. c.p.p. perché la lacuna della norma procedurale non può rendere inoperante la norma sostanziale.

<sup>11</sup> Con specifico riguardo alle funzioni del sequestro giudiziario F. CORSINI, *Sequestro giudiziario e circolazione dell'azienda*, in *Riv.trim.dir.proc.civ.*, 2004, 1174, pone premesse utili anche per i sequestri penali.

<sup>12</sup> In tal senso Cass., 11 giugno 2010, n. 22569, <https://www.iusexplorer.it/Dejure/Sentenze?idDocMaster=2720686&idDataBanks=3&idUnitDoc=0&nViUnitDoc=1&pagina=1&NavId=1518612540&pid=19&IsCorr=False>, con riferimento al sequestro di una autovettura. Sosteneva il ricorrente che il sequestro dovesse essere eseguito esclusivamente con l'iscrizione del vincolo al PRA. Ma la Corte osserva che "la nuova normativa non sostituisce tale incombenza alle modalità di apprensione del bene e della sua custodia, perché essa intende disciplinare l'apposizione del vincolo in modo da poterlo opporre a terzi, utile nel caso in cui il giudice ritenga di poter affidare la custodia al proprietario o a terzi. Ritenere che basti la sola modalità di iscrizione del vincolo nei registri pubblici non consentirebbe una reale possibilità di esecuzione cautelare nei tanti casi in cui l'apprensione materiale del bene sia valutata dal giudice, secondo una ragionevole prognosi, come indefettibile per garantire la conseguente confisca obbligatoria di cui il sequestro preventivo è strumento.

E' stato già riportato l'art.21, co.1, d.lgs. 6 settembre 2011, n.159 (codice antimafia), dove si prevede espressamente che l'ufficiale giudiziario apprenda i beni sequestrati e immetta l'amministratore giudiziario nel possesso dei medesimi. Argomentando dal suo tenore letterale, la norma potrebbe far pensare che fra le "modalità" dell'art.104 non vi sia l'immissione nel possesso dei beni, ma è preferibile intendere la disposizione in modo diverso, e cioè in senso esplicativo e di adattamento delle medesime modalità. In particolare, l'accento deve cadere sul fatto che vi è lo spossessamento anche se i beni sequestrati "sono gravati da diritti reali o personali di godimento", e sulla notazione per la quale è obbligatoria l'assistenza della polizia giudiziaria. Questa interpretazione è confermata dal rilievo che l'art.21, co.1, deriva dall'art.2 *quater*, l.31 maggio 1965, n.575, che conteneva semplicemente il rinvio all'art.104 cit.

Infine, senza lo spossessamento non si comprenderebbe l'introduzione del co.1 *bis* nell'art.53 d.lgs. 231/2001. Cfr. F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 18, 40: "effetto principale del sequestro è lo spossessamento del prevenuto, il quale è privato della amministrazione e della disponibilità dei beni, essendo tali poteri attribuiti

Con riguardo al sequestro di beni mobili non registrati il c.p.p. fa rinvio alle norme sul pignoramento mobiliare, che si esegue mediante la ricerca dei beni, la redazione del verbale e dell'inventario e la consegna dei beni al custode. Per il legislatore del processo penale tale rinvio è stato una scelta obbligata perché, con riguardo ai beni mobili non registrati, non poteva essere disposta la pubblicità legale del vincolo di indisponibilità giuridica. L'immissione del custode nel possesso del bene produce l'ablazione della disponibilità materiale ed è al contempo pubblicità di fatto della privazione della disponibilità giuridica del bene mobile.

L'esecuzione di questo sequestro assume un carattere esplorativo quando l'a.g. ha una conoscenza incompleta dello stato dei beni. In tal caso l'esecuzione integra e precisa il provvedimento giudiziale<sup>13</sup>.

Se il legislatore penale non avesse aggiunto altro, avremmo una disciplina analoga a quella del sequestro conservativo civile (artt.678-679 c.p.c.). Ma l'art.104 pone anche regole nuove e speciali, che sono l'oggetto di questo scritto perché con esse la norma penale entra nell'area della pubblicità commerciale e interferisce con le disposizioni del registro delle imprese.

Ciò avviene, in primo luogo, quando l'art.104 prevede che il sequestro di "beni aziendali organizzati per l'esercizio dell'impresa" sia eseguito *anche* mediante iscrizione nel registro delle imprese. Questa disposizione non ha alcun riscontro nel processo civile nel quale il sequestro di beni aziendali non è oggetto di una specifica previsione, né con riguardo al sequestro giudiziario, né con riguardo al sequestro conservativo, che sono eseguiti secondo le regole "ordinarie", mentre è irrilevante che, in concreto, gli stessi beni siano inseriti in un'azienda.

L'art.104 prevede inoltre che si esegua mediante iscrizione nel registro delle imprese il sequestro di azioni e di quote sociali. Anche questa disposizione non trova (pieno) riscontro nei sequestri "civilistici".

Infine l'art.104 *bis* fa menzione del sequestro di società (ignoto ai sequestri del c.p.c.) e di aziende, che trova riscontro soltanto nel sequestro giudiziario civile<sup>14</sup> e non anche nel

---

per legge all'amministratore". M. ROMANO, *L'amministrazione giudiziaria*, (nt. 3), 31, ritiene che il sequestro preventivo abbia lo scopo di spossessare il soggetto interessato da un procedimento penale dei suoi beni.

Pertanto, va segnalata una risalente dottrina, formatasi con riferimento al sequestro giudiziario di azienda, secondo la quale il sequestro potrebbe non privare il possessore del bene. Sarebbe erronea l'idea che il sequestro implichi necessariamente uno spossessamento (S. SATTA, *Commentario al codice di procedura civile*, IV, 1, Milano, 1968, 204). L'opinione è ripresa da M. ZUMPANO (voce "Sequestro conservativo e giudiziario", in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990, 126, secondo la quale l'esecuzione del sequestro di azienda può essere ridotta alla "verbalizzazione di quanto già esposto dal giudice" (v. inoltre le indicazioni di F. CORSINI, *Sulle modalità di attuazione del sequestro giudiziario di azienda*, in nota a Cass., 21 gennaio 2004, n.877, in *Giur.it.*, 2004,I). Non dubiteremmo, peraltro, che, almeno i sequestri penali di azienda, si eseguano anche mediante lo spossessamento. In questo caso appare decisiva la gravità delle ragioni per le quali la misura cautelare è disposta.

<sup>13</sup> P. GUALTIERI, (nt. 6), 667, rileva che, "pur dovendosi escludere la sua natura di atto di indagine, sembra indubbio che dal sequestro preventivo siano ricavabili elementi di prova sulla titolarità, consistenza, provenienza e ubicazione dei beni ad esso sottoposti".

L'art.35, co.6, cod. antimafia, recita che "l'amministratore giudiziario deve segnalare al giudice delegato l'esistenza di altri beni che potrebbero formare oggetto di sequestro di cui sia venuto a conoscenza nel corso della sua gestione". L'art.36 dispone che l'amministratore giudiziario rediga una relazione nella quale indica lo stato e la consistenza delle singole aziende.

<sup>14</sup> F. MARTORANO, *L'azienda*, nel *Tratt.dir.comm.* Buonocore-Costi, Torino, 2010, 372-375.

sequestro conservativo. Anche in questi casi, come si vedrà, è prescritto il ricorso alla pubblicità commerciale.

Il cambiamento legislativo non risponde ad una spiegazione unitaria, ma realizza scelte eterogenee. Si vedrà infatti che il sequestro di beni aziendali e di aziende è iscritto nel registro delle imprese al fine di rendere pubblici i poteri gestionali dell'amministratore giudiziario (§.5,7); che il sequestro dei certificati azionari è iscritto nel registro delle imprese per far sì che l'esecuzione del provvedimento del giudice abbia successo a prescindere dal rinvenimento dei titoli (§.8); e che il sequestro di quote di società personali e di s.r.l. è pubblicato per rendere le medesime quote indisponibili in senso giuridico e per attribuire all'amministratore giudiziario i poteri che spettano al socio sottoposto a sequestro, ivi compresi i suoi eventuali poteri di rappresentanza della società (§.8).

### *3. Sequestro di beni aziendali.*

Con riguardo ai “beni aziendali organizzati per l'esercizio dell'impresa” la norma processual-penalistica dispone che si dia corso tanto agli adempimenti già menzionati e corrispondenti alle formalità disposte per il sequestro civile, quanto ad un nuovo ed ulteriore adempimento, cioè all'iscrizione del provvedimento giudiziale nel registro delle imprese. Per questa ragione l'esecuzione del sequestro penale risulta più complessa dell'esecuzione del sequestro civile. Il nuovo adempimento pubblicitario è disposto tanto per gli immobili, quanto per i beni mobili registrati e per i beni non registrati, quanto per i crediti.

La nuova iscrizione pubblicitaria è eseguita secondo una modalità che non trova riscontro nella disciplina ordinaria del registro delle imprese, in quanto il procedimento non si attiva su domanda dell'interessato e neanche d'ufficio, onde non si applicano né l'art.2189 né l'art.2190 c.c. Si tratta, piuttosto, di una iscrizione appartenente ad un terzo genere, eseguita su ordine dell'autorità giudiziaria, come invero avviene già nell'art.2198 c.c. riguardante l'iscrizione dei provvedimenti giudiziali relativi a minori, interdetti e inabilitati, dal quale, peraltro, non si ricavano indicazioni interpretative.

Per procedere all'iscrizione l'ufficio accerta soltanto l'autenticità del provvedimento, la corrispondenza dell'ordine alla fattispecie legale, e la eseguibilità dell'ordine dell'a.g. (non è eseguibile, ad esempio, l'ordine di iscrivere un sequestro a carico di un imprenditore non iscritto [in quel registro] o cancellato)<sup>15</sup>. Viceversa, l'ufficio del registro non accerta che il bene sia destinato all'esercizio dell'impresa e non accerta che il bene appartenga all'imprenditore sequestrato<sup>16</sup>. Le difese dell'imprenditore e del terzo hanno sede nel processo penale ai sensi dell'art.322 c.p.p., ove sia richiesto il riesame del decreto di sequestro preventivo.

Il procedimento di iscrizione non è regolato dalla norma processual-penalistica, ma, argomentando dall'art.11, co.8, d.p.r. 7 dicembre 1995, n.581, si desume che l'iscrizione deve essere eseguita senza indugio e comunque nel termine ivi indicato. Applicabile per analogia

<sup>15</sup> Sul controllo di tipicità, con riguardo al sequestro antimafia di azienda F. FIMMANO', R. RANUCCI, (nt. 2), 43.

<sup>16</sup> Sul controllo di veridicità nelle iscrizioni su domanda G. MARASÀ, C. IBBA, *Il registro delle imprese*, Torino, 1997, 148. L'iscrizione in esame presenta caratteri diversi.

anche la norma del co.12, relativa al rifiuto dell'iscrizione, ai sensi del quale "il provvedimento di rifiuto dell'iscrizione è comunicato al richiedente entro otto giorni dalla sua adozione, con lettera raccomandata". In caso di errori nell'iscrizione può essere disposta la cancellazione di ufficio ai sensi dell'art.2191 c.c.

Le iscrizioni hanno ad oggetto i beni aziendali di imprenditori iscritti tanto nella sezione ordinaria, quanto nelle sezioni speciali del registro, e quindi tanto i beni di imprenditori commerciali non piccoli, quanto i beni di imprenditori piccoli e di imprenditori agricoli. Si iscrive il provvedimento del giudice e quindi anche la nomina dell'amministratore giudiziario e i poteri che il provvedimento gli attribuisce.

Si è già detto che se l'imprenditore colpito con il sequestro non è iscritto nel registro delle imprese non si può dar luogo all'iscrizione del sequestro disposto a suo carico. In questo caso il sequestro si esegue soltanto con le modalità ordinarie. E' possibile, però, che si proceda all'iscrizione d'ufficio, ove l'ufficio sia in possesso dei dati necessari per l'iscrizione medesima, trasmessigli dalla p.g., o risultanti dal provvedimento di sequestro. Successivamente si procederà all'iscrizione del sequestro, così dando corso all'ordine del giudice.

#### *4. Cumulo degli adempimenti.*

Gli adempimenti ordinari e quello speciale fin qui esaminato, consistente nella pubblicità commerciale del provvedimento relativo a mobili, immobili e crediti, non sono fra loro alternativi. Il sequestro penale non è eseguito indifferentemente con l'una o con l'altra modalità, e ogni formalità non è fungibile con le altre. Piuttosto, sono prescritte sia la trascrizione nei pubblici registri "civilistici" o gli adempimenti propri del pignoramento mobiliare, sia l'iscrizione nel registro delle imprese.

Se i due adempimenti sono cumulativi e non alternativi, si ha che il sequestro è eseguito secondo due modalità autonome ed entrambe necessarie, ma a fini diversi, sicché gli effetti del sequestro si scindono, collegandosi ora agli adempimenti civilistici, ora alla pubblicità commerciale.

In particolare, all'iscrizione nel registro delle imprese non consegue il medesimo effetto che d'ordinario consegue alla formalità civilistica. Così, ad esempio, l'iscrizione nel registro delle imprese non è necessaria per rendere il bene immobile indisponibile in senso giuridico, perché a tal fine basta la trascrizione del sequestro nei registri immobiliari. E' poco credibile che, nonostante sia stata eseguita la trascrizione del sequestro nei registri immobiliari, il proprietario sequestrato conservi il potere di disporre del bene fino a quando il medesimo provvedimento giudiziario non sia stato iscritto anche nel registro delle imprese. Una simile interpretazione non è convincente perché rende particolarmente (e irragionevolmente) laborioso il sequestro preventivo penale rispetto a quello conservativo civile. Al contrario, la pubblicità commerciale del sequestro penale non interferisce con la circolazione dei beni aziendali registrati.

Meno intuitiva, ma comunque attendibile, la medesima conclusione con riguardo ai beni mobili non registrati e ai crediti, che d'ordinario sono sottoposti al vincolo della

indisponibilità in senso giuridico mediante l'esecuzione delle formalità del pignoramento. Anche in questo caso l'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese non è necessaria per conseguire l'indisponibilità giuridica, quasi che quei beni diventassero beni registrati in un nuovo registro, cioè nel registro delle imprese<sup>17</sup>. Se il registro delle imprese potesse divenire un registro dei beni aziendali vi sarebbe una norma generale in tal senso, e non una disposizione ristretta all'ipotesi del sequestro penale. In ogni caso non è prevista la trascrizione del verbale di sequestro, nel quale i beni sono descritti, onde l'ipotetica iscrizione sarebbe “muta”<sup>18</sup>. Si può però ammettere che l'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese contribuisca ad accertare la buona fede (meglio, la mancanza di buona fede) del terzo acquirente del bene mobile aziendale sequestrato<sup>19</sup>.

##### 5. *L'immissione nel possesso.*

L'esecuzione dei sequestri in discorso è resa ancor più gravosa in quanto l'art.104, co.1, lett. c), richiede anche la “immissione in possesso dell'amministratore”.

In effetti, il dettato della norma non è chiarissimo per il lettore che si attenderebbe una congiunzione “e” dopo “l'amministratore”. Non si può addebitare, però, al legislatore una così palese omissione se si ritiene che la norma non prescrive una terza formalità per l'esecuzione del sequestro, ma collega l'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese all'immissione dell'amministratore nel possesso del bene<sup>20</sup>. La disposizione va quindi letta come se dicesse che l'iscrizione nel registro, è eseguita “insieme con”, oppure, meglio, “una volta che” sia avvenuta l'immissione dell'amministratore nel possesso del bene. Si comprende allora che l'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese non attiene alla indisponibilità del bene in senso giuridico imposta al destinatario del sequestro, ma attiene all'esercizio dei poteri gestionali spettanti all'amministratore.

Il legislatore penale prescrive che le iscrizioni pubblicitarie siano eseguite perché, accanto all'obiettivo di evitare che i beni sequestrati siano “dispersi, sottratti o alienati” (art.22 cod.prev.), la norma intende mantenere o addirittura “*incrementare la redditività dei beni sequestrati*” (art.35, co.5, codice antimafia). A questo fine si intensifica l'attività negoziale

---

<sup>17</sup> L'iscrizione del sequestro penale nel registro delle imprese non comporta che divengano beni registrati anche i beni mobili non (ordinariamente) registrati e i crediti d'impresa; né per gli immobili e per i beni mobili già registrati, accanto alla pubblicità “civilistica”, è posta in essere una seconda forma di registrazione (una registrazione “commercialistica”).

<sup>18</sup> Una conferma potrebbe essere tratta dall'art.1, co.4, d.l. 3 maggio 2016, n.59, conv. l. 30 giugno 2016, n.119, che regolando il pegno mobiliare non possessorio prevede l'istituzione del nuovo “registro dei pegni non possessori” presso l'Agenzia delle entrate, e non piega alla nuova funzione il registro delle imprese.

<sup>19</sup> Con riferimento al sequestro antimafia di azienda F. FIMMANO' e R. RANUCCI (nt.2), 45 ritengono che “l'iscrizione del vincolo nel registro delle imprese ha la finalità di evitare che i terzi possano essere considerati acquirenti di buona fede. (...) Poiché l'iscrizione nel registro delle imprese di atti relativi all'azienda ha la funzione di rendere opponibile ai terzi l'atto iscritto, l'atto dispositivo dell'azienda sequestrata non sarà opponibile al sequestratario”.

<sup>20</sup> In tal senso forse F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 45.

compiuta nel corso del sequestro e diviene opportuno rendere pubblici i poteri gestionali dell'amministratore giudiziario<sup>21</sup>.

L'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese è disposta perché la legge considera necessario correggere le risultanze del registro per rimuovere i poteri dell'imprenditore o degli amministratori della società e per investire l'amministratore giudiziario dei poteri assegnatigli dal giudice. L'iscrizione del sequestro nel registro rende noto ai terzi che il potere di godere del bene e di utilizzarlo non spetta più all'imprenditore o all'amministratore della società, ma all'amministratore giudiziario.

La formalità rende opponibile ai terzi l'ablazione dei poteri amministrativi a carico dell'imprenditore destinatario del sequestro e li attribuisce all'amministratore giudiziario. La pubblicità commerciale ha ad oggetto, quindi, la nomina dell'amministratore ed ha il compito di rendere noto ai terzi che i poteri di disposizione materiale del bene sequestrato non fanno più capo all'imprenditore o all'amministratore della società, ma all'amministratore giudiziario<sup>22</sup>.

Questa pubblicità non opera nei confronti dell'imprenditore, a cui il sequestro è notificato, ma nei confronti dei terzi con i quali l'imprenditore prima, e l'amministratore giudiziario poi, entrano in contatto quando compiono atti di amministrazione (ad es., custodi, appaltatori di opere di manutenzione, affittuari dei beni, fornitori di energia).

La legge non precisa quale è l'efficacia dell'iscrizione, né al fine ablativo, né a quello attributivo. Di certo, eseguita la pubblicità, sono inefficaci i successivi atti compiuti dall'imprenditore ed efficaci quelli compiuti dall'amministratore. Problematico, di contro, il caso in cui, anteriormente all'iscrizione del provvedimento, l'imprenditore sottoposto a sequestro o l'amministratore compiano atti con terzi che già sanno del sequestro. Per ciò che riguarda gli atti dell'amministratore, la conoscenza da parte del terzo è insufficiente in quanto l'amministratore non è ancora investito dei suoi poteri. Non è qui applicabile lo schema

---

<sup>21</sup> In un'altra occasione il legislatore persegue un obiettivo simile per una via diversa, e cioè consentendo all'ente sottoposto a sequestro finalizzato alla confisca per equivalente di continuare ad utilizzare e gestire i beni sequestrati (art.53, co.1 *bis*, d.lgs 231/2001). I custode amministratore giudiziario esercita poteri di vigilanza e riferisce all'autorità giudiziaria, che, nel caso in cui gli organi societari non perseguano la continuità e lo sviluppo aziendali, adotta i provvedimenti conseguenti e "può nominare un amministratore nell'esercizio dei poteri di azionista".

<sup>22</sup> F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 29 s., i quali (riferendosi al sequestro di azienda, ma la stessa considerazione vale anche per il sequestro di beni aziendali), correttamente osservano che "l'amministratore giudiziario si sostituisce all'imprenditore sequestrato senza assumere la qualità di imprenditore in quanto il potere gestorio è esercitato in funzione della custodia dell'azienda".

Istituendo questa pubblicità il legislatore penale ha soddisfatto una esigenza avvertita negli studi sul sequestro giudiziario di azienda, quando si precisa che il sequestratario acquisisce il potere di gestione dell'azienda ed è quindi immesso nella disponibilità dei beni aziendali e dei contratti in corso. Il sequestratario si sostituisce all'imprenditore anche nel pagamento dei debiti e nella esazione dei crediti aziendali. "Tutto ciò non comporta l'obbligo del rispetto di particolari formalità (...) sia perché nessuna forma di esecuzione del sequestro nei confronti di tali rapporti è prevista dalla legge, sia perché il potere del sequestratario di disporre di tali rapporti è un semplice effetto dell'esecuzione del sequestro sui beni aziendali; dovrà tuttavia il sequestratario, proprio in conseguenza dei suoi poteri-doveri gestori, attivarsi per dare notizia del provvedimento a debitori e contraenti" [G.E. COLOMBO, *L'azienda e il suo trasferimento*, in *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia*, diretto da F. Galgano, 3, Padova, Cedam, 1979, p.301; nello stesso senso F. MARTORANO, (nt. 14), 374];. Questo dovere è sostituito nel sequestro penale di azienda dalla istituzione della pubblicità commerciale.

dell'art.2193 c.c., per cui l'amministratore potrebbe eccepire la conoscenza da parte del terzo (efficacia dichiarativa negativa).

Quanto al terzo entrato in contatto con l'imprenditore sottoposto a sequestro non ancora pubblicato, la sua pretesa prevale soltanto se il terzo (occupante, creditore o titolare di un diritto reale di garanzia) soddisfa gli oneri di cui agli artt. artt.21, co.2 e 52, cod.antimafia (titolo avente data certa anteriore al sequestro, ignoranza in buona fede del nesso di strumentalità fra il credito e l'attività illecita).

#### *6. Successione degli adempimenti.*

Gli effetti del sequestro di beni aziendali possono prodursi non contestualmente, ma via via che le formalità sono eseguite. Più esattamente, l'indisponibilità giuridica del bene può prodursi prima che divengano opponibili ai terzi i poteri gestionali dell'amministratore, mentre è incerto se possa avvenire anche l'inverso. E infatti la norma sembra far seguire l'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese all'immissione in possesso dell'amministratore<sup>23</sup>, la quale, a sua volta, fa seguito agli adempimenti "civilistici".

In realtà non è necessario che gli adempimenti "ordinari" e quello speciale siano eseguiti secondo un ordine vincolato. Non è necessario che l'iscrizione del sequestro nel registro delle imprese sia eseguita successivamente agli altri adempimenti. Una simile consecuzione potrebbe comportare che le formalità prescritte ritardino il compimento del sequestro, che per sua natura dovrebbe essere eseguito rapidamente. Può avvenire, dunque, che il sequestro sia iscritto nel registro delle imprese contemporaneamente o prima che esso sia trascritto nei registri immobiliari, o che i mobili siano sequestrati nelle forme del pignoramento. L'ufficio del registro non ha il compito di subordinare una formalità all'altra.

L'iscrizione del provvedimento nel registro delle imprese potrebbe essere eseguita prima, dopo, o contemporaneamente alle formalità "civilistiche", ma produrrebbe il suo effetto soltanto "con" l'immissione dell'amministratore nel possesso del bene, che può aver luogo soltanto dopo l'adempimento formale ordinario. L'efficacia di quell'adempimento sarebbe quindi sospesa fino alla immissione in possesso.

#### *7. Sequestro di azienda.*

Il sequestro penale di azienda può essere disposto nei confronti di un imprenditore individuale o di una società. Di sequestro di azienda fa menzione l'art.104 *bis*, e non anche l'art.104<sup>24</sup>. Pertanto il c.p.p. omette di stabilire come si esegue il sequestro di azienda. La difficoltà può essere superata ritenendo che la norma sulla esecuzione del sequestro di beni aziendali (lett. c) si applichi sia quando sono sequestrati beni che fanno parte dell'azienda,

<sup>23</sup> Cfr. F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 45.

<sup>24</sup> Il sequestro penale non rientra nella disposizione dell'art. 2556, co.2, c.c., che prevede l'iscrizione nel registro delle imprese dei contratti che hanno per oggetto il trasferimento della proprietà o del godimento dell'azienda. V. al riguardo F. MARTORANO,(nt. 14), 68 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *La pubblicità degli atti di trasferimento dell'azienda*, in *Giur.comm.*, 2003,I,107 ss.

F. CORSINI, (nt. 12), 1359 ss., trae argomento dall'art.2556, co.2, c.c., per concludere che si esegue mediante trascrizione nel registro delle imprese il sequestro giudiziario di azienda. V. infra §. 8.

ma non costituiscono un'azienda, né un ramo di essa, sia quando sono sequestrati tutti i beni che compongono l'azienda, o tanti beni che comunque costituiscono una azienda. Anzi, anche se l'art.104 fa riferimento soltanto al sequestro di beni aziendali, la disposizione potrebbe essere stata pensata soprattutto per il sequestro di aziende, per le quali si pone in special modo il problema di proseguire l'amministrazione e renderla redditiva.

Il legislatore penale ha così accolto una proposta interpretativa non recente, formulata con riguardo al sequestro giudiziario, che sarebbe eseguibile atomisticamente (cioè nel rispetto delle forme stabilite per i singoli beni) e sinteticamente, cioè con l'iscrizione del provvedimento nel registro delle imprese<sup>25</sup>.

La legge non spiega come deve essere formulato il provvedimento di sequestro di azienda, se cioè esso debba recare soltanto le indicazioni necessarie per individuare l'azienda, o se debba indicare analiticamente i beni che la compongono.

Il problema si è già posto per il sequestro giudiziario civile di azienda e la Corte di Cassazione civile, pronunciandosi con riguardo ad un'azienda utilizzata per esercitare un'attività commerciale di rivendita al pubblico, ha ritenuto che elementi identificativi sufficienti siano il tipo di attività svolta e i locali nei quali essa è esercitata, mentre non sarebbe necessaria l'elencazione dei singoli beni aziendali<sup>26</sup>.

Questa giurisprudenza non è strettamente vincolante per il processo penale, nel cui ambito operano le regole dell'art. 104. E se tale disposizione prevede molteplici adempimenti, si può ritenere che il provvedimento giudiziale debba essere predisposto in modo da consentire che si dia corso a ciascuno di essi. Pertanto il provvedimento, faccia o meno espresso riferimento ad un sequestro di "azienda", non può essere eseguito se non sugli immobili e sui mobili registrati che sono puntualmente indicati affinché si possa procedere alle relative trascrizioni immobiliari; per ciò che, invece, riguarda i mobili non registrati e i crediti il sequestro presenta il consueto carattere esplorativo, che, anzi, forse si accentua.

Il provvedimento da iscrivere nel registro delle imprese non è integrato dal verbale del sequestro mobiliare. Tuttavia gli esiti del sequestro mobiliare si riflettono sui poteri dell'amministratore.

Incerto se vi è piena corrispondenza fra gli effetti del sequestro sulla disponibilità dei beni aziendali in senso giuridico e materiale, da un lato, e gli effetti del sequestro nei confronti dei terzi che entrano in contatto con l'imprenditore prima e l'amministratore giudiziario, poi.

---

<sup>25</sup> G. FERRARI, voce "*Azienda (dir.priv.)*", in *Enc.dir.*, IV, Milano 1959, 740. Questa opinione non è prevalsa fra gli interpreti e l'insegnamento più autorevole ha ritenuto che il sequestro giudiziario non possa essere pubblicato nel registro delle imprese, stante il principio di tassatività dei fatti iscrivibili. Così F. MARTORANO, (nt. 14), 374 scrive: "il sequestratario, che subentra *in toto* all'imprenditore nella gestione aziendale [...] [deve] attivarsi per rendere noto, *de facto*, ai terzi l'avvenuto mutamento nei poteri di gestione". Così anche G.E. COLOMBO, (nt. 22), 300, giudica insostenibile "la tesi della necessità dell'iscrizione del provvedimento –o del fatto dell'avvenuta immissione del sequestratario nella gestione - sul registro delle imprese".

Ma vi è anche l'opinione opposta, che considera inadeguato l'art.677 c.p.c. perché non è "consentito attuare il sequestro giudiziario [di azienda] con le forme di cui all'art. 605 c.p.c., né con quelle previste dall'art. 608 c.p.c." Non sarebbe plausibile che il sequestro sia attuato in più fasi mentre esso ha a riferimento l'azienda e non i singoli elementi che la compongono. E' stato quindi proposto che il sequestro sia eseguito *uno actu* mediante iscrizione nel registro delle imprese [F. CORSINI, (nt. 12), 1360].

<sup>26</sup> Cass., 21 gennaio 2004, (nt. 24), 1358.

Per quanto ciò sia insoddisfacente, può formarsi (ed anzi è in qualche misura inevitabile che si formi) un'area di discrasia fra i due effetti del sequestro di azienda. Ciò avviene quando l'elencazione dei beni aziendali che si trova nel provvedimento del giudice e nel verbale dell'ufficiale giudiziario non è completa. Si comprende così che la legge prevede talvolta che i sequestri siano successivamente integrati da nuovi provvedimenti<sup>27</sup>.

Infatti, quando vi è il sequestro di una azienda i poteri dell'amministratore giudiziario non sono strettamente attinenti ad ogni bene e non debbono essere intesi atomisticamente. Al contrario, detti poteri (e parallelamente i poteri che perde l'imprenditore) riguardano tutta l'azienda, ed in particolare attengono anche ai contratti in corso di esecuzione e a quelli che l'amministratore potrà stipulare.

L'ampiezza dei poteri dell'amministratore è fissata nel provvedimento del giudice, che va interpretato seguendo il criterio per cui l'amministratore ha il compito di curare la sopravvivenza dell'impresa, e non la custodia dei singoli beni che compongono l'azienda e sono stati sequestrati<sup>28</sup>.

#### 8. Sequestro di quote societarie e di società.

La lettera d) dell'art.104 stabilisce che il sequestro di azioni e di quote sociali si esegue "con l'annotazione nei libri sociali e con l'iscrizione nel registro delle imprese".

Questa disposizione va collegata all'art.104 *bis*, che fa riferimento al sequestro di società e dispone che in tal caso vi è la nomina di un amministratore giudiziario.

Con ogni probabilità, nel formulare l'art.104 *bis*, il legislatore usa un linguaggio impreciso (che, invero, è stato ripreso nell'art.53, co.1 *bis*, d.lgs.231/2001), e, pur menzionando il sequestro di società, intende riferirsi al sequestro di una *partecipazione in società* o di una *quota di società*<sup>29</sup>. La proposizione normativa va letta come se dicesse: sequestro di "partecipazioni in società" e non sequestro di "società". Non sembra invece convincente intendere la formula normativa come riferita al sequestro di tutte le partecipazioni in una società, e nemmeno nel senso che vi è il sequestro dell'intero patrimonio sociale<sup>30</sup>. Infatti, perseguendo il consueto

<sup>27</sup> V. *supra* nota 13.

<sup>28</sup> Esaminano il sequestro antimafia di azienda F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 41 ss. A giudizio degli aa. la pubblicità commerciale del vincolo "ha la finalità di evitare che i terzi possano essere considerati acquirenti di buona fede" (p.45).

<sup>29</sup> La Corte di Cassazione definisce "pacifica e indiscutibile" la "insequestrabilità delle società commerciali in quanto tali", e intende il sequestro disposto nell'ordinanza impugnata come sequestro dell'azienda (Cass. pen., 24 aprile 2013, n. 18603, [http://olympus.uniurb.it/index.php?option=com\\_content&view=article&id=9095:cassazione-penale-24-aprile-2013-n-18603-violazione-di-norme-di-sicurezza-e-seq](http://olympus.uniurb.it/index.php?option=com_content&view=article&id=9095:cassazione-penale-24-aprile-2013-n-18603-violazione-di-norme-di-sicurezza-e-seq)); M. ROMANO, *L'amministrazione giudiziaria*, (nt. 3), 77, ravvisa nell'art.104 disp. att. c.p.p. "una evidente improprietà linguistica laddove parla di sequestro di società" e fissa poi "modalità di esecuzione atte al sequestro di quote sociali".

<sup>30</sup> F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 8, attestano che "la giurisprudenza di merito ha talora ritenuto sequestrabile la società, sulla base anche della formulazione (non propriamente rispettosa dell'ordinamento societario) dell'art. 104 bis disp. att. c.p.p., il quale statuisce la necessaria nomina di un amministratore giudiziario da parte dell'autorità giudiziaria «nel caso in cui il sequestro preventivo abbia per oggetto [...] società». Peraltro, si deve ritenere che l'atecnica previsione del "sequestro di società" sia idonea, al più, a descrivere, da un punto di vista fenomenologico, il sequestro della totalità delle partecipazioni sociali congiuntamente all'azienda societaria."

obiettivo di conservare o accrescere la redditività dell'impresa, il legislatore penale ha optato per la nomina di un amministratore, piuttosto che di un custode, ogni volta che vi è il sequestro di una partecipazione sociale, e l'esercizio dei relativi poteri da parte di un ufficio giudiziario.

Ai sensi dell'art.104, lett. d), il sequestro di strumenti finanziari partecipativi muniti di diritti amministrativi, il sequestro di quote di s.r.l., e il sequestro di quote di società di persone si esegue soltanto con l'iscrizione del provvedimento nel registro delle imprese, mentre la seconda formalità, e cioè l'annotazione nei libri sociali, in aggiunta all'iscrizione nel registro, è prospettabile per il sequestro di azioni, ed è eseguita dagli amministratori della s.p.a., che vi sono implicitamente obbligati da questa norma.

Le due formalità sono parimenti necessarie e non sono adempiute conformemente ad una sequenza temporale rigida, onde l'ufficio del registro che dà corso all'iscrizione non controlla che vi sia già stata l'annotazione nel libro dei soci.

L'iscrizione del sequestro di azioni di società nel registro delle imprese assolve una funzione peculiare, in quanto fa sì che il sequestro abbia comunque successo, eliminando il rischio che l'autorità non rinvenga i certificati da apprendere. A tal fine la legge posterga le ragioni dell'acquirente (anche) di buona fede rispetto all'esigenza di dare corso al provvedimento del giudice<sup>31</sup>.

Regolando il sequestro penale di certificati azionari, il c.p.p. addiviene ad una parziale disapplicazione della regola ordinaria riguardante l'apposizione di "vincoli sul credito", dettata nell'art.2024 c.c., secondo la quale il sequestro "risulta da una corrispondente annotazione sul titolo e nel registro"; e dell'art.3, r.d. 29 marzo 1942, n.239, che nel co.1, stabilisce che "i vincoli reali sui titoli azionari si costituiscono mediante annotazione (...) sul titolo e nel libro dei soci" (co.1), e nel co.3 aggiunge che i sequestri "debbono essere eseguiti sul titolo"<sup>32</sup>.

La norma del c.p.p. dispone invece che il sequestro penale è annotato, sì, nel libro dei soci, ma che l'annotazione sul titolo è sostituita dall'iscrizione nel registro delle imprese. In conseguenza di questa norma il sequestro penale comporta una sorta di dematerializzazione o "ammortamento straordinario" del titolo, e l'iscrizione nel registro svolge una funzione peculiare, in quanto incorpora la partecipazione in società dal certificato azionario.

Qualora i certificati azionari non siano stati emessi è incerto se il sequestro si esegua soltanto con l'annotazione nel libro dei soci ai sensi dell'art. 2355 c.c., o se anche in questo caso vi sia l'iscrizione nel registro delle imprese. Più convincente la soluzione negativa.

Dalla lettera d) dell'art.104 si ricava anche una norma che non ha riscontro nel c.p.c., con la quale il legislatore del processo penale stabilisce che il sequestro preventivo penale può colpire le quote di ogni società di persone regolare, e si esegue con l'iscrizione nel registro

<sup>31</sup> G. PARTESOTTI, D. MANENTE, A. URBANI, *Lezioni sui titoli di credito*, 5<sup>o</sup>.ed., Bologna, 2005, 53, s., mettono in evidenza che la normativa ordinaria dell'art.1997 c.c. e quella riguardante le azioni di società tutelano l'affidamento del terzo e la sicurezza della circolazione.

<sup>32</sup> Il co.3 sarebbe riferibile ai vincoli giudiziari: G. PARTESOTTI, D. MANENTE, A. URBANI, (nt. 31), 54.

delle imprese<sup>33, 34</sup>. Tale iscrizione pubblicitaria rende indisponibile la quota in senso giuridico e attribuisce all'amministratore giudiziario lo *status* che spetta al socio sottoposto a sequestro, ivi compresi i suoi eventuali poteri di rappresentanza della società<sup>35</sup>. Ferma anche la disciplina della revoca dell'amministratore, quale disposta nell'art.2259 c.c. Simili regole si applicano anche in caso di sequestro di quota di s.r.l., quando il potere amministrativo discende in capo al socio dall'atto costitutivo e non da un atto di nomina<sup>36</sup>.

## Titolo EN

Publications of criminal seizures in a commercial public register.

## Abstract EN

This study analyzes the recent provisions of criminal procedure for publications in a commercial public register of criminal seizures. In particular, the company register will include the seizure of company assets organized for the company operation, as well as the

---

<sup>33</sup> Sugli “atti conservativi” che il creditore particolare del socio di società semplice compie sulla quota del debitore ai sensi dell'art.2270 c.c., v. D.GALLETTI, *Il creditore particolare del socio*, Milano, 2002, spec. p.99 ss.

<sup>34</sup> L'art.104 disp.att., c.p.p., non regola il sequestro della quota di società irregolare, ma sarebbe assurdo “premiare” la mancata iscrizione della società esonerando il destinatario del provvedimento dall'applicazione della misura cautelare. Vi è da ritenere quindi che il sequestro della quota in questo caso si esegua semplicemente con l'immissione dell'amministratore giudiziario nei poteri del socio, che, in mancanza dello strumento pubblicitario, è la formalità minima necessaria per eseguire il sequestro.

<sup>35</sup> F. FIMMANO' e R. RANUCCI, (nt. 2), 9, ritengono che “il sequestro – come la dichiarazione di fallimento - non determina, né è in grado di determinare, la modificazione del contratto di società o la sostituzione degli organi della persona giuridica (come avviene nel solo caso eccezionale di cui all'art. 2409 c.c.), la quale rimane in vita e viene semplicemente spossessata del patrimonio. Il custode delle quote o dell'azienda - così come il curatore fallimentare non è certamente il legale rappresentante della società interessata dal sequestro (analogamente a quella fallita), né è il suo nuovo amministratore”. V. anche p.11, 19 ss. Ma gli aa. Si riferiscono alle società di capitali e non alle società di persone.

<sup>36</sup> Sulla distinzione v. M. BIACHINI, in *S.r.l., Commentario, dedicato a Portale*, Milano, 2011, 528, *sub* art.2475, punto 14.

seizure of firms, companies and shareholdings. The publications of criminal seizures are regulated by norms which do not always correspond to the rules of civil procedure for seizures and pose specific interpretation problems, which criminal law has not always resolved thoroughly. Therefore, this essay aims to initiate the study of a new "chapter" in publications in commercial public registers.

**Keywords EN**

Seizure, publicity, firm, company

**Abstract IT**

Lo studio ha ad oggetto le recenti disposizioni del processo penale che istituiscono la pubblicità commerciale dei sequestri penali. In particolare si iscrivono nel registro delle imprese i sequestri di beni aziendali organizzati per l'esercizio dell'impresa, i sequestri di aziende, di società e di partecipazioni sociali. La pubblicità commerciale dei sequestri penali è disciplinata da norme che non sempre corrispondono alle regole secondo le quali si eseguono i sequestri del codice di procedura civile, e pongono quindi problemi interpretativi peculiari, che talvolta la legge penale non ha risolto puntualmente. Il presente saggio mira quindi ad avviare lo studio di un nuovo "capitolo" della pubblicità commerciale.

**Parole chiavi IT**

Sequestro, pubblicità, società

**PREMESSE A UNO STUDIO SULLA MOTIVAZIONE DELLE DECISIONI SOCIETARIE:  
SPUNTI DAL DIRITTO EUROPEO \***

ALESSIO D. SCANO\*\*

SOMMARIO: 1. Preambolo. – 2. La nozione di motivazione: da resoconto delle tappe logiche del ragionamento decisorio a discorso giustificativo *ex post* della decisione. – 3. Il portato della nozione di motivazione in termini di discorso giustificativo. – 4. Procedimento, decisione, motivazione. – 5. L'influenza del diritto europeo sulla struttura della motivazione societaria: a) la motivazione della delibera che esclude il diritto di opzione. – 6. Segue: b) la motivazione della delibera di riduzione reale del capitale: cenni. – 7. Segue: c) la motivazione delle deliberazioni di fusione e scissione. – 8. Segue: d) il principio '*comply or explain*' e le decisioni in materia di *related party transactions*. – 9. Segue: e) le proposte di modifica alla Direttiva *Shareholders Rights*. – 10. Conclusioni: quale agenda di ricerca per il futuro prossimo?

**1. Preambolo.**

Sono anzitutto debitore di una spiegazione riguardo al tema oggetto del mio intervento che è quello della motivazione delle decisioni societarie. Devo francamente ammettere che — in riferimento a una tavola rotonda sulle proposte di modifica<sup>1</sup> alla c.d. “Direttiva azionisti”<sup>2</sup> — questa mia scelta è stata forse in origine avventata, più animata dal desiderio di sviscerare ulteriormente un tema che da tempo mi vede impegnato su uno studio monografico dedicato al tema della motivazione delle decisioni delle società che dalla piena consapevolezza circa la dimensione “europea” di questo fenomeno. Ma, come spesso accade, la fortuna premia l'azzardo. E così, il testo della proposta di Direttiva oggetto della discussione odierna si è, in effetti, rivelato (come pure numerose direttive europee precedenti) ricco di spunti e foriero di conferme in ordine ad alcune tendenze nel campo della “motivazione societaria” alle quali ero approdato per altre vie. Di una tale affermazione mi incaricherò ora di indicare le ragioni, con l'avvertimento che, per rispettare i tempi assegnatimi, procederò per punti e con proposito di semplificazione.

**2. La nozione di motivazione: da resoconto delle tappe logiche del ragionamento decisorio a discorso giustificativo *ex post* della decisione.**

---

\* Testo rielaborato della relazione presentata al seminario «*I diritti dei soci nell'ordinamento dell'Unione europea: la nuova direttiva Shareholders' Rights*» nell'ambito del VII Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale su «L'influenza del diritto europeo sul diritto commerciale italiano: valori, principi, interessi»..

\*\* Professore associato di diritto commerciale, Università di Sassari.

<sup>1</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda taluni elementi della relazione sul governo societario*, 9.04.2014, COM/2014/0213 final - 2014/0121 (COD).

<sup>2</sup> Direttiva 11.07.2007 n. 2007/36/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, in G.U. n. L. 184/17 del 14.07.2007.

Preliminarmente, è utile chiarire che cosa debba intendersi per *motivazione* di una decisione da un punto di vista giuridico. Se, infatti, questa nozione può dirsi ben nota ai cultori del diritto processuale<sup>3</sup> e del diritto amministrativo<sup>4</sup>, non è possibile dire altrettanto per gli studiosi del diritto privato in genere, e del diritto commerciale in particolare, nelle cui trattazioni i riferimenti alla motivazione delle decisioni sono episodici, in quanto compiuti, per lo più, in occasione della disamina particolare di istituti specifici<sup>5</sup>.

Se pure con una prima approssimazione, si può premettere che vi è un sostanziale accordo generale nell'affermare che in termini *funzionali* la motivazione rappresenta un «tipico strumento di controllo e di tutela, disposto nell'interesse di chi si trova in posizione di soggezione nei confronti del titolare di un potere giuridico», rappresentando essa un mezzo di «controllo del corretto esercizio del potere»<sup>6</sup>. La prospettiva funzionale rivela “a che cosa serva” la motivazione di una decisione.

Rispetto, invece, a cosa debba intendersi per motivazione in termini *strutturali* — tali da consentirci di comprendere “come” la motivazione “sia fatta” (o debba essere fatta) — la diversità di vedute fra gli autori è ben più ampia e variegata.

a) Secondo la concezione che potremmo definire ‘tradizionale’, la motivazione dovrebbe rappresentare un *segno* (i.e., un discorso) *linguistico* formale (*motivation en la forme*, nel linguaggio degli amministratori francesi) descrittivo, in forma di resoconto più o meno fedele, delle tappe logiche o psicologiche che hanno scandito il *procedimento*<sup>7</sup> decisorio.

<sup>3</sup> Su tutti, M. TARUFFO, *La motivazione della sentenza civile*, Padova, 1975; E. AMODIO, *Motivazione della sentenza penale*, in *Enc. dir.*, vol. XXVII, Milano, 1977, 181 ss.

<sup>4</sup> La letteratura del diritto amministrativo è sconfinata. Oltre al primissimo studio monografico di C. M. JACCARINO, *Studi sulla motivazione, con particolare riguardo agli atti amministrativi*, Napoli, 1932 e alla compiuta trattazione di M.S. GIANNINI, *Motivazione dell'atto amministrativo*, in *Enc. dir.*, vol. XXVII, Milano, 1977, p. 257 ss. possono vedersi, tra i tanti e limitandoci agli studi monografici, R. JUSO, *Motivi e motivazione nel provvedimento amministrativo*, Milano, 1963; G. FAZIO, *Sindacabilità e motivazione dei provvedimenti amministrativi discrezionali*, Milano, 1966; G. BERGONZINI, *La motivazione degli atti amministrativi*, Vicenza, 1979; A. ROMANO-TASSONE, *Motivazione dei provvedimenti amministrativi e sindacato di legittimità*, Milano, 1987; R. SCARCIGLIA, *La motivazione dell'atto amministrativo. Profili ricostruttivi e analisi comparatistica*, Milano, 1999. Nella letteratura successiva alla modifica dell'art. 3 della l. 241/1990 — che ha sancito l'obbligo generale di motivazione dei provvedimenti amministrativi — v., invece, A.G. DIANA, *La motivazione dell'atto amministrativo*, Padova, 2001.

<sup>5</sup> Ad esempio, con riferimento: alla riduzione reale del capitale sociale (v. R. MANGANO, *Osservazioni in tema di riduzione del capitale sociale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, II, 338 ss. e il mio A. D. SCANO, *Commento all'art. 2445*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, Tomo II, Milano, 2016, 2693 ss.); all'esclusione del diritto di opzione (T. ASCARELLI, *L'interesse sociale dell'art. 2441 cod. civile. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, 93 ss.); alle delibere del consiglio di amministrazione cui abbiano partecipato amministratori “interessati” (G. GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi*, Milano, 2014, *passim*; S. CORSO, *Gli interessi “per conto di terzi” degli amministratori di società per azioni*, Torino, 2015, *passim*); alle decisioni influenzate dalla direzione e coordinamento della capogruppo (M. LIBERTINI, *La motivazione obbligatoria delle decisioni nelle società soggette a direzione e coordinamento (art. 2497-ter c.c.)*, Relazione al Convegno Paradigma — Milano — 27 maggio 2003, 1 ss.; R. PENNISI, *La motivazione delle decisioni nei gruppi di società*, in *Studi per Giovanni Nicosia*, vol. VI, 2007, 83 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Motivazioni delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, 757 ss.).

<sup>6</sup> M. LIBERTINI, (nt. 5), 1.

<sup>7</sup> Da qui in avanti si discuterà di *procedimento di decisione* e non di *processo di decisione* accogliendosi l'idea — elaborata nel campo del diritto amministrativo ma estensibile pure in altri ambiti — per cui le due figure del *procedimento* e del *processo* debbano essere differenziate sulla base del fatto che tutti gli atti che compongono il primo sono «posti in essere tutti dallo stesso soggetto cui compete emanare l'atto finale», mentre nel caso del secondo «non solo intervengono soggetti diversi da quello cui compete emanare l'atto, ma questi perseguono

Si oppongono alla concezione tradizionale appena ora illustrata tre diversi approcci ricostruttivi.

b) È dato rilevare, in primo luogo, una visione ‘riduzionista’ (quando non del tutto svalutativa) del ruolo e della esigenza della motivazione: i giusrealisti americani<sup>8</sup> e gli irrazionalisti tedeschi<sup>9</sup> non esitarono ad affermare, ad esempio, che la motivazione è pura *finzione*. È l’*intuizione*, in realtà, che sta alla base di tutti i ragionamenti logici; e l’intuizione (definita anche in termini di *hunch* o di *wordless rationality*) non può, né deve, essere logicamente illustrata, documentata o riportata. Alle nostre latitudini, in quello stesso frangente temporale, anche il Cammeo — può esser curioso notare — approdò ad una conclusione simile, sostenendo che «in infiniti casi della vita [...] si prendono, nelle materie di libera discrezione, saggissime risoluzioni per motivi *istintivi*, piuttosto *intuiti* che precisati e precisabili [...]», concludendo che «l’esigere una motivazione in questi casi o è impossibile o è eccitare a motivazioni false e diverse». <sup>10</sup>

c) Contrapposta alla concezione tradizionale del resoconto formale è pure una ricostruzione che alcuno ha definito ‘sostanzialista’ <sup>11</sup>. Nell’ambito della dottrina amministrativistica nostrana essa ha assunto la denominazione specifica di *dequotazione* della motivazione<sup>12</sup>. Per la teoria della dequotazione della motivazione un obbligo di motivazione non sussiste quando le ragioni sufficienti all’emanazione del provvedimento siano *comunque* obiettivamente accertabili e ricostruibili. Se la volontà dell’amministrazione viene in rilievo esclusivamente nella sua dimensione oggettiva e procedimentalizzata, rileva «ciò che si è fatto, non ciò che si è dichiarato di voler fare». <sup>13</sup>

d) In ultimo luogo, si differenzia dalla concezione del resoconto formale, richiamata in principio, la rappresentazione della motivazione in termini di *discorso giustificativo*; ricostruzione che si è fatta largo sulla scorta di un’ormai accreditata distinzione epistemologica a termini della quale bisogna distinguere la logica cui si fa ricorso come strumento di decisione dalla logica posta alla base della giustificazione della decisione stessa. Una cosa è il procedimento che porta alla soluzione del problema (*context of discovery*); altra cosa è il procedimento diretto a dimostrare, giustificandola, la validità di tale soluzione (*context of justification*) <sup>14</sup>. Il primo ‘contesto’ corrisponde a un’attività cognitiva, mentre il secondo si

---

con i loro atti processuali un interesse sostanziale che non è l’interesse dell’autore dell’atto ma quello dei suoi destinatari»: così F. BENVENUTI, *Funzione amministrativa, procedimento, processo*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1952, I, rispettivamente alle pp. 132 e 135.

<sup>8</sup> Il riferimento è, più precisamente, alla corrente definita con la formula di “*skeptical realism*” sviluppata negli Stati Uniti intorno agli anni ’30 del secolo scorso. In tema, soprattutto, v. J.N. FRANK, *Law and the Modern Mind*, New York, 1930, 100 ss.

<sup>9</sup> H. HÖFFDING, *La base psychologique des jugements logiques*, in *Rev. philos.*, 1901, II, p. 351 s.

<sup>10</sup> F. CAMMEO, *Gli atti amministrativi e l’obbligo di motivazione*, in *Giur.it.*, 1908, III, p. 253 (enfasi aggiunte).

<sup>11</sup> A. ROMANO-TASSONE, (nt. 4), 15 ss., spec. 19 ss.

<sup>12</sup> M. S. GIANNINI, (nt. 4), 262 e 265.

<sup>13</sup> M. S. GIANNINI, (nt. 4), 266.

<sup>14</sup> La distinzione fra *context of discovery* e *context of justification* risale a H. REICHENBACH, *Philosophie der Raum-Zeit-Lehre*, 1928, tr. ingl. *Space and Time*, New York, Dover Publ., 1958, *passim*. Per ulteriori approfondimenti v., tra i tanti, P. HOYNINGEN-HUENE, *Context of Discovery and Context of Justification*, in 18 *Stud. Hist. Phil. Sci.*, 1987, 501 ss.; T. ARABATZIS, *On the Inextricability of the Context of Discovery and the Context of Justification*, in J. SCHICKORE, F. STEINLE (eds.), *Revisiting Discovery and Justification. Historical and Philosophical Perspectives on the Context Distinction*,

sostanza in un discorso, il quale, si è puntualmente rilevato, «non è neppure il risultato linguistico di tale attività»<sup>15</sup>. Secondo la linea di pensiero i cui termini qui si espongono concisamente, «parlare di struttura giustificativa della motivazione significa far riferimento non all'*iter* logico-psicologico mediante il quale le ragioni della decisione vengono individuate e formulate, bensì ai caratteri del discorso in cui queste vengono oggettivate ed esplicitate». Sulla base della distinzione fra *context of discovery* e *context of justification* la motivazione non costituisce in definitiva «un tramite rappresentativo dell'*iter* decisionale, ma si limita a dotare di un apparato giustificativo» la decisione stessa<sup>16</sup>.

È, quest'ultima, la concezione che può dirsi ormai invalsa in vari settori del diritto, non solo a livello nazionale, ed è quella che personalmente prediligo.

La correttezza dell'ultima delle impostazioni fin qui illustrate mi pare confermata dal dato della realtà normativa e da quella empirica: la motivazione, in molti luoghi della disciplina processuale (art. 429, co. 1, 2° parte, c.c.; art. 544 c.p.p.), segue generalmente il dispositivo; i verbali degli organi collegiali (nel nostro come in altri ambiti del diritto) sono spesso 'non contestuali'.

### 3. Il portato della nozione di motivazione in termini di 'discorso giustificativo'.

Ma, all'atto pratico, cosa implica fare propria la concezione della motivazione in termini di discorso giustificativo? E, per rimanere aderenti al tema del nostro incontro odierno, qual è il portato applicativo della struttura giustificativa della motivazione sul piano della *corporate governance* e dei diritti degli azionisti? Dalla prospettiva strutturale da cui abbiamo analizzato il fenomeno della motivazione si ripassa, così, a una prospettiva più propriamente funzionale per chiederci quale sia lo *scopo*, e l'*utilità*, della struttura giustificativa della motivazione.

Nella prospettiva dischiusa dallo schema esplicativo della motivazione-giustificazione, la struttura giustificativa che essa deve assumere reca con sé rilevanti ricadute non solo dal punto di vista teoretico, ma anche sul piano applicativo; ricadute che si possono compendiare nei termini che vengo sinteticamente ad esporre.

a) Sul piano della *trasparenza*: la struttura espressa e la formulazione a struttura giustificativa rendono la motivazione un insostituibile strumento di ricostruzione obiettiva dei comportamenti, non solo al fine della ricostruzione dei profili di responsabilità (in senso lato) di chi è incaricato di assumere determinate decisioni nell'interesse altrui<sup>17</sup>, ma altresì della comprensione degli obiettivi perseguiti dal decidente anche al di là della decisione specificamente adottata.

Da questo punto di vista, lo scopo di trasparenza non deve essere confuso con lo scopo di controllo (esaminato alla lettera successiva). La motivazione non è funzionale in modo esclusivo al controllo (del giudice o di altri soggetti), ma anche a perseguire altri fini, come

---

Dordrecht, Springer, 2006, 216 ss.

<sup>15</sup> M. TARUFFO, (nt. 3), 215.

<sup>16</sup> A. ROMANO-TASSONE, (nt. 4), 40.

<sup>17</sup> Cfr., nel campo del diritto amministrativo, F. CARDARELLI, *Commento all'art. 3*, in M.A. Sandulli (a cura di), *Codice dell'attività amministrativa*, Milano, 2011, 323 ss.

appunto quello di garantire la trasparenza dell'azione e degli obiettivi cui questa concretamente si indirizza<sup>18</sup>.

b) Sul piano del *controllo*: il discorso giustificativo consente una più efficiente «verifica di conformità»<sup>19</sup> delle decisioni assunte dai soggetti detentori del potere decisionale. La sottoposizione della decisione al controllo induce non solo alla produzione di una buona decisione e di una congrua motivazione, ma allo stesso tempo spinge il decidente a giocare «a carte scoperte» e a svelare le ragioni reali al fondo della decisione, assai più agevolmente occultabili con il ricorso alle altre tecniche motivatorie.

c) Infine, sul piano della *razionalità* della decisione: la prospettiva di dover motivare la decisione secondo uno schema giustificativo (logico e razionale) spinge il decidente a *razionalizzare* il procedimento decisorio, condizionando inevitabilmente, altresì, l'intensità con la quale egli ricorre alla logica nella determinazione delle proprie scelte. Allo stesso tempo, la struttura giustificativa della motivazione assume per questa via un valore «prasseologico», in virtù della pressione esercitata sul decidente «à un bon travail».<sup>20</sup>

#### 4. Procedimento, decisione, motivazione.

La razionalizzazione del momento decisorio di cui ho appena riferito alla fine del paragrafo precedente implica l'idea della procedimentalizzazione di tale momento.

In proposito, è subito opportuno chiarire come non sussista una corrispondenza biunivoca *formale* tra *procedimento* e *motivazione*: ad ogni attività procedimentalizzata non corrisponde necessariamente una decisione finale motivata. Né — procedendo ancor più a ritroso — può dirsi sussistente una necessaria corrispondenza biunivoca formale tra *procedimento* e *atto* (sia esso motivato o meno)<sup>21</sup>, essendo nota sia l'eventualità del compimento di un c.d. atto *istantaneo*, sia (soprattutto nel diritto privato) l'eventualità dell'atto compiuto all'esito di una sua preparazione che sia *puramente psicologica e non procedimentale*, in quanto tale «non rilevabile (ma non sempre irrilevante) come forma all'esterno»<sup>22</sup>.

<sup>18</sup> Impostazione analoga può rinvenirsi in B. G. MATTARELLA, *Provvedimento*, in *Trattato di diritto amministrativo*, a cura di S. Cassese, Milano, II ed., 2003, 872.

<sup>19</sup> Faccio mie le parole espresse da P. FERRO-LUZZI, *Per una razionalizzazione del concetto di controllo*, in Bianchini-Di Noia (a cura di), *I controlli societari*, Milano, 2010, 125, il quale riprende una nozione a suo tempo elaborata da M. S. GIANNINI, *Controllo: nozione e problemi*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1974, 1263 ss. (come anche rileva M. LIBERTINI, *La funzione di controllo nell'organizzazione della società per azioni con particolare riguardo ai sistemi alternativi*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di P. Abbadessa, Torino, Giappichelli, 2015, 14, nt. 2). Il punto è stato successivamente adeguatamente approfondito (e ulteriormente sviluppato), oltre che da M. Libertini, anche da M. STELLA RICHTER jr, *Il controllo all'interno all'organo amministrativo*, in *Corporate governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2013, 19-34; Id., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, pp. 663-676; Id., *Il comitato controllo e rischi, già comitato per il controllo interno*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2012, 1, 59 ss. (e in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, cit., 105-116).

<sup>20</sup> Così si esprimeva J. WRÓBLEWSKI, *Motivation de la décision judiciaire*, in *La motivation des décisions de justice*, Etudes publiées par C. Perelman et P. Foriers, Bruxelles, Bruylant, 1978, 126 s.

<sup>21</sup> Come già a suo tempo rilevato da F. BENVENUTI, (nt. 7), 128, il quale assai efficacemente dimostra come non ogni atto «è inevitabilmente preceduto da un procedimento».

<sup>22</sup> F. BENVENUTI, (nt. 7), 129.

La sequenza procedimento-decisione-motivazione non è dunque né obbligatoria (per legge), né ineluttabile (per via di fatto). È per quest'ordine di ragioni che l'idea di recente prospettata, muovendo dall'assioma della connessione necessaria tra motivazione e procedimento — e a stregua della quale là dove il legislatore ha imposto un *obbligo di motivazione* (cfr. art. 2391 c.c.) lo stesso ha finito per «codificare espressamente anche un ulteriore obbligo [...] di [...] attività istruttoria»<sup>23</sup> — può essere accolta solo con riserva e operando gli opportuni distinguo, fino a quando il discorso sia condotto sul piano giuridico-formale.

In conclusione, e in termini astratti, mi sentirei di dire che ben potrebbe verificarsi il caso di un *procedimento senza motivazione* della decisione finale; come anche di una *decisione motivata senza procedimento* preliminare.

E tuttavia nella valutazione delle connessioni formali intercorrenti tra procedimento, decisione e motivazione, l'attenzione al dettaglio formale non deve far dimenticare la circostanza per cui nella realtà quotidiana le decisioni finali delle (piccole e grandi) organizzazioni sono spesso (sia pur solo spontaneamente) motivate e rese a seguito di un procedimento, nel cui ambito trovano collocazione sia una corretta ponderazione dei vari interessi coinvolti nella vicenda decisoria, sia l'assicurazione di garanzie formali e sostanziali a favore dei soggetti portatori di tali interessi.

La constatazione di una precisa connessione tra procedimento e decisione si può apprezzare immediatamente quando allo stesso fenomeno si guardi dall'angolo visuale del sociologo.

La sociologia delle organizzazioni ha reso manifesto che le moderne istituzioni tendono ad agire in termini esclusivamente *formali*, essendo *razionalmente* concepite per conseguire i propri obiettivi «per mezzo di norme, regole e procedure esplicite».<sup>24</sup> Già a suo tempo Weber — nel descrivere la tendenza alla razionalizzazione delle moderne organizzazioni burocratiche, pubbliche e private<sup>25</sup> — ebbe modo di individuare specificamente un «principio di condotta *sine ira ac studio*» al quale è razionalmente informata l'azione burocratica dei moderni apparati che, per questa via, tende a «disumanizzarsi» facendo emergere esclusivamente la dimensione neutrale della condotta — assai apprezzata dal moderno capitalismo<sup>26</sup> — che «esige sempre in maggior grado [...] il *competente* indifferente a

---

<sup>23</sup> G. GUIZZI, (nt. 5), 32. Può essere il caso di precisare che la fase istruttoria è fase saliente di qualsiasi procedimento e antecedente alla fase finale di decisione: in proposito, cfr. F. TEDESCHINI, *Procedimento amministrativo*, in *Enc. dir.*, XXXV, Milano, 1986, 880 («dal punto di vista logico, [la] fase [di decisione] corre dal momento in cui termina l'istruttoria fino al momento dell'emissione del provvedimento»).

<sup>24</sup> A. GIDDENS, P.W. SUTTON, *Sociology*, tr. it. *Fondamenti di sociologia*, 5ª ed., Bologna, 2014, 299.

<sup>25</sup> Per fugare ogni possibile dubbio in merito è opportuno ricordare che sebbene «la parola *burocrazia* richiama subito alla mente l'organizzazione pubblica» per Weber «non esistono differenze significative fra questa e le tendenze di organizzazione in altri ambiti della società; in particolare non ci sono differenze con l'organizzazione di un'impresa»: A. BAGNASCO, M. BARBAGLI, A. CAVALLI, *Sociologia. I concetti di base*, Bologna, 3ª ed., Bologna, 2013, 131.

<sup>26</sup> La dimensione puramente oggettiva della condotta è, infatti, «la parola d'ordine del “mercato”, ed in generale di ogni sforzo diretto a perseguire interessi economici»: M. WEBER, *Sociologia del potere. La struttura del potere e il potere burocratico*, Milano, 2014, 57.

considerazioni umane, e di conseguenza rigorosamente ‘oggettivo’<sup>27</sup>. In questa (tuttora) accreditata ricostruzione, l’osservanza delle regole di forma e di procedimento va di pari passo con l’idea che la burocratizzazione implica un adempimento efficiente e imparziale dei compiti «senza riguardo alla persona» e «in base a regole prevedibili»<sup>28</sup>.

Dello stesso tenore sono le conclusioni alle quali è da tempo approdata la scienza giuridica partendo dall’esame del diritto positivo. I giuristi che più di altri hanno eletto a campo di studio l’azione dei soggetti diversi dall’uomo (nel campo del diritto pubblico come di quello privato) hanno da tempo constatato che «il concretarsi del potere in un atto non è mai [...] istantaneo»<sup>29</sup>; e non lo è perché «le peculiari qualità della persona giuridica [...] hanno indotto l’ordinamento giuridico non solo a regolare con precetti formali questo processo di formazione della volontà ma anche [...] ad attribuirne i vari momenti a persone fisiche diverse, per modo che al momento interno della psicologia individuale-privatistica sia sostituito in maggiore o in minore misura un procedimento esteriore regolato e controllabile»<sup>30</sup>. Conclusioni analoghe è dato rinvenire anche per le persone giuridiche private in ordine alle quali si è detto che «il processo di formazione della volontà è [...] un procedimento del tutto esteriore, controllabile nelle singole fasi, perché la legge vuole garantire la regolare e ponderata formazione della volontà dell’ente».<sup>31</sup>

Dalle considerazioni svolte è possibile trarre le seguenti conclusioni.

1) Mentre nella realtà pratica e nella realtà giuridica si può ormai intravedere una tendenziale correlazione tra procedimento e decisione; 2) meno costante e stabile appare, però, quella tra decisione e motivazione fuori dalle ipotesi normativamente previste. In quest’ultima correlazione, la motivazione — specie se ricostruita in termini di discorso giustificativo, come nella visione da me accolta — rappresenta una garanzia (oserei dire, un *progresso*) di segno ulteriore rispetto alla stessa garanzia procedimentale di fronte «alla prospettiva di burocrati invisibili»<sup>32</sup> che tanto angustia, in prospettiva democratica, lo stesso Weber. La prospettiva di analisi appena evocata — già fatta propria in ambito giuridico negli studi più moderni sulla motivazione del provvedimento amministrativo e delle decisioni giudiziarie — non deve essere trascurata neanche dallo studioso della *corporate governance* in un’indagine dedicata alla motivazione delle decisioni nelle società di capitali.

È possibile chiudere queste riflessioni sulle connessioni intercorrenti tra procedimento, atto e motivazione richiamando l’attenzione del lettore, da ultimo, su due importanti proposizioni di particolare significato nel diritto delle società.

La prima (ad onor del vero non strettamente propria del nostro ambito) è quella per cui la decisione finale — vuoi dell’organo amministrativo, vuoi della stessa assemblea generale dei soci — è generalmente motivata *per relationem* (ovverosia tramite il rinvio a documenti,

<sup>27</sup> M. WEBER, (nt. 26), 58 s.

<sup>28</sup> M. WEBER, (nt. 26), 57.

<sup>29</sup> F. BENVENUTI, (nt. 7), 121.

<sup>30</sup> U. FORTI, “Atto” e “procedimento” amministrativo, in *Studi in onore di O. Ranalletti*, vol. I, Padova, 1931, 450.

<sup>31</sup> N. DI PRISCO, *Procedimento (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XXXV, Milano, 1986, 845.

<sup>32</sup> Riferimenti su questo punto specifico in A. GIDDENS, P. W. SUTTON, (nt. 24), 301, cui deve attribuirsi la citazione di cui al testo.

progetti, relazioni, *fairness opinions*, ecc.: raccolte o formate nel corso del procedimento), e solo raramente in termini con-testuali alla decisione adottata, ove con il termine contestuale si fa evidentemente riferimento non all'idea di una, più o meno, stretta contiguità temporale tra decisione e motivazione, sibbene all'idea della stessa collocazione in un unico documento della decisione e (di tutta o parte) della motivazione.

La seconda è quella per cui nelle decisioni che vedono coinvolta l'assemblea dei soci quest'ultima, organo *decidente*, è tale in termini esclusivamente *passivi*: non solo nei noti termini della classica alternativa stabilita dall'accoglimento o dal rigetto della proposta di delibera avanzata dall'organo amministrativo, senza possibilità di spazi autonomi di manovra; ma anche avuto riguardo al dato formale che la stessa motivazione (specie quando concepita dal legislatore *per relationem*) è esclusivamente pre-disposta dall'organo proponente a “servizio” dell'organo decidente, dando così luogo al particolare fenomeno della dissociazione tra organo proponente-motivante e organo decidente.

5. *L'influenza del diritto europeo sulla struttura della motivazione societaria: a) la motivazione della delibera che esclude il diritto di opzione.*

A conclusione di questo discorso introduttivo di tipo generale, è necessario finalmente porsi l'interrogativo di quale sia, se esistente, l'influenza del diritto europeo<sup>33</sup> sul diritto italiano con riguardo alla motivazione degli atti societari.

La mia tesi — lo affermo fin d'ora esplicitamente — è che l'approccio europeo alla *corporate governance* evidenzia una tensione crescente verso la fisionomia della motivazione nei termini di discorso giustificativo poc'anzi illustrato. Tenterò di dimostrare questo assunto ripercorrendo, senza pretesa di esaustività [per ragioni di tempo, infatti, lascerò fuori dalla mia analisi la motivazione delle decisioni di prestiti o garanzie della società per l'acquisto di azioni proprie (art. 2358, co. 3, c.c.) e della delibera di trasformazione regressiva (art. 2500-*sexies*, co. 2, c.c.)], le vicende relative ad alcune aree tematiche dal rilievo sistematico evidente.

La prima vicenda — ormai risalente nel tempo ma non meno attuale sotto il profilo sistematico — è quella attinente all'art. 2441 c.c. e al ruolo svolto dall'art. 29, n. 4 della II Direttiva n. 77/91/CEE (in materia di costituzione delle s.p.a. e salvaguardia del capitale sociale [<sup>34</sup>]) circa la motivazione dell'esclusione del diritto di opzione nella sottoscrizione del nuovo capitale.

Il diritto domestico anteriore al recepimento della II Direttiva non faceva assolutamente cenno all'obbligo di motivazione della decisione di esclusione o limitazione del diritto di opzione. Molti autorevoli studiosi della nostra materia si pronunciavano apertamente — confortati dalla formulazione del testo normativo al tempo in vigore — per la non obbligatorietà della motivazione della delibera di esclusione o limitazione del diritto

<sup>33</sup> Sul diritto societario europeo e sugli esiti del processo di armonizzazione v. le riflessioni di vertice svolte da L. ENRIQUES, *Quanto è armonizzato il diritto societario europeo?*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore* (Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 13-14 novembre 2015), Milano, 2016, 149 ss.

<sup>34</sup> Direttiva del Consiglio del 13 dicembre 1976, n. 77/91/CEE, in G.U.C.E. n. L 26 del 31 gennaio 1977 (il testo può leggersi in *Giur. comm.*, 1978, I, 495 ss.).

di opzione<sup>35</sup>. Si osservava che la motivazione (spontanea, al limite) avrebbe potuto sì far emergere «gli intendimenti» degli azionisti favorevoli all'adozione della delibera, ma che tale contenuto non avrebbe in ogni caso potuto influire sull'accertamento che il giudice era chiamato a svolgere in ordine al ricorrere «di un'utilità derivante alla società dalla deliberazione»<sup>36</sup>. Il comune sentire, insomma, era quello per cui la motivazione dell'esclusione — evidentemente intesa come motivazione espressa e formale — non fosse, da un lato, *obbligatoria*<sup>37</sup> e, dall'altro lato, neanche *necessaria*, risultando il socio, in ogni caso, «sufficientemente tutelato dal controllo giudiziario sulla sussistenza dell'interesse sociale»<sup>38</sup>.

Solamente una parte della dottrina — particolarmente sensibile al tema della tutela dell'azionista di fronte ai gruppi di comando — non esitava a trarre dalla eccezionale previsione del controllo di merito sulla deliberazione sancita dalla norma la conclusione per cui «l'affermazione assembleare della sussistenza dell'interesse sociale [dovesse] essere *argomentata, motivata*, non potendo ridursi ad una semplice enunciazione». <sup>39</sup>

Fatta salva tale ultima autorevole eccezione, può insomma dirsi che la riflessione teorica del tempo giunse ad assestarsi su una concezione 'dequotata' della motivazione della delibera di esclusione o limitazione del diritto di opzione, assai lontana dall'idea per cui la motivazione potesse assumere la fisionomia di discorso giustificativo del procedimento di decisione.

Fu proprio su impulso del diritto europeo (art. 29, n. 4, II Direttiva cit.), però, che l'art. 2441 c.c. venne significativamente innovato col richiedere agli amministratori che le proposte di aumento di capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione dovessero essere illustrate dagli amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare le *ragioni* dell'esclusione o della limitazione. E non v'è dubbio che di motivazione in senso proprio si tratti, essendo chiaro che motivazione si ha — come prima ho riportato (§ 4) — anche quando essa assume la struttura di giustificazione *per relationem*, risultando anzi questa la regola nel diritto delle società di capitali<sup>40</sup>.

<sup>35</sup> P. G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964, 233, alla nt. 110; R. NOBILI, *Contributo allo studio del diritto di opzione nelle società per azioni*, Milano, 1958, 221. Una corrente della giurisprudenza si mostrava invece di diverso avviso: Trib. Firenze, 29 aprile 1953, in *Riv. dir. comm.*, 1953, II, 396; Trib. Milano, 12 luglio 1954, in *Riv. dir. comm.*, 1955, II, 281; Trib. Milano, 30 gennaio 1967, in *Riv. dir. comm.*, 1967, I, c. 840. È utile ricordare che i Tribunali, anche prima del recepimento della II direttiva, tendevano ad esigere che l'esclusione o limitazione del diritto di opzione fosse esplicitamente introdotta nell'avviso di convocazione dell'assemblea: Trib. Milano, 30 ottobre 1959, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, 153; Trib. Trieste, 10 giugno 1981, in *Giur. comm.*, 1982, II, 517.

<sup>36</sup> P. G. JAEGER, (nt. 35), *loc. cit.*

<sup>37</sup> L. MENGONI, *Interesse sociale ed esclusione del diritto di opzione*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, II, 282.

<sup>38</sup> R. NOBILI, (nt. 35), 221, nt. 73. Dello stesso avviso si mostrava buona parte della giurisprudenza, affermandosi che un requisito formale di motivazione dell'esistenza dell'interesse sociale non era prescritto dalla legge, essendo «sufficiente» che esso risultasse dal contesto in cui la deliberazione era presa: così Trib. Milano, 16 febbraio 1961, in *Foro it.*, 1961, I, c. 537.

<sup>39</sup> T. ASCARELLI, *L'interesse sociale dell'art. 2441 cod. civile. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 94 (corsivi aggiunti). *Adde*, assumendo una posizione più sfumata, G. ROSSI, *Poteri della maggioranza e diritto di opzione*, in *Riv. soc.*, 1961, 266, a giudizio del quale l'interesse sociale invocato a sostegno della esclusione del diritto di opzione doveva comunque essere «chiaramente individuato dal verbale di assemblea, attraverso una motivazione esplicita, o attraverso interventi, dichiarazioni di voto, mozioni» o qualunque altro elemento ritenuto utile a dimostrare la «concreta determinazione dell'interesse».

<sup>40</sup> Non è quindi del tutto condivisibile l'atteggiamento svalutativo dell'apporto europeo in materia che sembrerebbe assunto, se non erro, da A. PISANI MASSAMORMILE, *Aumento del capitale sociale*, in G.F. Campobasso (a cura di), *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, Milano, 2003, 720, allorché egli afferma

Le innovazioni occasionate dal recepimento della II direttiva non sono di poco momento. Uno studioso autorevole — premettendo che nel nostro sistema le deliberazioni di assemblea si presumono conformi all'interesse sociale e che «la prova contraria deve essere data da chi impugna la deliberazione»<sup>41</sup> — ha subito posto in risalto che, nel contesto dell'art. 2441 c.c., riformulato in adeguamento al diritto europeo, si è invece al cospetto di «un'inversione dell'onere della prova»; nell'accezione per cui «la maggioranza all'atto stesso della deliberazione deve dimostrare che l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione è *giustificata* da specifiche esigenze della società», per poi concludere esplicitamente nel senso che la stessa maggioranza «*deve motivare* la deliberazione, indicando quale interesse sociale deve perseguire e fornendo, in tal modo, essa stessa la prova che l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione non è ispirata da interessi extrasociali»<sup>42</sup>.

L'evoluzione normativa concisamente riportata documenta come l'ordinamento societario italiano si sia evoluto da una posizione di dequotazione della motivazione ad una di discorso giustificativo (rivolto ai soci attuali) finalizzato alla dimostrazione dell'assenza di interessi extrasociali ispiratori della maggioranza nell'esclusione del diritto di opzione. E, in termini funzionali, non esiterei ad affermare come preoccupazione del legislatore europeo del tempo fosse proprio quella — ben colta dal Galgano — di rafforzare gli strumenti di controllo e di tutela degli azionisti di minoranza.

6. Segue: b) *la motivazione della delibera di riduzione reale del capitale: cenni.*

Conferma evidente dell'approccio europeo appena esposto si può trarre anche da un'ulteriore vicenda: quella attinente alle modifiche apportate dal legislatore nazionale all'art. 2445 c.c. sempre su impulso della II Direttiva n. 77/91/CEE.

L'originaria laconica formulazione di questa disposizione fu anch'essa significativamente modificata («rafforzata»<sup>43</sup>) imponendo l'obbligo di esplicitare le ragioni (oltretutto le modalità) della riduzione effettiva del capitale.

L'esame di questa disposizione consente, tra l'altro, di rilevare un chiaro esempio di quella dissociazione tra organo proponente-motivante e organo decidente alla quale è possibile assistere nel diritto delle società di capitali. In questa ipotesi, la particolarità del difetto di contestualità risiede nella circostanza che la motivazione deve essere addirittura «anticipata» già nell'avviso di convocazione dell'organo deliberante al quale poi spetterà di recepirla.<sup>44</sup>

7. Segue: c) *la motivazione delle deliberazioni di fusione e scissione.*

---

che, rispetto alla formulazione assunta dal comma 6 dell'art. 2441 c.c., «la direttiva richiede *solo* che l'organo amministrativo o di direzione precisi per iscritto i «motivi» dell'operazione e giustifichi il prezzo di emissione» (enfasi aggiunta).

<sup>41</sup> F. GALGANO, *La società per azioni*, 2ª ed., in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* diretto da Galgano, VII, Padova, 1988, 385.

<sup>42</sup> F. GALGANO, (nt. 41), 385 s. Il corsivo è aggiunto. In termini analoghi, U. BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle S.p.A.*, in *Trattato di diritto privato* diretto da P. Rescigno, XVII, Torino, 1985, 106; G. ZANARONE, *Nota di commento* a Cass. 13.1.1987, n. 133, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1987, I, 754 s.

<sup>43</sup> F. DI SABATO, *I primi impatti del controllo giudiziario sulla scissione*, Commento a Trib. Napoli, 20 luglio 1993, in *Riv. dir. impr.*, 1994, 531.

<sup>44</sup> Riferimenti più dettagliati in A.D. SCANO, (nt. 5), 2702 ss.

Ancora: verso la struttura logico-giustificativa della motivazione (facendole guadagnare spazi sempre più consistenti) hanno mostrato di protendere — sempre allo scopo evidente di rafforzare gli strumenti a disposizione degli azionisti di minoranza — le disposizioni di cui agli artt. 5 e 9 della III Direttiva n. 78/855/CEE (in materia di fusioni<sup>45</sup>) e agli artt. 3 (nn. 1 e 2) e 7 (n. 1) della VI Direttiva n. 82/891/CEE (in materia di scissioni<sup>46</sup>).

Gli elementi di maggiore novità per il nostro ordinamento recati dalla III Direttiva — immediatamente colti dai primi commentatori — riguardano proprio la fase preparatoria del procedimento di fusione e, in particolare, l'obbligo di redazione di un "progetto" (art. 5), prima sostanzialmente ignoto al nostro diritto societario comune<sup>47</sup>, e di una "relazione" di accompagnamento degli amministratori (art. 9)<sup>48</sup>. In particolare, con quest'ultimo documento, il legislatore comunitario ha richiesto la stesura di una relazione "*particolareggiata*" tesa a *illustrare* e *giustificare* (sia sotto il profilo giuridico, sia sotto il profilo economico) il contenuto del progetto di fusione e, in particolare, la determinazione del rapporto di cambio.

In generale, la dottrina italiana si è limitata a leggere queste novità esclusivamente in chiave di diritto di informazione degli azionisti. Vale però la pena sottolineare — nella prospettiva propria di questo studio preliminare — che la relazione di cui si discute non dovrebbe essere degradata alla stregua di una mera ed "avalutativa" somministrazione di informazioni ai soci, rappresentando essa qualcosa di più pregnante e di concreto incentrata (come effettivamente è) sul ruolo proattivo degli amministratori, i quali sono chiamati ad esplicitare e giustificare le ragioni poste alla base dell'operazione. L'enfasi con la quale il legislatore europeo ricorre all'endiadi *illustrazione* e *giustificazione* dell'operazione sotto il profilo *giuridico ed economico*

<sup>45</sup> Direttiva del Consiglio del 9 ottobre 1978, in *G.U.C.E.* n. L. 295 del 20 ottobre 1978 (il testo può leggersi anche in *Giur. comm.*, 1979, I, 141 ss. e in *Riv. soc.*, 1978, 1708 ss.).

<sup>46</sup> Direttiva del Consiglio del 17 dicembre 1982, in *G.U.C.E.* n. L. 378 del 31 dicembre 1982 (il testo può leggersi anche in *Riv. soc.*, 1982, 1332 ss.).

<sup>47</sup> Il progetto di fusione non era disciplinato dal nostro codice civile pur essendo noto alla prassi societaria (sul punto cfr. V. AFFERNI, *La nuova disciplina delle fusioni e delle scissioni di società*, in *Corr. giur.*, 1991, 403, nonché, per il regime anteriore al codice del '42, G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936, 119). Un obbligo di predisposizione del progetto (se si eccettuano particolari disposizioni di agevolazione, anche molto risalenti nel tempo, su cui riferimenti già in G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, cit., loc. cit.) fu introdotto limitatamente alle società quotate in borsa solamente in occasione della promulgazione del d.P.R. 136/1975.

<sup>48</sup> Cfr., già in sede di analisi prima del recepimento della direttiva da parte del legislatore nazionale, M. DE ACUTIS, *La terza direttiva C.E.E. in materia di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, II, 304, a giudizio del quale «gli articoli della direttiva dedicati alle attività preliminari sono sicuramente i più puntuali e penetranti a fronte di una totale assenza nel c.c. italiano di una disciplina di tale fase. Ciò imporrà al legislatore nazionale una integrazione cospicua e fortemente innovativa» (enfasi aggiunte). A seguito del recepimento, v., nello stesso ordine di idee, P. MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni*, in *Riv. not.*, 1991, 22, per il quale «è agevole osservare che la novella porta ad una ben maggiore strutturazione del procedimento di fusione introducendo fasi ed adempimenti prima non previsti»; nonché U. MORERA, *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Foro it.*, 1987, IV, 254; F. MASCARDI, *La fusione di società nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 1991, 1746 e G. F. CAMPOBASSO, *La recente disciplina in materia di fusione e di scissione di società: profili civilistici*, in *Dir. lav.*, 1992, 375 s. il quale sottolinea che — fino al momento del recepimento — «estremamente carente era anche la disciplina dell'informazione dei soci e dei terzi sulla progettata fusione. Il codice si limitava a prevedere la redazione di una situazione patrimoniale della società al tempo della deliberazione della fusione, da allegare a quest'ultima (art. 2502, 2° comma), senza specificarne funzione e contenuto» soggiungendo a tale riguardo che «questo era l'unico documento dal quale i soci potevano trarre informazioni sulla congruità del rapporto di cambio ed i creditori sociali informazioni sulla consistenza patrimoniale delle società coinvolte nell'operazione» (enfasi aggiunta).

testimonia della circostanza per cui le stesse ragioni poste alla base dell'operazione devono essere "esplicate" e "supportate" al cospetto della platea dei soci. E non è un caso che gli autori più accorti, da un lato, abbiano condivisibilmente considerato la relazione illustrativa degli amministratori «lo strumento informativo privilegiato dei soci»<sup>49</sup> e, dall'altro, notato come l'obbligo di illustrazione e giustificazione richiami immediatamente le «*motivazioni* delle ragioni dell'aumento di capitale senza opzione di cui all'art. 2441»<sup>50</sup> di cui prima si è discusso.

Medesime considerazioni possono essere svolte — senza ripetersi più del necessario — con riguardo alla VI Direttiva sulle scissioni, posto che essa è sostanzialmente ricalcata su quella dettata in materia di fusioni. Anche qui i commentatori hanno posto l'accento sull'impatto delle novità riconnesse alle fasi preparatorie del procedimento sul diritto nazionale nella prospettiva del suo adeguamento.<sup>51</sup>

Ma è sicuramente più interessante constatare che, proprio con specifico riferimento alla scissione, il diritto giurisprudenziale non ha esitato a identificare nella richiesta di *illustrazione e giustificazione* un preciso *obbligo di motivazione* dell'operazione proposta ai soci<sup>52</sup>, stabilendo, sotto un profilo sistematico, un nesso preciso tra l'obbligo di motivazione in parola e quello previsto in materia di esclusione del diritto di opzione (art. 2441 co. 6 c.c.) e di riduzione effettiva del capitale sociale (art. 2445 c.c.); obbligo di motivazione, quello così puntualmente individuato, che per i giudici è funzionale a un controllo di legalità sostanziale degli «interessi perseguiti in concreto dalla maggioranza».<sup>53</sup>

La persuasività di queste argomentazioni ha non solo indotto taluni autori a condividerle senza riserva<sup>54</sup>, ma ha pure sospinto altri a domandarsi apertamente, per quanto

<sup>49</sup> V. AFFERNI, (nt. 47), 404.

<sup>50</sup> P. MARCHETTI, (nt. 48), 29.

<sup>51</sup> V. CAPPUCCILLI, *La direttiva CEE in materia di scissione di società per azioni*, in *Foro it.*, 1987, IV, 267.

<sup>52</sup> Trib. Napoli, 20 luglio 1993, in *Società*, 1994, 73 ss. e in *Riv. dir. impr.*, 1994, 520 ss. (da cui si cita).

<sup>53</sup> Trib. Napoli, 20 luglio 1993, cit., 522 (in *Riv. dir. impr.*); in senso analogo, implicitamente, Trib. Torino, sez. I, 20 aprile 2012, in *DeJure*.

<sup>54</sup> R. RORDORF, *Primi interventi giurisprudenziali sulla scissione di società*, in *Società*, 1994, 81, poteva concludere in proposito che «è persuasivo l'accostamento (...) tra l'obbligo di motivazione ora stabilito in tema di fusione e scissione, e gli analoghi obblighi di motivazione già previsti dalla legge in caso di riduzione del capitale per esuberanza (art. 2445, secondo comma) e di aumento del capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione (art. 2441, sesto comma codice civile)». Questo a. proseguiva la propria analisi appuntando la propria attenzione sia sul profilo funzionale dell'obbligo di motivazione delle delibere in parola («[s]i tratta infatti sempre di atti negoziali, al cui compimento gli organi sociali possono liberamente determinarsi per le più varie ragioni, e che, tuttavia, diversamente da quel che accade in genere per gli atti aventi natura negoziale, devono essere accompagnati dalla manifestazione dei motivi che li hanno determinati. Non già perché il giudice possa sindacarne il merito, ossia l'opportunità economica e di gestione, ma unicamente allo scopo di consentire a tutti i possibili interessati di valutare compiutamente il significato di quegli atti, che hanno sì carattere negoziale privato, ma che pur sempre investono una pluralità di posizioni e di interessi (spesso potenzialmente in conflitto) e per ciò stesso richiedono l'adozione di strumenti idonei almeno ad attenuare il rischio di ingiustificate speculazioni in danno dei soggetti meno protetti», sia sulle conseguenze dell'eventuale violazione dell'obbligo di motivazione («la mancanza della prescritta motivazione basta di per sé sola ad inficiare la validità della [...] deliberazione — indipendentemente dall'accertamento di una concreta ed effettiva situazione di conflitto di interessi o di eccesso di potere in danno delle minoranze [...] — perché quella mancanza implica la non conformità al modello legale prescritto per tale genere di atti»), stabilendo *in subiecta materia* una precisa equivalenza tra «l'evidente incoerenza e l'assoluta incongruità della motivazione esposta» e la «mancanza della motivazione medesima».

Dimostra di condividere la lettura prospettata da questo a. anche G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, 7\*2, Utet, 2004, 409, ove ulteriormente precisato, alla nt.

incidentalmente, «se questo non sia il segnale di una tendenza intesa ad introdurre una verifica testuale della motivazione delle deliberazioni assembleari».<sup>55</sup>

8. Segue: d) *il principio ‘comply or explain’ e le decisioni in materia di related party transactions.*

L’analisi sinora svolta ha consentito — sia pure per argomentazioni parziali e a tratti apodittiche — di pervenire alla conclusione per cui è identificabile una precisa traiettoria nell’evoluzione delle modalità di proposizione e di assunzione di alcune fondamentali deliberazioni societarie; traiettoria, quella appena descritta, che muove da un punto originario, occupato dalle decisioni immotivate (o dequotate), e che successivamente approda a uno stadio in cui dal legislatore è richiesto *a)* che talune fondamentali decisioni siano il frutto di una precisa attività procedimentalizzata; e *b)* che esse rechino una esplicita motivazione a struttura giustificativa.

Le conclusioni raggiunte mi pare possano ricevere ulteriori conferme allorché si getti lo sguardo su ambiti del nostro ordinamento societario *diversi* da quello delle decisioni di competenza dell’assemblea e *ulteriori* rispetto all’area tematica del recepimento delle direttive europee di armonizzazione.

In questo senso, molto indicativo (per quanto limitato alle società quotate) appare, in primo luogo, il portato del principio “*comply or explain*” di cui alla Direttiva 2006/46/CE<sup>56</sup>, a stregua del quale, come noto, «quando le società [quotate] decidono di discostarsi da una o più raccomandazioni contenute nei codici di governo societario [esse sono] tenute ad indicare le *motivazioni* poste alla base di tale *decisione*»<sup>57</sup>. In particolare, la citata Direttiva obbliga le società quotate a introdurre «all’interno della dichiarazione sul governo societario (o, meglio, in una specifica sezione della relazione sulla gestione o in una distinta relazione)» un richiamo al codice di governo societario adottato (in quanto effettivamente adottato) «nonché di informare sulle modalità della sua applicazione secondo il principio del “*comply or explain*”». <sup>58</sup> A questo proposito, la Commissione — nell’ambito di una ricerca tesa a verificare lo stato di attuazione della Direttiva <sup>59</sup> — ha avuto occasione di lamentare l’assenza o la genericità delle dichiarazioni con le quali le società hanno deciso di discostarsi

17, che «in taluni casi, il dovere di motivare è addirittura rafforzato», riferendosi l’a. «all’ipotesi dell’incorporazione preceduta da acquisizione del controllo con indebitamento della società acquirente (e poi incorporante)» in relazione alla quale l’art. 2501-*bis* c.c. richiede che la relazione degli amministratori *ex art. 2501-quinquies* c.c. indichi, tra l’altro, «*le ragioni che giustificano l’operazione*».

<sup>55</sup> F. DI SABATO, (nt. 43), 531.

<sup>56</sup> Direttiva 2006/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14.06.2006 che modifica le direttive del Consiglio 78/660/CEE, relativa ai conti annuali di taluni tipi di società, 83/349/CEE, relativa ai conti consolidati, 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari, e 91/674/CEE, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle imprese di assicurazione, in G.U. n. L. 224/1 del 16.08.2006.

<sup>57</sup> Per più puntuali riferimenti, v. S. ALVARO, B. LUPINI, *Le linee di azione della Commissione europea in materia di corporate governance e i riflessi sull’ordinamento italiano*, in Quaderni giuridici Consob, s.l. (ma Roma), 2013, 18 ss. e 53 ss. (da dove, a p. 19, citata, con l’aggiunta delle enfasi, la frase di cui al testo). V. anche COMMISSIONE EUROPEA, *Libro Verde. Il quadro dell’Unione europea in materia di governo societario*, 5.04.2011, COM/2011/164 definitivo, 3, testo e nt. 8.

<sup>58</sup> S. ALVARO, B. LUPINI, (nt. 57), 53 s.

<sup>59</sup> Sulla quale riferiscono S. ALVARO, B. LUPINI, (nt. 57), *loc. cit.*

da eventuali raccomandazioni del Codice di Autodisciplina. Le doglianze della Commissione rappresentano un indice chiaro e inequivocabile della fisionomia di motivazione avuta presente dalle autorità dell'Unione<sup>60</sup>. Non avrei indugi ad affermare che l'orientamento mostrato in questa sede si pone in linea di ideale continuità con quello che ha ispirato le medesime istituzioni nel concepire la struttura della motivazione fin dalle prime direttive in materia societaria.

Parimenti, un'analoga vicenda evolutiva — alla quale posso solo dedicare solo sommari cenni, atteso che una sua compiuta disamina richiederebbe spazi di cui in questa sede non posso usufruire — si può riscontrare nell'area delle decisioni esposte al pericolo di interferenza di interessi “altri” rispetto a quello sociale: delibere “interessate” dell'organo amministrativo (art. 2391 c.c.); operazioni con parti correlate (art. 2391-*bis* c.c. e reg. Consob 17221/2010); decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento (art. 2497-*ter* c.c.). Il filo conduttore che lega queste disposizioni è, all'evidenza, rappresentato dalla presenza di un attuale o potenziale conflitto (in senso lato) tra l'interesse proprio della società amministrata e quello particolare di cui l'amministratore sia portatore per conto proprio oppure di terzi<sup>61</sup>.

In particolare, mi pare si possa affermare che queste disposizioni rappresentano, almeno in parte, il distillato di un dibattito — che è, in definitiva, *il* dibattito sulla *corporate governance* — circa la fondamentale esigenza di un «controllo della condotta degli amministratori»<sup>62</sup>; dibattito, si badi, che non è solo ed esclusivamente europeo, ma globale<sup>63</sup>. Ebbene, di fronte allo spettro del conflitto di interessi il nostro legislatore ricorre con crescente continuità alla motivazione delle decisioni richiedendo l'illustrazione degli interessi coinvolti (e del procedimento di ponderazione) e la giustificazione della soluzione gestoria finalmente adottata. Tanto traspare — oltreché dalle norme dedicate al fenomeno dalla Proposta della Commissione Europea di modifica alla Direttiva azionisti, su cui mi soffermerò nel prossimo paragrafo — in particolar modo dalla lettura dei precetti contenuti negli artt. 2391 e 2497-*ter* c.c.

La prima disposizione — col richiedere la motivazione delle ragioni e della convenienza dell'operazione economica per la società — mostra di accogliere una precisa nozione di motivazione in termini di struttura discorsiva, espressa e giustificativa. In assenza di una motivazione espressa e argomentata, la legittimità e la correttezza economica della decisione non potrebbero essere fatte valere col richiamare le risultanze del procedimento ovvero invocando in giudizio la circostanza che le ragioni sufficienti all'adozione della decisione sono

---

<sup>60</sup> A miglior chiarimento di tale concetto, valga in proposito rilevare – con S. ALVARO, B. LUPINI, nt. (57), 55 – che «la Commissione ha additato come esempio da seguire il codice di governo societario svedese che richiede alle società: di *indicare in modo chiaro* nella dichiarazione sul governo societario le regole del codice disattese, di *spiegare le ragioni* di ogni singola inosservanza e di *descrivere* la soluzione alternativa adottata. La stessa Commissione ha riconosciuto, quindi, l'importanza di esigere dalle società sia una *spiegazione delle ragioni* alla base della non osservanza di una particolare raccomandazione, sia una *descrizione dettagliata* della soluzione alternativa scelta» (enfasi aggiunte).

<sup>61</sup> Cfr. in materia l'ampia disamina di recente compiuta da S. CORSO, (nt. 5), *passim*.

<sup>62</sup> Sono, quelle di cui al testo, parole che prendo in prestito da G. GUIZZI, (nt. 5), 7.

<sup>63</sup> Si veda, da ultimo, L. ENRIQUES, *Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (With a Critique of the European Commission Proposal)*, ECGI Working Paper N° 267/2014, part. 18 ss.

comunque obiettivamente accertabili e ricostruibili: vale a dire appellandosi alla natura dequotata della motivazione.

Il discorso può essere ripetuto con riferimento all'obbligo di motivazione *ex art. 2497-ter c.c.* Qui valga solo un avvertimento preliminare: i termini *influenza della capogruppo* non devono essere intesi estensivamente — sì da ricomprendere qualsiasi tipo di influenza — ma «in modo limitato, con riferimento ai casi in cui sussista una incidenza *diretta* dell'interesse di gruppo nel processo decisionale della società controllata, tale da deviare quest'ultimo dalla logica prettamente “egoistica”, che dovrebbe presiedere alle decisioni gestionali di un'impresa».<sup>64</sup>

#### 9. Segue: *le proposte di modifica alla Direttiva Shareholders Rights.*

Vengo, infine, all'oggetto della comune riflessione odierna e dico subito che è senz'altro possibile propendere per la conclusione per cui la nuova Direttiva *sui diritti degli azionisti* rappresenta un ulteriore decisivo apporto allo sviluppo della motivazione in termini di discorso giustificativo. È dato anzi riscontrare un'accentuazione delle richieste del legislatore europeo e un consistente rafforzamento dell'orientamento dimostrato in questa materia fin dalle origini. Per comprovare quanto appena affermato, ritengo sia utile provare a trarre una conferma da due aree tematiche ben precise.

La prima è quella afferente alla remunerazione degli amministratori e, più in particolare, al c.d. *say on pay* degli azionisti<sup>65</sup>. L'importanza sistematica dell'argomento discende non solo dal suo riconnettersi a molteplici punti topici in materia di *corporate governance* (*in primis*, il conflitto di interesse corrente tra soci e amministratori [<sup>66</sup>]), ma anche dall'evoluzione che lo stesso diritto europeo (un tempo considerato meno incisivo) registra sul punto rispetto alle regole vigenti negli Stati Uniti (ritenute più puntuali).<sup>67</sup>

Ebbene, senza neppure entrare nel merito della questione se la pronuncia dei soci sul compenso degli amministratori debba preferibilmente avere natura vincolante o meramente consultiva<sup>68</sup>, ciò che qui conta è rilevare che la decisione sulla politica retributiva è scandita da chiare tappe procedurali e conclusivamente motivata in termini giustificativi. Tanto si desume dalla lettura dell'art. 9 *bis* (*Diritto di voto sulla politica retributiva*), il quale dispone che:

<sup>64</sup> M. LIBERTINI, (nt. 5), 1 s.

<sup>65</sup> Secondo K. J. HOPT, *Corporate Governance in Europe. A Critical Review of the European Commission's Initiatives on Corporate Law and Corporate Governance*, in ECGI Law Working Paper N° 296/2015, 40, con l'istituto del *say on pay* «the Commission is jumping on the international convoy that is not only justifiably attempting to set remuneration guidelines for the financial sector but is also moving in the populist direction of exerting remuneration control outside the financial sector».

<sup>66</sup> E vedi infatti le osservazioni contenute in COMMISSIONE EUROPEA, (nt. 57), 10.

<sup>67</sup> Cfr. G. HERTIG, H. KANDA, *Related Party Transactions*, in R. Kraakman, P. Davies, H. Hansmann, G. Hertig, K. J. Hopt, H. Kanda, E. B. Rock, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, OUP, New York, 2004, 103 s., pur dando atto che «change is in the making» e, in particolare, che tra gli ambiti di cambiamento deve annoverarsi — appunto — quello della trasparenza in materia di remunerazione degli amministratori (*ivi*, 104).

<sup>68</sup> Per i termini del relativo dibattito si rinvia alle diverse posizioni assunte da S. M. BAINBRIDGE, *Is Say on Pay Justified?*, in Reg., 2009, 42 ss.; J. N. GORDON, *Executive Compensation: If there's a Problem, What's the Remedy? The Case for “Compensation Discussion and Analysis”*, in J. Corp. L., 2005, 675 ss.; R. S. THOMAS, C. VAN DER ELST, *Say on Pay Around the World*, in Wash. U. L. Rev., 2015, 653 ss.

– “la politica retributiva *illustra il modo* in cui contribuisce agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società...”; – “la politica *indica* la proporzione relativa *adeguata* delle diverse componenti della retribuzione...”; – “la politica *spiega come è stato tenuto conto* delle retribuzioni e delle condizioni dei dipendenti...”; – “la politica *indica i criteri* da utilizzare [per la retribuzione variabile]”; – “la politica *specifica le procedure* seguite per la determinazione della retribuzione degli amministratori...”; ecc.<sup>69</sup>

Anche qui (ai fini di orientare futuri approfondimenti) è decisivo rammentare la struttura non contestuale (*per relationem*) tipica della motivazione societaria e — elemento che si palesa di non secondario rilievo nella disciplina del *say on pay* degli azionisti — la circostanza che la stessa motivazione è pre-disposta dall’organo proponente, e addirittura a proprio beneficio.

La seconda area tematica è quella afferente al compimento di operazioni con parti correlate: di essa appare immediatamente evidente il rilievo sistematico<sup>70</sup>.

Ai fini del nostro discorso, è sufficiente la lettura dell’art. 9 *quater* (sul *Diritto di voto sulle operazioni con parti correlate*, a mente del quale «l’annuncio [di compimento delle operazioni con parti correlate] è accompagnato da una *relazione che fornisca una spiegazione* delle considerazioni ...») per avvedersi che anche in questo ambito viene a ripetersi da parte del legislatore la richiesta di procedimentalizzazione dell’azione e di motivazione (*per relationem*) della decisione che chiude il procedimento<sup>71</sup>.

Dopo aver messo in evidenza la costanza dei profili strutturali, il discorso non potrebbe dirsi completo se non si spendesse qualche parola sui profili della funzione della motivazione nelle proposte di modifica alla direttiva sui diritti degli azionisti. Sotto il profilo della tutela degli azionisti in generale mi pare innegabile che la motivazione costituisca uno strumento determinante di tutela diretta (per le ricadute di trasparenza, verificabilità, razionalità e incentivo di cui prima ho discusso) e di tutela indiretta, cioè quale meccanismo funzionale a un più efficace esercizio in concreto delle altre tutele tipiche dell’azionista. Può allora dirsi che ne esce rafforzato quel “controllo effettivo da parte degli azionisti quale condizione preliminare per un buon governo societario” di cui discorre il 3° considerando della Direttiva sui diritti degli azionisti nella sua attuale versione.

#### 10. Conclusioni: quale agenda di ricerca per il futuro prossimo?

Di fronte alla evoluzione normativa fin qui tratteggiata non si possono trarre, allo stato, conclusioni univoche e definitive. La materia necessita certo di un’ulteriore approfondita riflessione.

È sicuramente necessaria una messa a fuoco dei profili strutturali della motivazione societaria nei diversi contesti in cui essa è esplicitamente chiamata, dal diritto positivo, a

<sup>69</sup> Enfasi aggiunte. Nel 16° considerando della Proposta di direttiva è dato leggere che «al fine di garantire che gli azionisti possano esprimersi sulla politica retributiva» agli stessi «dovrebbe essere concesso [...] il diritto di approvarla sulla base di un quadro chiaro, comprensibile ed esauriente della politica di remunerazione della società, che dovrebbe essere in linea con la strategia commerciale, gli obiettivi, i valori e gli interessi a lungo termine della società e dovrebbe comprendere misure atte a prevenire conflitti di interesse».

<sup>70</sup> Opportunamente sottolineato, in prospettiva europea e (anche) in specifico riferimento alla realtà dei gruppi di società, da K. J. HOPT, (nt. 65), 29 ss.

<sup>71</sup> Per una critica alle soluzioni contenute nella proposta di direttiva v. L. ENRIQUES, (nt. 63), 18 ss.

rivestire un ruolo più o meno determinante. Ma è ancor più necessario ricostruirne i profili funzionali, sempre alla luce della disciplina data.

Dopodiché, alcuni interrogativi su cui merita riflettere sono sicuramente i seguenti. Uno iniziale, fondamentale, è quello se la motivazione societaria rappresenti all'interno del sistema societario la regola ovvero l'eccezione<sup>72</sup>; quesito al quale segue — indipendentemente dalla risposta data al precedente — quello se possano ricavarsi ulteriori spazi alla motivazione rispetto a quelli normativamente previsti in via di auto-integrazione dell'ordinamento tramite analogia.

Ancora: è lecito chiedersi se di fronte all'esercizio di poteri discrezionali sia sempre auspicabile attendersi una motivazione. Questo problema ha sempre scosso le indagini teoriche sulla motivazione e, nel silenzio legislativo, ha condotto a risposte incerte. A suo tempo il diritto amministrativo francese e quello italiano giungevano a conclusioni opposte: il primo, fedelmente ancorato al principio *pas de motivation sans texte*; il secondo, proteso a una generalizzazione dell'obbligo di motivazione<sup>73</sup>. E non v'è chi non veda che un tale problema tocca quello — fondamentale — della relazione fra motivazione e sindacato giurisdizionale sugli atti degli amministratori.

Si è poi accennato in corso di trattazione alla questione se la motivazione societaria possa essere funzionale a un “sindacato di opinione pubblica” (o, detto in altri termini, a un “controllo democratico”) della decisione, sollevando dunque il problema — in ipotesi di risposta affermativa al quesito — alla stregua di quali elementi debba essere individuata tale opinione pubblica ovvero se essa, nel contesto in cui operiamo, possa coincidere (quantomeno nelle società “aperte”) con la nozione di mercato *tout court*.<sup>74</sup>

Su tutti questi interrogativi — sulla cui soluzione incidono questioni ancor più di vertice quali la definizione dell'interesse sociale e lo schema dell'eccesso di potere quale strumento di tutela del socio all'interno della s.p.a. — lo studioso ha però ancora molto da meditare.

## ABSTRACT IT

L'articolo pone le premesse ad uno studio sulla motivazione delle decisioni nelle società di capitali sotto un profilo sia strutturale sia funzionale.

La tesi è che la motivazione delle decisioni societarie non si risolve in un resoconto del processo decisionale (l'esposizione dei motivi o delle ragioni della decisione) ma in una giustificazione della decisione stessa, articolata in un discorso formale ed esplicito. Esige

---

<sup>72</sup> Per la posizione che vede negli obblighi di motivazione societaria stabiliti per le s.p.a. l'emersione di un principio generale di adeguata motivazione «in tutti i casi in cui sussistano conflitti d'interessi interni o siano sottoposte all'organo deliberante proposte contrastanti» v. M. LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dell'istituzionalismo debole*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 669 ss., il quale, come noto, propone una tale soluzione all'interno di una più ampia visione (quella dello “istituzionalismo debole”) dell'organizzazione dell'impresa in forma di società per azioni.

<sup>73</sup> Finalmente sancito come tale dall'art. 3, comma 1, della legge 241/1990 sul procedimento amministrativo.

<sup>74</sup> Sia pure da altra prospettiva di analisi — quella dell'accrescimento degli obblighi di trasparenza quale «obiettivo centrale» delle istituzioni europee — sfiora il medesimo problema anche F. DENOZZA, *Quale quadro per lo sviluppo della corporate governance?*, in questa *Rivista*, 2015, 1, 11.

questa struttura della motivazione anche il diritto europeo, che sul punto ha profondamente influenzato il nostro diritto nazionale.

## **ABSTRACT EN**

This paper analyzes the account of corporate decisions – when required by the law – both from a structural and functional standpoint.

The work finds that the account of corporate decisions does not consist of a “report” of the decision making process, but rather of a formal and explicit justification. European law is showed to conceive the account of corporate decisions in terms of “justification” as well, in this regard powerfully affecting the development of our national law.

LA CANCELLAZIONE *EX OFFICIO* DELLE SOCIETÀ A CONTROLLO PUBBLICO\*

GIUSEPPE NICCOLINI\*\*

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Carattere transeunte della norma. – 3. Presupposto soggettivo. – 4. Presupposti obiettivi: 4.1. il mancato deposito del bilancio d'esercizio. – 4.2. il mancato compimento di atti di gestione. – 5. Il procedimento di cancellazione. – 6. Gli effetti.

*1. Premessa.*

Il testo unico in materia di società a partecipazione pubblica emanato (in attuazione delle deleghe di cui agli artt. 18 e 19 della legge n. 124 del 7 agosto 2015, c.d. “riforma Madia”) con d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, e prontamente ribattezzato “codice delle società pubbliche”, contiene una norma – l'art. 20, co. 9 – intesa ad eliminare «le società a controllo pubblico che, per oltre tre anni consecutivi, non abbiano depositato il bilancio d'esercizio ovvero non abbiano compiuto atti di gestione».

Chiara nel suo scopo (l'eliminazione delle società a controllo pubblico inerti<sup>1</sup>), e chiara anche, almeno a prima vista, nella sua formulazione, la disposizione suscita un certo interesse e non manca di porre qualche dubbio interpretativo (che questa mia breve *comunicazione* ad un convegno cui non mi è stato possibile intervenire vorrebbe, se non dissipare, almeno segnalare) legittimando (per le ragioni che cercherò di illustrare) più d'una perplessità circa la sua capacità di rispondere alle intenzioni del legislatore.

*2. Carattere transeunte della norma.*

Una prima notazione concerne l'ambito temporale di applicazione della norma. È, infatti, «entro un anno» dall'entrata in vigore del d.lgs. n. 175 del 2016, che il conservatore del registro delle imprese «cancella d'ufficio» le società a controllo pubblico colpevoli di accidia.

---

\* Comunicazione al convegno in ricordo di Luca Buttarò *Le “nuove” società partecipate e in house providing alla luce dei testi unici su società partecipate e servizi pubblici locali* (Bari, Università degli Studi Aldo Moro, 21-22 ottobre 2016) i cui atti sono in corso di pubblicazione.

\*\* Professore ordinario di diritto commerciale, Università Luiss Guido Carli.

<sup>1</sup> Eliminazione che rappresenta in certo senso il capitolo finale di quella alquanto tumultuosa normativa che negli anni recenti ha tentato (senza così lusinghieri successi, ad onor del vero, che il pessimismo della ragione induce a pronosticare anche per il d.lgs. n. 175 del 2016) di contenere il fenomeno della proliferazione delle società partecipate dalle amministrazioni locali, espressasi tra l'altro (porre ad inventario e rammentare l'intera normativa favorisce la cefalea, e almeno questa non voglio causare al mio lettore) nell'imporre lo scioglimento (commi 1-3 e 3-*sexies* dell'art. 4 del d.l. 6 luglio 2012, n. 95, quale convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, poi abrogati dall'art. 1, co. 562, della legge 27 dicembre 2013, n. 147, e sostituiti dal comma 555 dell'art. 1 della stessa legge n. 147 del 2013; art. 1, co. 611, della legge 23 dicembre 2014, n. 190) o nell'incentivarne in vario modo (anche fiscalmente: art. 1, co. 568-*bis*, della legge n. 147 del 2013, introdotto nell'originario impianto della legge dall'art. 2, co. 1, del d.l. 6 marzo 2014, n. 16, convertito in legge 2 maggio 2014, n. 68) lo scioglimento.

Ebbene: se non v'è alcun dubbio che competente a disporre la cancellazione di queste società sia il conservatore del registro delle imprese e non il giudice del registro delle imprese<sup>2</sup> (così facendo la disposizione accresce le sue attribuzioni conferendogli un ulteriore e specifico compito<sup>3</sup>), altrettanto indiscutibile è che la disposizione abbia carattere transeunte. Una volta che sia spirato l'anno successivo all'entrata in vigore (23 settembre 2016) del codice delle società pubbliche, l'ufficio del registro delle imprese non potrà più adottare il provvedimento di cancellazione (e torneranno ad applicarsi solo le norme del codice civile, che non prevedono che una società possa essere cancellata per non avere compiuto atti di gestione o per non avere depositato l'ordinario il bilancio d'esercizio ma solo per mancato deposito del bilancio d'esercizio in liquidazione<sup>4</sup>): nemmeno – direi – nel caso in cui entro

---

<sup>2</sup> La norma è esplicita e chiarissima, e non si pongono problemi di lettura, come invece ne pone, al riguardo, con il suo tacere, l'art. 2490, 6° co., cod. civ., nell'interpretare il quale si è peraltro, prevalentemente, adottata uguale soluzione. In questo senso si vedano Trib. Lodi, giud. reg. imprese, 23 novembre 2010, in *Società*, 2011, pag. 522, con nota di G. AFFERNI, *Cancellazione d'ufficio dal registro delle imprese per mancato deposito dei bilanci in fase di liquidazione*; Trib. Ravenna, giud. reg. imprese, 3 marzo 2008 e Trib. Ferrara, giud. reg. imprese, 24 settembre 2007, che entrambe si leggono nel sito della Camera di Commercio di Sassari [ss.camcom.it](http://ss.camcom.it); implicitamente Trib. Napoli, giud. reg. imprese, 7 novembre 2013, in *ilcaso.it*, doc. n. 10208 e in *Società*, 2014, pag. 285, con nota di V. SALAFIA, *Cancellazione delle società dal registro delle imprese*; A. DIMUNDO, *sub art. 2490*, in *La riforma del dir. soc.* a cura di G. Lo Cascio, vol. 9, Giuffrè, Milano, 2003, pag. 174; G. VISENTINI, *Diritto commerciale*, vol. III, *La società per azioni*, Cedam, Padova, 2011, pag. 461-462. Diversamente Trib. Milano, giud. reg. imprese, 25 gennaio 2011, in *ilcaso.it*, doc. n. 3959, muovendo dalla premessa che per regola generale ricavabile dagli artt. 2190 e 2191 cod. civ. il giudice del registro delle imprese è competente a disporre ogni variazione delle iscrizioni non dipendenti da richiesta degli interessati ma da valutazioni *ex officio*, e traendo argomento dalla disciplina dell'art. 3 del d.p.r. 23 luglio 2004, n. 247, che, con riguardo alla cancellazione officiosa delle società di persone, afferma la competenza del giudice del registro delle imprese quando prevede che, all'esito degli accertamenti e degli adempimenti di sua competenza, il conservatore rimette gli atti al presidente del tribunale il quale nomina il liquidatore o, qualora non ritenga ciò necessario, trasmette «direttamente gli atti al giudice del registro per l'adozione delle iniziative necessarie a disporre la cancellazione della società».

<sup>3</sup> Con il che l'area delle competenze del conservatore del registro delle imprese si mostra sempre più variegata, quantunque, a ben vedere, il nuovo compito assegnatogli dall'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175 del 2016 si collochi nell'alveo di quello già attribuitogli, con la riforma societaria del 2003, dall'art. 2490, 6° co., cod. civ.

Benché la nostra norma non lo precisi, il provvedimento di cancellazione assunto dal conservatore del registro delle imprese è esposto (non potrebbe essere diversamente) al reclamo dinanzi al giudice del registro delle imprese, che è il giudice *naturale* (art. 2188 cod. civ.) del registro stesso. E poiché la nostra legge si disinteressa di questo profilo, si pone ben più di un dubbio: *a*) il conservatore deve dare comunicazione dell'adozione del provvedimento di cancellazione? *b*) a chi è tenuto a dare tale comunicazione? agli amministratori o ai liquidatori ai quali aveva comunicato l'avvio del procedimento o (o anche) alla società cancellata? *c*) chi può proporre reclamo? solo la società (che, peraltro, pur sarebbe estinta in forza del provvedimento di cancellazione)? anche i suoi amministratori o liquidatori (che nondimeno sarebbero cessati dalla carica per effetto della cancellazione)? anche, se non i creditori sociali, i soci? *d*) ed entro quale termine?

<sup>4</sup> Potrebbe allora presentarsi questo caso-limite. Una società a controllo pubblico in liquidazione non ha depositato i bilanci degli ultimi tre anni ma non ne è stata, entro il 23 settembre 2017, disposta la cancellazione in base all'art. 2490, 6° co., cod. civ., impedita dal fatto (sulla disposizione civilistica prevale, in quanto speciale sebbene transeunte, quella dell'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175) che i suoi soci pubblici hanno dichiarato di voler proseguire la liquidazione. Ebbene: cosa succederà dopo tale data? Se si dovesse ritenere, come ho proposto, che una volta chiusa la parentesi temporale della norma speciale riprenda vigore la disciplina codicistica (si noti che l'art. 1, co. 3, del d.lgs. n. 175 precisa che per tutto quanto da esso non derogato alle società a partecipazione pubblica si applicano le norme del codice civile in tema di società e le norme generali del diritto privato), quella società tornerà ad essere esposta alla cancellazione in forza dell'art. 2490, 6° co., cod. civ., senza poter oltre beneficiare del “salvavita” concesso dal conservatore del registro delle imprese in base all'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175.

quell'anno abbia dato inizio al relativo procedimento.

Il potere attribuito al conservatore è infatti eccezionale (eccezionale, del resto, è anche una cancellazione non preceduta da liquidazione<sup>5</sup>, così come difforme dall'ordinario è, nel codice civile, la cancellazione non preceduta da una liquidazione che si concluda con un bilancio finale) e non può essere esercitato oltre il caso stabilito dalla legge.

La regola non è dunque volta ad istituire un regime stabile, in forza del quale ogni qual volta una società a controllo pubblico si dimostra inattiva deve essere cancellata dal registro delle imprese, ma in tal senso dispone solo all'interno di un arco di tempo<sup>6</sup>.

Siamo invece al cospetto di una disposizione ad applicazione temporanea: benché tale suo connotato stenti ad accordarsi al programma delle norme recate dall'articolo di cui fa parte, che sono dedicate – come preannunciato dalla rubrica dell'articolo stesso – alla «razionalizzazione *periodica*» delle partecipazioni pubbliche (così come, potrebbe soggiungersi, poco si concilia con la struttura formale del d.lgs. n. 175, che si chiude con disposizioni a carattere transitorio nelle quali forse la nostra norma avrebbe potuto trovare più acconcia collocazione).

### 3. *Presupposto soggettivo.*

Come rammentato, la legge prevede la cancellazione delle società a controllo pubblico che non abbiano, per un certo periodo (tre anni consecutivi), «depositato il bilancio d'esercizio ovvero non abbiano compiuto atti di gestione»; e per «società a controllo pubblico» si devono intendere – giusta la definizione data dall'art. 2, lett. *m*, del d.lgs. n. 175 del 2016 – le società in cui una o più amministrazioni pubbliche (quelle di cui all'art. 1, co. 2, del d.lgs. 30 marzo 2001, n. 165, i loro consorzi o associazioni per qualsiasi fine istituiti, gli enti pubblici economici e le autorità portuali) esercitano i poteri di controllo di cui all'art. 2359 cod. civ. o nelle quali, in forza di legge o di regola statutaria o di patto parasociale, per le «decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo».

---

Nell'ipotesi che ho proposto la nostra norma si dimostra inutile: ma ho ragionato su un *borderline case* palesemente assai singolare, e sarebbe ingiusto, piuttosto che ingeneroso, fondarvi una critica della disciplina in osservazione, che, come si vedrà, ad altri appunti presta il fianco.

<sup>5</sup> Come nel caso, davvero straordinario, di cui all'art. 1, co. 1, del d.l. 22 ottobre 2016, n. 193: società del gruppo Equitalia, sciolte *ex lege* e cancellate d'ufficio dal registro delle imprese «senza che sia esperita alcuna procedura di liquidazione».

Diverso, ma del pari specifico, connesso ad una situazione d'ordine transitorio, il caso della cancellazione, non preceduta da vera e propria liquidazione ma dalla speciale procedura prevista dalla legge 7 maggio 1986, n. 150, delle società che non avevano adeguato il proprio capitale ai nuovi minimi stabiliti dalla legge 16 dicembre 1997, n. 904.

Anche quando è il curatore fallimentare o il commissario liquidatore a chiedere la cancellazione della società nel caso in cui la chiusura del fallimento o della liquidazione coatta ha luogo dopo che tutto il patrimonio della società è stato liquidato e tutti i rapporti sono stati definiti, senza che i soci abbiano manifestato l'intenzione di riattivare la società (art. 118, 2° co., e art. 213, 4° co., l. fallim.), si ha cancellazione di una società non preceduta da liquidazione: si ha, anzi, cancellazione di una società che non si è nemmeno sciolta (l'art. 2484 cod. civ., quale novellato nel 2003, non registra più il fallimento e la liquidazione coatta come ipotesi dissolutive delle società di capitali e cooperative). Ma nel caso della procedura concorsuale è questa che tiene luogo della liquidazione del patrimonio sociale.

<sup>6</sup> E lo conferma il fatto che la legge prevede che per una sola volta l'Unioncamere presenti una «detta-

Mi sembra che tale disciplina solleghi due ordini di considerazioni.

a) La prima concerne la concreta possibilità, per il conservatore del registro delle imprese, di assolvere al compito affidatogli dalla legge.

La struttura del registro delle imprese non conosce una sezione nella quale debbano essere iscritte le società a controllo pubblico, sicché non sarà per nulla agevole, per il suo conservatore, identificare le società alle quali applicare la disposizione in esame. Ciò deve dirsi, in particolare, quando il controllo pubblico non si esprime in una partecipazione diretta di una o più pubbliche amministrazioni al capitale della società, ma è indiretto, ha luogo attraverso consorzi o associazioni delle amministrazioni pubbliche, e ancor più quando si sostanzia in un'influenza dominante determinata da vincoli contrattuali o si realizza con un patto parasociale che imponga unanime consenso per assumere certe decisioni sociali.

In situazioni del genere, di regola il controllo pubblico rimarrà invisibile al conservatore del registro delle imprese, che ben difficilmente potrebbe avvedersene e che non avrebbe nemmeno modo di avvedersene se non – forse – attraverso un'azione di *detection* davvero assai complessa (che non soltanto richiederebbe molto tempo<sup>7</sup>, ma che, se debitamente coltivata, avrebbe altresì, per i pubblici apparati nel loro complesso considerati, un costo che verosimilmente sopravanzerebbe quello, che la legge intende eliminare, delle società a controllo pubblico in stato vegetativo).

Ciò induce ad esprimere serie riserve in ordine alla concreta, piena, efficienza della nostra norma: lo scopo perseguito dal legislatore del 2016 potrebbe rimanere (difficile, se non impossibile, dire in quale misura) realizzato solo in parte (e forse, in termini di costi, rivelarsi una di quelle partite che non valgono la candela necessaria a giocarle).

b) In secondo luogo, ci si deve porre l'interrogativo se il mancato deposito del bilancio d'esercizio o il mancato compimento di atti di gestione per tre anni consecutivi legittimi il provvedimento di cancellazione a condizione che per tutto detto lasso di tempo la società sia stata in pubblico controllo.

Mi sembra che a tale interrogativo si debba dare risposta affermativa. La legge mira ad eliminare le società durevolmente (per tre anni almeno) inoperose che siano a controllo pubblico, ed è tale controllo che attribuisce risalto all'inattività temporalmente qualificata.

Sicché, e per fare un esempio: se avessimo una società che non ha depositato il bilancio dell'esercizio n. 1 e che, dopo essere diventata a controllo pubblico nel corso dell'esercizio n. 2, non ha depositato il bilancio degli esercizi n. 2 e n. 3, la fattispecie della legge non si integrerebbe: quella dell'esercizio n. 1 sarebbe, infatti, inazione di una società "comune" e non inazione di una società a controllo pubblico.

#### 4. *Presupposti obiettivi.*

Come ho già detto, la legge prevede la cancellazione delle società a controllo pubblico

---

giata relazione sullo stato di attuazione» della norma (art. 20, co. 9, ultima frase, del d.lgs. n. 175 del 2016).

<sup>7</sup> Il che potrebbe mal conciliarsi con il tempo a disposizione del conservatore, che nel volgere di un anno dovrebbe provvedere dapprima alla difficoltosa istruttoria interna in parola, e poi alle comunicazioni di legge (a tutte le comunicazioni di legge, che potrebbero essere numerose e provocare ritardi: si veda più avanti, il paragrafo 5, lett. a), non potendo provvedere alla cancellazione (nel migliore dei casi, quando, cioè, non siano sollevate obiezioni alla sua adozione) se non decorsi sessanta giorni da tali comunicazioni.

che non abbiano, per tre anni consecutivi, «depositato il bilancio d'esercizio ovvero non abbiano compiuto atti di gestione».

Si tratta di due presupposti diversi, alternativi fra loro.

Induce ad affermarlo, anzitutto, il dato testuale della norma: sebbene, come segnalano gli studiosi della lingua, il termine «ovvero» stia, nell'uso corrente, assumendo una funzione soprattutto esplicativo-dichiarativa (equivalente a «cioè», «ovverosia», «in altre parole», etc.) o finanche correttiva (corrispondente a locuzioni quali «o meglio», «per meglio dire» *et similia*)<sup>8</sup>, il lemma è, propriamente, una forma rafforzata, perciò utilizzata soprattutto quando il termine o la locuzione al quale si premette o tiene seguito sono costituiti da un'intera proposizione, della congiunzione disgiuntiva «o», volto a mettere in relazione due elementi che stanno tra loro in rapporto di esclusione reciproca, e indica pertanto un'alternativa<sup>9</sup>.

Lo conferma, poi, la considerazione che, come meglio si dirà<sup>10</sup>, la mancanza di bilanci d'esercizio è indice di inattività della società, mentre l'assenza di atti di gestione è segnale di carenza di attività imprenditoriale della società: situazioni fra loro ontologicamente diverse, sì che la seconda non può essere delucidativa o esegetica della prima.

#### 4.1. *Il mancato deposito del bilancio d'esercizio.*

Ciò detto, prendo esordio dal primo di detti presupposti, riguardo al quale mi sembra si possano svolgere le seguenti notazioni.

a) Va anzitutto osservato che la legge utilizza la stessa formula impiegata dal codice civile nell'art. 2490, 6° co., nonché nell'art. 2545-*septiesdecies* (nel quale però si parla di «due anni consecutivi»), e consimile a quella adoperata dall'art. 223-*septiesdecies* disp. att. cod. civ. (che si occupa degli «enti cooperativi che non hanno depositato i bilanci di esercizio da oltre cinque anni») nonché a quella adottata dall'art. 2545-*octiesdecies*, 2° co., cod. civ. (riferito alle «società cooperative e degli enti mutualistici in liquidazione ordinaria che non hanno depositato i bilanci di esercizio relativi agli ultimi cinque anni»)<sup>11</sup>.

Tornano dunque a presentarsi, nella lettura della nostra disposizione, quelle possibili, diverse, esegesi affacciate al cospetto delle norme civilistiche<sup>12</sup>, con un dibattito che, aperto con riferimento all'art. 2490, 6° co., cod. civ., ha visto affermarsi – e fondatamente, a mio avviso – la tesi per cui il termine decorso il quale può procedersi alla cancellazione d'ufficio della società dal registro delle imprese matura quando, non essendo stati depositati i due bi-

---

<sup>8</sup> Tanto che T. DE MAURO, *Grande dizionario italiano dell'uso*, vol. V, Utet, Torino, 1999, *ad vocem*, indica queste come le utilizzazioni principali della parola «ovvero».

<sup>9</sup> E nel lessico del nostro legislatore, che pure talvolta fa sobbalzare, la parola «ovvero» è sempre impiegata nel segnalato suo significato proprio. Gli esempi sono innumerevoli, e non vale la pena citarne.

<sup>10</sup> Paragrafo 4.2, lett. a.

<sup>11</sup> In queste due ultime disposizioni non si parla di «anni consecutivi». Tuttavia, la mancanza di tale aggettivo non è d'ostacolo a che anche queste due norme debbano essere lette in quel medesimo senso. Invero, se il bilancio non deve essere depositato «da oltre cinque anni» o negli «ultimi cinque anni», occorre che per tali interi periodi sia mancato il deposito della tavola contabile: se vi fosse una soluzione di continuità, il periodo di omissione voluto dalla legge sarebbe interrotto, non saremmo in presenza di un mancato deposito da *oltre* cinque anni o degli *ultimi* cinque anni.

<sup>12</sup> Una loro discussione in V. DONATIVI, *La pubblicità legale delle società di capitali. Tensioni evolutive e nuove fattispecie*, Giuffrè, Milano, 2006, pag. 310-313.

lanci immediatamente precedenti, sia superato di un giorno il termine per il deposito del terzo bilancio<sup>13</sup>.

b) In disparte tale notazione, va osservato che il connotato speciale dell'art. 20, co. 9, del codice delle società pubbliche è tale da prevalere sulle disposizioni generali del codice civile.

Se questo, con riguardo alle società di capitali, annette rilievo solo ai bilanci d'esercizio della liquidazione (art. 2490, 6° co.), la disposizione in esame non pone, invece, uguale specificazione, ma equipara i bilanci che si devono redigere e pubblicare durante la fase estintiva di una società a quelli che si devono compilare e pubblicare nel corso della vita attiva di una società.

Sicché la fattispecie della nostra norma si integra con il mancato deposito nel registro delle imprese di tre bilanci d'esercizio indipendentemente dal fatto che tratti di bilanci in *winding up concern* o in *going concern*<sup>14</sup>: e conseguentemente (in ciò il *proprium* della disciplina, che pure in certe fattispecie coincide, sormontandola in ragione di specialità, con quella del codice<sup>15</sup>), a differenza di quanto è a dirsi con riguardo alla previsione dell'art. 2490, 6° co., cod. civ., il mancato deposito di uno o di alcuni di quelli si salda al mancato deposito di alcuni o di uno di questi<sup>16</sup>.

c) Quanto appena osservato consente un'ulteriore notazione: disponendo nel senso che si è detto, la norma mostra di non occuparsi (come viceversa l'art. 2490, 6° co., cod. civ.) dell'inattività della liquidazione di una società, ma di avere a cuore, più estesamente (al pari dell'art. 3, co. 1, lett. b, del d.p.r. 23 luglio 2004, n. 247, dedicato alle società di persone<sup>17</sup>, ed al pari dei già richiamati artt. 2545-*septiesdecies* cod. civ. e 223-*septiesdecies* disp. att.

---

<sup>13</sup> Così Trib. Brindisi, 21 luglio 2010, in *Società*, 2011, pag. 399, con nota di F. FANTI, *Omesso deposito del bilancio annuale di liquidazione ed estinzione della società*. Conformemente in dottrina V. DONATIVI, *La pubblicità*, op. loc. cit.; A. ROSSI, *sub art. 2490*, ne *Il nuovo diritto delle società* a cura di A. Maffei Alberti, Cedam, Padova, 2005, vol. III, pag. 2255.

Conforme – come riferisce E. CUSA, *Il controllo amministrativo sulle cooperative*, in *Giur. comm.*, 2012, I, pag. 248, nota 99 – è la prassi ministeriale nell'applicazione dell'art. 2545-*septiesdecies* cod. civ.

<sup>14</sup> Onde la cancellazione può colpire una società a controllo pubblico che non si sarebbe mai sciolta, ancorché il mancato deposito di tre bilanci d'esercizio sia (almeno di regola: salvo che il mancato deposito dei bilanci sia ascrivibile ad omissione degli amministratori) sintomatico di quella «continuata inattività dell'assemblea» che l'art. 2484, 1° co., cod. civ. iscrive nell'albo delle cause di scioglimento e che gli amministratori hanno obbligo di accertare prontamente (art. 2485 cod. civ.): considerazione, quest'ultima, che non può ripetersi per la cancellazione della società a controllo pubblico conseguente al mancato compimento, per tre anni consecutivi, di atti di gestione.

Ma atteso che la cancellazione di una società non può non presupporre il suo scioglimento, si dovrà dire che il mancato deposito dell'ordinario bilancio d'esercizio e il mancato compimento di atti di gestione per oltre tre anni consecutivi costituiscono cause speciali (e transitorie, giusta quanto osservato nel paragrafo 2) di scioglimento della società a controllo pubblico, il cui accertamento è di competenza del conservatore del registro delle imprese ed è assorbito, al pari del processo liquidativo, dal provvedimento di cancellazione adottato dal conservatore stesso.

<sup>15</sup> Il mancato deposito per tre anni consecutivi dei bilanci d'esercizio in fase di liquidazione è fattispecie comune all'art. 2490, 6° co., cod. civ. e all'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175.

<sup>16</sup> Il che accade anche nell'art. 2545-*octiesdecies* cod. civ.: l'autorità di vigilanza dispone la cancellazione dal registro delle imprese delle società cooperative e degli enti mutualistici in liquidazione «che non hanno depositato i bilanci di esercizio relativi agli ultimi cinque anni».

<sup>17</sup> Sul punto F. DI SABATO, *Sulla cancellazione d'ufficio dal registro delle imprese (d.p.r. 23 luglio 2004, n. 247)*,

cod. civ.<sup>18</sup>), l'inattività della società a controllo pubblico. L'eliminazione dal c.d. traffico giuridico di questa, in quanto inerte, che si realizza attraverso la sua cancellazione dal registro delle imprese, non persegue dunque finalità solo di "pulizia" dei registri della pubblicità commerciale, ma va oltre, traendo ragione dall'esigenza di sopprimere le società a controllo pubblico che si dimostrino inattive in quanto omettono di depositare i bilanci<sup>19</sup>, al servizio di un disegno di riassetto che il legislatore ha reputato di poter portare a segno, e porre a regime, nel volgere di un anno.

#### 4.2. *Il mancato compimento di atti di gestione.*

Altre osservazioni sollecita il secondo presupposto del provvedimento di cancellazione, costituito, come più volte rammentato, dal mancato compimento, per tre anni consecutivi, di «atti di gestione» (anche qui, come nel caso del mancato deposito dei bilanci d'esercizio, non rileva che l'assenza di «atti di gestione» si riscontri *in integro statu societatis* o quando la società si trovi in liquidazione<sup>20</sup>).

a) Vi è, anzitutto, da interrogarsi su cosa debba intendersi per «atti di gestione»<sup>21</sup>.

Così come per il mancato deposito del bilancio d'esercizio sul quale mi sono soffermato nel precedente paragrafo, pure qui la nuova disposizione conosce precedenti. Anche nell'art. 2545-*septiesdecies*, 1° co., cod. civ. si parla, quale presupposto del loro scioglimento per atto dell'autorità (cui può far seguito la liquidazione o no), della società cooperativa e dell'ente mutualistico che, per due anni consecutivi, non hanno «compiuto atti di gestione»; altresì, del mancato compimento di «atti di gestione» (per «tre anni consecutivi») parlano gli artt. 2, co. 1, lett. c, e 3, co. 1, lett. b, del d.p.r. 23 luglio 2004, n. 247 come presupposto della cancellazione dal registro delle imprese dell'imprenditore individuale e delle società di persone.

In tutte queste norme, assenza di «atti di gestione» non significa mancanza di attività

---

in *Dir. fallim.*, 2005, I, pag. 506.

<sup>18</sup> Tutti casi nei quali può darsi cancellazione di una società senza che questa si sia sciolta o si sia formalmente sciolta, riguardo ai quali varrebbero le considerazioni svolte nella precedente nota 14.

<sup>19</sup> Non rileva infatti (così come non rileva nelle rammentate omologhe disposizioni del codice civile: cfr., con riguardo all'art. 2490, 6° co., cod. civ., Trib. Verona, giud. reg. imprese, 3 maggio 2014, in *ilcaso.it*, doc. n. 10390, in motivaz. alla pag. 4, in nota) che nell'arco di tempo indicato dalla legge vi sia stata, o sia ancora in corso, attività d'impresa, e neppure che si riscontrino azioni societarie d'altro tipo, pur capaci di attestare una vitalità della società. È la mancata pubblicazione dei bilanci d'esercizio il fatto obiettivo che assume importanza: sicché, al più, si potrebbe dubitare che la pubblicazione di altre tavole contabili (si pensi ad un bilancio di fusione *ex art. 2501-quater* cod. civ.) possa, ai fini dell'applicazione della regola, supplire alla carenza del bilancio d'esercizio.

<sup>20</sup> Il fatto che la legge parli di «atti di gestione» non può indurre a ritenere che solo atti gestori *in going concern* assumano rilievo. Anche durante la liquidazione di una società vi è gestione, cioè conduzione dell'attività, e si possono dunque compiere atti di gestione (di gestione liquidativa, nel cui perimetro rientrano a pieno titolo gli atti volti ad una gestione conservativa ancillari a quelli propriamente dismissivi). Diversamente ragionando, la nostra norma avrebbe un più ristretto ambito applicativo.

<sup>21</sup> Il problema era segnalato dalla *nota di lettura* n. 134 del Senato sullo schema di decreto legislativo recante testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (atto del Governo n. 297), *sub* art. 20: «non appare definito il concetto di "atti di gestione" e in base a quali elementi possa il conservatore del registro che ha ricevuto il deposito del bilancio valutare la mancanza di atti di gestione».

sociale, ma difetto di azione imprenditoriale, assenza di svolgimento di attività economica<sup>22</sup>. Perciò, una deliberazione assembleare di rinnovo di cariche, che è decisione organizzativa del soggetto, atto neutro rispetto al profilo dell'esercizio dell'impresa, non sarà in grado di dimostrare che sono stati compiuti «atti di gestione»; e così pure una deliberazione di aumento di capitale o di fusione, operazioni che pur dimostrano una vitalità della società come soggetto, ma che tuttavia non necessariamente attestano (benché almeno normalmente presuppongano) una uguale sua vitalità imprenditoriale, quella che si esprime e realizza negli «atti di gestione», non saranno in grado di certificare che la società è imprenditorialmente attiva ed operosa (o non totalmente inattiva ed inoperosa).

D'altro canto, atteso che, almeno a stare alla struttura formale della norma, al precetto rimane estraneo un momento valutativo (non la qualità o la quantità degli «atti di gestione» deve essere considerata, ma è la loro accertata ultratriennale assenza ad assumere obiettivo rilievo), a stretto rigore basterebbe qualche atto (se non addirittura un singolo atto) di gestione – ancorché imprenditorialmente poco significativo ed economicamente marginale, e finanche quando *ab intrinseco* indifferente alla dinamica imprenditoriale<sup>23</sup> – a sottrarre la società a controllo pubblico alla cancellazione ufficiosa<sup>24</sup>. Non si può non avvertire che una conclusione tanto rigorosa poco si accordi agli intendimenti della disposizione, quali si debbono cogliere nel complesso del testo normativo in cui si colloca: sebbene vada soggiunto che una lettura che ammetta un potere-dovere di apprezzamento del conservatore circa gli «atti di gestione» in mancanza dei quali la società a controllo pubblico merita di essere cancellata, si risolverebbe nell'attribuirgli compiti estimativi non solo piuttosto ardui da assolvere, ma anche alquanto distanti dalla funzione sua propria, di custode del registro delle imprese. Certo è tuttavia che in entrambe le ipotizzate prospettive ermeneutiche sarà – o

---

<sup>22</sup> Non ho trovato precedenti. Si veda tuttavia Cons. Stato, sez. IV, 14 ottobre 2004, n. 6670, in *Cons. Stato*, 2004, I, pag. 2130, pronunciatosi nel senso che la semplice «inoperatività materiale» di due società cooperative non impediva loro di fondersi, posto che l'inattività di una società non ne determina lo scioglimento.

<sup>23</sup> Un «atto di gestione», anche quando posto in essere nell'ambito di un'azione imprenditoriale (ovviamente altro è il senso dell'«atto di gestione» negli artt. 703 e 2031 cod. civ.), può essere di per sé neutro rispetto allo svolgimento, o all'esercizio, dell'attività d'impresa: ne dà testimonianza l'art. 74, 4° co., del d.lgs. 8 giugno 2011, n. 140, che attribuisce al giudice il potere di autorizzare la società cui è interdetta l'attività a compiere «atti di gestione ordinaria che non comportino la prosecuzione dell'attività interdetta».

<sup>24</sup> Mancanza di «atti di gestione» è cosa diversa da mancato «esercizio di attività economica» o da mancato «esercizio di attività economiche organizzate al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi».

Il mancato «esercizio di attività economica» costituiva causa di scioglimento della società a struttura personale nell'art. 2290, n. 5, dello *schema di disegno di legge per la revisione delle disposizioni generali sulle società e per la riforma delle società di persone* del 2000, predisposto dalla commissione ministeriale presieduta da L. Rovelli (lo si legge, insieme alla relazione illustrativa, in *Riv. dir. impresa*, 2000, pag. 391).

Il mancato «esercizio di attività economiche organizzate al fine della produzione o dello scambio di beni o di servizi» costituiva – nell'art. 1 dello *schema di disegno di legge concernente la riforma della disciplina delle società commerciali* predisposto nel 1965 dalla commissione ministeriale presieduta da A. De Gregorio (che si legge nel volume curato da S. SCOTTI CAMUZZI, *La riforma delle società di capitali in Italia. Progetti e documenti*, Giuffrè, Milano, 1966, pag. 50 e segg.) – causa di scioglimento (che chiunque vi avesse avuto interesse avrebbe potuto far valere, e che avrebbe potuto essere rilevata d'ufficio dal giudice) della società per azioni. L'art. 96 del progetto De Gregorio prevedeva altresì che le società di capitali che per oltre tre anni non avessero esercitato attività d'impresa sarebbero state soggette ad una sopratassa pari al doppio dell'ammontare delle imposte dirette e relative sovrime e addizionali applicate o applicabili in relazione al loro patrimonio e ai loro redditi (compresi quelli esenti) per tutti i periodi di imposta per i quali era mancato l'esercizio di attività d'impresa (per i periodi di imposta successivi al terzo, la sopratassa sarebbe stata pari al triplo di detto ammontare).

quanto meno potrà ben essere – assai difficile, per il conservatore del registro delle imprese, riscontrare la sussistenza di questo presupposto<sup>25</sup>: il che sembra capace di compromettere non poco l'*élan vital* della norma, di frustrare le intenzioni del legislatore.

b) Invero, l'accertamento dell'assenza di «atti di gestione» implica una verifica tanto meno agevole se si considera che il conservatore del registro delle imprese non soltanto è chiamato ad assodare un fatto negativo, ma per soprammercato è chiamato a provvedervi operando *ab externo*, senza disporre di poteri ispettivi<sup>26</sup>.

Istituzionalmente, infatti, le uniche fonti informative che il conservatore ha a sua disposizione sono costituite dagli atti societari che il registro delle imprese ospita: tuttavia, non è detto che il conservatore abbia modo di verificare l'integrarsi di questo presupposto obiettivo attraverso l'esame dei bilanci di esercizio, per quanto le tavole contabili, segnatamente nel conto economico, sono in grado di mostrare se messe a raffronto o per quanto possono esporre e specificare nelle connesse relazioni illustrative.

E se è vero che, ove si condividesse quanto fra breve dirò<sup>27</sup>, il procedimento che la legge impone al conservatore del registro delle imprese di seguire potrebbe essere a tal fine utilizzato, ponendo almeno in parte rimedio alle difficoltà che, diversamente, la nostra norma incontrerebbe nella sua concreta applicazione, altrettanto vero è – a me sembra – che detto procedimento può essere avviato se il conservatore ha già in qualche modo constatato l'assenza di «atti di gestione» e non al fine di constatare detta assenza.

##### 5. Il procedimento di cancellazione.

L'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175 subordina l'adozione del provvedimento di cancellazione al preventivo interpello della società a controllo pubblico. Questa la regola: «prima di procedere alla cancellazione, il conservatore comunica l'avvio del procedimento agli amministratori o ai liquidatori, che possono, entro sessanta giorni, presentare formale e motivata domanda di prosecuzione dell'attività, corredata dell'atto deliberativo delle amministrazioni pubbliche socie, adottata nelle forme e con i contenuti previsti dall'art. 5» del medesimo d.lgs. n. 175; «in caso di regolare presentazione della domanda, non si dà seguito al procedimento di cancellazione».

a) Una prima notazione concerne i destinatari della comunicazione<sup>28</sup>: che non sono

---

<sup>25</sup> Ché se poi si reputasse che la stessa predisposizione, da parte dell'amministratore o del liquidatore, del bilancio annuale e, approvato che sia stato dall'assemblea, il suo deposito nel registro delle imprese, costituiscano «atti di gestione», la fattispecie dell'assenza di «atti di gestione» non sarebbe autonoma da quella del mancato deposito del bilancio d'esercizio. Una tale conclusione sarebbe incongruente al precetto, ed impone di attribuire alla locuzione «atti di gestione» di cui alla nostra norma il significato, indicato nel testo, di atti dell'azione imprenditoriale in senso stretto: il che nulla toglie a quanto osservato circa la sufficienza, agli occhi di un interprete rigoroso, di un singolo atto di gestione, per quanto di scarso rilievo imprenditoriale e periferico alla dinamica dell'azione economica, ad impedire che si possa parlare di assenza di «atti di gestione».

<sup>26</sup> Dei quali invece dispongono le autorità di vigilanza sulle cooperative e che si è detto devono essere esercitati per assodare se siano mancati atti di gestione (circostanza che deve poi essere adeguatamente illustrata nel conseguente provvedimento): così G. BONFANTE, *La società cooperativa*, vol. V, tomo III, del *Trattato di dir. comm.* diretto da G. Cottino, Wolters Kluwer-Cedam, Padova, 2014, pag. 472.

<sup>27</sup> Nel paragrafo 4.2, alla lett. c.

<sup>28</sup> La norma non prescrive la forma della comunicazione. Il principio è allora quello della libertà della forma. Non è necessario osservare le regole della notificazione degli atti giudiziari ed è possibile la comu-

le società interessate dal procedimento di cancellazione, bensì – e solo – i loro organi di gestione.

La disposizione mi sembra un po' bizzarra perché, pur essendo la società il soggetto interessato al procedimento, prevede che la notizia del suo avvio sia data non a questa ma ai suoi amministratori o ai suoi liquidatori.

Ma a parte ciò, la regola rischia di risultare poco efficace, o per lo meno di imbattersi in difficoltà applicative, non solo nel caso – estremo – dell'irreperibilità dell'organo amministrativo o liquidativo<sup>29</sup>, ma anche in tutti quei casi in cui lo stesso organo sia composto da più persone. Non è infatti sufficiente che la comunicazione dell'avvio del procedimento sia data solo ad alcuni dei componenti dell'organo: deve essere data a tutti<sup>30</sup>. Con la conseguenza che si potrebbe verificare una diversità (non può escludersi che abbia ad essere considerevole<sup>31</sup>) di date di perfezionamento della comunicazione stessa: e solo quando l'ultima delle comunicazioni si sarà perfezionata prenderà a decorrere il termine di sessanta giorni entro il quale gli amministratori o i liquidatori della società possono rispondere al conservatore del registro delle imprese e prima dello spirare del quale il conservatore stesso non può adottare il provvedimento di cancellazione.

b) A stare alla lettera della legge, una volta ricevuta la comunicazione gli amministratori (o i liquidatori) della società altro non potrebbero, per contrastare il provvedimento di cancellazione, che presentare una – «motivata» – «domanda di prosecuzione dell'attività».

È una norma davvero – e per più versi – singolare e – mi sentirei di dire – sorprendente.

---

nicazione diretta a mani del destinatario, sia consentita la comunicazione con lettera raccomandata (Cons. Stato, sez. VI, 9 marzo 2011, n. 1468, in *Foro it.*, Rep. 2011, voce *Atto amministrativo*, n. 179). Anche un telefax dovrebbe ritenersi bastevole (cfr. Cass., 9 gennaio 2013, n. 349, in *Foro it.*, Rep. 2013, voce *Prova documentale*, n. 23, e Cass., 30 marzo 2012, n. 5168, in *Foro it.*, Rep. 2012, voce *Procedimento civile*, n. 173; conformemente, per la comunicazione di un provvedimento amministrativo, v. ad es. T.a.r. Campania, sez. I, 8 ottobre 2015, n. 4750, in *Foro it.*, Rep. 2015, voce *Contratti pubblici*, n. 824), così come l'invio a mezzo di *mail* non certificata della comunicazione di avvio del procedimento sottoscritta dal conservatore del registro delle imprese (e v. sul tema Coll. arb. Roma, 10 maggio 2012, in *Riv. arbitrato*, 2014, pag. 601, con nota di F. RAVIDÀ, *Sull'efficacia della pronuncia del giudice che declina la propria competenza in favore dell'arbitro e sulla forma dell'accordo di arbitrato*).

<sup>29</sup> Se fosse stata prevista la comunicazione alla società, ogni difficoltà nel suo recapito sarebbe stata risolta attraverso l'invio della comunicazione con un messaggio di posta elettronica certificata, della quale ogni impresa deve essere dotata e che possono, invece, non avere gli amministratori o i liquidatori.

<sup>30</sup> E si deve trattare di comunicazione «personale», come prescrive l'art. 8 della legge sul procedimento amministrativo 7 agosto 1990, n. 241, che – anche nel suo 3° comma, che stabilisce che qualora per il numero dei destinatari la comunicazione personale non sia possibile o risulti particolarmente gravosa, l'amministrazione provvede mediante altre, idonee, forme di pubblicità di volta in volta stabilite dall'amministrazione medesima (Cons. Stato, sez. VI, 27 luglio 2011, n. 4497 e Cons. Stato, sez. VI, 2 marzo 2011, n. 1312, in *Foro it.*, Rep. 2011, voce *Espropriazione per p.i.*, n. 72 e n. 73) – è norma generale e di principio del nostro ordinamento: Trib. sup. acque, 6 novembre 2007, n. 159 e Trib. sup. acque, 5 gennaio 2007, n. 2, in *Foro it.*, Rep. 2008, voce *Atto amministrativo*, n. 246 e n. 258; Cass., sez. un., 8 maggio 2007, n. 10367, in *Foro it.*, Rep. 2007, voce ult. cit., n. 227.

<sup>31</sup> Quando, ad esempio, insorgessero difficoltà nel reperimento di uno dei componenti dell'organo; o quando, comunicata con raccomandata non consegnata direttamente al destinatario o a una delle persone abilitate a riceverlo in suo luogo, la comunicazione si perfeziona alla data di recapito dell'avviso di giacenza presso l'ufficio postale, come prescrive l'art. 40, 4° co., del regolamento di esecuzione del codice postale emanato con il d.p.r. 29 maggio 1982, n. 655 (v. ad esempio Cass., ord. 23 giugno 2015, n. 13015, in *Foro it.*, Rep. 2015, voce *Comunione e condominio*, n. 153).

Essa non prevede che si possa, per impedire l'adozione del provvedimento di cancellazione, esporre al conservatore del registro delle imprese le ragioni ostative (quali che esse siano) a tale provvedimento<sup>32</sup>, ma stabilisce che si debba *chiedere* al conservatore il *permesso* di proseguire l'attività: quasi che – e ciò mi pare sorprendente – il conservatore abbia il potere di accordarlo o no; e quasi che tale potere il conservatore stesso possa esercitare dopo avere valutato le ragioni della «domanda»<sup>33</sup> (diversamente, non vi sarebbe ragione di prevedere una domanda «motivata»).

Quanto appena detto, però, non si accorda con l'ulteriore regola portata dalla norma, per cui «non si dà seguito» al procedimento di cancellazione in caso di «regolare presentazione» della «domanda». Se ad impedire che il conservatore del registro delle imprese cancelli la società a controllo pubblico è sufficiente la *presentazione* (e sia pure la *regolare* presentazione) della «domanda», si dovrebbe ritenere che il conservatore non abbia il potere di valutarne il contenuto, ma solo di assodare la regolarità formale.

c) Che poi la «domanda di prosecuzione dell'attività» possa essere «motivata» solo con le decisioni assunte dalle amministrazioni pubbliche socie (come dice la nostra norma) mi pare lettura che potrebbe trovare formale appiglio nella lettera della legge, ma che si rivela riduttiva e dunque da riconsiderare.

Per la verità, se il provvedimento di cancellazione che il conservatore intende adottare trova ragione in un mancato deposito dei bilanci, si stenta a comprendere (e a giustificare) come possa una decisione *dei soci* pubblici, e non *della società* a controllo pubblico, di proseguire l'attività della società prevalere sull'obiettivo inattività della società stessa. Non solo: la circostanza che tale decisione sia idonea a impedire la cancellazione della società riduce la portata della legge perché non le società a controllo pubblico inerti si possono cancellare, ma le società a controllo pubblico i cui soci non intendono continuare, benché inerti, a tenere in vita.

Ma a parte ciò: se il provvedimento di cancellazione che il conservatore intende assumere si coordina ad un mancato compimento di atti di gestione di cui il conservatore stesso abbia almeno qualche indizio, il procedimento dovrebbe essere volto, attraverso l'interpello degli amministratori o dei liquidatori, ad acquisirne conferma, ad ottenere un riscontro che davvero sussista quella consolidata inattività imprenditoriale. Di tal che è davvero incomprensibile non solo – come s'è detto per il mancato deposito dei bilanci – la ragione per cui una decisione (non della società, ma) dei soci di proseguire l'attività sociale possa essere in grado di primeggiare su un'obiettivo inattività della società, ma anche la ragione per cui possa essere salvifica soltanto la decisione dei soci e non anche – come ritengo – la prova

---

<sup>32</sup> Ma non credo si possa sostenere che la «domanda» della quale parla l'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175 sia, in quanto l'unico menzionato dalla legge, il solo strumento attraverso il quale la cancellazione officiosa può essere evitata.

<sup>33</sup> La legge aggiunge (precisazione del tutto inutile): «formale».

Si ha la sensazione, leggendo la nostra norma, che nel redigerla il legislatore si sia ispirato all'art. 2545-*octiesdecies*, 3° co., cod. civ. («formale e motivata domanda [all'autorità di vigilanza] intesa a consentire la prosecuzione della liquidazione» della cooperativa) ed all'art. 223-*septiesdecies* disp. att. cod. civ. («formale e motivata domanda all'autorità governativa, intesa ad ottenere la nomina del commissario liquidatore» di cooperativa). Ma le situazioni sono completamente diverse, in quei casi trattandosi di ultimare una liquidazione o di procedervi se, essendovi situazioni debitorie da definire, ve ne è convenienza.

dell'insussistenza del presupposto dell'assenza di atti di gestione.

#### 6. *Gli effetti.*

Con qualche apparente premura (in realtà con una certa approssimazione, per quanto osserverò), la nostra norma soggiunge che gli effetti della cancellazione officiosa della società a controllo pubblico sono quelli indicati dall'art. 2495 cod. civ.<sup>34</sup>, che, come è noto, consistono nell'estinzione della società e nella responsabilità dei soci, alla quale si affianca quella del liquidatore se in colpa, per le obbligazioni sociali inadempite nei limiti di quanto dai soci stessi percepito in base al bilancio finale di liquidazione.

Non intendo soffermarmi (si tratta di problemi noti, denunciati e discussi negli studi dedicati all'art. 2490, 6° co., cod. civ.<sup>35</sup>, dai risvolti troppo complessi per poter essere anche solo ripercorsi in questa sede) sulle difficoltà in cui l'applicazione di questa regola si imbatte quando – come nel nostro caso – un bilancio finale non c'è (la mancanza della tavola contabile di chiusura della società non dovrebbe poter impedire ai creditori sociali rimasti insoddisfatti di agire verso i soci per quanto i soci, lasciando cancellare la società senza completare la liquidazione, hanno rinunciato ad apprendere come quota di liquidazione: ma appunto l'assenza del bilancio finale complica notevolmente, se non condiziona, l'applicazione della regola).

Mi limito invece – così concludendo questa mia breve *comunicazione* – ad osservare che nel caso della società a controllo pubblico cancellata ai sensi dell'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175 del 2016 il dettame dell'art. 2495, 2° co., cod. civ. con una certa, non trascurabile, difficoltà potrà operare non solo per la parte in cui enuncia la responsabilità dei soci, ma anche per la parte in cui, allo scopo di assicurare ad eventuali creditori sociali insoddisfatti della società cancellata un'aggiuntiva protezione, li ammette ad agire nei confronti dei liquidatori. Ciò mi sembra debba dirsi per due ordini di ragioni.

a) La prima ragione sta nel fatto che la responsabilità del liquidatore verso il creditore sociale insoddisfatto predicata dalla norma del codice sussiste a condizione che il mancato pagamento del debito della società derivi da colpa del liquidatore stesso.

Si potrebbe ipotizzare che nel nostro caso una colpa del liquidatore (e dunque una sua responsabilità, configurabile comunque solo in presenza di attivo o di attivo realizzabile<sup>36</sup>)

---

<sup>34</sup> Il fatto che l'art. 20, co. 9, del d.lgs. n. 175 del 2016 richiami solo l'art. 2495 cod. civ. non mi sembra sufficiente a negare che trovi applicazione anche quello strambo (e dire «strambo» è ancora poco) art. 28, 4° co., del d.lgs. 21 novembre 2014, n. 175, che proclama la sopravvivenza fiscale – solo fiscale – della società cancellata («ai soli fini della validità e dell'efficacia degli atti di liquidazione, accertamento, contenzioso e riscossione dei tributi e contributi, sanzioni e interessi, l'estinzione della società di cui all'art. 2495 del codice civile ha effetto trascorsi cinque anni dalla richiesta di cancellazione dal registro delle imprese»). Su questa disposizione, e sulle difficoltà nella sua interpretazione ed applicazione, si veda recentemente M. PILLA e L. SCAPPINI, *Il labirinto della responsabilità solidale nella cessione di azienda dopo la novella della sopravvivenza fiscale delle società estinte*, in *Boll. trib.*, 2016, pag. 1376 e segg.

<sup>35</sup> Mi permetto rinviare al mio *Appunti sui bilanci di liquidazione*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, Utet, Torino, 2014, vol. 2, pag. 1291-1301 (anche in *Riv. dott. commercialisti*, 2013, pag. 623-632).

<sup>36</sup> Consolidata l'affermazione per cui la responsabilità del liquidatore sussiste a condizione che il creditore obliato dimostri l'esistenza di una massa attiva che sarebbe stata sufficiente a soddisfare, in tutto o in parte, il suo credito e che è stata invece distribuita ai soci, oppure l'imputabilità della mancanza di attivo, da desti-

consegua, se non all'avervi dato causa<sup>37</sup>, al suo non essersi opposto alla cancellazione officiosa, con inopia provocandola (o meglio: non adoperandosi per evitarla).

Ma quando per sottrarsi alla cancellazione occorre, come esige il d.lgs. n. 175 del 2016, un «atto deliberativo delle amministrazioni pubbliche socie» e tale determinazione, pur sollecitata dal liquidatore, non sopravviene, nessun rimprovero può essergli mosso.

b) La seconda ragione si raccorda al fatto che la nostra norma consente la cancellazione delle società a controllo pubblico a prescindere che esse si trovino in liquidazione, e che appunto una liquidazione della società (sia pure, nel caso dell'art. 2490, 6° co., cod. civ. che per questo motivo richiama l'art. 2495, 2° co., cod. civ., una liquidazione non completata in quanto *ante tempus* interrotta dalla cancellazione) è postulato della responsabilità dei liquidatori prevista dal codice.

Ebbene: per quanto sia da ritenere che a rispondere verso i creditori sociali insoddisfatti di una società cancellata ben può essere chiamato, nei limiti e alle condizioni indicate dall'art. 2495, 2° co., cod. civ., non solo chi per formale investitura ha condotto la liquidazione di una società di capitali o cooperativa ma anche chi di fatto vi ha atteso (c.d. liquidatore di fatto)<sup>38</sup>, quando – come può accadere ai sensi della nostra norma – ad essere cancellata non è una società in liquidazione ma una società *in integro statu*, che non ha posto in essere alcun atto dismissivo, non v'è alcun modo – mi sembra – per affermare che la regola dell'art. 2495, 2° co., cod. civ. si applichi agli amministratori, che solo se avessero posto in essere atti di liquidazione del patrimonio sociale potrebbero essere considerati liquidatori di fatto<sup>39</sup>.

Quante volte, dunque, fosse disposta *ex officio* la cancellazione di una società a controllo pubblico non in liquidazione e i cui amministratori non abbiano compiuto atti di liquidazione (sì da non poter essere considerati liquidatori di fatto), il richiamo dall'art. 20, co. 9,

---

narsi al pagamento dei debiti, alla condotta colposa (o, *a fortiori*, dolosa) del liquidatore: cfr. ad es. Trib. Milano, 8 marzo 2011, in *Società*, 2011, pag. 1138, con nota di V. DE CAMPO, *Estinzione della società: presupposti necessari per la tutela del creditore insoddisfatto*; Trib. Torre Annunziata, 16 dicembre 2008, in *Dir. e giur.*, 2009, pag. 619, con nota di V. VITALE, *Cancellazione di società di capitali, creditori sociali insoddisfatti e responsabilità dei liquidatori*; Trib. Napoli, 3 giugno 2004, in *Società*, 2005, pag. 487, con nota di I. LAURETI, *Cancellazione dal registro delle imprese e responsabilità del liquidatore*; Trib. Roma, 20 marzo 2000, in *Giur. it.*, 2001, pag. 104; Trib. Roma, 19 maggio 1995, in *Foro it.*, 1996, I, col. 2251.

<sup>37</sup> Come si dovrebbe dire se si reputasse che il bilancio *ex art.* 2490 cod. civ. debba essere depositato nel registro delle imprese anche se non approvato (così Trib. Brindisi, 21 luglio 2010, cit. nella precedente nota 13; contra G. STRAMPELLI, *sub art.* 2492, nel volume *Scioglimento e liquidazione delle società di capitali* a cura di L.A. Bianchi e G. Strampelli nel *Commentario alla riforma delle soc.* diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, Egea-Giuffrè, Milano, 2016, pag. 193). se così fosse, alla cancellazione *ex art.* 20, co. 9, del d.lgs. n. 175 del 2016 della società a controllo pubblico che non ha depositato il bilancio d'esercizio di liquidazione (e alla conseguente mancata ultimazione della liquidazione, impedita dal provvedimento di cancellazione officiosa) avrebbe dato causa il liquidatore, con un proprio comportamento omissivo.

<sup>38</sup> G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, vol. 7, tomo III, del *Trattato della s.p.a.* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Utet, Torino, 1997, pag. 627, nota 695.

<sup>39</sup> Come stabilisce (ma con norma speciale) l'art. 36, 4° co., del d.p.r. 29 settembre 1973, n. 602 (recante «Disposizioni sulla riscossione delle imposte sul reddito»), su cui *ex novis* si vedano Cass., 15 ottobre 2001, n. 12546, in *Foro it.*, Rep. 2001, voce *Riscossione delle imposte*, n. 66; Cass., 14 settembre 1995, n. 9688, in *Foro it.*, Rep. 1995, voce ult. cit., n. 69; Cass., 10 novembre 1989, n. 4765, in *Società*, 1990, pag. 115, con nota di M. SERI, *Mancato pagamento di imposte da parte del liquidatore*; Cass., 7 giugno 1989, n. 2768, in *Foro it.*, Rep. 1989, voce *Tributi in genere*, n. 1116.

del d.lgs. n. 175 del 2016 operato all'art. 2495 cod. civ. si rivelerebbe inetto ad assicurare ad eventuali creditori sociali insoddisfatti l'aggiuntiva protezione che la disposizione civilistica ha voluto accordargli ammettendoli ad agire nei confronti dei liquidatori oltre che dei soci.

Rimarrebbe, in tal caso, da chiedersi se, in luogo dell'art. 2495, 2° co., cod. civ., sia possibile (e lo si possa fare ancorché la nostra norma speciale non lo richiami<sup>40</sup>) ricorrere all'art. 2394 cod. civ.

---

<sup>40</sup> Obiezione più agevole da superare per quanti (G. GIANNELLI, *sub* art. 2495, nel *Commentario del cod. civ.* diretto da E. Gabrielli, *Delle società. Dell'azienda. Della concorrenza* a cura di D.U. Santosuosso, Utet, Torino, 2015, pag. 1078-1079; M. PORZIO, *La cancellazione*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum di Gian Franco Campobasso*, Utet, Torino, 2007, vol. 4, pag. 96-97) ritengono che la responsabilità del liquidatore predicata dall'art. 2495, 2° co., cod. civ. sia familiare a quella dell'amministratore prescritta dall'art. 2394 cod. civ.

Che l'art. 2394 cod. civ. e l'art. 2495, 2° co., cod. civ. siano in rapporto di genere a specie è peraltro tesi che non può non confrontarsi con le peculiarità di quest'ultima disposizione, che chiama il liquidatore a rispondere non di un danno inferto al patrimonio sociale, leso nella sua integrità, bensì (anche, a ben vedere, nel caso in cui gli sia imputata una mancata compiuta realizzazione del patrimonio sociale) della destinazione di detto patrimonio per quanto non utilizzato (o non procacciato) per soddisfare il diritto di preferenza che su di esso hanno i creditori sociali, tant'è che il liquidatore risponde di un debito che era della società ed è diventato dei soci per effetto della cancellazione, e che al liquidatore che abbia pagato il creditore sociale deve riconoscersi il diritto di rivalersi nei confronti dei soci stessi. Senza dire che l'art. 2495, 2° co., cod. civ., se fosse applicazione dell'art. 2394 cod. civ. (che anche ai liquidatori già si applica: art. 2489, 2° co., cod. civ.), sarebbe norma superflua.

**LA COSTITUZIONE DELLE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA SECONDO IL D.LGS.  
19 AGOSTO 2016, N. 175: PRIME RIFLESSIONI \***

VALENTINO SANNA \*\*

SOMMARIO: 1. La distinzione tra atto deliberativo e atto costitutivo. L'atto deliberativo: requisiti formali e sostanziali. - 1.1. *Segue*. L'indicazione degli elementi essenziali dell'atto costitutivo. - 2. Forma e contenuto dell'atto costitutivo. Le ulteriori fasi del procedimento di costituzione della società. - 3. Le conseguenze della mancanza o dell'invalidità dell'atto deliberativo. - 4. La partecipazione all'atto costitutivo di soci privati. - 5. La necessità dell'atto deliberativo per alcune modifiche dell'atto costitutivo e per la revoca dello stato di liquidazione. - 6. L'acquisto di partecipazioni in società già costituite. - Postilla.

*1. La distinzione tra atto deliberativo e atto costitutivo. L'atto deliberativo: requisiti formali e sostanziali.*

La costituzione di una società a partecipazione pubblica<sup>1</sup> – secondo la disciplina dettata dall'art. 7 del d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica) – consta di due momenti che devono essere necessariamente tenuti distinti: da un lato vi è, infatti, l'atto amministrativo mediante il quale l'amministrazione pubblica delibera la costituzione della società; dall'altro, l'atto costitutivo della medesima società, avente invece natura negoziale<sup>2</sup>.

\* Il presente lavoro è destinato al volume *La nuova disciplina delle società a partecipazione pubblica*, a cura di R. Garofoli e A. Zoppini, di prossima pubblicazione per i tipi della Giappichelli.

\*\* Professore associato di Diritto commerciale nell'Università di Sassari

<sup>1</sup> Le società a partecipazione pubblica rappresentano, come noto, una categoria non unitaria, rispetto alla quale possono pertanto prospettarsi differenti classificazioni: si vedano sul punto, in particolare, C. IBBA, *Le società a partecipazione pubblica: tipologia e discipline*, in *Le società "pubbliche"*, a cura di C. Ibba, M. C. Malaguti, A. Mazzoni, Torino, 2011, 1 ss.; M. CLARICH, *Le società partecipate dallo Stato e dagli enti locali fra diritto pubblico e diritto privato*, in *Le società a partecipazione pubblica*, a cura di F. Guerrera, Torino, 2010, 1 ss.; M. CAMMELLI-M. DUGATO, *Lo studio delle società a partecipazione pubblica: la pluralità dei tipi e le regole del diritto privato. Una premessa metodologica e sostanziale*, in *Studi in tema di società a partecipazione pubblica*, a cura di M. Cammelli-M. Dugato, Torino, 2008, 1 ss.; G. NAPOLITANO, *Le società pubbliche tra vecchie e nuove tipologie*, in *Riv. soc.*, 2006, 999 ss.

<sup>2</sup> Non si tratta, tuttavia, dell'unica "modalità" attraverso la quale è possibile pervenire alla costituzione di una società a partecipazione pubblica. Infatti, oltre alle società a partecipazione pubblica "di fonte contrattuale o comunque negoziale" – alle quali si riferisce la disciplina dettata dall'art. 7 qui commentato – è possibile individuare "società a partecipazione pubblica di fonte legale" (in questi termini C. IBBA, *Le società a partecipazione pubblica: tipologia e discipline*, (nt. 1), 2 s.; sul punto v. altresì M. DUGATO, *Il finanziamento delle società a partecipazione pubblica tra natura dell'interesse e procedimento di costituzione*, in *Dir. Amm.*, 2004, in specie 566 ss.): si allude ovviamente al fenomeno delle società "legali" (sul quale v., per tutti, C. IBBA, *Le società "legali"*, Torino, 1992, *passim*; più di recente, C. IBBA, *Le società "legali" per la valorizzazione, gestione e alienazione dei beni pubblici e per il finanziamento di infrastrutture: Patrimonio dello Stato e Infrastrutture s.p.a.*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 450 ss.).

E' nota, in proposito, la tripartizione fra società autorizzate, società obbligatorie e società coattive, a seconda che la legge si ponga "a) come fonte di una *facoltà* avente ad oggetto al costituzione della società considerata; b) come fonte dell'*obbligo*, per i soggetti prescelti dalla legge stessa, di costituire o concorrere a costituire la società; c) come fonte *diretta* del rapporto sociale (fra i soggetti designati come soci) nonché della personalità giuridica del «gruppo»" (C. IBBA, *Le società "legali"*, (nt. 2), 41 s.). Ed è noto, altresì, che società legali in senso stretto devono considerarsi soltanto le società coattive ("giacché solo per esse può dirsi che la legge è fonte

del rapporto”); mentre le società obbligatorie (“nel cui procedimento di costituzione sembrano entrare sia la legge che la volontà dei soci”) possono definirsi società legali in senso ampio; e che non possono, invece, annoverarsi fra le società legali quelle autorizzate, “in relazione alle quali è limitata, in una od altra misura, la libertà di determinare il contenuto del contratto ma non quella di (non) concluderlo; l’instaurazione del rapporto è, in tutti i sensi, voluta dalle parti” (C. IBBA, *Le società “legali”*, (nt. 2), 120, al quale appartengono tutte le frasi prima testualmente citate). La predetta classificazione – divenuta ormai di uso comune – è stata di recente riproposta, ad esempio, da M. MALTONI-A. RUOTOLO, *Problemi di “riassetto” delle società partecipate: vicende modificative, riorganizzative e dissolutive*, in *Le società a partecipazione pubblica*, a cura di F. Guerrera, Torino, 2010, 217 s.

La possibilità che una società a partecipazione pubblica possa essere anche una società legale (nel senso appena precisato, cioè una società coattiva ovvero obbligatoria) sembrerebbe presa in considerazione dall’art. 5, comma 1, del Testo unico in esame il quale, nel disciplinare gli oneri di motivazione relativi all’atto deliberativo di costituzione della società partecipata (sui quali v. meglio oltre in questo paragrafo), esonera tuttavia l’amministrazione dall’assolvimento dei medesimi – e, deve ritenersi, di norma anche dal porre in essere lo stesso atto deliberativo – nei “casi in cui la costituzione di una società (...) avvenga in conformità a espresse previsioni legislative”.

Con riferimento al rapporto fra società legali e società con partecipazione pubblica, da un lato, come già si è osservato, “non tutte le società con partecipazione pubblica sono “legali””, poiché “l’ente pubblico può acquisire la partecipazione in un momento successivo alla costituzione della società partecipata, o può concorrere alla costituzione senza essere a ciò vincolato da una specifica norma di legge” (C. IBBA, *Le società “legali”*, (nt. 2), 8, testo e nota 19; troverà applicazione, in tali ipotesi, la disciplina delineata, rispettivamente, dagli artt. 8 e 7 del Testo unico in commento); dall’altro, “le società legali sono tutte, necessariamente, a partecipazione pubblica” (così, da ultimo, C. IBBA, *Le società “legali” per la valorizzazione, gestione e alienazione dei beni pubblici*, (nt. 2), 451; ma vedi già C. IBBA, *Le società “legali”*, (nt. 2), 8, testo e nota 20).

E’ da sottolineare, infine, che le società a partecipazione pubblica che siano di fonte legale (società coattive od obbligatorie) sono “regolate (...) da leggi-provvedimento, dettate per una o più singole società, di solito nominativamente individuate; e regolate (...) in modo più o meno difforme dal diritto comune”: potendosi ricondurle, dunque, alla categoria delle società “di diritto singolare” (così, da ultimo, C. IBBA, (nt. 1), 3; ma v. già C. IBBA, *Le società “legali”*, (nt. 2), 17 ss. e 121; nonché C. IBBA, *Gli statuti singolari*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, VIII, Torino, 1992, 523 ss.; si veda, inoltre, P. PIZZA, *Le società per azioni di diritto singolare tra partecipazioni pubbliche e nuovi modelli organizzativi*, Milano, 2007, in specie 54 ss.). Anche ad esse (ma non soltanto ad esse: deve rammentarsi, infatti, come non vi sia necessaria coincidenza fra società “di diritto singolare” e società “legali”, posto che “la singolarità può ben essere sopravvenuta e non originaria”: C. IBBA, *Le società “legali”*, (nt. 2), 19) si riferisce, dunque, l’art. 1, comma 4 del Testo unico in commento, il quale stabilisce che “restano ferme: a) le specifiche disposizioni, contenute in leggi speciali o regolamenti governativi o ministeriali, che disciplinano società a partecipazione pubblica di diritto singolare costituite per la gestione di servizi di interesse generale o di interesse economico generale o per il perseguimento di una specifica missione di pubblico interesse”.

Occorre un cenno, per concludere, alle società a partecipazione pubblica che risultino dalla trasformazione di aziende speciali (e consorzi di Comuni), in applicazione dell’art. 115 d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267 (Testo unico delle leggi sull’ordinamento degli enti locali: Tuel), il quale prevede, infatti, che “i comuni, le province e gli altri enti locali possono, per atto unilaterale, trasformare le aziende speciali in società di capitali, di cui possono restare azionisti unici per un periodo comunque non superiore a due anni dalla trasformazione”. A prescindere dal problema se quella appena menzionata sia una trasformazione “vera e propria”, intendendosi con ciò riferirsi alla trasformazione regolata dal codice civile (sul punto, in generale, v. C. IBBA, *La tipologia delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 2001, I, in specie 477 ss.; in proposito, M. MALTONI-A. RUOTOLO, *Problemi di “riassetto” delle società partecipate: vicende modificative, riorganizzative e dissolutive*, cit., 247 ss., osservano come originariamente la disciplina dettata dall’art. 115 Tuel apparisse eccentrica rispetto all’istituto della trasformazione come delineato dal codice civile – tanto che alcuni ravvisavano in essa, piuttosto che una trasformazione, la costituzione di una società di capitali o, comunque, una trasformazione atipica – tuttavia, a seguito della riforma societaria del 2003, i fattori di atipicità della fattispecie risultano senz’altro ridimensionati; cfr. inoltre, in una più ampia prospettiva, A. CETRA, *La trasformazione dell’ente pubblico*, in *Le società “pubbliche”*, a cura di C. Ibba, M. C. Malaguti, A. Mazzoni, Torino, 2011, 157 ss.), ci si deve domandare se l’operazione sia o meno sottratta alle regole previste dall’art. 7 del T.U. in commento: se, in altri termini, la delibera di trasformazione, disciplinata dall’art. 115, 1° e 2° comma Tuel, debba o meno rispettare anche i requisiti di forma e di sostanza dettati dal menzionato art. 7 (e di seguito descritti), che siano compatibili con le peculiarità di tale fattispecie.

Si tratta di una distinzione – rispetto alla quale la disposizione in commento avrebbe potuto essere certamente più chiara<sup>3</sup> – che rileva anche sotto il profilo della giurisdizione, dal momento che il primo atto sarà impugnabile dinanzi al giudice amministrativo, mentre il secondo sarà assoggettato alla cognizione del giudice ordinario.

Ciò premesso, “la deliberazione di partecipazione di un’amministrazione pubblica alla costituzione di una società”<sup>4</sup> (o “l’atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica”, secondo l’espressione utilizzata nell’art. 5, comma 1), deve possedere i requisiti, sia formali che sostanziali, individuati – direttamente o mediante il rinvio ad altre disposizioni del Testo unico in esame – dall’art. 7<sup>5</sup>.

Deve assumere – secondo quanto previsto dall’art. 7, comma 1 – la forma del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri (emanato su proposta del Ministro dell’economia e delle finanze di concerto con i ministri competenti per materia, previa deliberazione del Consiglio dei ministri)<sup>6</sup>, del provvedimento del competente organo della regione, della delibera del consiglio comunale ovvero della delibera dell’organo amministrativo dell’ente, a seconda che si tratti, rispettivamente, di partecipazioni statali, regionali, comunali o altre partecipazioni pubbliche<sup>7</sup> (si dovrebbero ricomprendere in tale ultima categoria anche le città metropolitane<sup>8</sup>).

---

<sup>3</sup> Che vi fosse la necessità di chiarire – nell’art. 7 – il rapporto tra questi due atti (atto deliberativo ed atto costitutivo) è stato rilevato dal Consiglio di Stato nel Parere sullo schema di d.lgs. recante T.U. in materia di società a partecipazione pubblica (Adunanza della Commissione speciale, 21 aprile 2016 n. 968, par. 5), il quale ha osservato, in proposito, che l’atto deliberativo “si connota come tipico atto di organizzazione di natura discrezionale, sottoposto al controllo della Corte dei Conti, e in nessun caso può assumere la funzione di atto costitutivo della società pubblica, dotato del contenuto tipico degli atti negoziali”; soluzione che, sempre a giudizio del Consiglio di Stato, “sarebbe altresì poco coerente con l’impostazione tendenzialmente privatistica data dal decreto in esame alla disciplina delle società partecipate e potrebbe creare problemi sul piano della tutela giurisdizionale, per via della commistione di profili eterogenei: l’atto deliberativo è impugnabile dinanzi al giudice amministrativo, l’atto negoziale spetta alla cognizione del giudice ordinario”; sottolineando, infine, che “a livello sistematico, il nostro ordinamento opta, nell’ambito dell’attività mista, in cui si intrecciano atti pubblicistici e atti privatistici, per separare i due momenti”: come avviene, ha osservato ancora il Consiglio di Stato, nella disciplina dei contratti pubblici ed in quella degli accordi sostitutivi di cui all’art. 11, l. 7 agosto 1990, n. 241.

<sup>4</sup> Nella versione “definitiva” dell’art. 7, comma 1 si utilizza infatti il termine “deliberazione”, in luogo di “atto deliberativo”: termine, quest’ultimo, che però continua a comparire negli altri commi dell’articolo citato (oltre che, come si dirà, nell’art. 5).

<sup>5</sup> Una disciplina che, per certi versi, si ispira a quella dettata dall’art. 3, comma 28 l. 24 dicembre 2007, n. 244 (abrogato dall’art. 28 del Testo unico in commento), il quale prevedeva che “l’assunzione di nuove partecipazioni e il mantenimento delle attuali d[ovessero] essere autorizzati dall’organo competente con delibera motivata”.

<sup>6</sup> Si può evidenziare come l’art. 3, comma 28-bis, l. n. 244 del 2007 (di cui l’articolo 29 del testo unico in esame ha disposto l’abrogazione) prevedesse, invece, che “per le amministrazioni dello Stato, l’autorizzazione di cui al comma 28 è data con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro competente per materia, di concerto con il Ministro dell’economia e delle finanze”.

<sup>7</sup> Nella forma appena indicata deve essere deliberata, dalla amministrazione partecipante, anche “la conclusione, la modificazione e lo scioglimento di patti parasociali” (art. 9, comma 5).

<sup>8</sup> In questo senso la *Relazione illustrativa*, sub art. 7. Sul punto v. però le perplessità espresse nel *Dossier n. 322 del Servizio studi del Senato e della Camera*, 38 s.

L'atto deliberativo in questione<sup>9</sup>, inoltre, “deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'art. 4”<sup>10</sup>; deve, altresì, evidenziare “le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria e in considerazione della possibilità di destinazione alternativa delle risorse pubbliche impegnate, nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato”. Nella motivazione si “deve anche dare conto della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa”.

L'atto deliberativo privo della motivazione, o con una motivazione carente sotto i profili appena indicati, sarà pertanto invalido, con le conseguenze previste dal comma 6 dell'art. 7 e che tra breve saranno esaminate<sup>11</sup>. Tuttavia, come si evince dall'art. 5, comma 1, la motivazione può mancare “nei casi in cui la costituzione di una società (...) avvenga in conformità a espresse previsioni legislative”<sup>12</sup>.

L'atto deliberativo di costituzione della società deve inoltre dare atto della compatibilità dell'intervento finanziario previsto con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese<sup>13</sup>; se si tratta di ente locale, lo schema di atto deliberativo deve essere sottoposto a forme di consultazione pubblica<sup>14</sup>; il medesimo schema di atto deliberativo deve essere poi inviato alla Corte dei Conti e motivato con riferimento ai rilievi dalla stessa eventualmente formulati<sup>15</sup>; l'atto deliberativo deve essere, inoltre, inviato all'AGCM, che può esercitare i poteri previsti dall'art. 21-bis l. 10 ottobre 1990, n. 287<sup>16</sup>.

Deve essere, infine, pubblicato sui siti istituzionali dell'amministrazione pubblica partecipante (art. 7, comma 4).

#### 1.1. Segue. *L'indicazione degli elementi essenziali dell'atto costitutivo.*

L'atto deliberativo deve contenere, inoltre, “l'indicazione degli elementi essenziali dell'atto costitutivo, come previsti dagli articoli 2328 e 2463 del codice civile, rispettivamente per le società per azioni e per le società a responsabilità limitata”<sup>17</sup>.

Come noto, non tutti gli elementi indicati dalle citate disposizioni sono necessari ai fini della costituzione della società<sup>18</sup>: alcuni di essi sono infatti “espressamente o

---

<sup>9</sup> Secondo quanto previsto dall'art. 5, comma 1 (richiamato dall'art. 7, comma 2) dal quale sono tratte le citazioni testuali di seguito riportate nel testo.

<sup>10</sup> Finalità che, in questa sede, non possono essere adeguatamente individuate ed esaminate.

<sup>11</sup> V., oltre, il par. 3.

<sup>12</sup> Sul punto v., *retro*, la nota 2.

<sup>13</sup> L'art. 5, comma 2, benché non espressamente richiamato dall'art. 7 (che, come detto, si limita a richiamare il comma 1) si riferisce, infatti, all' “atto deliberativo di cui al comma 1” e, dunque, anche all'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica.

<sup>14</sup> Art. 5, comma 2, ult. parte.

<sup>15</sup> Art. 5, comma 3, anch'esso applicabile alla fattispecie in esame in quanto si riferisce alla “amministrazione che costituisce la società”.

<sup>16</sup> Art. 5, comma 5, il quale, riferendosi genericamente all'atto deliberativo, non può non riguardare anche l'atto deliberativo di costituzione della società.

<sup>17</sup> Così stabilisce il comma 3 dell'art. 7.

sistematicamente” previsti come eventuali. Si allude, in particolare, alle generalità dei promotori<sup>19</sup>; alle sedi secondarie<sup>20</sup>; all’indicazione del valore nominale delle azioni<sup>21</sup>; al valore attribuito ai crediti e beni conferiti in natura<sup>22</sup>; alle norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti<sup>23</sup>; ai benefici accordati ai promotori ed ai soci fondatori<sup>24</sup>; al sistema di amministrazione adottato<sup>25</sup>.

Tali elementi si possono complessivamente definire come indicazioni eventuali in senso lato<sup>26</sup>, con la precisazione che in alcuni casi alla mancanza della norma statutaria suppliscono le norme di legge (si pensi, ad esempio, alle norme relative alla ripartizione degli utili o alla scelta del sistema di amministrazione: si potrebbero definire tali elementi come facoltativi); in altri, invece, si ha a che fare “più che con la inessenzialità della indicazione, con la eventualità del suo presupposto” (la società può non avere sedi secondarie, può non aver previsto conferimenti in natura, etc.: si parla in proposito di indicazioni eventuali in senso stretto).

E’ noto, inoltre, che gli elementi necessari ai fini della costituzione della società non coincidono con quelli essenziali ai fini della validità della medesima, che sono soltanto gli elementi la cui mancanza comporta nullità ai sensi dell’art. 2332, 1° comma, n. 3, c.c.<sup>27</sup>

In definitiva, devono ritenersi elementi essenziali, ai fini della costituzione della società:

a) l’indicazione del socio o dei soci fondatori<sup>28</sup> (nel nostro caso una o più amministrazioni pubbliche, secondo la definizione datane dall’art. 2, comma 1, lett. a, del Testo unico in esame; ma è possibile vi siano anche uno o più soci privati, purché previamente selezionati secondo procedure ad evidenza pubblica, secondo quanto previsto dall’art. 7, comma 5: sul punto v., oltre, il § 4)<sup>29</sup>, nonché il numero delle azioni ad essi assegnate<sup>30</sup> (ovvero la quota di partecipazione di ciascun socio, se si tratta di una s.r.l.<sup>31</sup>);

<sup>18</sup> M. STELLA RICHTER jr., *Forma e contenuto dell’atto costitutivo della società per azioni*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Torino, 2004, 1\*, 191 ss., e 316, al quale si deve la frase di seguito citata testualmente. Per analoghe considerazioni si vedano N. ABRIANI-P. MONTALENTI, *La costituzione*, in N. ABRIANI, S. AMBROSINI, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, 2010, p. 68 ss.

<sup>19</sup> Art. 2328, 2° comma, n.1 c.c. (si tratta, ovviamente, di una indicazione che non può rinvenirsi qualora si opti per il tipo s.r.l.: v. O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, vol. V, Padova, 2007, 64).

<sup>20</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 2 e art. 2463, 2° comma, n. 2 c.c.

<sup>21</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 5 (si tratta, anche qui, di indicazione esclusiva del tipo s.p.a.).

<sup>22</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 6 e art. 2463, 2° comma, n. 5 c.c.

<sup>23</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 7 c.c. (benché non espressamente prevista dall’art. 2463 è da ritenere si tratti di una indicazione che può essere presente anche qualora si scelga di costituire una s.r.l.: cfr. O. CAGNASSO, (nt. 19), 64).

<sup>24</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 8 c.c. (per quanto riguarda i benefici eventualmente accordati ai soci fondatori, vale per il tipo s.r.l. quanto detto prima, alla nota 23).

<sup>25</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 9 c.c.

<sup>26</sup> Secondo la terminologia utilizzata da M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 197 (al quale si devono anche le definizioni successive).

<sup>27</sup> Si veda, ancora, M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 198 s.

<sup>28</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 1 e art. 2463, 2° comma, n. 1 c.c.

<sup>29</sup> In linea di principio è possibile che la società a partecipazione pubblica venga costituita anche per pubblica sottoscrizione (secondo il procedimento previsto dagli artt. 2333 ss. c.c.), benché qualche dubbio sia legittimo alla luce della disciplina dettata dall’art. 7 qui commentato; qualora la si ammettesse, comunque, sarebbe necessaria l’indicazione dei promotori, ai sensi dell’art. 2328, 2° comma, n. 1 (nel senso della

b) la denominazione sociale<sup>32</sup> (la cui funzione non è – come noto – soltanto quella di indicare il nome della società, ma anche di scelta del tipo sociale e di rinvio alle regole legali del modello organizzativo prescelto<sup>33</sup>; funzione alla quale non deve rinunciarsi – secondo l’opinione preferibile – neppure nelle società a partecipazione pubblica<sup>34</sup>, con l’avvertenza, ovviamente, che tali regole troveranno applicazione in quanto non derogate dalle disposizioni del Testo unico in commento<sup>35</sup>);

c) la sede della società<sup>36</sup>;

d) l’attività che costituisce l’oggetto sociale<sup>37</sup> (occorre sottolineare che, con riferimento alle società a partecipazione pubblica, la determinazione dell’oggetto sociale dovrà rigorosamente attenersi a quanto previsto dall’art. 4, il cui 1° comma vieta la costituzione di società “aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali”, consentendo, entro tali

---

possibilità di costituzione per pubblica sottoscrizione si è espresso F. FRACCHIA, *La costituzione delle società pubbliche e i modelli societari*, in *Dir. econ.*, 2004, 601, al fine di consentire all’ente pubblico promotore di “negoziare” il contenuto dell’atto costitutivo con gli altri futuri azionisti, pur evidenziando i limiti della disciplina codicistica).

<sup>30</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 1.

<sup>31</sup> Art. 2463, 1° comma, n. 6.

<sup>32</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 2 e art. 2463, 2° comma, n. 2 c.c.: denominazione che, in qualunque modo formata, deve contenere l’indicazione di società per azioni o a responsabilità limitata (artt. 2326 e art. 2463, 1° comma, n. 2 c.c.).

<sup>33</sup> M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 211 s.

<sup>34</sup> E v. C. IBBA, (nt. 1), 27, testo e nota 85, a proposito del problema del rapporto fra forma societaria e applicazione delle norme di diritto pubblico.

<sup>35</sup> Si vedano, ad esempio, le deroghe al diritto societario comune previste dall’art. 13, con riferimento al controllo giudiziario ex art. 2409 c.c.; nonché le clausole in deroga alla disciplina diritto societario comune che è possibile introdurre nell’atto costitutivo (o nello statuto: sul punto v. meglio oltre in questo par.) delle società *in house*, ai sensi dell’art. 16, comma 3 (può notarsi, in proposito, che per effetto di tali disposizioni le società *in house* vengono, almeno in parte, sottratte al diritto comune: così non era, quanto meno per una parte della dottrina, prima dell’entrata in vigore del Testo unico in commento, quando, appunto, si riteneva che le società *in house* fossero società di diritto comune, con la conseguenza che “le clausole statutarie finalizzate ad assicurare il controllo analogo, come ogni altra clausola statutaria, s[arebbero] legittime se conformi al diritto societario, illegittime in caso contrario”: così C. IBBA, *L’impresa pubblica in forma societaria fra diritto privato e diritto pubblico*, in *AGE*, 2015, 416; ed alcune clausole – diverse da quelle oggi previste dal menzionato art. 16, comma 3 – continueranno, del resto, a non essere ammissibili: come, ad esempio, eventuali “clausole che prevedano organi societari atipici (quali sedicenti comitati di controllo analogo o assemblee di sindaci o assessori comunali) con compiti che vadano al di là di quelli meramente consultivi o istruttori”: C. IBBA, *L’impresa pubblica in forma societaria*, (nt. 35), 416; in termini analoghi, ID., *Società in house: nozione e rilevanza applicativa*, in *Munus*, 2015, in specie 5 ss.; nel medesimo ordine d’idee M. LIBERTINI, *Le società di autoproduzione in mano pubblica: controllo analogo, destinazione prevalente dell’attività ed autonomia statutaria (un aggiornamento a seguito dell’art. 4 del d.l. 13 agosto 2011, n. 138, convertito con legge 14 settembre 2011, n. 148)*, in *RDS*, 2012, in specie 220 ss.). Si vedano, inoltre, le clausole in deroga al diritto societario comune che è possibile prevedere nelle società a partecipazione mista pubblico-privata: art. 17, comma 4.

<sup>36</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 2 e art. 2463, 2° comma, n. 2 c.c.: come si sa, ci si può limitare ormai alla indicazione del Comune nel quale è posta la sede della società, senza specificare né la via né il numero civico.

<sup>37</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 3 e art. 2463, 2° comma, n. 3 c.c., sui cui requisiti, in generale, si rinvia alle considerazioni svolte da M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 233 ss. e da G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, I, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2010, 228 ss.

limiti, esclusivamente l'esercizio delle attività indicate nel comma 2 e seguenti del medesimo articolo<sup>38</sup>);

e) l'ammontare del capitale sottoscritto e di quello versato<sup>39</sup> (occorre considerare, in proposito, che gli artt. 2328, 2° comma c.c., e 2463, 2° comma c.c., dettano il contenuto di un atto costitutivo già stipulato, mentre nel caso in esame si tratta di indicazioni che dovranno solo in un secondo momento essere dal medesimo recepite: per cui, a ben vedere, l'atto deliberativo dovrà indicare il capitale da sottoscrivere e non l'ammontare del capitale sottoscritto e di quello versato<sup>40</sup>);

f) il numero delle azioni, le loro caratteristiche e le modalità di emissione e circolazione<sup>41</sup>;

g) il numero degli amministratori e dei componenti il collegio sindacale<sup>42</sup> (si tenga presente che la regola, nelle società a controllo pubblico<sup>43</sup>, è la nomina di un amministratore unico<sup>44</sup>: regola che, pertanto, non trova applicazione con riferimento alle società a partecipazione pubblica che non siano a controllo pubblico);

<sup>38</sup> Il punto non può essere in questa sede ulteriormente approfondito.

<sup>39</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 4 e art. 2463, 2° comma, n. 4 c.c.

<sup>40</sup> Lo spunto in C. IBBA, *Le società "legali"*, (nt. 2), 75 s., a proposito del contenuto della legge nel caso di società coattive (per la cui definizione v., *retro*, la nota 2).

<sup>41</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 5 c.c.; mentre l'indicazione del loro valore nominale è ormai, come si è già ricordato, solo eventuale. Sempre nell'ambito delle indicazioni eventuali può ricordarsi la possibilità, con riferimento alle società a partecipazione mista pubblico-privata, di "prevedere l'emissione di speciali categorie di azioni e di azioni con prestazioni accessorie da assegnare al socio privato" (art. 17, comma 4, lett. c: benché tale disposizione si riferisca agli "statuti delle società per azioni", nulla vieta che tale indicazione sia contenuta nell'atto costitutivo: si tratta, in ogni caso, di una indicazione solo eventuale; sul punto v. meglio oltre nel presente par.).

<sup>42</sup> Art. 2328, 2° comma, nn. 9 e 10 c.c. (con riferimento alla s.r.l., invece, tale indicazione, diversamente dal passato, non è più richiesta, con la conseguenza di potersi ritenere ammissibile che l'atto costitutivo rimetta all'assemblea la possibilità di fissare di volta in volta il suddetto numero: G. ZANARONE, (nt. 37), 243 s.).

Più dubbio è se costituisca elemento essenziale anche l'indicazione di quale o quali siano gli amministratori cui spetti la rappresentanza della società (art. 2328, 2° comma, n. 9 e 2463, 2° comma, n. 7 c.c.), alla cui assenza, nella s.p.a., non è semplice sopperire (v., sul punto, M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 248; nella s.r.l., invece, è opinione prevalente quella secondo la quale in assenza della indicazione degli amministratori titolari del potere di rappresentanza, è da ritenere che esso spetti a tutti i gestori: in questo senso O. CAGNASSO, (nt. 19), 67 e 234 ss.; nonché G. ZANARONE, (nt. 37), 244; più in generale, nella s.r.l., è da ritenere che la determinazione delle regole di funzionamento della società relative all'amministrazione ed alla rappresentanza – art. 2463, n. 7 c.c. – debba considerarsi "meramente eventuale in quanto il silenzio dell'atto costitutivo sul punto comporta non già l'assenza di qualsiasi disciplina, con la conseguente impossibilità di funzionamento della società, ma l'applicazione della disciplina contenuta nel regime legale della s.r.l., eventualmente integrata attraverso l'estensione analogica di quella relativa ad altri tipi societari": così, ancora, G. ZANARONE, (nt. 37), 242 s. e 250 ss.); indicazione che, tuttavia, potrebbe senz'altro mancare nel caso di amministratore unico (come tra breve si dirà nel testo, si tratta della regola nelle società a controllo pubblico).

<sup>43</sup> Così come definite dall'art. 2, comma 1, lett. b) ed m).

<sup>44</sup> Secondo quanto dispone l'art. 11, comma 2. Con riferimento a tali società, tuttavia, per specifiche ragioni di adeguatezza organizzativa, "l'assemblea della società a controllo pubblico può disporre che la società sia amministrata da un consiglio di amministrazione composto da tre o cinque membri", secondo i criteri che saranno stabiliti da un DPCM di futura adozione (art. 11, comma 3): il riferimento all'assemblea della società sembrerebbe impedire, dunque, che tale opzione sia esercitata – sempre al ricorrere delle condizioni di cui sopra – già nell'atto costitutivo (il quale, comunque, dovrà quanto meno prevedere la possibilità che vi sia l'organo collegiale).

h) la nomina dei primi amministratori e sindaci e, quando previsto, del soggetto incaricato della revisione legale dei conti<sup>45</sup> o, se si tratta di una s.r.l., le persone cui è affidata l'amministrazione e l'eventuale soggetto incaricato della revisione legale dei conti<sup>46</sup> (per la medesima ragione vista prima in questo paragrafo, *sub* lett. e, l'atto deliberativo non potrà contenere la nomina vera e propria degli amministratori<sup>47</sup>, ma dovrà al più limitarsi ad indicare – ove possibile<sup>48</sup> – il soggetto che sarà poi nominato nell'atto costitutivo; vi è da chiedersi se discorso in parte diverso possa farsi nel caso in cui l'atto deliberativo preveda che la nomina degli amministratori della società avvenga direttamente da parte dell'amministrazione, ai sensi dell'art. 2449 c.c.<sup>49</sup>);

---

E' altresì previsto che nel caso in cui sia adottato uno dei sistemi alternativi di amministrazione e controllo (sempre in base ai criteri che saranno stabiliti dal DPCM di futura adozione, già prima ricordato), "il numero complessivo dei componenti degli organi di amministrazione e controllo non può essere superiore a cinque" (art. 11, comma 3).

<sup>45</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 11 c.c. (si è detto, in proposito, che "si risolve così espressamente, con previsione normativa, la discussione sviluppatasi nel vigore dell'originario sistema del codice civile circa la necessità di tale nomina nell'atto costitutivo": M. STELLA RICHTER jr., *sub artt. 2326-2328*, in *Costituzione - Conferimenti*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2007, 119; precedentemente alla riforma societaria del 2003, infatti, in assenza di una disposizione come quella appena menzionata, vi era chi sosteneva che la nomina dei primi amministratori potesse avvenire, oltre che nell'atto costitutivo, anche in un atto successivo: in questo senso, ad es., G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 6\*, Torino, 1993, 12, nota 22, ove ulteriori indicazioni della dottrina così orientata; per una ricostruzione delle diverse posizioni sul punto cfr. altresì G. CASELLI, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 4, Torino, 1991, 4 ss.). Può qui notarsi che, in deroga alla disciplina di diritto comune (art. 2409-bis, 2° comma c.c.), se si tratta di una s.p.a. a controllo pubblico dovrà essere necessariamente nominato il revisore legale dei conti, essendo perciò preclusa la possibilità di affidare il controllo contabile al collegio sindacale (art. 3, comma 2).

<sup>46</sup> Art. 2463, 1° comma, n. 8 c.c. In ordine alla necessità che, a prescindere dal modello di amministrazione adottato, l'atto costitutivo debba comunque contenere "un'indicazione nominativa dei primi amministratori", v. G. ZANARONE, (nt. 37), 244. Occorre osservare, inoltre, che nel caso di s.r.l. a controllo pubblico, l'atto costitutivo (o lo statuto) devono necessariamente prevedere la nomina dell'organo di controllo o di un revisore (art. 3, comma 2).

<sup>47</sup> Più precisamente, del primo amministratore nelle società a controllo pubblico, salvo che, al ricorrere delle condizioni stabilite dal DPCM di cui all'art. 11, comma 3, prima menzionato, l'assemblea non abbia optato per l'organo collegiale: è da notare che la disposizione appena citata, facendo esclusivo riferimento all'assemblea, induce a ritenere che l'atto costitutivo non possa, in tal caso, nominare i primi membri del consiglio di amministrazione.

Discorso analogo vale, tra l'altro, anche per la nomina dei sindaci.

<sup>48</sup> Non è detto, infatti, che ciò sia sempre possibile: lo sarà senz'altro nel caso in cui venga costituita una società unipersonale; al contrario, qualora vi siano più amministrazioni che partecipano alla costituzione, non è da escludere l'eventualità che non si raggiunga preventivamente – rispetto all'atto deliberativo che ogni singola amministrazione deve adottare – un accordo in ordine ai nomi da indicare per ricoprire le cariche sociali: si tratta di valutare quali possano essere le conseguenze di una tale omissione (sul punto v. oltre in questo § e nel § 2), tenendo presente, da un lato, che quella indicazione deve comunque essere presente nell'atto costitutivo, dovendosi escludere che la nomina possa essere contenuta in un atto successivo (v. quanto detto *supra*, alla nota 45, con l'ulteriore precisazione che si tratta di una indicazione che fa parte del contenuto documentale dell'atto costitutivo ma non fa parte invece del contenuto del contratto sociale, in quanto la variazione non ne comporta una modifica: G. MARASÀ, (nt. 45), 11 s.); dall'altro, che si tratta comunque di una indicazione non richiesta a pena di nullità della società (non rientrando, infatti, fra le ipotesi previste dall'art. 2332 c.c.).

<sup>49</sup> Non potendosi qui approfondire ulteriormente il punto, ci si limita a segnalare che la soluzione del problema sarà inevitabilmente condizionata dalla natura giuridica che si ritiene abbia l'atto di nomina "diretta" (per un esame approfondito delle differenti opinioni sul punto, vale a dire, quella, tradizionale e prevalente,

i) l'indicazione delle spese necessarie per la costituzione della società e poste a carico della medesima<sup>50</sup>;

l) la durata della società<sup>51</sup>.

Il riferimento, contenuto nell'art. 7, comma 3, agli "elementi essenziali dell'atto costitutivo" fa pertanto ritenere che l'atto deliberativo debba contenere, quanto meno, le indicazioni appena individuate (v., però, quanto sarà precisato sul punto, più avanti, in questo paragrafo).

Pare certamente possibile, tuttavia, che nell'atto deliberativo vengano indicati anche uno o più elementi prima definiti eventuali in senso lato<sup>52</sup>; è altresì possibile che nel medesimo atto deliberativo venga prevista l'adozione, oltre che dell'atto costitutivo, anche dello statuto.

La possibilità di scindere il contratto sociale in due documenti e di redigere, oltre all'atto costitutivo anche lo statuto, sembra infatti fuori discussione posto che ad esso si fa esplicito riferimento – anche qualora si opti per il tipo s.r.l.<sup>53</sup> – in diverse disposizioni del Testo

---

secondo la quale avrebbe la natura di atto amministrativo e quella secondo la quale avrebbe invece una natura privatistico-negoziale, si veda V. DONATIVI, *La nomina pubblica alle cariche sociali nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore e diretto da R. Costi, sez. IV, tomo 4.VII, Torino, 2010, 115 ss.; da ultimo v. C. IBBA-I. DEMURO, sub art. 2449, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, II, Milano, 2016, 2832 ss.

Più in generale, sui problemi interpretativi posti dall'art. 2449 c.c., in seguito alla sentenza della Corte Giust. 6 dicembre 2007, causa C-464/04, in *Giur. comm.*, II, 2008, 576 ss., con nota di I. DEMURO, *L'incompatibilità con il diritto comunitario della nomina diretta ex art. 2449*, ed alla successiva modifica ad opera dell'art. 13, l. 25 febbraio 2008, n. 34, cfr. C. PECORARO, *Privatizzazione dei diritti speciali di controllo dello Stato e dell'ente pubblico nelle s.p.a.: il nuovo art. 2449 c.c.*, in *Riv. soc.*, 2009, 947 ss.

<sup>50</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 12 e art. 2463, 2° comma, n. 9 c.c.

<sup>51</sup> Art. 2328, 2° comma, n. 13, potendo la medesima essere altresì costituita a tempo indeterminato (tale ultima previsione può essere sia espressa che tacita: M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 314).

Occorre precisare che, con riferimento alla s.r.l., l'indicazione della durata della società non è espressamente prevista: nonostante ciò tale indicazione può essere comunque presente nell'atto costitutivo (O. CAGNASSO, (nt. 19), 66), essendo altresì ammissibile la costituzione a tempo indeterminato (E. LOFFREDO, sub art. 2463, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1415; G. ZANARONE, (nt. 37), 247, per il quale si ricade in tale ipotesi qualora non sia stato indicato alcun termine di durata).

<sup>52</sup> Tenendo presente che, a quelli prima individuati (v., *retro*, in questo §), se ne possono aggiungere anche altri: alcuni dei quali espressamente nominati dalla legge (ad es., clausole limitative della circolazione delle azioni, compenso degli amministratori e dei sindaci, ulteriori cause di scioglimento della società, etc.: per una completa elencazione v. M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 270 ss.; può considerarsi, inoltre, la già menzionata possibilità, con riferimento alle società a partecipazione mista pubblico-privata, di «prevedere l'emissione di speciali categorie di azioni e di azioni con prestazioni accessorie da assegnare al socio privato», ai sensi dell'art. 17, comma 4, lett. c), altri invece innominati (ad es., clausole di domiciliazione, clausole che prevedono l'abbreviazione dei termini di prescrizione e decadenza per l'esercizio di diritti o azioni sociali, clausole compromissorie, etc.: per una compiuta individuazione e descrizione cfr., ancora, M. STELLA RICHTER jr., (nt. 18), 282 ss.).

<sup>53</sup> Con riferimento alla s.r.l. è noto che la possibilità di redigere lo statuto non viene espressamente prevista, pur essendo assolutamente prevalente l'opinione permissiva (cfr. O. CAGNASSO, (nt. 19), 62, al quale si rinvia per ulteriori citazioni; E. LOFFREDO, (nt. 51), 1413 s.; E. BARCELLONA, sub art. 2463 - *Atto costitutivo e statuto*, in *S.r.l. Commentario*, dedicato a G. B. Portale, a cura di A. A. Dolmetta e G. Presti, Milano, 2011, 97 ss.); più problematico è invece il rapporto con l'atto costitutivo (nel senso della prevalenza delle disposizioni statutarie su quelle dell'atto costitutivo, secondo la medesima regola dettata per la s.p.a. dall'art. 2328, 3° comma c.c., è orientata una parte della dottrina: v., ancora, O. CAGNASSO, (nt. 19), 63 s.; in senso differente v.

unico in esame<sup>54</sup>. Vi è da chiedersi però se, nel silenzio sul punto dell'art. 7, comma 3, sia necessario definirne il contenuto nell'atto deliberativo. E' pur vero, infatti, che l'art. 2328, 3° comma, c.c., stabilisce che lo statuto "anche se forma oggetto di atto separato, si considera parte integrante dell'atto costitutivo"; d'altro canto, però, il legislatore (art. 7, comma 3) richiede espressamente soltanto l'indicazione degli elementi essenziali dell'atto costitutivo: sembrerebbe doversi ritenere, perciò, che qualora tali elementi essenziali non siano presenti nell'atto costitutivo ma vengano invece indicati esclusivamente nello statuto (si può pensare, ad esempio, alla nomina dei primi amministratori), debbano essere comunque previsti nella delibera della amministrazione partecipante. Si può ritenere, inoltre, che dall'atto deliberativo debbano risultare eventuali clausole statutarie (relative, ad esempio, alla determinazione delle maggioranze assembleari o contenenti limiti alla circolazione delle azioni) alle quali l'ente pubblico subordini la partecipazione alla (costituzione della) società<sup>55</sup>.

La disposizione in commento nulla dice in ordine alla possibilità che l'atto deliberativo preveda un termine entro il quale stipulare l'atto costitutivo della società. Vi è da domandarsi, pertanto, se ciò sia ammissibile e quali siano le conseguenze di una eventuale scadenza del medesimo senza che l'atto costitutivo sia stato stipulato (se, in particolare, tale ipotesi ricada nella fattispecie dell'assenza dell'atto deliberativo, con tutto ciò che ne deriva: sul punto v., oltre, il par. 3).

Ci si potrebbe chiedere, infine, se possa eventualmente mancare (e con quali conseguenze), nella deliberazione dell'amministrazione, uno od altro elemento essenziale del futuro atto costitutivo: in proposito deve osservarsi che, come già in precedenza precisato, soltanto alcuni di quegli elementi sono richiesti a pena di nullità della società<sup>56</sup>; d'altro canto, però, deve tenersi presente che il notaio dovrebbe rifiutare la stipulazione di un atto costitutivo carente di indicazioni essenziali (comprese, perciò, quelle diverse dalle indicazioni la cui assenza può comportare la nullità della società)<sup>57</sup>. Ciò precisato, si

---

però, M. SCIUTO, *L'atto costitutivo della società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2009, 659 ss.; E. LOFFREDO, (nt. 51), 1414; E. BARCELLONA, (nt. 53), 99 ss.).

<sup>54</sup> Ad esempio, con riferimento alla s.r.l. a controllo pubblico, si prescrive che l'atto costitutivo o lo *statuto* debbono prevedere la nomina dell'organo di controllo o di un revisore (art. 3, comma 2); l'art. 9, comma 7, ammette la possibilità che lo *statuto* preveda, ai sensi dell'art. 2449 c.c., la facoltà del socio pubblico di nominare o revocare direttamente uno o più componenti di organi interni della società; è possibile prevedere nello *statuto* altri requisiti per i componenti dell'organo amministrativo, ulteriori rispetto a quelli di onorabilità, professionalità e autonomia stabiliti con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, previsti dall'art. 11, comma 1; è inoltre previsto – dal comma 4 dell'art. 11 – che "qualora la società abbia un organo amministrativo collegiale, lo *statuto* prevede che la scelta degli amministratori da eleggere sia effettuata nel rispetto dei criteri stabiliti dalla legge 12 luglio 2011, n. 120"; allo *statuto*, inoltre, fanno riferimento gli artt. 16, comma 3 e 17, comma 4, nell'individuare alcune clausole, in deroga al diritto societario comune, relative, rispettivamente, alle società *in house* ed alle società a partecipazione mista pubblico-privata (corsivi aggiunti).

<sup>55</sup> Con riferimento alle ipotesi appena considerate, fra l'altro, si può porre il problema delle conseguenze di una eventuale mancata indicazione nell'atto deliberativo: sul punto v. quanto si dirà più avanti, nel par. 2, testo e nota 62.

<sup>56</sup> Denominazione della società, conferimenti, ammontare del capitale sociale, oggetto sociale: art. 2332, 1° comma, n. 3 c.c.

<sup>57</sup> Così, ad esempio, G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, 9ª ed. a cura di M. Campobasso, Torino, 2015, 152; nonché G. ZANARONE, (nt. 37), 248 ss., il quale osserva che se è vero (come

possono prospettare due soluzioni interpretative: la prima, secondo la quale nell'atto deliberativo devono necessariamente essere presenti tutti gli elementi che, secondo la dottrina commercialistica in precedenza ricordata, sono da ritenersi essenziali ai fini della costituzione della società<sup>58</sup> (con le conseguenze, qualora uno di tali elementi essenziali risulti mancante, che si vedranno più avanti, nel § 2, testo e nota 62); la seconda, per la quale invece il contenuto imprescindibile dell'atto deliberativo potrebbe anche limitarsi alle sole indicazioni richieste a pena di nullità della società, ferma restando però la necessità che le ulteriori indicazioni essenziali vengano comunque integrate, al più tardi, al momento della stipulazione dell'atto costitutivo.

2. *Forma e contenuto dell'atto costitutivo. Le ulteriori fasi del procedimento di costituzione della società.*

Come già detto in precedenza, l'atto deliberativo della amministrazione partecipante (o delle più amministrazioni partecipanti) rappresenta il presupposto necessario del successivo atto costitutivo della società, che potrà essere un contratto o un atto unilaterale, e dovrà essere redatto nella forma dell'atto pubblico (art. 2328, 1° e 2° comma c.c.; art. 2463, 1° e 2° comma c.c.): ciò in ossequio alla clausola generale, dettata dall'art. 1, comma 3, secondo la quale per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del Testo unico in esame, "si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato". Non sono espressamente individuati i soggetti che devono partecipare alla stipulazione dell'atto costitutivo: si deve trattare, con tutta evidenza, dei soggetti legittimati a rappresentare l'amministrazione pubblica partecipante (o le più amministrazioni pubbliche partecipanti)<sup>59</sup>; si potrebbe eventualmente fare riferimento

---

del resto si è appena accennato) che solo alcuni degli elementi prima indicati devono essere presenti nell'atto costitutivo a pena di nullità del medesimo (ai sensi dell'art. 2332, richiamato per la s.r.l. dal 3° comma dell'art. 2463 c.c.), è altrettanto vero però che, prima dell'iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese, l'assenza degli altri elementi determinerebbe la nullità *ex art.* 1418 c.c. per contrarietà a norma imperativa, "con la conseguenza che il notaio, qualora lo rogasse ugualmente, sarebbe passibile delle sanzioni di cui al comb. disp. artt. 28 e 138 l. 16 febbraio 1913, n. 89 per contravvenzione al divieto di ricevere atti "espressamente proibiti dalla legge", e, qualora ne chiedesse, dopo averlo rogato, l'iscrizione nel registro delle imprese, incorrerebbe in quelle dell'art. 138-bis della medesima l. n. 89 (...) in quanto sarebbero "manifestamente inesistenti le condizioni richieste dalla legge" "; in questo senso v. già M. SCIUTO, *Forma pubblica, controllo di legalità e condizioni di iscrivibilità nella costituzione delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2001, 1240 s.; v. anche N. ATLANTE, *Commento all'art. 2330*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. d'Alessandro, vol. II, tomo 1, Padova, 2010, 64. Per ulteriori considerazioni in ordine all'estensione del controllo notarile v., oltre, il paragrafo successivo.

<sup>58</sup> Ci si riferisce, come si è detto, non a tutti, ma soltanto ad alcuni degli elementi previsti dagli artt. 2328 e 2463 c.c., cioè a quelli indicati, *retro*, in questo paragrafo alle lett. a) – l) (tenendo altresì presenti le precisazioni fatte a suo tempo in ordine ad alcuni di essi: come, ad esempio, la nomina dei primi amministratori e la durata della società). Ma, a ben vedere, altrettanto si può affermare con riferimento a quelle indicazioni prima definite eventuali in senso stretto (valutazione dei conferimenti in natura, etc.: v., *retro*, in questo §), qualora se ne verifichi il presupposto.

<sup>59</sup> Salva, ovviamente, l'ipotesi delle società miste, nelle quali alla stipulazione dell'atto costitutivo parteciperanno anche uno o più soci privati, previamente individuati secondo procedure ad evidenza pubblica (sul punto v., oltre, il § 4).

ai medesimi soggetti, indicati dall'art. 9, commi 1-4, legittimati ad esercitare i diritti sociali (dei quali l'atto costitutivo rappresenta, a ben vedere, il presupposto)<sup>60</sup>.

Nella stipulazione dell'atto costitutivo ci si deve rigorosamente attenere a quanto in precedenza stabilito nell'atto deliberativo della amministrazione partecipante (o delle più amministrazioni partecipanti), il quale, come già prima ricordato, deve indicare gli elementi essenziali dell'atto costitutivo della società (ai quali possono altresì aggiungersi, come precisato nel precedente paragrafo, gli elementi prima definiti eventuali in senso lato, nonché il contenuto dello statuto, qualora ne sia stata prevista la redazione<sup>61</sup>).

Ci si potrebbe allora domandare quali siano le conseguenze di una eventuale difformità fra i due atti (atto deliberativo ed atto costitutivo), sebbene, come si dirà meglio più avanti (v., oltre, in questo §), sia da ritenere che il notaio debba controllare l'esistenza dell'atto deliberativo e debba perciò verificare anche la corrispondenza fra il suo contenuto e quanto indicato nell'atto costitutivo (e nello statuto, là dove sia previsto). Ad ogni modo, qualora tale controllo non fosse adeguatamente effettuato (ed essendo da scartare la riconducibilità del caso in esame ad una delle ipotesi di nullità previste dall'art. 2332 c.c.) potrebbe forse trovare applicazione la disciplina dettata dal comma 6 dell'art. 7 (per il cui esame v., oltre, il § 3) la quale, pur riferendosi espressamente soltanto alla mancanza o alla invalidità dell'atto deliberativo, potrebbe essere interpretata estensivamente ritenendo che la mancanza dell'atto deliberativo possa anche comprendere l'assenza in esso di singole clausole invece presenti nell'atto costitutivo (ovvero nello statuto)<sup>62</sup>.

Una volta stipulato l'atto costitutivo, il procedimento di costituzione della società procederà – in forza della clausola generale, dettata dall'art. 1, comma 3, già prima ricordata – secondo la disciplina dettata dagli artt. 2329, 2330 e 2331 c.c. (disposizioni applicabili anche qualora si opti per il tipo s.r.l., per via del richiamo contenuto nell'art. 2463, 3° comma c.c.).

---

<sup>60</sup> Per le partecipazioni pubbliche statali, il Ministero dell'economia e delle finanze (di concerto con altri ministeri competenti per materia, individuati dalle relative disposizioni di legge o di regolamento ministeriale); per le partecipazioni regionali, secondo la disciplina stabilita dalla regione titolare delle partecipazioni; per le partecipazioni di enti locali, il sindaco o il presidente o un loro delegato; in tutti gli altri casi, l'organo amministrativo dell'ente.

<sup>61</sup> Fermo restando che, come già prima precisato (v., *retro*, § 1.1), con riferimento allo statuto il contenuto "minimo" dell'atto deliberativo può limitarsi a quegli elementi essenziali dell'atto costitutivo che siano eventualmente in esso indicati, ovvero alle eventuali clausole statutarie alle quali l'ente pubblico subordini la partecipazione alla (costituzione della) società.

<sup>62</sup> Occorre precisare che il riferimento deve essere inteso alle clausole contenenti elementi essenziali dell'atto costitutivo (anche qualora siano presenti, anziché nell'atto costitutivo, nello statuto, nei termini meglio precisati prima, nel § 1.1), delle quali soltanto, infatti, il legislatore impone una preventiva indicazione nell'atto deliberativo. Con riferimento, invece, alle eventuali clausole statutarie alle quali l'ente pubblico subordini la partecipazione alla (costituzione della) società (che pure dovrebbero essere indicate nell'atto deliberativo: come si è detto, *retro*, nel § 1.1), sembra preferibile invece escludere l'applicabilità della disciplina dettata dall'art. 7, comma 6 (si rischierebbe altrimenti di subordinare alla volontà di una singola amministrazione partecipante, la stessa sopravvivenza della società: si tenga presente, infatti, che ai sensi della disposizione da ultimo citata, qualora la partecipazione dell'amministrazione fosse essenziale ai fini del raggiungimento dell'oggetto sociale, l'assenza dell'atto deliberativo potrebbe comportare la nullità della società *ex* art. 2332 c.c.; sul punto, e sulle molte perplessità suscitate da questa disciplina, si rinvia al § 3).

Per quanto concerne il controllo notarile, pur nella incertezza che ancora caratterizza la definizione della sua ampiezza<sup>63</sup>, è ragionevole ritenere che questo debba estendersi sia all'esistenza dell'atto deliberativo della amministrazione partecipante (o delle più amministrazioni partecipanti), sia, almeno in certi casi (che tra breve saranno meglio individuati), alla sua validità; nonché, come già accennato in precedenza, alla conformità dell'atto costitutivo (e dell'eventuale statuto) alle indicazioni in esso contenute<sup>64</sup>.

E ciò, sia perché, seguendo l'opinione prevalente, contenuto ed ampiezza del controllo notarile coincidono con quello in passato svolto dal tribunale in sede di omologazione, gravando pertanto sul medesimo l'obbligo di verificare l'adempimento delle condizioni richieste dalla legge<sup>65</sup>; sia perché, come meglio si vedrà più avanti, dalla mancanza (o dalla invalidità) dell'atto deliberativo potrebbe anche derivare la nullità del contratto di società, ai sensi dell'art. 2332 c.c.: ed è indubbio che il notaio debba controllare la sussistenza di eventuali cause di nullità della società<sup>66</sup>.

Può aggiungersi, inoltre, che l'atto deliberativo potrebbe forse essere ricondotto alle «condizioni richieste dalle leggi speciali per la costituzione della società, in relazione al suo particolare oggetto», ai sensi dell'art. 2329, n. 3, c.c.: il che consentirebbe di estendere – almeno in parte – alla ipotesi qui esaminata i risultati cui è pervenuta la dottrina in ordine ai casi nei quali l'autorizzazione amministrativa è preventiva alla stipulazione dell'atto costitutivo (come avviene, ad esempio, per le SICAV)<sup>67</sup>.

---

<sup>63</sup> Per una sintesi delle diverse opinioni sul punto cfr. A. PAVONE LA ROSA, G. L. NIGRO, *Il procedimento di costituzione della società per azioni*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 1\*, Torino, 2004, 367 ss.; G. F. CAMPOBASSO, (nt. 57), 156 ss.; N. ATLANTE, (nt. 57), 57 ss.

<sup>64</sup> Vi è inoltre da chiedersi se il notaio, nel caso della costituzione di società miste, debba altresì verificare il rispetto della procedura pubblica di selezione dell'eventuale socio privato: sul punto v., oltre, il par. 4.

<sup>65</sup> Così orientati, in particolare, M. STELLA RICHTER jr, *Considerazioni generali sulla riforma delle omologazioni societarie*, in *Riv. not.*, 2001, 280 ss.; U. MORERA, *Dall' «omologazione» del tribunale all' «omologazione» del notaio: prime riflessioni sull'art. 32, l. 340/2000*, in *Riv. not.*, 2001, 296 ss.; P. REVIGLIONE, *Il controllo di iscrivibilità sugli atti societari: profili sostanziali e procedurali*, in *Riv. soc.*, 2001, 1443 ss.; V. DONATIVI, *La riforma dell'omologazione: profili istruttori e procedurali*, in *Riv. soc.*, 2001, 1049 ss.; più di recente, P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, sub art. 2463 - *Il procedimento*, in *S.r.l. Commentario*, dedicato a G. B. Portale, a cura di A. A. Dolmetta e G. Presti, Milano, 2011, 90 s.

In ordine alle peculiarità che il controllo omologatorio – con considerazioni che possono oggi in parte riproporsi con riferimento al controllo notarile – può avere nel caso delle società legali (ed, in specie, delle società coattive), v. C. IBBA, *Le società «legali»*, (nt. 2), 183 ss.

<sup>66</sup> Si tratta di una questione sostanzialmente pacifica: v., ad esempio, M. SCIUTO, (nt. 57), 1257 ss.; nonché gli Autori citati, *retro*, alla nota 65; ai quali *adde* G. F. CAMPOBASSO, (nt. 57), 158.

<sup>67</sup> In proposito si è sostenuto (A. PAVONE LA ROSA, G. L. NIGRO, (nt. 63), in specie 338 ss.) che “essendo il notaio tenuto a controllare (...) la sussistenza delle condizioni richieste dalla legge per la costituzione della società, deve ritenersi che l'oggetto della sua verifica riguarda non soltanto l'esistenza dell'autorizzazione rilasciata dalla Banca d'Italia, ma anche la conformità tra il progetto di atto costitutivo autorizzato e l'atto definitivo del quale si chiede la stipula”. Con riferimento alla invalidità dell'autorizzazione si propone una distinzione fra l'ipotesi in cui essa “è determinata da vizi di legittimità (l'incompetenza, l'eccesso di potere e la violazione di legge)”, da quelle nella quale è determinata “da vizi di merito (in quanto l'atto è stato posto in essere in contrasto con le regole tecniche o con gli altri principi non giuridici che pure devono essere osservati nell'azione amministrativa)”: nel primo caso sarebbe legittimo il rifiuto del notaio di procedere alla stipula dell'atto costitutivo “in quanto il vizio dell'autorizzazione risulta di immediata percezione e l'autorità di vigilanza può sempre annullare in via di autotutela il provvedimento non validamente espresso”; nel secondo caso, “sembra, invece, preferibile escludere che il notaio possa rifiutare la stipula dell'atto costitutivo, essendo la valutazione e l'applicazione delle regole e delle prescrizioni attinenti al merito degli atti amministrativi

Sulla base di quanto appena detto, dunque, sembra ragionevole ritenere che il notaio debba rifiutarsi di stipulare l'atto costitutivo, sia in assenza dell'atto deliberativo, sia nel caso di difformità fra il contenuto del medesimo e quello dell'atto costitutivo (e dell'eventuale statuto)<sup>68</sup>, sia, infine, qualora l'atto deliberativo sia affetto da vizi di legittimità (*id est* cause di annullabilità: incompetenza, eccesso di potere e violazione di legge) che siano per il medesimo di immediata percezione<sup>69</sup>.

Il notaio provvederà poi, nel termine di venti giorni dalla redazione dell'atto costitutivo, al deposito ed alla contestuale richiesta di iscrizione del medesimo nel registro delle imprese (art. 2330, 1° e 3° comma c.c.), allegando – ai sensi dell'art. 2330, 1° comma c.c. – la documentazione comprovante la sussistenza delle condizioni previste dall'art. 2329 c.c.: ivi compreso, se si accoglie la tesi prima prospettata, l'atto deliberativo della amministrazione partecipante (o delle più amministrazioni partecipanti).

L'ufficio del registro delle imprese, verificata la regolarità formale della documentazione, iscriverà la società nel registro, con gli effetti di cui all'art. 2331, 1° comma c.c. (qualora si tratti di una s.r.l., l'ufficio dovrà anzi provvedere alla iscrizione immediata dell'atto, secondo la disposizione dettata dall'art. 20, comma 7-bis, d.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito nella l. 11 agosto 2014, n. 116<sup>70</sup>).

Risulta essere applicabile, infine, anche la disciplina degli atti compiuti spendendo il nome della società prima dell'iscrizione, benché la medesima possa comportare una

---

riservata in via di principio esclusivamente all'autorità competente a porre in essere il relativo atto". Quanto poi al problema degli effetti che la mancanza di autorizzazione, la sua invalidità e la difformità tra atto costitutivo stipulato e quello autorizzato producono sull'esistenza della società già iscritta, scartatasi la tesi della riconducibilità alla nullità per illiceità dell'oggetto sociale, si ritiene applicabile l'art. 223-*quater*, 2° comma, disp. att. c.c., il quale, benché dettato testualmente per le ipotesi nelle quali l'autorizzazione è successiva alla stipula dell'atto costitutivo, sarebbe applicabile in via analogica al caso in esame.

<sup>68</sup> Tenendo presente quanto precisato *retro*, in questo paragrafo, testo e nota 62.

<sup>69</sup> In proposito deve tenersi presente l'eventualità che (i) vi siano uno o più ricorsi giurisdizionali pendenti aventi ad oggetto l'atto deliberativo affetto da vizi che ne comportino l'annullabilità (sulla cui disciplina si veda, ad esempio, A. POLICE, *Annullabilità e annullamento (dir. amm.)*, in *Enc. dir.*, *Annali*, I, 2007, 49 ss.); ovvero (ii) che tali giudizi possano ancora essere instaurati, perché il termine di impugnazione (60 giorni, secondo quanto dispone l'art. 29, d.lgs. n. 104 del 2010) non è ancora decorso; o che, viceversa, (iii) il termine sia scaduto (nel qual caso può prospettarsi solo l'eventualità di un annullamento in autotutela, entro il termine di 18 mesi previsto dall'art. 21-*nonies*, comma 1, l. n. 241 del 1990). Può ritenersi che, nel caso *sub* (i), il notaio debba rifiutare la stipulazione dell'atto costitutivo in attesa dell'esito del giudizio, o dei giudizi, pendenti. Meno agevole è invece stabilire quale debba essere la condotta del medesimo negli altri casi prima indicati: nell'ipotesi *sub* (ii) sembrerebbe ragionevole sostenere che – vi siano o meno cause di annullabilità dell'atto deliberativo di immediata percezione – il notaio debba attendere, prima di stipulare l'atto costitutivo, il decorso del termine per l'impugnazione dell'atto deliberativo (benché debba tenersi presente che il termine per l'impugnazione può decorrere da momenti diversi a seconda dei soggetti considerati e delle forme di comunicazione del provvedimento ad essi riferibili: in questi termini E. CASETTA, *Manuale di diritto amministrativo*, a cura di F. Fracchia, Milano, 2015, 792). Nel caso *sub* (iii), invece, a meno che non vi siano cause di annullabilità dell'atto deliberativo di immediata percezione, parrebbe davvero eccessivo imporre al notaio di attendere anche il decorso del termine previsto per l'annullamento in autotutela.

Per quanto riguarda le conseguenze della mancanza o della invalidità dell'atto deliberativo, si rinvia al par. 3.

<sup>70</sup> Sul punto si veda, ad esempio, C. IBBA, *Pubblicità legale delle imprese e "semplificazioni" poco riuscite*, in questa *Rivista*, 3/2015; nonché V. DONATIVI, *Conservatore e notaio: l'iscrizione nel registro delle imprese dopo il d.l. n. 91/2014*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 279 ss.

responsabilità del socio pubblico per le obbligazioni sociali<sup>71</sup>: come avverrebbe nel caso in cui l'amministrazione sia socio unico o sia il socio che ha deciso, consentito od autorizzato l'operazione (art. 2331, 2° comma c.c.)<sup>72</sup>.

### 3. *Le conseguenze della mancanza o dell'invalidità dell'atto deliberativo.*

L'assenza dell'atto deliberativo di una o più amministrazioni partecipanti, o la dichiarazione di nullità o l'annullamento del medesimo, comportano l'obbligo di liquidare la partecipazione sociale secondo i criteri e le regole procedurali previsti, in caso di recesso del socio di s.p.a., dagli artt. 2437-ter, 2° comma e 2437-quater c.c. (tanto si evince dall'art. 24, comma 5, al quale rinvia l'art. 7, comma 6). Può notarsi, per inciso, che vengono espressamente richiamate soltanto le disposizioni dettate per la s.p.a., senza considerare che la società partecipata potrebbe essere una s.r.l., nel qual caso sorge il dubbio se il rinvio debba ritenersi alle corrispondenti norme in tema di recesso (art. 2437, 3° e 4° comma c.c.), anche in considerazione delle difformità di disciplina relative al procedimento di liquidazione della quota<sup>73</sup>.

La norma configura una sorta di causa di esclusione *ex lege* (o di decadenza *ex lege*) dalla qualità di socio, poiché la mancanza dell'atto deliberativo o la sua dichiarazione di nullità o annullamento sembra producano un effetto immediato sulla partecipazione del socio pubblico, determinando lo scioglimento del rapporto sociale.

La mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo può anche comportare – qualora riguardi una partecipazione essenziale ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale – la nullità dell'intero contratto, ai sensi dell'art. 2332 c.c. Sembrerebbe che venga introdotta, in tal modo, una vistosa deroga alla disciplina della nullità delle società di capitali ed, in specie, al principio di tassatività delle cause di nullità<sup>74</sup>: principio in virtù del quale “non possono essere considerati rilevanti, ai fini della validità della s.p.a., vizi di *nullità, assoluta o relativa, annullabilità o inesistenza* diversi da quelli indicati nell'art. 2332, in conformità dell'art. 11 della

<sup>71</sup> Per l'applicabilità di tale disciplina alle società pubbliche si era espresso, all'indomani dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario del 2003, F. FRACCHIA, (nt. 29), 597.

Del resto, che l'ente pubblico possa essere responsabile per le obbligazioni sociali sembra pacifico essendo ammessa anche la costituzione nella forma della s.p.a. o della s.r.l. unipersonale la cui disciplina, come noto, al mancato rispetto di determinate condizioni, ricollega appunto la perdita del beneficio della responsabilità limitata dell'unico socio (artt. 2325, 2° comma e 2462, 2° comma c.c.).

<sup>72</sup> Responsabilità che, tra l'altro, permarrebbe, quanto meno nei confronti dei terzi, anche in seguito all'eventuale approvazione dell'operazione da parte della società (art. 2331, 3° comma c.c.): per la ricostruzione di tale disciplina si veda P. BELTRAMI, *La società prima dell'iscrizione nel registro delle imprese*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, 1, Torino, 2006, 355 ss.; sia consentito altresì rinviare a V. SANNA, *La società di capitali non iscritta alla luce della riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 655 ss.

<sup>73</sup> Si veda, sul punto, G. ZANARONE, (nt. 37), 775 ss., ed in specie 828 ss.; M. TANZI, sub *art 2473*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, in specie 1541 ss.

<sup>74</sup> In ordine al quale v. G. PALMIERI, *La nullità della società per azioni*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 1\*, Torino, 2004, 507 ss.; si veda, inoltre, M. SCIUTO, *La nullità della società*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 1, Torino, 2006, in specie 420 ss.

direttiva comunitaria”<sup>75</sup>, con la conseguenza di precludere la dichiarazione di invalidità della società per vizi delle singole partecipazioni, anche là dove queste siano da considerarsi essenziali<sup>76</sup>.

Si tratta di una deroga, dunque, che è già difficile conciliare con il diritto societario nazionale (di matrice comunitaria), ma che pare soprattutto incompatibile con la stessa disciplina comunitaria<sup>77</sup>. Il già citato principio di tassatività, infatti, comporta altresì che l'elenco dei vizi dell'atto costitutivo oggi contenuto nell'art. 12, 1° comma, lett. b, della Direttiva 2009/101/CE del 16 settembre 2009 (che ha sostituito la I Direttiva in materia societaria 68/151/CEE del 9 marzo 1968), individui il limite entro il quale gli ordinamenti nazionali possono liberamente determinare le cause di nullità<sup>78</sup>, ed è agevolmente rilevabile che l'ipotesi in esame non è riconducibile a nessuno di quei casi<sup>79</sup>, neppure ad uno di quelli non contemplati dall'art. 2332 c.c.<sup>80</sup>

<sup>75</sup> G. PALMIERI, (nt. 74), 510 (corsivo dell'Autore). Occorre precisare che il riferimento all'art. 11 della direttiva comunitaria deve essere oggi inteso all'art. 12, 2° comma della Direttiva 2009/101/CE del 16 settembre 2009 (che, come noto, ha sostituito la I Direttiva in materia societaria 68/151/CEE del 9 marzo 1968), ai sensi del quale, appunto, al di fuori dei casi di nullità dalla medesima indicati, “le società non sono soggette ad alcuna causa di inesistenza, nullità assoluta, nullità relativa o annullabilità”.

<sup>76</sup> Così, ancora, G. PALMIERI, (nt. 74), 510 s., al quale si rinvia per le citazioni della dottrina così orientata ed il quale ancora precisa che, nel sistema attuale, “l'eventuale presenza di vizi delle partecipazioni dei soci è destinato perciò ad inficiare solo ed esclusivamente la validità del singolo rapporto, sempre che si attribuisca a tali vizi rilevanza sul piano societario”; nello stesso senso G. ZANARONE, (nt. 37), 262, nota 151 (v. però G. MARASÀ, *Le società. Società in generale*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2000, 2ª ed., 128 s., per il quale l'invalidità della partecipazione essenziale, pur non determinando la nullità della s.p.a., ne comporterebbe tuttavia lo scioglimento per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale); ferma restando l'ininfluenza sulla validità della società, in ordine alla questione delle possibili conseguenze della invalidità della singola partecipazione v., altresì, M. SCIUTO, (nt. 74), 436 s.

Con specifico riferimento alle società miste per la gestione dei servizi pubblici locali – allora disciplinate dall'art. 22, lett. e), l. n. 142 del 1990 e dall'art. 12 l. n. 498 del 1992 (per l'evoluzione successiva della relativa disciplina cfr., da ultimo, A. PERICU, *Le imprese esercitate dagli enti pubblici locali tra concorrenza e spending review (profili giuridici)*, in AGE, 2015, in specie 354 ss.; v., altresì, I. DEMURO, *La partecipazione del privato*, in *Le società “pubbliche”*, a cura di C. Ibba, M. C. Malaguti, A. Mazzoni, Torino, 2011, 279 ss., in specie 288 ss.) – occorre rammentare quanto affermava G.F. CAMPOBASSO, *La costituzione delle società miste per la gestione dei servizi pubblici locali: profili societari*, in *Riv. soc.*, 1998, 397 s., riguardo alla necessità che il tribunale rifiutasse l'omologazione qualora risultassero violate le condizioni previste dalle disposizioni citate, precisando che, “qualora i vizi e le anomalie dell'atto costitutivo non siano rilevate o rilevabili in sede di omologazione e la società venga ugualmente ad esistenza con l'iscrizione nel registro delle imprese, la nullità della società potrà essere dichiarata solo negli otto casi tassativamente elencati dall'art. 2332 c.c.”, rilevando come fosse “pacifico che non determinano invalidità della società le cause di nullità che colpiscono la singola partecipazione anche se essenziale”; e puntualizzando, ulteriormente, che “l'eventuale invalidità della partecipazione (maggioritaria o di minoranza) dell'ente locale o del socio privato di maggioranza, anche se certamente essenziale per dar vita ad una società mista, non potrà mai determinare la nullità della società una volta avvenuta l'iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese” (unico effetto essendo l'obbligo della società di liquidare la relativa partecipazione).

<sup>77</sup> Si è osservato, con riferimento alle società a partecipazione pubblica, che “nel confezionare le discipline speciali il legislatore non gode di una libertà sconfinata, dovendo rispettare vincoli di ordine costituzionale e vincoli di ordine comunitario”, fra i quali è compreso il diritto comunitario delle società: C. IBBA, (nt. 1), 9 s.

<sup>78</sup> Per tutti, G. PALMIERI, (nt. 74), 507. La Corte di giustizia, com'è noto, ha sempre interpretato assai rigorosamente il principio di tassatività delle fattispecie di nullità previste dalla Prima Direttiva: si veda, in particolare, Corte Giust., 13 novembre 1990, causa C-106/89, in *Foro it.*, 1992, IV, 173 ss.

<sup>79</sup> i) Mancanza dell'atto costitutivo oppure inosservanza delle formalità relative al controllo preventivo o della forma di atto pubblico; ii) carattere illecito o contrario all'ordine pubblico dell'oggetto della società; iii) mancanza, nell'atto costitutivo o nello statuto, di ogni indicazione riguardante la denominazione della società,

Deve ancora osservarsi che nella disposizione in esame – art. 7, comma 6 – si fa esclusivo riferimento al caso dell'assenza dell'atto deliberativo o dell'atto deliberativo dichiarato nullo o annullato; non invece a quello dell'atto deliberativo revocato. In proposito, sembra più corretto ritenere che non trovi applicazione la disciplina dalla medesima dettata, argomentando dalla constatazione che, diversamente, si finirebbe per attribuire al socio pubblico un diritto di recesso *ad nutum* (basterebbe, infatti, procedere alla revoca dell'atto deliberativo perché si produca lo scioglimento del vincolo societario ed il conseguente diritto alla liquidazione della partecipazione secondo le regole del recesso)<sup>81</sup>.

Tornando all'ipotesi della mancanza o invalidità dell'atto deliberativo, vi è inoltre da sottolineare che il rinvio alla disciplina della nullità potrebbe comunque comportare l'applicazione della regola che prevede la possibilità di sanatoria della medesima qualora la causa sia stata eliminata (art. 2332, 5° comma c.c.): l'adozione, da parte della amministrazione partecipante, dell'atto deliberativo originariamente mancante o la revoca in autotutela del medesimo – qualora sia affetto da un vizio di legittimità – e la successiva adozione di un atto conforme alla legge potrebbero, dunque, evitare la dichiarazione di nullità della società.

---

i conferimenti, l'ammontare del capitale sottoscritto o l'oggetto sociale; iv) inosservanza delle disposizioni della legislazione nazionale relative al versamento minimo del capitale sociale; v) incapacità di tutti i soci fondatori; vi) il fatto che, contrariamente alla legislazione nazionale che disciplina la società, il numero dei soci fondatori sia inferiore a due.

<sup>80</sup> A meno di non ritenere che, essendo possibile ricondurre l'atto deliberativo alle “condizioni richieste dalle leggi speciali per la costituzione della società, in relazione al suo particolare oggetto”, ai sensi dell'art. 2329, n. 3, c.c., e più precisamente ad uno di quei casi nei quali l'autorizzazione amministrativa è preventiva alla stipulazione dell'atto costitutivo (come avviene, ad esempio, per le SICAV), possa ragionarsi in termini simili a quanto è possibile fare con riferimento all'art. 223-*quater*, 2° comma, disp. att. c.c. Tale disposizione, introdotta dalla riforma societaria del 2003, prevede infatti che nel caso non siano state rilasciate le autorizzazioni di cui all'art. 2329, n. 3, c.c., l'autorità competente al rilascio delle medesime possa proporre istanza per la cancellazione della società dal registro delle imprese, e che “il tribunale provvede, sentita la società, in camera di consiglio e nel caso di accoglimento dell'istanza si applica l'art. 2332 del codice”: può ritenersi, tuttavia, che essa non introduca nel nostro ordinamento un “nuovo” caso di nullità, non facendo altro che confortare la tesi secondo la quale la mancanza delle autorizzazioni all'esercizio dell'attività indicata nell'oggetto sociale possa ricondursi all'ipotesi di nullità prevista dall'art. 2332, 1° comma, n. 2, ossia all'illiceità dell'oggetto sociale (in questo senso G. PALMIERI, sub art. 2332, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, I, Napoli, 2004, 95 s.). In questa prospettiva, per la verità alquanto dubbia, anche la mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo della amministrazione partecipante, nel caso in cui fosse essenziale, sarebbe, in definitiva, riconducibile all'illiceità dell'oggetto sociale.

<sup>81</sup> Secondo l'orientamento della giurisprudenza, del resto, la revoca della deliberazione della amministrazione partecipante non ha “efficacia caducante della partecipazione”, poiché “il venir meno dell'atto presupposto non determina *ex se* l'eliminazione di quello presupponente dal mondo giuridico (effetto caducante), ma, affinché lo scioglimento del vincolo sociale abbia effetto, occorre la redazione di un distinto negozio di recesso”: così la motivazione di TAR Sardegna, 21 giugno 2012, n. 633, nella quale si precisa inoltre che “la deliberazione del Consiglio comunale (...) ha natura puramente autoritativa, in quanto essa costituisce espressione di una scelta organizzativa discrezionale dell'ente e ha carattere prodromico rispetto al negozio societario attuativo della scelta effettuata (recesso in senso stretto dall'atto costitutivo della società, esercitato secondo le modalità prescritte dallo statuto e dall'art. 2473 c.c.)”. Ciò discenderebbe dal principio secondo il quale “nelle ipotesi in cui un negozio di diritto privato posto in essere da una pubblica amministrazione sia preceduto da un procedimento amministrativo l'annullamento degli atti del procedimento amministrativo non comporta, di regola, l'automatica caducazione del negozio giuridico a valle (cd. effetto caducante), producendo piuttosto una invalidità derivata (cd. effetto viziante), che deve essere dedotta davanti al Giudice avente giurisdizione sull'atto negoziale”: principio enunciato da Cons. St., Adunanza Plenaria, 3 giugno 2011, n. 10; cfr. inoltre Cass., sez. un., 30 dicembre 2011, n. 30167 (sul punto v. anche oltre, il par. 5).

Può ritenersi, infine, che nel caso in cui l'amministrazione sia socio unico e vi sia l'assenza dell'atto deliberativo ovvero la sua invalidità, la liquidazione della partecipazione al socio unico secondo le regole del recesso non possa che condurre allo scioglimento (per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale: art. 2484, 1° comma, n. 2 c.c.) ed alla conseguente liquidazione della società<sup>82</sup>.

#### 4. *La partecipazione all'atto costitutivo di soci privati.*

Qualora sia prevista la partecipazione all'atto costitutivo di soci privati, è stabilito che questi siano scelti "con procedure di evidenza pubblica a norma dell'art. 5, comma 9, del decreto legislativo n. 50 del 2016", il quale, peraltro, si limita a stabilire che "nei casi in cui le norme vigenti consentono la costituzione di società miste per la realizzazione e gestione di un'opera pubblica o per l'organizzazione e la gestione di un servizio di interesse generale, la scelta del socio privato avviene con procedure di evidenza pubblica"<sup>83</sup>.

Rispetto alle società interamente a capitale pubblico, pertanto, il procedimento di costituzione si arricchisce di un ulteriore momento, posto tra la deliberazione dell'amministrazione e la stipula dell'atto costitutivo, rappresentato appunto dalla procedura ad evidenza pubblica finalizzata alla selezione del socio privato<sup>84</sup>.

Per quanto interessa in questa sede, ci si può chiedere se il notaio debba in questo caso verificare il rispetto della procedura pubblica di selezione dell'eventuale socio privato e se possa rifiutarsi di stipulare l'atto costitutivo in assenza di tale requisito: come si è sottolineato in precedenza, secondo l'opinione prevalente, il contenuto e l'ampiezza del controllo del notaio coincidono con quello in passato svolto dal tribunale in sede di

---

<sup>82</sup> Si giungerebbe così, in via interpretativa, al medesimo risultato cui si perverrebbe se trovasse applicazione la disposizione (art. 24, comma 6), non espressamente richiamata dall'art. 7, comma 6 (il quale richiama soltanto le modalità di liquidazione della partecipazione previste dall'art. 24, comma 5), secondo la quale la società deve essere posta in liquidazione nel caso di "estinzione della partecipazione in una società unipersonale": espressione, in verità, non particolarmente chiara, ma che sembrerebbe riferirsi al caso appena prospettato.

Per inciso può notarsi, altresì, che il mancato richiamo da parte dell'art. 7, comma 6 all'art. 24, comma 6, sembrerebbe impedire l'applicazione della disposizione per la quale, qualora non vi siano gli utili o le riserve disponibili necessarie per la liquidazione della quota, si prevede che la società debba essere posta in liquidazione (in tal modo precludendo la possibilità di ricorrere ad una riduzione reale del capitale sociale, in applicazione del 6° comma dell'art. 2437-*quater* c.c.).

<sup>83</sup> Tali procedure di selezione del socio privato devono essere pertanto poste in essere nelle società costituite per la realizzazione e gestione di un'opera ovvero per l'organizzazione e gestione di un servizio d'interesse generale in regime di partenariato con un imprenditore privato, nelle quali la partecipazione del socio privato non può peraltro essere inferiore al trenta per cento del capitale sociale (art. 17, comma 1). In tal caso, la durata della partecipazione del socio privato non può essere superiore alla durata dell'appalto e della concessione, oggetto esclusivo dell'attività della società mista: dovrà essere lo statuto, perciò, a prevedere meccanismi idonei a determinare lo scioglimento del rapporto societario in caso di risoluzione del contratto di servizio (art. 17, comma 3): il punto non può essere qui ulteriormente approfondito.

<sup>84</sup> Si è detto, in proposito, che con il riferimento alle "procedure ad evidenza pubblica", "la legge intenda richiamarsi a tutti i sistemi di scelta del contraente, compresi l'appalto concorso e, in casi eccezionali, la trattativa" (in questi termini, F. FRACCHIA, (nt. 29), 609, aderendo ad una proposta interpretativa prospettata da M. DUGATO, *Sul tema delle società a partecipazione pubblica per la gestione dei servizi locali. Costituzione della società, dimissioni, affidamento del servizio, rapporto tra ente e società*, in *Riv. trim. appalti*, 1996, 238). In ordine ai problemi relativi alla selezione del socio privato si vedano, inoltre, le considerazioni di I. DEMURO, (nt. 76), 279 ss.

omologazione, gravando pertanto sul medesimo l'obbligo di verificare l'adempimento delle condizioni richieste dalla legge<sup>85</sup>; ora, non vi è dubbio che l'espletamento della procedura ad evidenza pubblica rientri tra tali condizioni<sup>86</sup>, benché – come subito si avrà modo di vedere – non paia che l'assenza di tale requisito possa riverberarsi sulla validità della società<sup>87</sup>.

Si può notare, in proposito, che – a differenza di quanto avviene con riguardo alla mancanza o all'invalidità dell'atto deliberativo (v., retro, § 3) – non vengono espressamente disciplinate le conseguenze della individuazione degli eventuali soci privati senza l'espletamento della procedura ad evidenza pubblica. Poiché non sembra possibile applicare in tale ipotesi la disciplina dettata dall'art. 7, comma 6, neppure in via analogica, le soluzioni prospettabili sembrano essere due: quella, proposta dalla giurisprudenza, secondo la quale la mancata individuazione del socio privato secondo il procedimento ad evidenza pubblica comporta lo scioglimento della società per l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale<sup>88</sup>; ovvero, quella che rimette al socio pubblico la decisione se porre in liquidazione la società o continuare la gestione del servizio pubblico nella medesima forma, con altro socio privato scelto secondo procedure di evidenza pubblica<sup>89</sup>.

Vi è da chiedersi, infine, se, in alternativa alla procedura per la scelta del socio privato collocata in un momento precedente alla stipulazione dell'atto costitutivo, ed espressamente prevista dalla attuale disciplina, possa ammettersi che l'amministrazione pubblica sottoscriva per intero il capitale della società e, successivamente, ma comunque prima dell'iscrizione nel registro delle imprese, “svolga un confronto per la vendita (di cosa futura) di una parte delle azioni o per la cessione del contratto”<sup>90</sup>.

---

<sup>85</sup> Per citazioni v. *retro*, il § 2, nota 65.

<sup>86</sup> Si è affermato, in proposito, che “è fuori dubbio (...) che il tribunale deve rifiutare l'omologazione dell'atto costitutivo qualora risultino violate le condizioni previste dalla legislazione speciale per la costituzione della società per azioni», in quanto «l'area del controllo del giudice dell'omologa non è ristretta alle sole cause di nullità, pur non potendosi estendere alla valutazione dell'opportunità dell'atto”: così G.F. CAMPOBASSO, (nt. 76), 397 s. (tenendo presente, come si è già ricordato più volte, che oggi, almeno secondo l'opinione preferibile, l'estensione del controllo affidato al notaio coincide con quella in passato propria della homologazione da parte del tribunale). Ha espresso invece perplessità circa la possibilità che il notaio possa controllare il rispetto di tutte le disposizioni poste dalla legislazione speciale sulle gare, F. FRACCHIA, (nt. 29), 610.

<sup>87</sup> A suo tempo G.F. CAMPOBASSO, (nt. 76), 398, osservava che “l'eventuale dichiarazione di invalidità della partecipazione del socio privato di maggioranza per vizi del relativo procedimento concorsuale di selezione, non comporterà nullità della società quand'anche resti come unico socio l'ente locale promotore”. Nel medesimo senso, F. FRACCHIA, (nt. 29), 611.

<sup>88</sup> Cass., sez. un., 20 maggio 2010, n. 12339, nella cui motivazione si afferma che “quando la pubblica amministrazione intenda dar vita ad una società mista a partecipazione pubblico-privata, l'accertata violazione delle regole da seguire nel procedimento di scelta del socio privato non è tale da incidere direttamente sull'esistenza giuridica della società di capitali, ormai iscritta nel registro delle imprese. E' vero ugualmente, però, che l'indicato accertamento comporta l'impossibilità per detta società di operare secondo l'originario progetto statutario e, quindi, di conseguire il proprio oggetto. Ancorché giuridicamente esistente, la società è quindi da considerare in situazione di scioglimento”. Principio successivamente ribadito da Cass., sez. un., 30 dicembre 2011, n. 30167, che fra le ragioni di tale scelta interpretativa individua il problema della compatibilità con l'art. 2332 c.c. e con le ipotesi tassative di nullità dal medesimo previste.

<sup>89</sup> Così G.F. CAMPOBASSO, (nt. 76), 398.

<sup>90</sup> Possibilità ammessa da F. FRACCHIA, (nt. 29), 609 (al quale appartiene la frase citata testualmente), ma “in assenza di una normativa specifica” (che, però, ora esiste), ed il quale, ad ogni modo, avanzava dei dubbi relativamente alla compatibilità della descritta procedura con la scansione temporale prevista dall'art. 2330 c.c.

5. *La necessità dell'atto deliberativo per alcune modifiche dell'atto costitutivo e per la revoca dello stato di liquidazione.*

Talune modifiche dell'atto costitutivo (più precisamente, le modifiche di clausole dell'oggetto sociale che consentano un cambiamento significativo dell'attività della società; la trasformazione della società; il trasferimento della sede sociale all'estero), nonché la revoca dello stato di liquidazione, devono essere adottate – secondo quanto prevede il comma 7 dell'art. 7 – con le modalità di cui ai precedenti commi 1 e 2: la delibera dell'assemblea della società pubblica (adottata secondo le regole dettate dagli artt. 2436 e 2480 c.c., a seconda che si tratti, rispettivamente, di una s.p.a. o di una s.r.l., nonché dell'art. 2487-ter c.c. qualora si tratti della revoca dello stato di liquidazione)<sup>91</sup>, dovrà perciò essere preceduta dall'atto deliberativo della amministrazione partecipante, avente i requisiti di forma e di contenuto prima ricordati (v., *retro*, par. 1).

E' da notare, anzitutto, che il medesimo procedimento non dovrà invece essere seguito con riferimento a tutte le altre possibili deliberazioni di modifica dell'atto costitutivo (o dell'eventuale statuto): lascia perplessi, in particolare, l'esclusione dal novero delle delibere da adottare secondo il procedimento sopra detto della delibera di fusione e di scissione (se si considera che è stato invece previsto per quella di trasformazione); nonché delle operazioni sul capitale (in particolare, l'aumento a pagamento, rispetto al quale pare singolare non avere previsto un preventivo atto motivato della amministrazione in vista di una delibera che potrebbe comportare un conferimento da parte della medesima o, comunque, delle conseguenze di evidente gravità sull'assetto societario<sup>92</sup>).

Non è previsto, inoltre, quali conseguenze produrrebbe la eventuale mancanza o invalidità dell'atto deliberativo, nelle ipotesi nelle quali esso è obbligatorio. In assenza di un espresso richiamo al comma 6, vi è da dubitare che le regole dal medesimo dettate (e prima esaminate: v., *retro*, § 3) possano trovare applicazione al caso in esame: la disposizione appena menzionata, infatti, si riferisce espressamente alla costituzione della società e detta una disciplina che può trovare applicazione soltanto con riferimento all'atto costitutivo (si pensi alla possibilità di applicare l'art. 2332 c.c.).

Può allora ritenersi che la mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo comportino la invalidità della delibera assembleare di modifica dell'atto costitutivo o di revoca dello stato di liquidazione<sup>93</sup>: invalidità *sub specie* della annullabilità (la delibera sarebbe infatti non conforme alla legge, non potendosi tuttavia ricondurre l'ipotesi in esame a nessuno dei casi di nullità disciplinati dagli artt. 2379 e 2479-ter, 3° comma c.c.), che potrebbe essere fatta

<sup>91</sup> Ciò in forza della clausola generale, più volte ricordata, contenuta nell'art. 1, comma 3 del Testo unico qui commentato.

<sup>92</sup> Qualora l'amministrazione partecipante non esercitasse il diritto d'opzione e non sottoscrivesse l'aumento di capitale a pagamento, infatti, vedrebbe ridursi proporzionalmente la sua partecipazione.

<sup>93</sup> Sembra invece non corretto sostenere che la mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo comportino l'inefficacia della delibera assembleare, in assenza di una espressa disposizione in tal senso.

valere – dinanzi al giudice ordinario<sup>94</sup> – secondo le regole dettate dagli artt. 2377-2378 e 2479-ter c.c. Con l'ulteriore precisazione che la deliberazione potrebbe essere annullata – ai sensi dell'art. 2377, 5° comma, n. 2) c.c. – soltanto nel caso in cui sia stata adottata con il voto determinante, ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta, del socio pubblico espresso in assenza dell'atto deliberativo o sulla base di un atto deliberativo invalido<sup>95</sup>.

6. *L'acquisto di partecipazioni in società già costituite.*

L'atto deliberativo, con i requisiti di forma e di contenuto previsti dai commi 1 e 2 dell'art. 7 ed in precedenza descritti<sup>96</sup>, è necessario anche per l'acquisto da parte di un'amministrazione pubblica di partecipazioni (sia dirette che indirette<sup>97</sup>) in società già esistenti, anche qualora avvenga mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione ad operazioni straordinarie (così dispone l'art. 8, comma 1 del Testo unico in commento)<sup>98</sup>. L'obbligo di motivazione non deve essere tuttavia assolto nel caso in cui l'acquisto della partecipazione, anche attraverso un aumento di capitale, «avvenga in conformità a espresse previsioni legislative» (art. 5, comma 1).

L'art. 8, comma 2 prevede, poi, che “l'eventuale mancanza o invalidità dell'atto deliberativo avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione rende inefficace il contratto di acquisto della partecipazione medesima”: ciò significa che, al ricorrere di tale circostanza, il

---

<sup>94</sup> Secondo il principio, più volte affermato dalla giurisprudenza, secondo il quale, mentre spettano alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo “l'attività unilaterale prodromica ad una vicenda societaria, considerata dal legislatore di natura pubblicistica, con cui un ente pubblico delibera di costituire una società, o di parteciparvi, o di procedere ad un atto modificativo o estintivo della società medesima”, al contrario “tutti i successivi atti societari a valle della scelta di fondo di utilizzo del modello societario – dal contratto di costituzione della società, alla successiva attività della compagine societaria partecipata (...), fino al suo scioglimento – restano interamente soggetti alle regole del diritto commerciale proprie del modello recepito; con conseguente loro attribuzione alla giurisdizione ordinaria”; ivi comprese “le controversie rivolte ad accertare l'intero spettro delle patologie ed inefficacie negoziali, siano esse inerenti alla struttura del contratto sociale, siano esse estranee (...) e/o alla stessa sopravvenute e derivanti dalla procedura amministrativa a monte”: in questi termini la motivazione di Cass., sez. un., 30 dicembre 2011, n. 30167, cit.; nel medesimo senso v. già Cons. St., Adunanza Plenaria, 3 giugno 2011, n. 10, cit.; principi richiamati, inoltre, nella pronuncia del TAR Sardegna, 14 marzo 2012, n. 280.

<sup>95</sup> Si deve altresì evidenziare che, anche al ricorrere di tale condizione, qualora si tratti della delibera di trasformazione della società adottata con il voto determinante del socio pubblico opererà, comunque, l'effetto sanante totale ricollegato alla iscrizione nel registro delle imprese della delibera medesima (art. 2500-bis c.c.).

<sup>96</sup> V., *retro*, par. 1. Si tenga presente che il Consiglio di Stato, nel già menzionato Parere sullo schema di d.lgs. recante T.U. in materia di società a partecipazione pubblica (Adunanza della Commissione speciale, 21 aprile 2016 n. 968, par. 5), aveva manifestato alcuni dubbi, almeno per le società non quotate, “in ordine alla mancata previsione di procedure concorsuali da osservare una volta assunta la decisione di acquisto, al fine di evitare operazioni economiche sottratte a qualunque forma di controllo pubblico”, ritenendo inoltre fosse opportuno “prevedere un obbligo di motivazione, in quanto quello previsto attraverso il rinvio all'art. 5, comma 1, attiene alle finalità istituzionali perseguite e non alla scelta della società”.

<sup>97</sup> Come può evincersi dall'art. 5, comma 1.

<sup>98</sup> Si tenga presente che è prevista altresì una disciplina apposita per l'alienazione delle partecipazioni (art. 10), secondo la quale, per inciso, tale operazione (oltre alla costituzione di vincoli sulle partecipazioni sociali) deve essere effettuata secondo le modalità di cui all'art. 7, comma 1.

Sui problemi relativi alla circolazione delle partecipazioni sociali, prima dell'entrata in vigore del Testo unico qui esaminato, si veda P. GUIDA, *La circolazione delle partecipazioni sociali pubbliche*, in *Le società pubbliche. Ordinamento, crisi ed insolvenza*, a cura di F. Fimmanò, Milano, 2011, p. 167 ss.

terzo alienante la partecipazione ne riacquisterebbe la titolarità (con effetto retroattivo, è da presumere), salvo dover rimborsare quanto eventualmente già percepito dalla amministrazione acquirente.

Come già prima si è accennato, però, l'acquisto della partecipazione in una società già costituita può avvenire, oltre che per contratto (cui si fa espresso riferimento nel comma 2), anche in virtù di altre operazioni come, ad esempio, la sottoscrizione di un aumento di capitale o la partecipazione ad operazioni straordinarie. In questo caso, il dubbio è se trovi o meno applicazione quanto previsto dal già ricordato comma 2, con la conseguenza che la mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo comporterebbero anche in tali ipotesi l'inefficacia dell'operazione in forza della quale è avvenuto l'acquisto. Ciò significherebbe sostenere, infatti, che l'operazione di aumento del capitale o l'operazione straordinaria possano essere rimesse in discussione, senza limiti di tempo, in deroga alle regole – com'è noto, alquanto restrittive – per far valere l'invalidità delle medesime, previste dagli artt. 2379-ter c.c. (per l'aumento di capitale, richiamato per le s.r.l. dall'art. 2479-ter c.c.), 2500-bis c.c. (per la trasformazione, ammesso che a seguito di tale operazione straordinaria possa realizzarsi l'acquisto di una partecipazione sociale), 2504-*quater* c.c. (per la fusione e per la scissione, per effetto del rinvio contenuto nell'art. 2506-ter, ult. comma c.c.).

Vi è da domandarsi, in proposito, se una tale deroga, anche se fosse ammissibile rispetto alla disciplina societaria interna, sia compatibile con la disciplina comunitaria. Si pensi, ad esempio, alla regola in materia di fusione, dettata dall'art. 22 della Direttiva 2011/35/UE del 5 aprile 2011 – che ha sostituito la III Direttiva 78/855 CEE del 9 ottobre 1978 – la quale, sebbene detti una disciplina della nullità della fusione (non recepita, come noto, dall'art. 2504-*quater* c.c., con una scelta del nostro legislatore sul punto assai più restrittiva<sup>99</sup>), prevede tuttavia che l'azione di nullità non possa essere proposta decorsi sei mesi dalla data alla quale la fusione diventa opponibile a chi vuol far valere la nullità<sup>100</sup>. Disciplina, dunque, certamente incompatibile con la previsione di una inefficacia che potrebbe, invece, essere fatta valere senza limiti di tempo.

L'impatto della disposizione in esame è stato forse sottovalutato sotto il profilo appena segnalato. Una possibile soluzione potrebbe derivare dalla considerazione che, mentre nel comma 1 dell'art. 8 si parla di “operazioni (...) che comportino l'acquisto da parte di un'amministrazione pubblica di partecipazioni in società già esistenti”, il comma 2 si riferisce al “contratto di acquisto della partecipazione”: potrebbe immaginarsi, cioè, che il campo di applicazione del comma 2 sia più ristretto di quello del comma 1. Il che implicherebbe che gli effetti della eventuale mancanza o invalidità dell'atto deliberativo

<sup>99</sup> Sul tema si vedano, in particolare, C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, 267 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità della fusione nella direttiva CEE e nello schema di legge di attuazione*, in *Riv. not.*, 1990, 887 ss.; G. OPPO, *Fusione e scissione delle società secondo il d. legisl. 1991, n. 22: profili generali*, ora in *Scritti giuridici*, VI, *Principi e problemi del diritto privato*, Padova, 2000, in specie 403 ss.; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle s.p.a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 7\*\* 1, Torino, 2004, 603 ss. Sia consentito, sul punto, rinviare, anche per ulteriori citazioni, a V. SANNA, *L'invalidità della fusione*, in *Trasformazione, fusione, scissione*, diretto da A. Serra, coordinato da I. Demuro, Bologna, 2014, 493 ss.

<sup>100</sup> Analogamente, con riferimento alla scissione, l'art. 19, comma 1, lett. c) della VI Direttiva 82/891/CEE del 17 dicembre 1982, prevede che “l'azione di nullità non può essere proposta decorsi sei mesi dalla data alla quale la scissione è opponibile a chi vuol far valere la nullità oppure se la nullità è stata sanata”.

sulle operazioni di acquisto delle partecipazioni diverse da un contratto, andrebbero individuati sulla base delle regole “di diritto comune” in materia di invalidità dell’aumento di capitale e delle operazioni straordinarie, prima richiamate.

In conclusione, deve spendersi qualche parola con riferimento al comma 3 dell’art. 8 il quale prevede che anche l’acquisto di partecipazioni in società quotate debba essere preceduto dall’atto deliberativo avente le caratteristiche individuate nell’art. 7, commi 1 e 2, ma “unicamente nei casi in cui l’operazione comporti l’acquisto della qualità di socio”: la formulazione non è particolarmente felice, in quanto sembrerebbe configurare ipotesi nelle quali l’acquisto di partecipazioni in società quotate possa invece non determinare l’acquisto della qualità di socio. In proposito, dalla *Relazione illustrativa, sub art. 8*, si evince che “sono soggette alla disciplina in esame (...) le operazioni che comportino, per la prima volta, l’acquisto di partecipazioni di pubbliche amministrazioni in società quotate. Ne rimangono escluse, invece, successive operazioni, come la sottoscrizione di aumenti di capitale”. Se non si comprende male, dunque, con l’infelice formulazione sopra riportata ci si vorrebbe riferire al primo atto di acquisto, da parte di una amministrazione pubblica, di partecipazioni in una società quotata (non, invece, ai successivi incrementi della partecipazione sociale). E’ bene precisare, infine, che la disposizione in questione si rende necessaria in quanto – ai sensi dell’art. 1, comma 5 – le disposizioni del Testo unico in commento “si applicano, solo se espressamente previsto, alle società quotate” (come definite dall’art. 2, comma 1, lett. o): pertanto, in sua assenza, la disciplina appena descritta avrebbe trovato applicazione soltanto per le società non quotate.

#### POSTILLA

La Corte Costituzionale, con la sentenza 25 novembre 2016, n. 251, ha dichiarato, tra l’altro, l’illegittimità costituzionale dell’art. 18, lettere a), b), c), e), i), l) e m), numeri da 1) a 7), della legge 7 agosto 2015, n. 124 (Deleghe al Governo in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche: c.d. Legge Madia) “nella parte in cui, in combinato disposto con l’art. 16, commi 1 e 4, della medesima legge n. 124 del 2015, prevede che il Governo adotti i relativi decreti legislativi attuativi previo parere, anziché previa intesa, in sede di Conferenza unificata”. Non è qui il caso di riassumere nel dettaglio la motivazione della sentenza, ma ci si può limitare a ricordare che secondo la Corte l’intervento del legislatore, finalizzato a dettare una disciplina organica delle partecipazioni azionarie delle amministrazioni pubbliche, “coinvolge, inevitabilmente, profili pubblicistici, che attengono alle modalità organizzative di espletamento delle funzioni amministrative e dei servizi riconducibili alla competenza residuale regionale”, nonché “profili privatistici, inerenti alla forma delle società partecipate, che trova nel codice civile la sua radice, e aspetti connessi alla tutela della concorrenza, riconducibili alla competenza esclusiva del legislatore statale”. Da ciò deriva, pertanto, la “concorrenza” di competenze statali e regionali, “disciplinata mediante l’applicazione del principio di leale collaborazione”. Ed è per tale ragione, a giudizio della Corte, che “ai principi e criteri direttivi il Governo deve dare attuazione solo dopo aver svolto idonee trattative con Regioni e enti locali nella sede della Conferenza unificata”, essendo quest’ultima la sede “più idonea a consentire l’integrazione dei diversi punti di vista e delle diverse esigenze degli enti territoriali

coinvolti, tutte le volte in cui siano in discussione temi comuni a tutto il sistema delle autonomie, inclusi gli enti locali”.

Ciò premesso, occorre però precisare che le disposizioni dettate dal d.lgs. n. 175 del 2016 – incluse, dunque, quelle relative alla costituzione delle società a partecipazione pubblica, qui commentate – sono senza dubbio alcuno attualmente vigenti, posto che, come chiarito dalla stessa Corte nella sentenza n. 251 del 2016, “le pronunce di illegittimità costituzionale, contenute in questa decisione, sono circoscritte alle disposizioni di delegazione della legge n. 124 del 2015, oggetto del ricorso, e non si estendono alle relative disposizioni attuative”, e soltanto “nel caso di impugnazione di tali disposizioni, si dovrà accertare l’effettiva lesione delle competenze regionali, anche alla luce delle soluzioni correttive che il Governo riterrà di apprestare al fine di assicurare il rispetto del principio di leale collaborazione”.