

XVI CONVEGNO ANNUALE
DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

*"STATO, IMPRESE, MERCATI IN UN MONDO
ALLA RICERCA DI NUOVI EQUILIBRI"*
Roma, 21-22 febbraio 2025

MARIASOFIA HOUBEN
PROFESSORE ASSOCIATO DI DIRITTO COMMERCIALE

Società a partecipazione mista pubblico-privata ex art. 17 TUSP e operazioni straordinarie

SOMMARIO: 1. Le società a partecipazione mista pubblico-privata espressione di una forma di partenariato pubblico privato istituzionalizzato: la delimitazione del tema oggetto di indagine. - 2. I tratti caratterizzanti la fattispecie: la funzionalizzazione della società al perseguimento di interessi pubblici, la procedura ad evidenza pubblica, la relazione "qualificata" socio pubblico-socio privato e l'assegnazione di poteri-doveri "funzionali" al ruolo ad essi assegnato. - 3. La necessità di preservare l'equilibrio di poteri creato col contratto di partenariato: i limiti (impliciti) al potere di disposizione (della concessione o dell'appalto da parte della società e) delle partecipazioni da parte del socio pubblico e di quello privato. - 4. Le operazioni straordinarie e il pericolo di aggiramento dei limiti al trasferimento delle partecipazioni. L'alterazione negli equilibri realizzati per mezzo del sodalizio. Il caso della fusione per incorporazione: natura ed effetti. - 5. La formalizzazione dei limiti alla circolazione delle partecipazioni nello statuto e la loro applicabilità alle operazioni straordinarie (cenni). 6. Conclusioni. I limiti entro i quali è possibile realizzare operazioni straordinarie tra società a partecipazione mista pubblico-privata ex art. 17 TUSP.

1. *Le società a partecipazione mista pubblico-privata espressione di una forma di partenariato pubblico privato: la delimitazione del tema oggetto di indagine.*

La locuzione “società a partecipazione mista pubblico privata” è astrattamente idonea a includere la totalità delle società a cui partecipino soci pubblici e soci privati e, dunque, quasi l’intero universo delle società a partecipazione pubblica contemplato dal decreto legislativo 19 agosto 2016 n. 175.

Il ben più limitato fenomeno al quale si intendono dedicare le seguenti riflessioni concerne una *sub*-categoria del richiamato universo, contemplata dall’articolo 17 TUSP e qui osservata con esclusivo riguardo alle ipotesi della realizzazione di operazioni straordinarie.

In tale prospettiva, il primo elemento da chiarire attiene alla delimitazione soggettiva di queste società: il TUSP, infatti, specifica, all’art. 2 (Rubricato *Definizioni*) cosa si intende per società “a partecipazione pubblica” (lett. *n*)¹, per società “a controllo pubblico” (lett. *m*) e per società *in house* (lett. *o*), mentre si astiene dal fornire una definizione di società a partecipazione mista pubblico-privata.

Al riguardo, è da dire che le società a partecipazione mista di cui si occupa l’articolo 17 TUSP, e qui oggetto di attenzione, rientrano sicuramente nella prima categoria (sono società a partecipazione pubblica), possono (ma non devono) rientrare nella seconda (società a controllo pubblico) e si distinguono invece dalle società *in house*, in ragione della necessaria presenza al loro interno (in misura non irrilevante) della partecipazione di privati. Si tratta di figure istituzionalizzate di partenariato

¹ Più precisamente, ai sensi dell’art. 2, comma 1, lett. *n*, TUSP, sono tali le società a controllo pubblico, nonché le altre società partecipate direttamente da amministrazioni pubbliche o da società a controllo pubblico.

pubblico-privato, nel cui ambito, dunque, pubblico e privato collaborano al fine della soddisfazione di interessi pubblici.

Giova evidenziare come il fenomeno in questione abbia solo recentemente trovato una sistemazione normativa (più o meno) organica. A ben vedere, una sua forma primigenia era già rintracciabile nell'ambito della legislazione in materia di ordinamento degli enti locali e gestione dei servizi pubblici degli anni '90. Si trattava, tuttavia, di un partenariato pubblico privato istituzionalizzato ancora "acerbo", la cui "maturazione normativa" è avvenuta sulla spinta della necessità di renderlo conforme ai principi europei in tema di affidamento di servizi pubblici. La materia in discussione si connota, infatti, per essere terra di confine (, intersezione e sovrapposizione) con il diritto pubblico e, in particolare, con la normativa relativa all'affidamento di contratti pubblici, concessioni e appalti, poiché la stessa società mista viene costituita al fine di ottenere l'affidamento di un contratto pubblico del genere indicato, la cui esecuzione sarà poi demandata al socio privato operativo, riservandosi il socio pubblico solo un potere di controllo esercitato dall'"interno" in merito all'idoneità a soddisfare gli interessi pubblici di cui è garante.

La circostanza indicata consente di comprendere come mai l'unico articolo del TUSP dedicato alle società a partecipazione mista pubblico privata (art. 17) si concentri *in primis* sulla procedura che conduce all'affidamento del contratto di appalto o di concessione, e delinei, poi, solo in maniera sfumata, i tratti caratterizzanti il fenomeno, evidenziando determinate caratteristiche e poteri delle due "categorie" di soci necessariamente presenti nel sodalizio in discorso².

² Da una parte, infatti, la norma fa riferimento ai poteri di "controllo interno del socio pubblico sulla gestione", dall'altra richiede al socio privato il possesso di una certa percentuale del capitale sociale e dei requisiti richiesti dalla legge in "relazione alla prestazione per cui la società è stata costituita".

Per vero, tra le righe della disposizione richiamata è possibile scorgere alcuni connotati del partenariato pubblico privato “istituzionalizzato”, che trova tipica e precipua concretizzazione nelle società a partecipazione mista³; tuttavia si tratta di elementi involuti che richiedono all’interprete di procedere a una non facile opera di sistematizzazione.

Particolare complessità, per quanto qui interessa, presenta l’ipotesi in cui i sodalizi in discorso realizzino operazioni straordinarie: non solo non vi è nel TUSP alcuna disposizione dedicata a tale vicenda⁴ - con la

³ Tra gli studi che si occupano del fenomeno delle società miste si v., sul versante del diritto amministrativo i lavori monografici di Caruso, *Il socio pubblico*, Napoli, 2016, 417 ss.; Ursi, *Società ad evidenza pubblica. La governance delle imprese partecipate da Regioni ed enti locali*, Napoli, 2012, 260 ss.; Valaguzza, *Società miste a partecipazione comunale. Ammissibilità e limiti*, Milano, 2012, 157 ss.; Dipace, *Partenariato pubblico privato e contratti atipici*, Milano, 2006, *passim* e i contributi di Fois-Riccardi, *La società mista con contratto di partenariato pubblico-privato nel testo unico e nel nuovo codice degli appalti*, in Fimmanò - Catricalà - Cantone (a cura di), *Le società pubbliche. Fenomenologia di una fattispecie*, Napoli, 2020, I, 1117; Neri, *La società mista pubblico-privato*, in Garofoli - Zoppini, *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Molfetta, 2018, 133 ss.; Montedoro-Giordano, *Le società nel “partenariato pubblico-privato”*, in *Trattato delle società*, diretto da Donativi, Milano, 2022, IV, 810 ss.; Piperata, *La partecipazione delle pubbliche amministrazioni a società di capitali nel TUSP: modelli, procedure e limiti*, in Cerioni (a cura di), *Le società pubbliche*, Milano, 2023, 51 ss.; Grasso, *Le società a partecipazione pubblica in Italia*, *ivi*, 218 ss.; su quello del diritto commerciale: Cetra, *Le società a capitale misto pubblico-privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2024, 841 ss.; Guarini, *Socio privato e governance delle società a partecipazione mista pubblico-privata*, Torino, 2024, *passim*; Pecoraro, *Società miste*, in D’Attorre - Guccione - Pecoraro - Vella, *Società di diritto speciale*, Milano, 2022, 381 ss.; Codazzi, *Le società miste*, in *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, diretto da Ibba - Demuro, Bologna, 2018, 277 ss.; Donativi, *Le società a partecipazione pubblica*, Milanofiori Assago, 2016, 1082 ss.; Id., *Le società miste*, in Ibba (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, Milano, 2019, 249 ss.; Sablone, *sub art. 17*, in *Il testo unico sulle società pubbliche*, diretto da Meo-Nuzzo, Bari, 2016, 249 ss.

⁴ Salvo che per alcuni casi peculiari: l’art. 7, comma 7°, lett. b, TUSP prescrive precisi adempimenti (deliberazione preventiva e onere di adeguata motivazione) per l’adozione da parte di un’amministrazione pubblica di un atto trasformazione della società partecipata; l’art. 8, comma 1°, TUSP, sottopone ad analoghi oneri l’atto deliberativo che programmi l’acquisto, mediante aumento di capitale sociale o altre operazioni straordinarie, di partecipazioni in società già costituite; l’art. 14, comma 5°, TUSP, in tema di crisi d’impresa di società a partecipazione pubblica indica le (limitate) ipotesi nelle quali si può ricorrere ad operazioni straordinarie ai fini del ripianamento delle perdite del capitale sociale; l’art. 20, commi 1°, 2° e 5°, sancisce l’obbligo per le amministrazioni pubbliche di predisporre periodicamente un piano di razionalizzazione delle

conseguenza che, secondo quanto stabilito dall'art. 1, comma 3°, TUSP, dovrebbe trovare applicazione la disciplina generale del codice civile - ma la stessa si presenta capace di aggirare i limiti alla circolazione delle partecipazioni (pubbliche e/o private), ricavabili dal sistema o formalizzati nello statuto.

La realizzazione di operazioni di tal sorta può, difatti, incidere in maniera significativa sulle caratteristiche delle società, determinando, da una parte, il "passaggio" del contratto pubblico da una società ad un'altra in assenza di una procedura ad evidenza pubblica (si pensi, per citare un'ipotesi che ha trovato concretizzazione nella realtà, alla progettazione di una fusione per incorporazione tra due società a partecipazione mista, ad esito della quale la società incorporante risulterebbe titolare del contratto pubblico affidato alla incorporata) e, dall'altra, un'alterazione della peculiare relazione tra socio pubblico e socio privato instaurata e formalizzata nel sodalizio (nell'ipotesi cui si faceva cenno, dell'incorporata), finendo così per modificare e compromettere il modello di partenariato pubblico-privato che in essa aveva trovato declinazione.

Obiettivo del presente lavoro è pertanto quello di verificare, nella prospettiva dello studioso del diritto societario, se le operazioni straordinarie che vedono coinvolti i sodalizi in discorso siano ammissibili e, in caso di risposta affermativa, entro quali limiti le stesse possano essere realizzate.

2. I tratti caratterizzanti la fattispecie: la funzionalizzazione della società al perseguimento di interessi pubblici, la procedura ad evidenza pubblica, la relazione "qualificata" socio pubblico-socio privato e l'assegnazione di poteri-doveri "funzionali" al ruolo assegnato.

partecipazioni, da attuarsi anche tramite operazioni straordinarie, compresa la fusione (o la messa in liquidazione o la cessione).

Giova in via preliminare soffermarsi sugli elementi caratterizzanti il fenomeno. Come anticipato, non vi è un quadro normativo organico che delinei in maniera esaustiva i tratti tipici del sodalizio qui in discussione; occorre, dunque, procedere a una loro ricostruzione per via interpretativa.

In primo luogo, si può osservare che la partecipazione del socio pubblico alla società trovi giustificazione nel (e allora sia legittima nella misura in cui consenta il) perseguimento delle sue finalità istituzionali di cura di un interesse pubblico (art. 4, comma 1 e art. 5, comma 1, TUSP)⁵. In ragione di ciò, e con l'obiettivo di assicurare soddisfazione a tale istanza, è prevista l'assegnazione a favore di tale socio di poteri di "controllo interno sulla gestione", anche in deroga a norme centrali di diritto societario (art. 17, comma 4, lett. a) TUSP). I poteri indicati (il cui contenuto è tutto da chiarire) rappresentano elemento *essenziale e connaturato* al sodalizio in discorso: *in ragione di essi* il socio pubblico è in grado di garantire soddisfazione e tutela agli interessi pubblici per i quali ha scelto di prendere parte alla società e dei quali è e rimane titolare e garante. Gli stessi poteri sono, d'altra parte, alla base della preferenza accordata dal socio pubblico nell'ambito della propria discrezionalità per il modello della società mista (rispetto a modelli alternativi quali la gestione *in house* e l'affidamento a soggetti esterni): la convivenza societaria con il socio privato consente al

⁵ In particolare, ai sensi dell'art. 4, comma 1, TUSP: "Le amministrazioni pubbliche non possono, direttamente o indirettamente, costituire società aventi ad oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, né acquisire o mantenere partecipazioni, anche di minoranza, in tali società". Ai sensi dell'art. 5, comma 1, stesso testo legislativo: "A eccezione dei casi in cui la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione, anche attraverso aumento di capitale, avvenga in conformità a espresse previsioni legislative, l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica, anche nei casi di cui all'art. 17, o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'art. 4, evidenziando, altresì, le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria, nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato". Sul tema, si v., diffusamente, Valaguzza (nt. 3), 133 ss.

primo di realizzare un controllo più tempestivo ed incisivo di quello che sarebbe possibile nell'ambito di un affidamento ordinario e con costi significativamente ridotti rispetto a quelli connessi a una gestione *in house*. In tale prospettiva, l'esercizio dei poteri indicati, e che possono a grandi linee essere ricondotti a poteri di supervisione e indirizzo⁶, caratterizzano il fenomeno, nel senso che ne costituiscono elemento essenziale e necessario.

Totalmente diversa (e speculare rispetto a quella del socio pubblico) è la posizione del socio privato: esso è investito del compito di realizzare in concreto la prestazione oggetto del contratto pubblico. Per tale ragione, il legislatore gli richiede il possesso dei requisiti di qualificazione previsti da norme legali o regolamentari in relazione alla prestazione per cui la società è stata costituita e delle eventuali caratteristiche inerenti "aspetti *qualitativi ambientali, sociali* connessi all'oggetto dell'affidamento o relativi all'innovazione" che l'amministrazione affidante consideri essenziali (art. 17, comma 2, TUSP). Siffatti elementi, come pure le sue caratteristiche *economico-finanziarie* (dunque la sua capacità economico-finanziaria per lo svolgimento del compito di interesse pubblico) devono essere accertati nel contesto di una procedura ad evidenza pubblica volta appunto a verificare l'*idoneità* del privato a realizzare la prestazione (di rilievo pubblicistico) per cui la società viene costituita.

Esso deve inoltre essere un socio (o più soci) titolare(i) di una partecipazione non minore del 30%, così da poter essere considerato "autorevole" o "non insignificante"⁷, al quale deve competere in una certa

⁶ Sul tema v. Cetra (nt. 3), 836 ss.

⁷ Così: Cossu, *Le società "pubbliche"*, in *Trattato delle società*, diretto da Donativi (nt. 3), IV, 747; sul tema v., pure, Codazzi (nt. 3), 293 ss.; Pecoraro (nt. 3), 387 ss.

misura (innalzabile dalla discrezionalità sociale) dell'impegno finanziario ed economico⁸.

Al fine di consentire la selezione del soggetto privato "migliore" per la realizzazione del contratto pubblico, il legislatore ha congegnato, sulla spinta della giurisprudenza, una peculiare procedura definita gara a doppio oggetto⁹. Si tratta, come la locuzione suggerisce, di una procedura avente

⁸ Ne consegue che rientrano nell'ambito applicativo disegnato dalla disposizione tutte le società nelle quali il socio privato abbia una percentuale non irrisoria, fissata nella *misura minima* del 30%, e dunque, come anticipato e se ben si intende (a differenza del passato), anche le società "a controllo privato", nelle quali, cioè, il privato disponga di una percentuale ben più elevata del 30% del capitale. In merito al significato della previsione di una percentuale minima di partecipazione del socio privato e al suo rilievo sotto il profilo del limite all'impegno economico e all'onere finanziario assunto dall'amministrazione v. Cons. Stato, 17 ottobre 2023, n. 9034, disponibile sul sito www.giustizia-amministrativa.it e Corte Giust. UE, 1 agosto 2022, in *RDS*, 2022, 831 ss.

⁹ La locuzione "gara a doppio oggetto" è stata coniata da Cons. Stato, ad. Pl., 3 marzo 2008, n. 1, www.giustiziamministrativa.it, ed è volta ad identificare la "gara che miri non soltanto alla scelta del socio privato, ma anche, stante la definizione dello specifico servizio da svolgere in partenariato con l'Amministrazione e delle modalità di collaborazione con essa, allo stesso affidamento dell'attività da svolgere e che limiti, nel tempo, il rapporto di partenariato prevedendo allo scadere una nuova gara". Con essa, dunque, si intende sottolineare che è possibile realizzare nell'ambito della medesima procedura sia l'assegnazione del contratto di appalto o di concessione (che costituirà l'oggetto esclusivo della società), sia l'individuazione del soggetto privato al quale sarà riservata la sottoscrizione o l'acquisto della quota di partecipazione messa a gara. Al riguardo v. Cossu, *Le società a partecipazione pubblica*, in *Formulario notarile annotato*, diretto da Petrelli, IX, *Diritto societario*, diretto da Avagliano, I, Milano, 2019, 178 ss.; Codazzi (nt. 3), 286 ss. La gara a doppio oggetto è considerata quale presupposto di legittimità dell'utilizzo della società mista nel contesto della disciplina unionale in materia di appalti pubblici e concessione da Corte di Giustizia CE, 15 ottobre 2009, in C-196/08, *Acoset* (la sentenza è stata resa su rinvio pregiudiziale di interpretazione disposto dal Tar Sicilia, Catania, sez. III, ordinanza 22 aprile 2008, n. 164), in *Urb. e app.*, 2010, 156 ss. I commenti da parte della dottrina amministrativista sono stati numerosi: si v. Guzzi, *Servizi pubblici locali e affidamento diretto a società miste*, in *Riv. amm.* 2009, 637 ss.; Angeli, *Concessioni di pubblici servizi. Per i partenariati pubblico-privati istituzionalizzati una singola procedura nel rispetto dei "principi di libera concorrenza, di trasparenza e di parità di trattamento"*, in *Rass. Adv. St.*, 2010, 19 ss.; Caranta, *La Corte di giustizia definisce le condizioni di legittimità dei partenariati pubblico-privati*, in *Giur. it.*, 2010, 1193 ss.; Nicodemo, *Società miste: il giudice europeo detta le condizioni per l'affidamento diretto*, in *Urb. e app.*, 2010, 156 ss. L'orientamento è poi stato indirettamente confermato nella sentenza della Corte di Giustizia CE, 22 dicembre 2010, in C-215/09, *Mehiläinen Oy*. Al riguardo v. Aicardi, *Società miste e affidamento di contratti pubblici*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 764. Sulle conseguenze che possono derivare dal mancato rispetto della disciplina relativa al procedimento a evidenza pubblica v. Angelici, *In tema di "socio pubblico"*, in Cintioli - Massa Felsani, *Le società a partecipazione pubblica tra diritto dell'impresa e diritto dell'amministrazione*, Bologna, 2017, 77.

duplice oggetto: l'individuazione del socio privato cui sarà riservata la sottoscrizione o l'acquisto della quota di partecipazione sociale messa a gara (non inferiore al 30%) e l'affidamento alla società cui lo stesso prende parte del contratto pubblico di appalto o di concessione, oggetto esclusivo dell'attività della società (art. 17, comma 1, TUSP).

Se ne deduce che il contratto viene assegnato alla società *in ragione del fatto* che vi partecipa un determinato soggetto privato, scelto in virtù della sua idoneità ad adempiere alla prestazione (formalmente) affidata alla società¹⁰ e deputato perciò ad occuparsi della realizzazione dell'opera pubblica o dello svolgimento del pubblico servizio¹¹. Ciò consente altresì di comprendere perché sia proprio questo soggetto (e non la società, si ripete, formalmente aggiudicataria della concessione o dell'appalto) a dover possedere non solo le capacità tecniche ma anche quelle patrimoniali ed economico-finanziarie necessarie per l'adempimento della prestazione¹², e al contempo perché la sua partecipazione alla società sia "a tempo" e non possa in ogni caso essere superiore alla durata dell'appalto o della concessione (art. 17, comma 3, prima parte, TUSP). Il socio privato si presenta, in tale prospettiva, come "socio d'opera", per definizione infungibile¹³.

¹⁰ Detto in altri termini è rintracciabile l'esistenza di un collegamento *funzionale* tra la selezione di un determinato socio privato e l'affidamento alla società cui esso prende parte in virtù dell'essere risultato vincitore della gara pubblica del contratto di appalto o di concessione: il contratto viene affidato alla società *in virtù* della presenza al suo interno di *uno specifico socio operativo*, scelto mediante procedura pubblica.

¹¹ In ragione di tale aspetto, parte della dottrina amministrativistica ha definito il privato quale appaltatore: Dugato, *Le società a partecipazione pubblica*, in *Gior. dir. amm.*, 2013, 860 ss.

¹² La gara deve garantire una valutazione delle offerte in condizioni di concorrenza effettiva in modo da assicurare un vantaggio *economico* complessivo per l'amministrazione pubblica che ha indetto la procedura.

¹³ In tal senso è orientata anche Codazzi (nt. 3), 314. Sulla specificità del ruolo che deve assumere il socio privato operativo si v., da ultimo, pure, Cons. Stato, 17 ottobre 2023, n. 9034, disponibile su www.giustizia-amministrativa.it.

Le caratteristiche del fenomeno appena esposto sono state delineate in un primo momento in ambito europeo, con atti di “soft law”¹⁴ e per mezzo della giurisprudenza della Corte di Giustizia¹⁵; il loro ingresso nel nostro ordinamento è quindi avvenuto mediante alcuni pareri del Consiglio di Stato¹⁶ e poi, seppur in maniera non del tutto perspicua, con la norma del TUSP richiamata (art. 17).

Più di recente, il quadro è stato reso maggiormente nitido da alcune riforme realizzate nell’ambito del diritto pubblico: l’art. 174, d.lgs. 31 marzo 2023, n. 36 (c.d. nuovo Codice dei contratti pubblici) ha, infatti, fornito la prima definizione normativa di partenariato pubblico privato (anche istituzionalizzato). Sono state in tal sede tracciate anche le coordinate generali del fenomeno chiarendo che: *a)* si tratta di un’operazione economica nella quale si instaura un rapporto contrattuale di lungo periodo tra un ente concedente e uno o più operatori economici privati finalizzato al raggiungimento di un risultato di *interesse pubblico* (art. 174, comma 1,

¹⁴ Il Libro verde relativo ai partenariati pubblico-privati ed al diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni del 30 aprile 2004 ha infatti individuato quale tratto caratterizzante i partenariati il ruolo del *partner* pubblico di “definizione degli obiettivi da raggiungere in termini d’interesse pubblico, di qualità dei servizi offerti, di politica dei prezzi” e poi di verifica in merito al controllo del rispetto degli obiettivi fissati (§ 1.1.2). Al contempo è stato già in tal sede chiarito come “la scelta di un *partner* privato destinato a svolgere tali incarichi nel quadro del funzionamento di un’impresa mista non può [...] essere basata esclusivamente sulla qualità del suo contributo in capitali o della sua esperienza, ma dovrebbe tenere conto delle caratteristiche della sua offerta – che economicamente è la più vantaggiosa – per quanto riguarda le prestazioni specifiche da fornire (§ 3.1. 58). La Comunicazione interpretativa della Commissione sull’applicazione del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni ai partenariati pubblico-privati istituzionalizzati (PPPI) del 14 aprile 2008 ha poi ribadito come sia necessaria una procedura trasparente e concorrenziale avente ad oggetto sia l’appalto o la concessione da aggiudicare all’ente a capitale misto, sia il contributo operativo del partner privato all’esecuzione di tali prestazioni e/o il suo contributo amministrativo alla gestione dell’entità a capitale misto (§ 2.2) e che “qualsiasi modifica delle condizioni essenziali dell’appalto non prevista nel capitolato d’oneri impone di ricorrere a una nuova procedura di gara” (§ 3).

¹⁵ *Acoset*, 15 ottobre 2009, C-196-08, resa su rinvio pregiudiziale di interpretazione sollevato dal T.A.R. Sicilia.

¹⁶ Consiglio di Stato, 18 aprile 2007, n. 456, in *Foro it.*, 2007, III, 611 ss.; Cons. Stato, ad. Plenaria, 3 marzo 2008, n.1, in *Federalismi.it*.

lett. a); b) la parte privata deve *assumere il rischio operativo* connesso alla realizzazione dei lavori e *farsi carico in misura significativa dei fabbisogni finanziari* connessi alla realizzazione del progetto, oltre a *realizzare e gestire il progetto*; c) la parte pubblica deve *definire gli obiettivi e verificarne l'attuazione*¹⁷.

Ulteriori caratteristiche della relazione socio pubblico-socio privato nell'ambito delle società miste sono state poi tracciate nel d.lgs. 23 dicembre 2022, n. 201, contenente il Riordino della disciplina dei servizi pubblici di rilevanza economica, uno degli ambiti di maggior utilizzo delle società qui considerate, e al quale si farà riferimento nel corso della trattazione ove necessario.

3. La necessità di preservare l'equilibrio di poteri creato con il contratto di partenariato. I limiti (impliciti) al potere di disposizione (della concessione o dell'appalto da parte della società e) delle partecipazioni da parte del socio pubblico e di quello privato.

Prima ricaduta di quanto sopra precisato è la necessità di configurare i rapporti endosocietari in maniera coerente con la ripartizione di compiti prefissata (ora) dal legislatore. Il punto è oggetto di espressa considerazione da parte del legislatore del TUSP, il quale evidenzia come la finalità possa essere perseguita sia sul piano parasociale che su quello sociale. Con riguardo a quest'ultimo vi sono margini di operatività differenti a seconda che ci trovi nell'ambito di una società che abbia assunto la forma di s.p.a. o di s.r.l., sebbene il legislatore del TUSP abbia sancito rilevanti deroghe alla

¹⁷ Non possono pertanto oggi esserci più dubbi in merito al riparto di compiti tra le due categorie di soggetti citati: indirizzo e verifica del socio pubblico titolare dell'interesse e, ruolo operativo-finanziario del socio privato.

disciplina della s.p.a. dirette proprio a consentire l'esercizio da parte del socio pubblico dei poteri di controllo interno sulla gestione¹⁸.

Il legislatore non si è invece occupato dell'aspetto *dinamico* del rapporto: non sono, infatti, stabilite regole in merito al mantenimento degli assetti di poteri formalizzati all'interno della società mista.

Al riguardo occorre dunque chiedersi se vi siano o meno limiti al potere dispositivo delle partecipazioni sociali e della prestazione oggetto di affidamento.

In relazione a tale ultimo aspetto sembra plausibile affermare che la società non possa procedere alla cessione del contratto pubblico, affidatole per mezzo della gara a doppio oggetto, e dunque per via di una procedura ad evidenza pubblica (per lo più concentrata sull'individuazione del soggetto più idoneo a svolgere la funzione di socio operativo al suo interno, e in concreto investito del compito di realizzare la prestazione oggetto di quel contratto), salvo l'esperimento di una nuova procedura avente le stesse caratteristiche di quella con la quale è stato disposto in via originaria l'affidamento¹⁹.

Qualche precisazione in più merita la possibilità di trasferire le partecipazioni del socio pubblico e del socio privato o comunque di mutare l'entità della partecipazione degli stessi.

E, difatti, come in precedenza anticipato, nella vicenda in discussione può evidenziarsi, da una parte, un rapporto di affidamento, che intercorre tra l'ente pubblico affidante e la società mista affidataria (in ragione della presenza al suo interno di uno specifico socio privato) e che trova concretizzazione nel contratto di servizio; dall'altra, un rapporto societario,

¹⁸ Sul tema, non minimamente affrontabile nell'economia del presente lavoro, si rinvia a Donativi, *Le società miste* (nt. 3), 261 ss.; Guerrera, *Lo statuto della nuova società "a partecipazione mista" pubblico privata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, I, 568 ss.; Codazzi (nt. 3), 304 ss.

¹⁹ In tale direzione è orientato, altresì, Demuro, *La partecipazione del privato*, in Ibba - Malaguti - Mazzoni, *Le società "pubbliche"*, Torino, 2011, 307.

contraddistinto dalla presenza di un certo socio pubblico dotato di poteri di controllo interno e un certo socio privato, selezionato anch'esso con la citata procedura ad evidenza pubblica e investito dei compiti operativi. I due rapporti, dopo l'affidamento, tendono a sovrapporsi con la conseguenza che le regole speciali dell'affidamento si proiettano sul rapporto societario e pongono limiti alla realizzazione di alcune operazioni²⁰. Più precisamente la società affidataria è tenuta a mantenere le caratteristiche che la hanno resa idonea all'ottenimento dell'incarico per tutta la durata dello stesso²¹. Tra di esse, posto centrale ricoprono il ruolo operativo del socio privato selezionato e la funzione di indirizzo e controllo del socio pubblico affidante.

Gli assetti di potere disegnati nel contratto sociale, ed esplicitati nella gara a doppio oggetto e nel contratto di servizio, dopo l'affidamento, non sono più liberamente disponibili dalle parti, salvo l'espletamento di una nuova valutazione da parte della p.a., nel rispetto delle regole dell'evidenza pubblica, in merito all'idoneità della nuova configurazione a garantire il perseguimento delle finalità pubbliche di cui essa è garante e alle quali ha scelto di assicurare soddisfazione per mezzo del partenariato pubblico privato istituzionalizzato formalizzato nella società mista.

Il tema dei limiti alla trasferibilità della partecipazione privata e pubblica si pone in primo luogo nell'ambito degli "ordinari" trasferimenti delle partecipazioni private e pubbliche che possono realizzarsi nel corso

²⁰ I limiti alla capacità dell'ente pubblico di costituire società affidatarie di contratti pubblici dopo l'affidamento, non scompaiono ma si proiettano (traslano) sulla società affidataria e determinano condizionamenti alla sua autonomia organizzativa e funzionale.

²¹ In particolare è stato evidenziato che la società affidataria e i suoi soci non possano liberamente modificare il proprio assetto organizzativo e proprietario dopo l'affidamento e durante la gestione del servizio: così Luciani, *"Pubblico" e "privato" nella gestione dei servizi economici locali in forma societaria*, in www.giustamm.it, 2012, 22 e 37 ss. Sul tema v., pure, Dugato, *La partecipazione pubblica in sede di costituzione e in società già costituite*, in *Ibba* (nt. 3), 93.

della vita della società a partecipazione mista pubblico privata concessionaria di un servizio pubblico.

Al riguardo, con riferimento alla partecipazione pubblica, viene in considerazione l'art. 10, commi 1 e 2, TUSP, ove - nell'ambito però delle società a partecipazione pubblica "semplici" (: non affidatarie di contratti pubblici per mezzo di una gara a doppio oggetto) - si afferma che gli atti deliberativi aventi ad oggetto l'alienazione o la costituzione di vincoli su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche sono adottati secondo le modalità di cui all'art. 7, comma 1 dello stesso testo (e dunque: *a*) decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con i ministri competenti per materia, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, in caso di partecipazioni statali; *b*) provvedimento del competente organo della regione, in caso di partecipazioni regionali; *c*) deliberazione del consiglio comunale, in caso di partecipazioni comunali; *d*) delibera dell'organo amministrativo dell'ente, in tutti gli altri casi di partecipazioni pubbliche) e che, salvo casi eccezionali, l'alienazione delle partecipazioni (delle p.a.) è effettuata nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione. Per realizzare un'operazione come quella indicata occorre dunque sia una precisa espressione di volontà da parte dell'ente pubblico, sia il rispetto delle regole a presidio del corretto funzionamento del mercato e dell'azione della p.a. La necessità di procedere in ossequio ai principi di trasparenza è ribadita e meglio specificata nell'ambito delle società a partecipazione mista pubblico privato che si occupano di servizi pubblici locali: l'art. 16, comma 2, d. lgs. 201/2022, afferma infatti che "l'ente locale può cedere in tutto o in parte la propria partecipazione nelle società a partecipazione mista pubblico privata mediante procedure a evidenza pubblica".

Se ne deduce la possibilità del socio pubblico di procedere a un trasferimento della propria partecipazione (solo) a patto che siano rispettate le regole appena esposte.

Nessuna disposizione è invece rintracciabile in merito all'alienazione della partecipazione privata, probabilmente in ragione del fatto che si tratta di partecipazione reputata "stabile": il socio operativo si è impegnato a dare esecuzione al contratto per il periodo indicato nel bando e nella cornice del sodalizio a cui ha deciso di prendere parte con l'adesione alla gara a doppio oggetto, implicitamente rinunciando al potere di alienazione della propria quota prima della scadenza della concessione²² (salvo il caso di decadenza o revoca della stessa)²³.

Per vero entrambe le questioni non sono del tutto pacifiche²⁴.

²² Sul tema v. Guerrera (nt. 18), 561 ss.; Guarini (nt. 3), 88 ss.; Codazzi (nt. 3), 314 ss.; Guida, *La circolazione delle partecipazioni di società a partecipazione pubblica*, in Fimmanò - Catricalà - Cantone (nt. 3), I, 523 ss. Gli ultimi due A., per vero, argomentano prendendo quale base l'art. 10, comma 2, TUSP, la cui applicabilità alle partecipazioni del socio privato non si presenta, tuttavia, pacifica: la norma, infatti, al primo comma, sembra identificare il proprio ambito applicativo soggettivo alle sole partecipazioni pubbliche. A favore dell'applicabilità della norma in questione si esprime, tuttavia (anche se solo in un *obiter* e aggiungendo poi, in nota che "la libera circolazione della partecipazione in capo al privato è invero discussa in dottrina, anche alla luce dell'ambigua lettera dell'art. 10, comma 2°, TUSP") anche Trib. Cagliari (ord.), Sez. spec. Impr., 19 settembre 2023, in corso di pubblicazione su *BBTC*, con nota di Houben, *Fusione per incorporazione e modifica del socio privato operativo in società a partecipazione mista pubblico-privata concessionaria di una gestione aeroportuale*.

²³ In tal senso: Cossu (nt. 7), 750.

²⁴ Con riguardo alla partecipazione pubblica ravvisano limiti impliciti al potere di disposizione della partecipazione: Luciani (nt. 21), 21 ss.; Donativi, *Le società miste* (nt. 3), 265; Guida (nt. 22), 514. Propensi a tale posizione sono pure Guerrera (nt. 18), 565 e Codazzi (nt. 3), 313. Al contrario, nega l'esistenza di limiti Caruso (nt. 3), 285 ss. e 292 ss., pur evidenziando come la disciplina dell'appartenenza della partecipazione sia condizionata dalla destinazione della stessa all'erogazione del servizio pubblico, e dunque che se, all'esito del trasferimento, il socio pubblico non possa più svolgere la funzione di controllo interno sulla gestione, risulta compromesso l'affidamento e il contratto che lo ha generato. La posizione è poi ribadita dall'A. in Id., *Il socio pubblico tra dinamiche proprietarie e organizzative*, in Fortunato - Vessia (a cura di), *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, Milano, 2017, 178 ss. e Id., *Regole dell'evidenza pubblica e partecipazioni sociali*, in Caruso - D'Alessandro - Pappano (a cura di), *Contratti delle pubbliche amministrazioni. Questioni attuali*, Torino, 2020, 312 ss.

Il tema sarà esplorato in maniera più approfondita nel corso della trattazione; giova, tuttavia, rimarcare sin da subito quali siano le coordinate di base che limitano il potere dispositivo dei soggetti indicati. Affinché non sia compromesso lo schema causale sottostante al contratto di partenariato, deve essere mantenuto: *a)* il potere dell'ente concedente di definire gli obiettivi perseguiti per il tramite della società mista e verificarne l'attuazione (art. 174, comma 1, lett. *c*, seconda parte, cod. contr. pubblici) o comunque di esercitare il "controllo interno sulla gestione" (art. 17, comma 4, TUSP); *b)* l'allocazione del rischio di impresa (*rectius*, "il rischio operativo connesso alla realizzazione dei lavori o alla gestione del servizio") sul socio operativo scelto con gara a doppio oggetto (seppur per il "tramite" della società formalmente appaltatrice/concessionaria; art. 174, comma 1, lett. *d*, cod. contr. pubblici); *c)* l'apprestamento da parte della parte privata delle risorse necessarie per la copertura dei fabbisogni finanziari connessi alla realizzazione del progetto (anche in ragione del rischio operativo assunto dalla medesima: art. 174, comma 1, lett. *b*, cod. contr. pubblici); *d)* l'attribuzione della gestione operativa ("il compito di realizzare e gestire il progetto") al socio privato (art. 174, comma 1, lett. *c*, cod. contr. pubbl.)²⁵.

Ne consegue che: *i)* con riguardo alla partecipazione pubblica, si possa procedere a una cessione *solo se*, anche a seguito di essa, il socio pubblico affidante sia ancora in grado di esercitare il ruolo di indirizzo e vigilanza, essenziale nell'economia causale del PPPI²⁶ e siano rispettati (almeno) i principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione; *ii)* con riguardo al socio privato la cessione sembra impedita dal ruolo di socio d'opera dallo stesso ricoperto, che lo rende infungibile (esso svolge un ruolo operativo, sopporta il rischio operativo e i fabbisogni finanziari connessi

²⁵ Donativi (nt. 3), 257

²⁶ Luciani (nt. 21), 50.

alla realizzazione) e dall'elusione dei principi che presiedono alla svolgimento di una procedura pubblica per l'affidamento dei contratti pubblici che conseguirebbe a una sua "sostituzione" svolta in assenza di quei presidi²⁷.

4. Le operazioni straordinarie e il pericolo di aggiramento dei limiti al trasferimento delle partecipazioni. L'alterazione negli equilibri realizzati per mezzo del sodalizio. Il caso della fusione per incorporazione: natura ed effetti.

Se questo è il quadro (già non nitido) in relazione al trasferimento delle partecipazioni in società "miste" affidatarie di contratti pubblici, ancora più offuscato si presenta l'orizzonte in caso di realizzazione di operazioni straordinarie: in conseguenza di esse, e in particolare per il caso della fusione per incorporazione (in merito al quale si sono verificati nella prassi i problemi in discussione) può generarsi sia un mutamento soggettivo della società affidataria dell'appalto o della concessione, sia (in conseguenza del rapporto di cambio) un'alterazione della partecipazione del socio pubblico e del socio privato, capace di compromettere i poteri di controllo interno del primo e/o il ruolo operativo del secondo così come formalizzati nel contratto sociale. In relazione a quest'ultimo soggetto viene in considerazione non solo il rispetto della percentuale di partecipazione minima richiesta dall'art. 17, comma 1, TUSP, ma altresì l'idoneità della partecipazione in concreto posseduta a consentire lo svolgimento del ruolo operativo e la sopportazione del rischio finanziario e operativo. Possibile esito delle operazioni in discorso è, infatti, la sostituzione del socio privato operativo della società incorporata con quello dell'incorporante, senza alcuna procedura ad evidenza pubblica né alcuna valutazione di

²⁷ In tale direzione sono orientate: Guarini (nt. 3), 90 e Valaguzza (nt. 3), 167.

opportunità da parte dell'amministrazione concedente titolare dell'interesse pubblico.

Per quanto attiene alla partecipazione del socio pubblico "originario" la riduzione della sua partecipazione (ancora in conseguenza del rapporto di cambio) si presenta capace di incidere sui poteri di controllo interno che ad esso spettano in quanto titolare e garante dell'interesse pubblico che trova soddisfazione per mezzo della società.

Le operazioni in discorso si presentano, dunque, capaci di alterare l'assetto di poteri formalizzato nel sodalizio, considerato che: a) l'interesse pubblico che la società è volta a soddisfare è quello indicato da uno *specifico* soggetto pubblico; b) la percentuale di partecipazione posseduta dal socio pubblico consente allo stesso di avere un certo potere all'interno della società, *in primis* in relazione all'esercizio dei poteri di direzione e controllo che connotano il fenomeno (art. 174, comma 1, lett. c), seconda parte, codice dei contratti pubblici)²⁸; c) il socio privato operativo preposto alla gestione dell'interesse pubblico è quello scelto ad esito della procedura ad evidenza pubblica che ne ha accertato l'idoneità tecnica e finanziaria-patrimoniale.

Il tema si è posto, come anticipato, nell'ambito di una fusione per incorporazione, ma esso si presta a assumere rilievo anche in occasione di altre operazioni straordinarie. Scegliendo qui come prospettiva di indagine

²⁸ Nel senso che la società a partecipazione mista rappresenti la modalità di affidamento di un servizio pubblico (o della costruzione e/o gestione di opere pubbliche) che consente al committente pubblico, *più e meglio del contratto di appalto, di indirizzare e sorvegliare la gestione del partner privato* prescelto con gara e al quale viene, per questa ragione, imposta una sorta di "coabitazione societaria" si è espresso Cons. Stato, parere 18 aprile 2007 n. 456, in *DeJure* § 8. Nella stessa direzione è orientato Guerrera (nt. 18), 552, il quale sottolinea come la società mista costituisca "la cornice autoregolamentare di un rapporto di cooperazione tecnico-economico-giuridica formalmente strutturato ed organizzato [...] in cui il socio privato agisce come fornitore di prestazioni e di servizi (alla p.a. o al pubblico, *per conto* di essa)". Si tratta, allora, di "una società strumentale a uno specifico programma di cooperazione pubblico privato", cioè a una peculiare *joint-venture company*. In merito alla portata soggettiva della locuzione società miste si v. Donativi, *Le società miste* (nt. 3), 249 ss. Sul ruolo del socio pubblico nella società mista v. pure Grüner, *Compiti e ruolo del socio pubblico: direzione (società miste) e dominio (società in house)*, in *Dir. econ.*, 2012, 5.

proprio quella della fusione per incorporazione, questione preliminare da affrontare attiene alla natura di tale operazione. E, difatti, secondo l'orientamento dottrinale e giurisprudenziale più risalente, consolidatosi dopo la riforma del diritto societario del 2003, la fusione va ricondotta a una "vicenda meramente evolutiva-modificativa dello stesso soggetto, che conserva la propria identità, pur in nuovo assetto organizzativo"²⁹. Secondo tale ricostruzione la società incorporante (o la *newco*) assume, senza soluzione di continuità, tutti i diritti e gli obblighi delle incorporate e prosegue i rapporti giuridici sostanziali e processuali ad esse riferibili (art. 2504-*bis*, comma 1°, c.c.)³⁰, con la conseguenza che non trovano ad essa applicazione le regole relative ai rapporti traslativi e, dunque, nel caso in questione, dell'art. 10 TUSP³¹.

²⁹ Cass., sez. un., 8 febbraio 2006, n. 2637, in *Foro it.*, 2006, I, 1739.

³⁰ L'impostazione in discorso è stata prospettata da C. Santagata, *La fusione tra società*, Napoli 1964, 93 ss. ed è oggi accolta dalla dottrina prevalente: si v., in arg. Genovese, sub art. 2504-*bis*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Portale e Abbadessa, II, Milano, 2016, 3352; R. Santagata, *Le fusioni*, in Cian (a cura di), *Diritto commerciale*, III, *Diritto delle società*, 2024, 924. Sul tema, v., pure, Perrino, sub art. 2504-*bis*, in *Commentario del codice civile*, diretto da Gabrielli, ***, 2015, 1560 ss. L'inquadramento della fusione tra le vicende modificative dell'atto costitutivo ha trovato accoglimento altresì in giurisprudenza, in ragione delle modifiche apportate all'art. 2504-*bis*, comma 1°, c.c. dalla riforma del diritto societario del 2003: in tale occasione l'espressione "società partecipanti alla fusione" ha preso posto di quella "società estinte". In questa direzione: Cass., 10 dicembre 2019, n. 32298, in *DeJure*, e, limitatamente però alle operazioni realizzate dopo la riforma citata, Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376, *ivi*; Cass., sez. un., 14 settembre 2010, n. 19509, in *Giur. comm.*, 2011, II, 888; Cass., sez. un., 17 settembre 2010, n. 19698, in *Foro it.*, 2011, I, 472. La posizione non è tuttavia pacifica: si v., ad esempio in senso contrario, da ultimo, Cass., sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970, in *Foro it.*, 2021, I, 3474 ss., con nota di De Luca, *Morte apparente o risurrezione di società? Riflessioni sull'«estinzione» dell'incorporata nella fusione* e di Dalfino, *La fusione societaria quale evento estintivo, ma non interruttivo: brevi riflessioni (parzialmente critiche) a margine delle sezioni unite*.

³¹ Espressamente in tal senso Trib. Milano, 17 ottobre 2008, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 551 ss.: "il legislatore, novellando il vecchio disposto in tema di fusione, ha evidenziato, con chiarezza terminologica inequivocabile, l'elemento della continuità che segna in modo costante tutte le operazioni straordinarie - fusione, scissione e trasformazione - e che lega, senza soluzione di continuità il soggetto di diritto che vi partecipa dal suo stadio iniziale a quello di metamorfosi finale, senza che sia possibile riscontrare, sul piano giuridico, alcuna frattura che possa indurre l'interprete a ravvisare un fenomeno successorio". La fusione, continua il Tribunale, "non è diretta alla definizione dei rapporti sociali, né al relativo loro trasferimento, quanto piuttosto alla prosecuzione degli stessi sotto una diversa

A tale ricostruzione se ne contrappone, più di recente, un'altra incline a ritenere che la fusione non si riduca ad una modifica statutaria ma determini *altresì* una trasmissione universale del patrimonio delle società coinvolte, non diversa, nella sostanza, da quella attinente alle vicende *mortis causa* delle persone fisiche³².

Ed in effetti, in linea con la posizione da ultimo richiamata, merita rilevare come le operazioni di fusione (e di scissione) si caratterizzino per essere operazioni *più complesse* di una semplice modificazione dell'assetto organizzativo delle società partecipanti e di un trasferimento universale del patrimonio, trattandosi di vicende nel cui ambito si realizzano *entrambi* gli effetti richiamati³³.

organizzazione e forma". Di conseguenza, conclude, "ogni riferimento al fenomeno di trasferimento o di successione di partecipazioni risulta fuorviante". In dottrina, si v. R. Santagata (nt. 29), il quale evidenzia: "La configurazione della fusione come vicenda evolutivo-modificativa ha molteplici e rilevanti conseguenze applicative. Essa preclude qualsiasi possibilità di applicare alla fusione le regole relative ai rapporti traslativi".

³² In questa direzione, e specificando però che nella fusione il trasferimento universale del patrimonio non presuppone l'estinzione del soggetto (come nella successione universale dell'erede), bensì la determina: Portale, *La riforma delle società di capitali tra diritto comunitario e diritto internazionale privato*, in *Europa e dir. priv.*, 2005, 115. Nello stesso senso sono orientati: Vattermoli, *La fusione*, in *Trattato delle società* (nt. 3), I, 838, il quale evidenzia che "almeno quanto ad effetti prodotti per i soggetti che vi partecipano" la fusione si presenta come forma *sui generis* di successione a titolo universale; Ferri, *Manuale di diritto commerciale*¹⁶, Milano, 2019, 504, secondo il quale l'operazione realizza una sorta di successione universale "coatta" senza soluzione di continuità.

³³ La posizione sembra condivisa da Presti - Rescigno, *Corso di diritto commerciale*¹¹, Bologna, 2023, 761; Vattermoli (nt. 32), 840, secondo il quale il tratto caratterizzante l'operazione risiede "nel conciliare e portare a sintesi l'effetto modificativo-evolutivo - o se si preferisce, riorganizzativo - e l'effetto devolutivo-estintivo che essa determina nei confronti dei soggetti coinvolti" e nell'essere "un *istituto sui generis* non sussumibile in nessun'altra figura o categoria generale nota all'ordinamento"; Stagno d'Alcontres - De Luca, *Le società*, Torino, 2023, 1014, i quali affermano che "la fusione e la scissione non sono risolubili né in una mera modifica dell'organizzazione delle società partecipanti, né in un semplice trasferimento universale del patrimonio, ma sono l'uno e l'altro: cioè costituiscono un procedimento caratterizzato dalla conciliazione tra estinzione e continuità". Per tale ragione essi ritengono che sia possibile che l'unione dei patrimoni, nella fusione, vada considerato come fenomeno *traslativo*, pur se nell'ambito di una operazione connotata dal carattere della continuità giuridica. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*¹¹, a cura di M. Campobasso, Milano, 2024, 664-665, sottolinea come l'essenza della fusione vada rintracciata in una "conciliazione normativa tra continuità ed estinzione", e che l'istituto non sia risolubile, sul piano degli effetti, né in

In esse, dunque, sembra potersi riconoscere sia una componente modificativa sia una componente successoria, con la conseguenza che potrebbero trovare loro applicazione anche i principi relativi al trasferimento delle partecipazioni sociali³⁴.

In ogni caso, può osservarsi che, al di là della qualificazione formale che voglia riconoscersi all'operazione in discorso, occorra guardare agli

una semplice modificazione dell'assetto organizzativo delle società partecipanti né in un trasferimento universale del patrimonio, pure realizzandosi entrambi gli effetti richiamati. In questa direzione sono orientati, pure, Di Martino, *Fusione e soluzioni concordate della crisi*, Torino, 2017, 70, la quale propugna l'accoglimento di una visione "mista"; Scognamiglio, *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive Cee*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, I, 443; e, con riferimento alla scissione, Ead., *Scissione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo - Portale, Torino, 2004, 7**2, 121 ss.; Bertolotti, *Scissione della società [2506-2506-quater]*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano*, diretto da G. De Nova, Bologna, 2018, 10 ss.; Caruso, *Osservazioni sul dibattito in tema di natura giuridica della scissione*, in *Giur. comm.*, 2002, II, 175; Portale, *La scissione nel diritto societario italiano: casi e questioni*, in *Riv. soc.*, 2000, 480. La tesi della successione universale tra incorporata e incorporante era, per vero, già stata proposta da Ferri, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936, 220, e ha avuto seguito, anche materia di scissione da Oppo, *Fusione e scissione delle società secondo il d. leg. n. 22 del 1991: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, II, 501 ss. Nel senso che si realizzi una successione nella titolarità dei rapporti senza modificazione o estinzione degli stessi si esprime Palmieri, *Scissione di società e circolazione dell'azienda*, Torino, 1999, 126 ss. La questione è ben presente anche alla giurisprudenza: v. Cass., sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970 (nt. 30). Un primo accoglimento della posizione era per vero già rintracciabile in Cass., 15 febbraio 2013, n. 3820, in *Foro it., Rep.*, 2013, voce Società, n. 842; Cass., 24 maggio 2019, n. 14177, *ivi*, *Rep.* 2019, voce Società, n. 612; Cass., 21 febbraio 2020, n. 4743, *ivi*, *Rep.* 2020, voce Fallimento, n. 156; Cass., 19 giugno 2020, n. 11984, *ivi*, n. 158 (queste ultime in materia di scissione).

³⁴ Rescio, *La fusione e la scissione*, in Ibba-Marasà (a cura di), *Le società a responsabilità limitata*, Milano, 2020, III, 2490 ss., osserva che, da una parte, non si può negare "che la successione nel patrimonio non trova fondamento nella morte/estinzione del dante causa, poiché è vero il contrario: dalla unificazione del patrimonio in capo alla società risultante (fusione) [...] deriva l'inutilità della sopravvivenza del primo ente, con sua conseguente estinzione"; e, dall'altra, che "negare l'estinzione dell'ente fuso o totalmente scisso, con conseguente mutamento della (e dunque successione nella) titolarità giuridica del relativo patrimonio, costringe a ricorrere a concezioni "metagiuridiche"", e, allora, che ci si trova al cospetto di un "fenomeno successorio causato e, per così dire, internamente giustificato da una modifica organizzativa del rapporto sociale". Da ciò consegue la possibilità di prendere in considerazione "l'applicazione, se del caso analogica, di alcune regole dettate con esplicito o implicito riferimento ai trasferimenti oggetto di contratto o altro atto (suscettibile di essere qualificato come) a titolo oneroso o gratuito", a condizione che: a) tali regole non entrino in contrasto con la diversa regolamentazione specificamente dettata per le vicende in esame; b) che esse siano volte a soddisfare esigenze riscontrabili anche nelle fattispecie in discorso ed *ivi* fronteggiabili con i medesimi strumenti.

effetti da essa prodotti. La giurisprudenza amministrativa ha infatti sottolineato in più occasioni che l'applicabilità della disciplina del TUSP non è vincolata alla ricorrenza formalistica delle ipotesi ivi previste, ma richiede un accertamento sostanziale degli effetti realizzati dall'operazione straordinaria volto a verificare se essi siano *assimilabili* alle vicende regolate dal TUSP³⁵. Viene, cioè, delineato, quale principio chiamato a presiedere all'applicazione dell'intero Testo Unico, quello della prevalenza della sostanza sulla forma, in linea con quanto stabilito nel contesto dei principi contabili internazionali e in alcune materie specifiche³⁶.

Nell'ambito in discorso occorre dunque valutare quali siano gli effetti delle operazioni citate e se gli stessi siano assimilabili a vicende che trovano regolazione del TUSP.

³⁵ Cons. Stato, sez. V, 1° settembre 2021, n. 6142, in *Repertorio Foro italiano*, 2022, voce *Amministrazione dello Stato e degli enti pubblici in genere*, n. 68, e in *Urb. e app.*, 2022, 95 ss. con nota di Ferrero, *L'evidenza pubblica nelle operazioni straordinarie con società partecipate* (in tema v., pure, Carullo, *Il Consiglio di Stato conferma l'annullamento della delibera di integrazione societaria tra A2A e AEB*, in *Riv. interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 2021, 187 ss.); Cons. Stato, 6 settembre 2021, n. 6213, in *Urbanistica e appalti*, 2022, 369 ss., con nota di Donativi, *Fusione e scissione di società partecipate: le indicazioni "ultra petita" del Consiglio di Stato*; A. Maltoni, *Fusioni, scissioni societarie che determinano la costituzione di un PPPI attraverso una modificazione del profilo soggettivo di società affidatarie di servizi di interesse economico generale*; Romagnoli, *La prevalenza della sostanza sulla forma. Premessa per una ricostruzione "elastica" della disciplina societaria del TUSP*. La posizione era già stata avanzata da Tar Lombardia, 15 febbraio 2021, n. 412, § 4, in *DeJure*. Nel senso che tra gli effetti prodotti dalla fusione vi sia un "trasferimento" del patrimonio a favore della società che risulta dalla fusione v. Campobasso (nt. 33), 665; Rescio (nt. 34), 2493, secondo cui "non si tratta, dunque, di negare la realizzazione, con le vicende in oggetto, di un trasferimento patrimoniale, bensì di ricostruirne le regole"; Stagno d'Alcontres - De Luca (nt. 33), 1014, secondo i quali l'unione dei patrimoni nella fusione può essere riguardato come fenomeno traslativo, "pur se nell'ambito di una operazione connotata dal carattere della continuità giuridica". In merito alla tecnica legislativa adottata dal nostro legislatore in materia di fusioni e altre operazioni straordinarie (: la scelta di agevolarne il compimento senza però procedere a delineare una disciplina completa e autosufficiente) e alle conseguenze in merito alla possibilità di applicare alla fusione le regole relative ai negozi traslativi, si v. le riflessioni di Spolidoro, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2019, 285 ss. e, in part., 310 ss.

³⁶ Si pensi, ad esempio, alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate e in particolare all'allegato 1, punto 3.1 dell'omologo Regolamento Consob, adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010.

Al riguardo, da una parte è possibile osservare come, in conseguenza dell'operazione descritta, possa realizzarsi un "trasferimento" della concessione dall'incorporata all'incorporante, senza il rispetto delle procedure ad evidenza pubblica. Sotto diversa prospettiva, deve porsi attenzione agli effetti prodotti sulle due categorie di soci necessariamente presenti all'interno del sodalizio: e, dunque, sul socio privato operativo incaricato in concreto della gestione, al quale potrebbe subentrare il socio operativo dell'incorporante; sul socio pubblico titolare dell'interesse pubblico e pertanto deputato a esercitare compiti di indirizzo e controllo, il quale, in conseguenza dell'annacquamento della propria partecipazione, conseguente al concambio delle azioni, potrebbe non essere più in grado di esercitare un controllo interno sulla relativa gestione.

Come anticipato, gli effetti indicati non rappresentano un caso di scuola, corrispondendo in fatto a quelli che sono stati gli esiti di un'operazione di concentrazione tra due società di gestione aeroportuali di un'isola italiana storicamente realizzatasi, benché non andata a buon fine in ragione di un'impugnazione proposta dal socio pubblico "originario" dell'incorporata³⁷.

L'interrogativo attiene, dunque, al tema se tali medesimi esiti, sopra illustrati, siano legittimi e se l'operazione debba soggiacere a regole peculiari. Al riguardo, giova sottolineare sin da subito come, sebbene l'art. 17, comma 1°, TUSP, affermi la necessità di una selezione pubblica solo nel contesto iniziale della gara a doppio oggetto - e dunque in occasione della scelta del socio operativo e del conseguente affidamento dell'incarico alla società cui esso prende parte - deve ritenersi che la stessa debba trovare applicazione anche ogniqualvolta si realizzi una modifica del socio operativo. In particolare, adottando la prospettiva sostanzialistica suggerita

³⁷ Trib. Cagliari, ord., sez. spec. Impr., 19 settembre 2023 (nt. 22).

dalla più recente giurisprudenza amministrativa³⁸, potrebbe ipotizzarsi che la regola prescritta dall'art. 17, comma 1°, TUSP, in base alla quale la selezione del socio privato debba svolgersi con procedure di evidenza pubblica ai sensi dell'art. 5, comma 9°, d.lgs. 50/2016, valga non solo in sede di costituzione della società o di apertura della stessa ai privati, bensì, per tutta la durata della relazione societaria. L'obbligo di procedere a una gara per la selezione del soggetto privato verrebbe a tal stregua in considerazione in ogni caso di "trasferimento" o circolazione di quella partecipazione, originariamente assegnata per mezzo di una procedura ad evidenza pubblica³⁹.

E ciò non solo in ragione del fatto che, come si è detto, vi è un rilievo *intuitus personae* del socio privato investito del compito di realizzare e gestire il progetto, provvedere ai bisogni finanziari e addossarsi il rischio operativo connesso alla realizzazione dei lavori o alla gestione dei servizi, ma anche perché, ragionando diversamente, si consentirebbe di aggirare l'obbligo di procedura pubblica per la scelta del socio privato. Basterebbe, infatti, procedere a un'operazione come quella descritta dopo la creazione della società per mutare il socio privato preposto alla gestione di un pubblico servizio ed eludere le garanzie di pubblicità, trasparenza e non discriminazione richieste dall'ordinamento interno e unionale⁴⁰.

³⁸ Cons. Stato, sez. V, 1° settembre 2021, n. 6142, in *Repertorio Foro italiano*, 2022, voce *Amministrazione dello Stato e degli enti pubblici in genere*, n. 68, e in *Urb. e app.*, 2022, 95 ss. con nota di Ferrero, *L'evidenza pubblica nelle operazioni straordinarie con società partecipate* (in tema v., pure, Carullo, *Il Consiglio di Stato conferma l'annullamento della delibera di integrazione societaria tra A2A e AEB*, in *Riv. interdisciplinare sul diritto delle amministrazioni pubbliche*, 2021, 187 ss.); Cons. Stato 6 settembre 2021, n. 6213, in *Urbanistica e appalti*, 2022, 369 ss., con nota di Donativi, *Fusione e scissione di società partecipate: le indicazioni "ultra petita" del Consiglio di Stato*; A. Maltoni, *Fusioni, scissioni societarie che determinano la costituzione di un PPPI attraverso una modificazione del profilo soggettivo di società affidatarie di servizi di interesse economico generale*; Romagnoli, *La prevalenza della sostanza sulla forma. Premessa per una ricostruzione "elastica" della disciplina societaria del TUSP*.

³⁹ La conclusione è condivisa dalla dottrina amministrativista: si v., per tutti, Valaguzza (nt. 3), 166-167.

⁴⁰ Sul tema, v. ancora, Valaguzza (nt. 3), 166.

E d'altra parte, già prima dell'emanazione del TUSP la giurisprudenza amministrativa ha chiarito che "ogniquale volta - attraverso il ricorso a operazioni di carattere straordinario destinate a mutare la compagine di una società che abbia ottenuto l'affidamento diretto o tramite gara di un servizio pubblico - si pervenga al risultato di dar vita a una società mista oppure, alternativamente, al risultato di *modificare il profilo soggettivo del gestore del servizio pubblico già affidato* (mediante l'associazione al capitale e alla gestione di nuove figure imprenditoriali o la *sostanziale sostituzione delle imprese originariamente affidatarie*), allora si realizza in via derivata anche un diverso affidamento del servizio pubblico"⁴¹.

Ne consegue che nelle situazioni descritte il trasferimento della partecipazione del socio privato non sia libero⁴² ma debba realizzarsi quantomeno nel rispetto di procedure ad evidenza pubblica "speciali" prescritte in materia di società (le quali consentono, tra le altre cose, una nuova valutazione da parte del socio pubblico titolare della cura dell'interesse pubblico sotteso alla creazione del partenariato⁴³).

⁴¹ Cons. St., 18 dicembre 2009, n. 8376, in *Repertorio Foro Italiano* 2010, voce *Contratti pubblici (lavori, servizi e forniture) e obbligazioni della pubblica amministrazione*, n.° 656, pubblicata anche in *Urb. e app.*, 2010, 594, con nota di Mangialardi, *Scelta del socio operativo, evidenza pubblica e giurisdizione*, e in *Foro amm.-Cons. Stato*, 2009, 2864.

⁴² In tale direzione sembra orientato anche Pecoraro (nt. 3), 385 e 392 ss., il quale identifica come uno dei tratti caratterizzanti le società miste proprio i "limiti alla circolazione della partecipazione del socio privato". Nella giurisprudenza amministrativa si giunge a ritenere illegittimo l'affidamento di un servizio pubblico ad una società mista qualora, il socio privato originario, scelto a seguito di gara pubblica, abbia alienato le proprie azioni: Cons. Stato, sez. V, 28 settembre 2009, n. 5814, in *Rep. Foro it.*, 2009, voce *Comune e provincia*, n. 615. In tale circostanza difatti, precisa il Consiglio di Stato, non si può affermare che il *partner* privato sia stato scelto a seguito di gara pubblica.

⁴³ Ma in senso contrario, nell'ambito di una vicenda nella quale era stata deliberata una fusione per incorporazione tra due società miste a controllo privato, ove dunque la scelta di modificare l'assetto soggettivo della società partecipata era avvenuta su decisione dei soci privati di maggioranza delle due società v. Trib. Cagliari (ord.), sez. sp. Impr., 19 settembre 2023 (nt. 22). Operazione di tal sorta non era soggetta, secondo la giurisprudenza richiamata, alla evidenza pubblica o al rilascio del preventivo assenso del socio pubblico, a nulla rilevando le conseguenze in punto di modifica del socio operativo e di percentuale di partecipazione del socio pubblico affidante per effetto delle operazioni di cambio o di aumento del capitale.

Non diversamente anche la variazione della partecipazione del socio pubblico “appaltante” non può essere reputata libera. La relazione instaurata nel PPPI è, difatti, connotata da un rapporto *intuitus personae* tra un certo socio pubblico (o un certo insieme di soci pubblici) e un socio privato (o un certo insieme di soci privati). Il primo è investito del compito di indirizzo strategico *ex ante* e di verifica *durante societate*. Eventuali variazioni alla sua partecipazione, idonee a compromettere l’esercizio delle citate prerogative devono dunque soggiacere anch’esse alla regola dell’evidenza pubblica (art. 10, comma 2, TUSP), oltre a richiedere un atto deliberativo che esprima l’assenso dell’amministrazione partecipante.

Ne deriva una forte limitazione (se non l’impossibilità) delle operazioni straordinarie, la quale tuttavia, consegue alle peculiarità del fenomeno in discussione.

5. La formalizzazione dei limiti alla circolazione delle partecipazioni nello statuto e la loro applicabilità alle operazioni straordinarie (cenni).

Preme evidenziare come, qualunque sia la posizione accolta in merito alle questioni in precedenza esposte, non sembra vi siano impedimenti all’introduzione nello statuto delle società a partecipazione mista di specifiche clausole limitative del trasferimento della partecipazione sociale volte a garantire la conservazione degli assetti di potere formalizzati nel partenariato, e in particolare, nella s.p.a., di clausole di gradimento (non mero), che subordinano, cioè, la cessione della partecipazione del socio privato (scelto con gara e in concreto concessionario del servizio pubblico) al preventivo gradimento (degli enti pubblici che detengono la

maggioranza del capitale pubblico) e, nelle s.r.l., di clausole di gradimento o di clausole d'intrasferibilità⁴⁴.

Deve al riguardo chiedersi se possano farsi rientrare nell'ambito applicativo coperto da clausole di tal sorta, che sottopongono il *trasferimento* della partecipazione al gradimento di un organo sociale, anche le operazioni straordinarie realizzate dalla società: ed è un quesito che può porsi sia in via astratta, sia in termini concreti (ossia ipotizzando apposite specifiche previsioni *ad hoc* nello statuto). Si tratta di questione sorta in concreto in relazione alla fusione per incorporazione di una società indirettamente detentrica della partecipazione pubblica di alcuni enti locali (che avevano creato il sodalizio e affidato il contratto pubblico) in un'altra società controllata da enti pubblici diversi.

In relazione al problema astratto, la giurisprudenza si è mostrata divisa. Un primo indirizzo ha ritenuto non sussumibile la fusione nell'ambito del "trasferimento delle azioni", locuzione contenuta nello statuto, che andrebbe riferita solo alle classiche vicende circolatorie, e dunque alla compravendita⁴⁵. La posizione si pone in linea dunque con l'inquadramento della fusione quale mera modificazione della struttura organizzativa delle società che vi prendono parte, con la conseguenza che la società risultante dall'operazione assume i diritti e gli obblighi delle

⁴⁴ Al riguardo, si v. Guida (nt. 22), 528 ss.; Guerrera (nt. 18), 565 ss., Codazzi (nt. 3), 314 ss.; Cetra (nt. 3), 848 ss.; Guarini (nt. 3), 89; Pecoraro (nt. 3) 233; Id., *I limiti all'assunzione e al mantenimento delle partecipazioni sociali: vincoli sostanziali e procedurali*, in *Le società a partecipazione pubblica. Commentario* (nt. 3), 60 ss. Dubbi sulle clausole di gradimento che, nelle s.p.a. condizionino la cessione della partecipazione privata al possesso di specifici requisiti da parte del nuovo socio privato scelto con gara, sono invece prospettati da Luciani (nt. 21), 51 ss. In merito alle clausole di prelazione relative al trasferimento della partecipazione pubblica, alla astratta compatibilità (solo) di quelle di prelazione "propria" con gli obblighi di evidenza pubblica e ai problemi che possono porsi in concreto, v. Bonura, *L'alienazione delle partecipazioni pubbliche*, in Garofoli - Zoppini (nt. 3), 278-279.

⁴⁵ Trib. Firenze, sez. impr. (ord.), 26 maggio 2023, inedita (G.u. Calvani).

partecipanti all'operazione, proseguendo ininterrottamente i relativi rapporti giuridici sostanziali e processuali.

La qualificazione della fusione quale mera modifica statutaria è tuttavia, come si è visto, per nulla pacifica; sta al contrario prendendo piede l'impostazione opposta che ravvisa nell'operazione in discorso sia una componente modificativa sia una componente successoria. Seguendo tale prospettiva dovrebbe riconoscersi alla fusione la capacità di realizzare una trasmissione universale del patrimonio delle società partecipanti ad essa, non diversa da quella che si realizza nell'ambito delle vicende *mortis causa* delle persone fisiche⁴⁶.

Seguendo tale ultimo percorso, e facendo altresì perno sul principio della prevalenza della sostanza sulla forma⁴⁷, altra giurisprudenza ha ritenuto che l'operazione di fusione per incorporazione di una società mista in un'altra società mista, avente un diverso socio pubblico titolato a esercitare i poteri di controllo interno e un diverso socio privato operativo, debba essere sottoposta al gradimento attribuito dallo statuto dell'incorporata al "proprio" socio pubblico di riferimento⁴⁸.

Tale seconda posizione pare preferibile, sebbene tralasci l'esigenza di far ricorso all'esperimento di procedure ad evidenza pubblica, la quale si presenta imprescindibile a evitare l'elusione delle norme interne e unionali in materia di affidamento di contratti pubblici.

Sul piano concreto, poi, non sembra contrasti con alcuna previsione imperativa immaginare che gli statuti prevedano un'apposita disciplina che contempli l'evenienza in discussione e specifichi la riferita riconducibilità

⁴⁶ A favore di tale posizione è orientato altresì, se ben si intende, Cetra (nt. 3), 849-850.

⁴⁷ Principio che dovrebbe permeare l'interpretazione di tutte le norme in materia di società a partecipazione pubblica: al riguardo v. Cons. Stato, sez. V, 6 settembre 2021, n. 6213, in *ForoPlus*.

⁴⁸ Trib. Cagliari, sez. spec. impr., (Ord.), 19 settembre 2023 (nt. 22).

della fusione alla specie del trasferimento, o comunque l'assoggettamento dell'operazione alla medesima disciplina.

6. Conclusioni. I limiti entro i quali è possibile realizzare operazioni straordinarie tra società a partecipazione mista pubblico-privata ex art. 17 TUSP.

In conclusione, la realizzazione di operazioni straordinarie da parte di società a partecipazione mista pubblico-privata *ex art. 17 TUSP* si presenta ammissibile a patto che siano rispettate: *a)* le regole relative alla pubblicità, trasparenza e imparzialità prescritte in relazione al potere dispositivo delle partecipazioni pubbliche⁴⁹ (e vi sia un atto deliberativo che esprima l'assenso dell'amministrazione partecipante); *b)* le cautele previste dall'art. 17, comma 1°, TUSP, in relazione alla partecipazione privata, e dunque, l'esperimento di una gara a doppio oggetto e l'assegnazione al socio operativo di una partecipazione di almeno il 30% del capitale della società⁵⁰. Ci si deve allora interrogare circa la possibilità di concludere le operazioni descritte, in ragione delle difficoltà di conciliare i principi appena richiamati con la configurazione concreta di un'operazione straordinaria⁵¹.

⁴⁹ In tale direzione sono orientati altresì Cetra (nt. 3), 851-852; Caruso (nt. 3), 285; Id., *Regole dell'evidenza pubblica* (nt. 24), 315; Guida (nt. 22), 526. La possibilità del socio pubblico di trasferire la propria partecipazione in una società mista nel rispetto della disciplina dell'evidenza pubblica è d'altra parte affermata dall'art. 16, comma 2°, d. lgs. n. 201/2022 (che riproduce l'art. 113, comma 12°, t.u.e.l.). Sul tema v. Leonetti, sub *art. 16*, in Picozza – Di Giovanni (a cura di), *La disciplina dei servizi pubblici locali di rilevanza economica. Commento sistematico al D. Lgs. 23 dicembre 2022, n. 201*, Torino, 2024, 134 ss.

⁵⁰ Sul pt., si v. Pecoraro, *Le operazioni straordinarie*, in Garofoli - Zoppini (nt. 3), 550 e 554; l'importanza del fatto che la partecipazione del socio privato sia qualificata "anche dal punto di vista quantitativo" è sottolineata da Codazzi (nt. 3), 293; Donativi, *Le società miste* (nt. 3), 262 ss.

⁵¹ Parte della dottrina conclude di conseguenza che le società a partecipazione mista pubblico privata non possano realizzare operazioni straordinarie di trasformazione, fusione e scissione: Luciani (nt. 21), 52.