

CARLO IBBA

Società pubbliche e inadempimento dell'obbligo di dismissione *

SOMMARIO: 1. L'art. 24, co. 5, del testo unico in materia di società a partecipazione pubblica.- 2. Il campo di applicazione della norma.- 3. Le conseguenze della mancata alienazione della partecipazione da dismettere entro i termini di legge.- 4. *segue*: permanere in capo al socio pubblico del potere di disposizione della partecipazione e inibizione dell'esercizio dei diritti sociali.- 5. *segue*: la liquidazione della partecipazione.- 6. Un caso pratico e alcuni problemi specifici.- 6.1. Sulla insussistente legittimazione degli amministratori della società partecipata a disporre della quota in pendenza di una procedura pubblica di dismissione.- 6.2.- Sul coinvolgimento del socio pubblico nella determinazione del valore della partecipazione da dismettere.- 6.3.- Sulla insussistente legittimazione degli amministratori della società partecipata a stipulare l'atto traslativo come parte alienante.- 7. Conclusioni.

1.- Come sappiamo, il testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (d. lgs. 19 agosto 2016, n. 175) si è proposto fra l'altro di favorire la razionalizzazione e la riduzione delle partecipazioni pubbliche, contrastando l'abuso dello strumento societario da parte delle amministrazioni pubbliche, con obiettivi (non esclusivi, ma neppure secondari) di contenimento della spesa pubblica ¹.

In questa prospettiva, da un lato sono state fissate le condizioni legittimanti l'acquisizione e il mantenimento di partecipazioni pubbliche ², dall'altro si è prescritto alle amministrazioni pubbliche di effettuare entro il 30 settembre 2017 una prima ricognizione di tutte le partecipazioni possedute ³, e poi annualmente una

* *Paper* per il Convegno organizzato da "Orizzonti del diritto commerciale" su *Stato, imprese, mercati in un mondo alla ricerca di nuovi equilibri* (Roma, 21-22 febbraio 2025).

¹ Art. 18.1, lett. b, legge delega; art.1, co. 2, d.lgs. 175/2016; e in letteratura, fra i tanti, G. MARASÀ, *I limiti all'assunzione e al mantenimento delle partecipazioni sociali. Profili generali*, in *Le società a partecipazione pubblica – Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, diretto da C. Ibba e I. Demuro, Bologna, 2018, 17 ss.

² V. in particolare gli artt. 4 e 5.

³ Si tratta della revisione straordinaria disciplinata nell'art. 24.

ulteriore analisi dell'assetto complessivo delle società partecipate ⁴, finalizzate entrambe a verificare l'esistenza delle condizioni per il mantenimento delle partecipazioni in essere e a individuare quelle da dismettere o comunque sottoporre a una razionalizzazione. Sono state infine regolate le conseguenze della mancata dismissione, ove questa sia dovuta.

Di quest'ultimo profilo si occupa l'art. 24, comma 5, a norma del quale «In caso di mancata adozione dell'atto ricognitivo ovvero di mancata alienazione entro i termini previsti dal comma 4, il socio pubblico non può esercitare i diritti sociali nei confronti della società e, salvo in ogni caso il potere di alienare la partecipazione, la medesima è liquidata in denaro in base ai criteri stabiliti all'articolo 2437-ter, secondo comma, e seguendo il procedimento di cui all'articolo 2437-quater del codice civile».

Tali disposizioni, tutt'altro che perspicue, pongono numerosi problemi interpretativi, ad alcuni dei quali, connessi anche al difficile intrecciarsi fra la disciplina speciale e il diritto societario comune, rivolgerò l'attenzione in questo scritto. Si tratta fra l'altro – se non mi è sfuggito qualcosa – di temi assai poco studiati e finora raramente giunti all'esame della giurisprudenza, o almeno di quella civilistica.

2.- Un primo dubbio riguarda l'esatta individuazione dei presupposti in virtù dei quali si attivano le conseguenze previste dalla norma.

Stando al tenore letterale della norma, essi dovrebbero consistere nella «mancata adozione dell'atto ricognitivo» ovvero nella «mancata alienazione» entro il termine di un anno dall'avvenuta ricognizione ⁵.

⁴ E' la così detta razionalizzazione periodica, regolata nell'art. 20.

⁵ Così l'art. 24, co. 4, in relazione alla revisione straordinaria; assai meno stringenti sono al riguardo le previsioni concernenti la razionalizzazione periodica, contenute nell'art. 20, relativamente ai tempi di attuazione dei piani di riassetto (v. infatti i commi 4, 5 e 7; e G. MARASÀ, *Considerazioni su riordino e riduzione delle partecipazioni pubbliche nel t.u. (d.lgs. 175/2016) integrato e corretto (d.lgs. 100/2017)*, in *Riv. soc.*, 2017, 813).

Il punto è, però, che la mancata adozione dell'atto ricognitivo preclude la possibilità di individuare quali siano, fra le partecipazioni possedute da una determinata amministrazione pubblica, quelle da dismettere, sicché non si vede come possano scattare l'impedimento all'esercizio dei diritti sociali e la liquidazione della partecipazione, essendo francamente impensabile che tali sanzioni colpiscano indiscriminatamente tutte le partecipazioni - e dunque anche quelle pienamente rispettose di tutte le condizioni sostanziali necessarie al loro mantenimento - possedute dall'amministrazione inadempiente. La norma sembrerebbe applicabile, dunque, solamente là dove la ricognizione sia stata effettuata e abbia individuato le partecipazioni da dismettere ma non si sia poi provveduto alla loro dismissione nei termini di legge.

Bisogna tuttavia tener presente che il termine annuale è posto dall'art. 24, co. 4, per la «alienazione» di tali partecipazioni, che non è però l'unica loro sorte possibile. Esse infatti - si legge nell'art. 24, co. 1 - possono anche essere «oggetto delle misure di cui all'articolo 20, commi 1 e 2». Ora, queste misure sono individuate con una certa approssimazione ⁶ come «razionalizzazione, fusione o soppressione, anche mediante messa in liquidazione o cessione» (art. 20, co. 1) ovvero come «dismissione o [...] assegnazione in virtù di operazioni straordinarie» (art. 20, co. 5), e per esse il termine annuale non parrebbe previsto ⁷. A ciò si aggiunga che parrebbe comunque eccessivo, ad esempio, sostituire *ex lege* un'operazione di riassetto da realizzarsi mediante fusione - sperabilmente coerente con gli interessi pubblici sottesi alle partecipazioni coinvolte - con una drastica liquidazione della partecipazione. E analogo discorso va fatto, probabilmente, per la sanzione consistente nella sospensione dell'esercizio dei diritti sociali, sulla quale mi soffermerò più avanti. Essa infatti certamente può incentivare le amministrazioni

⁶ E facendo implicitamente riferimento ora alle partecipazioni, ora alle società partecipate; sul punto V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, Milanofiori Assago, 2016, 132, 272 ss., 276 s.

⁷ O comunque non è chiaramente individuato: v. sopra, nt. 5 (e cfr. V. DONATIVI, *op. cit.*, 132 e 294 s.).

pubbliche a procedere alle operazioni di razionalizzazione programmate ma non ancora attuate, ma qualora sia mancata la loro programmazione, non essendo stato adottato l'atto ricognitivo contenente l'indicazione delle società interessate dalla razionalizzazione, è difficile accettare l'idea che l'esercizio dei diritti sociali da parte di una determinata amministrazione pubblica possa ritenersi sospeso *in tutte le società da essa possedute*, incluse quelle del tutto in regola con i presupposti cui il testo unico subordina il mantenimento delle partecipazioni.

Direi dunque, in definitiva, che la norma in esame sia applicabile con certezza solamente nei casi in cui vi sia stata una ricognizione che abbia individuato le partecipazioni da dismettere e abbia optato per una dismissione mediante alienazione⁸, riguardo alla quale non sia stato poi rispettato il termine annuale⁹.

3.- Venendo ora alle conseguenze ricollegate dalla norma alla mancata alienazione, è utile ricordare che la disciplina anteriore al testo unico stabiliva che, scaduto il termine per l'alienazione delle partecipazioni "non in regola", «la partecipazione non alienata [...] cessa ad ogni effetto», e che «entro dodici mesi successivi alla cessazione la società liquida in denaro il valore della quota del socio cessato in base ai criteri stabiliti all'articolo 2437-ter, secondo comma, del codice civile»¹⁰. Al di là dell'evidente atecnicità dell'enunciato, la norma sembrava prevedere una forma di

⁸ Così già G. MARASÀ, *Considerazioni*, cit., 809 s.

⁹ Al riguardo, nel vigore degli obblighi di dismissione sanciti dall'art. 3, co. 27 ss., l. 24 dicembre 2007, n. 244, si era condivisibilmente affermata la lettura secondo cui, per non incorrere in responsabilità e sanzioni, non era necessario che il processo di dismissione si fosse completato entro il termine previsto dalla legge, essendo sufficiente che esso fosse stato avviato (e poi diligentemente coltivato): così per tutti A. MAZZONI, *Limiti legali alle partecipazioni societarie di enti pubblici e obblighi correlati di dismissione: misure contingenti o scelta di sistema?*, in *Le società "pubbliche"*, a cura di C. Ibba, M.C. Malaguti, A. Mazzoni, Torino, 2011, 94 s. (con il quale concorda C. IBBA, *Tramonto delle partecipazioni pubbliche?*, negli *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 360 s.); soluzione, questa, che sembra corretta anche in relazione alla disciplina dell'art. 24, co. 5, d.lgs. 175/2016 (diversamente S. FORTUNATO, *La razionalizzazione delle società a partecipazione pubblica*, in *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di S. Fortunato e F. Vessia, Milano, 2017, 111 s.).

¹⁰ Così l'art. 1, co. 569, l. 27 dicembre 2013, n. 147; v. anche oltre, nel § 6.3, testo e nt. 54.

scioglimento del rapporto sociale limitatamente a un socio, con conseguente diritto dell'amministrazione pubblica alla liquidazione del valore della partecipazione. Nonostante il sintagma «ad ogni effetto», assai discusso era se la così detta cessazione operasse nei soli rapporti interni o anche nei rapporti esterni, facendo venir meno in quest'ultimo caso non solo la titolarità e l'esercizio dei diritti sociali ma anche, per così dire, l'appartenenza della partecipazione all'amministrazione pubblica e la legittimazione di questa a venderla ¹¹.

Al riguardo la norma del testo unico - non esprimendosi più nei termini, peraltro equivoci, di "cessazione della partecipazione" e inibendo al socio pubblico unicamente l'*esercizio* dei diritti sociali - chiarisce che, pur dopo lo scadere del termine per la dismissione, il socio pubblico è ancora titolare della partecipazione e dei diritti sociali ad essa inerenti ¹².

Non mi pare valorizzabile in senso contrario l'enunciato dell'art. 24, co. 6, che in relazione a società pubbliche unipersonali, fornendo l'ennesima prova della purtroppo abituale sciattezza del linguaggio legislativo, discorre di «estinzione della partecipazione». Esso è infatti smentito dalle disposizioni dei due commi precedenti, che (senza distinguere fra società pubbliche unipersonali o pluripersonali) «a tutela del patrimonio pubblico e del valore delle quote societarie pubbliche» hanno

¹¹ Approfondimenti in V. DONATIVI, *op. cit.*, 71 ss.

Pure discusso era, per così dire, il livello di automaticità della "cessazione" (su cui V. DONATIVI, *op. cit.*, 73 s.). A rimuovere quest'ultimo dubbio intervenne una norma di (sedicente) interpretazione autentica, stabilendo fra l'altro che «la competenza relativa all'approvazione del provvedimento di cessazione della partecipazione appartiene, in ogni caso, all'assemblea dei soci» (art. 7. co. 8-bis, d.l. 19 giugno 2015, n. 78), e con ciò suscitando peraltro nuovi dubbi, questa volta relativi ai limiti della discrezionalità dell'assemblea sul punto (sui quali v. ancora V. DONATIVI, *op. cit.*, 84 ss. e spec. 88 ss.; e D. CENTRONE, *I piani di razionalizzazione delle società a partecipazione pubblica e la revisione straordinaria*, in *Le società pubbliche* ², a cura di F. Fimmanò e A. Catricalà, II, Napoli, 2017, 1126 s.).

¹² In evidente contrasto con i dati testuali è dunque la tesi secondo cui la norma avrebbe introdotto «la cessazione automatica della condizione di socio» prevedendo quale effetto della mancata dismissione «la perdita dei diritti sociali»: così V.S. AMBROSIO, *Il recesso del socio pubblico*, in *Riv. Corte conti*, 2/2024, 15, secondo il quale peraltro «l'automatica interruzione dei diritti sociali» non si verificherebbe in relazione ad atti di esercizio degli stessi che siano «espressione dell'agire funzionalizzato alla tutela dell'interesse collettivo» (*ivi*, 16 s.).

disapplicato i commi 4 e 5 – neutralizzando dunque la previsione del termine annuale per la dismissione e le sanzioni per la sua inosservanza – fino al 31 dicembre 2021 per le società che abbiano prodotto un risultato medio in utile nel triennio anteriore alla ricognizione ¹³ e fino al 31 dicembre 2022 per quelle con un risultato medio in utile nel triennio 2017-2019 ¹⁴; e lo hanno fatto ben dopo l'avvenuta scadenza del termine annuale ¹⁵. Ora, riesce davvero difficile ipotizzare una reviviscenza a posteriori di partecipazioni “non più esistenti” da tempo, ed è giocoforza concludere che tali disposizioni – abilitando il socio pubblico ad esercitare i diritti sociali e a disporre delle partecipazioni in questione pur dopo lo scadere del termine – presuppongono che le partecipazioni cui esse si riferiscono non siano “cessate” o “estinte” ma persistano nel patrimonio del socio pubblico.

L'art. 24, co. 5, dunque, sanziona il socio pubblico inadempiente all'obbligo di dismissione stabilendo che non può esercitare i diritti sociali, o meglio – e su questo punto tornerò più avanti – che non può esercitarli «nei confronti della società». Il legislatore ha dunque optato per una tecnica sanzionatoria che ricalca quella adottata nel diritto societario comune nei confronti del socio moroso ¹⁶, ampliando però l'area dei diritti il cui esercizio è precluso, che dal solo diritto di voto parrebbe estendersi a tutti i diritti sociali. E ciò ¹⁷ con esiti che saranno diversissimi - per il socio pubblico e per la stessa società - a seconda dell'entità della partecipazione pubblica (minoritaria, maggioritaria, totalitaria) ¹⁸ e di altre circostanze del caso

¹³ Così il co. 5-*bis*.

¹⁴ Così (pare interpretabile) il co. 5-*ter*.

¹⁵ Essendo state introdotte rispettivamente dall'art. 1, co. 723, l. 30 dicembre 2018, n. 145; e dall'art. 16, co. 3-*bis* d.l. 25 maggio 2021, n. 73.

¹⁶ Cfr. l'art. 2344, ult. co., c.c.; ma v. anche l'art. 2466, co. 4.

¹⁷ Come già notato in C. IBBA, *Introduzione*, in *Le società a partecipazione pubblica – Commentario tematico*, cit., 3, nt. 9; e v. anche i cenni di G. MARASÀ, *L'imprenditore*, nel *Commentario Schlesinger-Busnelli-Ponzanelli*, Milano, 2021, 274 s., nt. 666.

¹⁸ V. del resto, in termini generali, G. OPPO, *La sospensione legale del voto nelle società per azioni*, ora in *Id.*, *Scritti giuridici*, VIII, Padova, 2005, per l'osservazione che «il turbamento del rapporto sociale è particolarmente grave quando la sospensione [del voto] colpisce partecipazioni qualificate».

concreto, che non è possibile qui considerare e che, verosimilmente, neppure il legislatore ha minimamente considerato.

Stando al tenore letterale della norma, comunque, nel suo campo di applicazione rientrano sicuramente, ad esempio, oltre al diritto di voto, il diritto di partecipare all'assemblea, quello di impugnarne le delibere e nella s.r.l. i diritti di controllo riconosciuti ai soci dall'art. 2476, co. 2 ed eventuali "diritti particolari" riguardanti l'amministrazione attribuiti al socio pubblico ex art. 2468, co. 3, c.c. Meno sicuro, a mio avviso, è che l'inibizione colpisca anche la legittimazione a presentare la denuncia di gravi irregolarità ex artt. 2409 e 2477, ult. co., c.c.¹⁹ Sul piano degli interessi in gioco, infatti, c'è da dire che il mantenimento di quella legittimazione potrebbe essere auspicabile in quanto funzionale al soddisfacimento di interessi che vanno al di là di quelli del socio pubblico²⁰; e in questa prospettiva potrebbe allora osservarsi, sul piano testuale, che non si tratterebbe propriamente di esercitare un diritto «nei confronti della società», pur se il suo esercizio può provocare l'attivazione del controllo giudiziario sulla società²¹.

¹⁹ E nelle società a controllo pubblico ex art. 13 d.lgs. 175/2016, che rafforza la posizione del socio pubblico legittimandolo alla presentazione della denuncia pur quando la sua partecipazione - in s.p.a. come in s.r.l. - non raggiunga il limite previsto nel codice civile.

²⁰ E' vero infatti che dopo la riforma societaria si tende ad attribuire al controllo giudiziario una funzione di presidio di interessi essenzialmente privatistici, ridimensionando letture pubblicistiche dell'istituto un tempo dominanti, ma è anche vero che in letteratura è tuttora assai diffusa la tendenza a non circoscrivere gli interessi protetti ai soli interessi endosocietari (ampio esame critico del dibattito in S. VANONI, *Denuncia al tribunale*, nel *Commentario Schlesinger-Busnelli*, Milano, 2017, specie 64 ss.), e in giurisprudenza continua ad essere accreditata l'idea secondo cui «la finalità del procedimento [...] è quella di [...] assicurare al sistema delle società una gestione in linea con le aspettative e gli interessi dei soci, dei creditori e più in generale della collettività», tanto da ammettersi che nel corso del procedimento vengano scrutinate ed eliminate anche irregolarità diverse da quelle poste alla base della denuncia dei soci (v. ad es. Trib. Cagliari 19 gennaio 2022, in *dejure.it*, dalla cui motivazione sono tratte le parole riportate).

²¹ Tutt'altro che condivisibile mi pare pertanto il provvedimento reso in una vicenda nella quale il Tribunale aveva accolto il ricorso ex art. 2409 c.c. presentato da un ente pubblico che aveva poi avviato tempestivamente la procedura di dismissione della partecipazione nella società in questione, peraltro non conclusasi entro l'anno; su reclamo degli amministratori la Corte d'appello ha ritenuto che la sopravvenuta scadenza del termine annuale precluda al socio pubblico l'esercizio dei diritti sociali, incluso quello di denunciare le gravi irregolarità, facendo venir meno una delle condizioni dell'azione e rendendo questa

Se poi dai diritti “corporativi” ci si sposta a considerare i diritti patrimoniali, o a contenuto anche patrimoniale, ci si accorge che la rigida applicazione della norma potrebbe condurre a risultati inappropriati ²². Come si è detto, infatti, alle disposizioni del testo unico può ottemperarsi non solo alienando le partecipazioni “non in regola” ma anche predisponendo un piano di riassetto che preveda ad esempio la fusione o la messa in liquidazione ²³, nel qual caso sicuramente l’inibizione all’esercizio dei diritti sociali è destinata a cessare, sicché è da ritenere che il socio pubblico possa ottenere – dalla società in liquidazione o da quella risultante dalla fusione – l’utile non percepito *medio tempore* ²⁴.

Ma allora come può pensarsi che, qualora invece il socio pubblico opti per l’alienazione, a causa del semplice ritardo nel provvedervi (magari dovuto al fatto che la gara pubblica prescritta dall’art. 24, co. 4, d.lgs. 175/2016, sia andata deserta e occorra bandirne un’altra), sia definitivamente espropriato di quegli utili ²⁵? O che in una società a controllo pubblico, venuto a mancare il voto del socio pubblico maggioritario, il socio privato di minoranza possa deliberare un aumento del capitale e, profittando dell’impossibilità del socio pubblico di esercitare il diritto di

improseguibile (App. Bari 30 luglio 2019, in *Società*, 2020, 62, con nota favorevole, almeno per quel che concerne il principio appena riportato, di V.S. AMBROSIO, *Il fine teleologico a condizione dell’esercizio dei poteri del socio pubblico*).

²² Ed è forse per evitare questo che O. CAGNASSO, *Tre “variazioni” in tema di recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. it.*, 2019, I, 128, prospetta una lettura secondo cui la norma «sembra voler separare i diritti sociali dai diritti patrimoniali assicurando il beneficio dei secondi a favore dell’ente ma congelando la possibilità per quest’ultimo di esercitare il diritto di voto in assemblea».

²³ V. sopra, § 2.

²⁴ Come infatti osservato da G. OPPO, *op. cit.*, 258, a proposito del socio moroso, cui mi pare equiparabile il socio pubblico inadempiente al dovere di dismissione, «cessato l’inadempimento, i diritti si recuperano; quelli patrimoniali retroattivamente, salvo il risarcimento del danno».

²⁵ Ossia, in particolare, degli utili maturati successivamente allo scadere del termine per l’alienazione, se è vero che è questa la data di riferimento per la valutazione della partecipazione (così V. DONATIVI, *op. cit.*, 141)?

opzione ²⁶, possa altresì acquistare le azioni inoptate, con conseguente “diluizione” della partecipazione pubblica e tutto quel che da ciò discenderebbe?

Credo insomma, in definitiva, che i problemi qui appena tratteggiati meritino una riflessione più approfondita di quella che finora è stata loro dedicata, nella ricerca di soluzioni in virtù delle quali la sanzione di cui si parla per un verso colpisca il socio pubblico senza riflettersi negativamente sul corretto funzionamento della società, per un altro si atteggi effettivamente come una *sospensione dell'esercizio* dei diritti cui essa si riferisce e non si risolva, invece, nella loro *soppressione*.

4.- In una vicenda giurisprudenziale sulla quale mi soffermerò più avanti, argomentando dall'inibizione all'esercizio dei diritti sociali è stato messo in dubbio il permanere del potere di disposizione della partecipazione, in capo al socio pubblico, dopo lo scadere del termine annuale previsto per la dismissione.

Il dubbio è però assolutamente infondato, in primo luogo perché il diritto di disporre della propria partecipazione non solo non può propriamente annoverarsi fra i diritti *sociali* (trattandosi della naturale esplicazione del diritto di proprietà), ma neppure può dirsi un diritto esercitabile «nei confronti della società»; sintagma, questo, la cui presenza nell'enunciato dell'art. 24, co. 5, mi pare escluda che il legislatore abbia inteso menomare le prerogative del socio pubblico, discendenti dalla titolarità della sua partecipazione, *nei confronti dei terzi*.

Già questo sarebbe sufficiente a desumerne che il socio pubblico, pur dopo lo scadere dei termini in questione, non perde la legittimazione a cedere la partecipazione. Ma il legislatore, una volta tanto, ha voluto essere ancora più esplicito e ha inserito nella norma l'inciso secondo cui – anche dopo lo scadere di

²⁶ In passato – non essendo presente nella legislazione speciale alcuna norma corrispondente a quella in esame – ci si era chiesti se dovesse ritenersi legittimo l'esercizio del diritto di opzione da parte del socio pubblico titolare di partecipazioni da dismettere, osservandosi da alcuni che tale comportamento si sarebbe posto in contrasto con la volontà legislativa insita nell'obbligo di dismissione (così A. MAZZONI, *op. cit.*, 102 s.) e da altri replicandosi che l'esercizio dell'opzione avrebbe potuto evitare il deteriorarsi della posizione del socio pubblico all'interno della società, consentendogli di vendere al meglio la partecipazione (C. IBBA, *Tramonto*, cit., 367, nt. 44).

quei termini – resta «salvo in ogni caso il potere di alienare la partecipazione»; inciso che è certamente riferito al socio pubblico (perché è di lui che la norma sta parlando, collegandosi alla «alienazione, da effettuare ai sensi dell'articolo 10²⁷, [...] entro un anno» cui si riferisce il comma precedente dell'art. 24, che compete pur essa, evidentemente, al socio pubblico), sancendo dunque con chiarezza il permanere di quel potere pur dopo il decorso del termine previsto dalla norma²⁸.

Non si comprenderebbe del resto perché mai il socio pubblico dovrebbe essere privato del potere di disposizione della partecipazione, il cui esercizio consentirebbe di raggiungere l'obiettivo della dismissione senza ulteriori problemi.

5.- Ultima possibilità per giungere alla dismissione è quella di liquidare la partecipazione²⁹ in base ai criteri e seguendo il procedimento previsti in caso di recesso da società per azioni; e più precisamente – come si legge nella parte finale dell'art. 24, co. 5 – «in base ai criteri stabiliti all'articolo 2437-ter, secondo comma, e seguendo il procedimento di cui all'articolo 2437-quater del codice civile»³⁰.

Accanto ad alcune altre questioni, peraltro non marginali, di cui mi occuperò nei §§ seguenti, l'interrogativo principale posto dalla norma riguarda l'attivazione del procedimento di liquidazione: c'è da chiedersi, cioè, se essa presupponga una iniziativa del socio pubblico o se invece si tratti di un potere-

²⁷ Ossia «nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione», e solo «in casi eccezionali» – previa delibera motivata che dia «analiticamente atto della convenienza economica dell'operazione, con particolare riferimento alla congruità del prezzo di vendita» – «mediante negoziazione diretta con un singolo acquirente».

²⁸ Permanere che è stato affermato con nettezza dal Tribunale delle imprese di Cagliari, nella sentenza che sarà citata alla nt. 40; e in dottrina da V. DONATIVI, *op. cit.*, 133 s.; e da M. PERRINO, *Inammissibilità della nomina giudiziale di un esperto per la valutazione della partecipazione pubblica oggetto di dismissione forzata*, in *Giur. it.*, 2019, I, 713.

²⁹ Liquidazione che, ove si tratti di una società unipersonale, è sostituita dalla liquidazione della società stessa (così l'art. 24, co. 6).

³⁰ Procedimento che però non può giungere sino al rimborso mediante acquisto delle proprie azioni o mediante riduzione reale del capitale, ai sensi dei commi 6 e 7 dell'art. 2437-quater, dovendo tali eventualità essere sostituite – secondo la più plausibile interpretazione del non chiarissimo co. 6 dell'art. 24 – dalla messa in liquidazione della società.

dovere che il legislatore del testo unico ha comunque inteso attribuire agli amministratori della società partecipata.

Di regola il problema non si pone in quanto normalmente è l'ente pubblico, ove non sia andata a buon fine la procedura ad evidenza pubblica per la vendita della partecipazione, a chiedere l'avvio del procedimento di liquidazione (che la società spesso cerca di evitare, potendo esso condurre, ove la partecipazione non sia acquistata dagli altri soci o da terzi, alla messa in liquidazione della società stessa)³¹. In questa prospettiva, dunque, la previsione in esame è volta a consentire al socio pubblico di dismettere la partecipazione anche contro il volere degli altri soci³². E, forse proprio per questo, la dottrina non si è particolarmente soffermata sul punto, adoperando in senso puramente descrittivo formule quali «recesso forzoso»³³, ovvero «liquidazione *ex lege*» o «liquidazione coatta»³⁴, pur contemporaneamente sottolineando come la norma tuteli «*il diritto* [corsivo aggiunto] del socio pubblico a dismettere una partecipazione societaria ritenuta ormai non funzionale alla propria missione istituzionale o addirittura contraria alla legge»³⁵.

Non manca tuttavia chi, sia pure incidentalmente, ha sottolineato che l'attivazione del procedimento di liquidazione compete agli amministratori della

³¹ V. infatti la nt. precedente; e in dottrina A. CAPRARA, *Impresa pubblica e società a partecipazione pubblica*, Napoli, 2017, 352, testo e nt. 274; in giurisprudenza si veda Trib. Milano, sez. imprese, 7 marzo 2024, in *giurisprudenzadelleimprese.it*, che, in una delle rarissime pronunce applicative dell'art. 24, co. 5, ad oggi reperibili, ha accolto la domanda del socio pubblico avente ad oggetto l'accertamento del diritto di pretendere la liquidazione in denaro della sua partecipazione (pur senza accogliere la domanda di condanna al pagamento della somma corrispondente in quanto – essendo applicabile il co. 5 dell'art. 2437-*quater*, con conseguente rimborso mediante acquisto – il socio pubblico avrebbe dovuto agire nei confronti della società partecipata, con un'azione *ex art.* 2932 c.c.).

³² Così A. DONATO, *Commento all'art. 24*, in *Il testo unico sulle società pubbliche - Commento al d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, diretto da G. Meo e A. Nuzzo, Bari, 2016, 351.

³³ C. PETTINARI, *I piani di razionalizzazione*, in *Le società pubbliche nel Testo Unico*, a cura di F. Cerioni, Milano, 2017, 448, 451; F. BARBAGALLO, *La revisione straordinaria e la razionalizzazione periodica delle partecipazioni*, in *Le società a partecipazione pubblica - Commentario tematico*, cit., 396.

³⁴ D. CENTRONE, *op. cit.*, 1121 s.; A. LIROSI, *Il processo di razionalizzazione*, in *Le società pubbliche 2*, cit., 1166.

³⁵ D. CENTRONE, *op. cit.*, 1128.

società partecipata ³⁶; e l'osservazione a mio avviso può essere condivisa, pur aggiungendo che resta comunque da chiarire quale debba essere il grado di coinvolgimento del socio pubblico nel procedimento stesso. Lo si farà attraverso l'esame di un caso pratico per più ragioni particolarmente interessante.

6.- Queste, in sintesi, le peculiarità della vicenda ³⁷, che ha ad oggetto la dismissione della quota, pari all'86% del capitale, posseduta da un Comune in una s.r.l.:

- una prima gara mediante procedura ad evidenza pubblica, indetta dal Comune per l'alienazione della quota poco prima dello scadere del termine annuale, con prezzo a base d'asta di 300.0000 euro, va deserta, e così pure una seconda, bandita qualche mese dopo con lo stesso prezzo base;
- poco dopo viene bandita una terza procedura pubblica, con prezzo a base d'asta euro 167.000 euro;
- nelle more della procedura, gli amministratori della società partecipata – dopo aver stimato il valore della quota del socio pubblico in 21.010,01 euro – offrono la quota stessa al socio privato della società;
- il Comune diffida gli amministratori dal proseguire la procedura, fin tanto che non si sia esaurita quella pubblica, e il socio privato dall'esercitare la prelazione;

³⁶ G. MARASÀ, *Razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche e supremazia del socio pubblico nel T.U.S.P.*, in *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, a cura di C. Ibba, Milano, 2019, 88; ID., *Considerazioni*, cit., 810; v. inoltre S. FORTUNATO, *op. cit.*, 112, 114, che discorre di «recesso/esclusione forzosa»; e M. PERRINO, *op. cit.*, 711.

Nel vigore della legislazione anteriore al testo unico, all'opinione di chi aveva rimarcato il potere-dovere del socio pubblico di pretendere la liquidazione della quota, con conseguente applicazione diretta o analogica della disciplina codicistica del recesso in ordine alla valutazione e al procedimento di rimborso (così A. MAZZONI, *op. cit.*, 102), si era accostata quella di chi aveva intravisto nella disciplina allora vigente una causa speciale di recesso, della quale il socio pubblico era (non facoltizzato, bensì) obbligato ad avvalersi (C. IBBA, *Tramonto*, cit., 363); mentre nella magistratura contabile si era fatto ricorso all'immagine del «recesso *extra ordinem* e *sui generis*» (C. Conti, sez. reg. controllo Friuli Venezia Giulia, del. 158/2015/PAR del 23 dicembre 2015).

³⁷ Nei cui sviluppi giudiziari - è doveroso precisarlo - ho assistito l'amministrazione pubblica coinvolta.

- il socio privato, viceversa, accetta l'offerta in opzione, due giorni prima che la gara ad evidenza pubblica si chiuda con l'aggiudicazione provvisoria della quota in questione per il prezzo di 206.700 euro;
- di tale aggiudicazione viene informato il socio privato, al fine dell'eventuale esercizio del diritto di prelazione previsto nello statuto, che il socio privato non esercita;
- successivamente il Presidente della società partecipata stipula con il socio privato l'atto di trasferimento della quota, di cui chiede l'iscrizione nel registro delle imprese;
- circa una settimana dopo il Comune stipula l'atto di trasferimento della quota a favore dell'aggiudicatario della gara, di cui pure viene chiesta l'iscrizione nel registro delle imprese.

A seguito di ciò, il Conservatore iscrive nel registro delle imprese entrambi i contratti in questione, trasmettendo peraltro gli atti del procedimento al Giudice del registro per le valutazioni del caso; il Giudice del registro ritiene di non dover disporre la cancellazione di alcuno dei due atti di trasferimento, argomentando in particolare dai limiti dei poteri di controllo del Conservatore e del Giudice stesso, dai quali esula ogni accertamento in ordine alla validità negoziale dell'atto; a seguito di ricorso *ex art. 2192 c.c.* proposto dal Comune, il Tribunale ordina invece al Conservatore di procedere alla cancellazione d'ufficio dell'atto di cessione stipulato dal Presidente della società partecipata ³⁸.

Il provvedimento, in particolare, rileva che «il contratto di vendita concluso dall'amministratore della società partecipata è manifestamente difforme dalla fattispecie traslativa di cui all'art. 24, co. 5, del d.lgs. n. 175 del 2016, con carattere di abnormità, per la singolarità del contenuto e per la contrarietà ai principi generali del sistema». Mi pare dunque che il Tribunale si sia mosso nell'ambito del controllo

³⁸ Si vedano Giud. reg. Oristano, 5 novembre 2020, decr., e Trib. Oristano, decr. 29 marzo 2021, decr., entrambi in *Riv. giur. sarda*, 2022, 489, con commento di P. VIRDIS, *Brevi note sull'ampiezza del controllo di legalità da parte del Conservatore e del Giudice del registro sull'iscrizione degli atti societari*, adesivo rispetto alla pronuncia del Tribunale.

qualificatorio, aderendo al consolidato orientamento giurisprudenziale secondo cui la non rilevabilità dei vizi sostanziali viene meno allorché questi siano tali da impedire la riconduzione dell'atto da iscrivere al tipo di atto la cui iscrizione è prevista dalla legge ³⁹.

Ora, l'iscrizione nel registro delle imprese identifica chi possa dirsi socio «di fronte alla società» (art. 2470, co. 1, c.c.), e come tale legittimato all'esercizio dei diritti sociali. Non risolve però il problema relativo alla titolarità della quota, in relazione al quale il socio privato ha poi agito dinanzi al Tribunale delle imprese, chiedendo che venisse accertata la legittimità e validità del suo atto di acquisto, con conseguente cancellazione dal registro delle imprese dell'atto di trasferimento della medesima quota dall'amministrazione pubblica all'aggiudicatario della gara pubblica.

In questa prospettiva guardiamo allora ai profili sostanziali della vicenda, al fine di verificare la sussistenza o meno della difformità del procedimento attivato dagli amministratori della società partecipata rispetto alla fattispecie delineata nell'art. 24, co. 5.

6.1- Un primo dubbio è se la società partecipata avesse il potere di iniziare il procedimento di liquidazione della quota in pendenza della procedura pubblicistica di alienazione già attivata dal Comune.

L'art. 24, co. 5, t.u., non è esplicito al riguardo, ma la *ratio* della norma induce senz'altro a rispondere negativamente (così come negativamente - lo anticipo subito - ha risposto il Tribunale delle imprese) ⁴⁰. Anche a voler ritenere

³⁹ Riferimenti in C. IBBA, *Il registro delle imprese*, nel *Trattato di dir. priv.* diretto da Iudica e Zatti, Milano, 2021, specie 111 ss., ove si evidenzia altresì come la giurisprudenza sia pure consolidata, là dove l'atto da iscrivere costituisca il momento terminale di un procedimento complesso, a non limitare il controllo al solo atto finale del procedimento estendendolo alla verifica, sia pure su basi puramente documentali, della sussistenza degli elementi essenziali della fattispecie, che assurgono a requisiti di iscrivibilità dell'atto finale.

⁴⁰ Il Tribunale ha infatti respinto le domande, osservando in particolare che l'art. 24, co. 5, tu, fa salvo in ogni caso il potere del socio pubblico di alienare la partecipazione anche dopo lo scadere del termine annuale; e che conseguentemente, essendo stata avviata una

esistente, infatti, la possibilità di una liquidazione “forzosa” da parte della società (tale cioè da non richiedere un atto d’impulso proveniente dal socio pubblico), essa potrebbe giustificarsi unicamente quale eccezionale rimedio di fronte all’inerzia del socio pubblico, sicché parrebbe, appunto, inammissibile un procedimento privatistico di liquidazione della quota che venga intrapreso in concorrenza con quello pubblicistico *già pendente*. La legittimazione degli amministratori della società partecipata, insomma, non può che presupporre la *persistente inerzia* del socio pubblico ⁴¹, nel caso di specie insussistente, e non già un’inerzia ormai cessata.

Che sia così è confermato dal tenore letterale della norma, che non solo fa salvo il potere di alienare del socio pubblico, ma lo fa salvo «in ogni caso»; formula il cui significato non può che essere quello di evidenziare il *prevalere della legittimazione a vendere del socio pubblico* rispetto a una liquidazione promossa direttamente dalla società partecipata. Una volta attivata la procedura pubblica di vendita, dunque, la società partecipata avrebbe potuto promuovere la sua solamente qualora la prima ⁴² non fosse andata a buon fine.

6.2.- Un altro interrogativo sorge a proposito della determinazione del valore della partecipazione da dismettere.

Nelle società di capitali la disciplina dello scioglimento del rapporto limitatamente a un socio – sia che esso avvenga mediante recesso, sia che avvenga mediante esclusione del socio ⁴³ – prevede che alla determinazione del valore della

procedura pubblicistica di dismissione, gli amministratori della società non erano legittimati ad attivare il procedimento privatistico di liquidazione privatistica della quota, che il socio privato non ha dunque potuto acquistare. La sentenza (Trib. Cagliari 6 dicembre 2023, in corso di stampa in *Riv. giur. sarda*, 2024, con nota adesiva di F. Cuccu, *Revisione straordinaria delle partecipazioni societarie di un ente pubblico ex art. 24 TUSP e presupposti dell’offerta in opzione della quota del socio pubblico*) è stata impugnata dal socio privato ed è attualmente pendente il giudizio di impugnazione.

⁴¹ Di «protratta inerzia dell’ente territoriale» si legge, ad esempio, nella motivazione di App. Venezia 31 maggio-10 luglio 2023.

⁴² La cui ultimazione, fra l’altro, nel caso di specie era molto prossima.

⁴³ Cfr., in materia di recesso, l’art. 2437-ter, ult. co., c.c., per la s.p.a.; e l’art. 2473, co. 3, per la s.r.l.; e in materia di esclusione l’art. 2473-bis.

partecipazione da liquidare si arrivi con il concorso del socio che ne è titolare, che deve essere informato della valutazione fatta dagli amministratori e, ove non la condivide, può chiedere che il valore di liquidazione sia determinato mediante relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale.

L'imprescindibile necessità del coinvolgimento del socio sancita nel diritto societario comune parrebbe ancora più evidente, se possibile, là dove si tratti di dismettere una partecipazione pubblica, con tutto quel che ne discende in ordine all'esigenza che tale dismissione – molto spesso giustificata da ragioni di contenimento della spesa pubblica – non si risolva, all'opposto, in un danno arrecato all'erario.

Al riguardo, tuttavia, l'art. 24, co. 5, si limita a rinviare ai «criteri stabiliti all'art. 2437-ter, secondo comma», e non anche ai commi del medesimo articolo ⁴⁴ che enunciano il diritto dei soci di conoscere la determinazione del valore ed eventualmente chiedere al tribunale la nomina dell'esperto; tanto che non mancano pronunce giurisprudenziali, sia pure applicative della disciplina anteriore al testo unico, che hanno escluso l'applicabilità di tali previsioni ⁴⁵.

Occorre peraltro considerare che l'art. 24, co. 5, stabilisce che la liquidazione deve avvenire «seguendo il procedimento di cui all'art. 2437-*quater*»; e la norma così richiamata dispone al comma 2 che «l'offerta in opzione è depositata presso il registro delle imprese entro quindici giorni dalla determinazione definitiva del valore di liquidazione».

Ora, la determinazione del valore può dirsi *definitiva* quando rispetto ad essa non sono più possibili contestazioni. E affinché ciò si verifichi occorre che siano intervenuti il consenso del socio titolare della partecipazione o la determinazione

⁴⁴ Il quinto e il sesto.

⁴⁵ Nel vigore della disciplina contenuta nell'art. 1, co. 569, l. 147/2013 l'applicabilità dell'art. 2437-ter, co. 6, è stata ammessa da Trib. Torino 9 febbraio 2016, decr., ined.; e negata invece da Trib. Milano 26 luglio 2018, ord., in *Società*, 2019, 705, con nota favorevole di M. PERRINO, *Inammissibilità*, cit.

mediante relazione giurata dell'esperto nominato dal tribunale, previsti nell'articolo 2437-ter. Solo allora, dunque, può avvenire il deposito dell'offerta in opzione ⁴⁶.

Se anche l'art. 24, co. 5, non rinvia in modo espresso ai commi dell'art. 2437-*quater* che regolano i meccanismi capaci di rendere definitiva la valutazione fatta dagli amministratori, dunque, quelle disposizioni sono comunque *implicitamente ma inequivocabilmente richiamate* dalla disposizione – del resto abbastanza ovvia – che impone di pubblicizzare l'offerta solo dopo che il prezzo dell'opzione è divenuto definitivo, e dunque certo (anche perché in caso contrario l'adesione o la non adesione all'offerta si perfezionerebbero rispetto ad un prezzo poi suscettibile di variazioni anche relevantissime) ⁴⁷.

Non può essere altro il significato dell'aggettivo «definitiva». E se anche permanessero dubbi sulla correttezza di questa interpretazione, essi dovrebbero essere rimossi alla luce di una delle disposizioni di apertura del testo unico, secondo cui «le disposizioni contenute nel presente decreto sono applicate avendo riguardo all'efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche [...] nonché alla razionalizzazione e riduzione della spesa pubblica» ⁴⁸. E' chiaro, infatti, che negare al socio pubblico di poter interloquire, e se del caso di poter ottenere una stima neutrale, sulla valutazione della propria partecipazione prima che questa venga

⁴⁶ Così fra gli altri V. DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, nel *Liber amicorum Campobasso*, III, Torino, 2007, 249; A. DACCÒ, *sub art. 2437-*quater**, in *Le società per azioni, Commentario Abbadessa-Portale*, II, Milano, 2016, 2544; e v. anche M. STELLA RICHTER jr., *Il recesso dalla società per azioni*, nel *Trattato delle società* diretto da V. Donativi, III, Milano, 2022, specie 1182.

⁴⁷ Nel caso di specie, viceversa, il Presidente della società partecipata aveva proceduto a una determinazione del valore assolutamente unilaterale, avvenuta all'insaputa del socio pubblico e tale da non consentire in alcun modo a questo, proprietario della partecipazione, di interloquire nella sua valutazione richiedendo al Tribunale la nomina dell'esperto: solo a cose fatte era stato infatti comunicato all'ente pubblico che la sua partecipazione era stata offerta in opzione per euro 21.010,01 al socio privato e che questo aveva accettato l'offerta.

⁴⁸ Art. 1, co. 2, d.lgs. 175/2016.

liquidata sarebbe in contrasto con qualunque criterio di efficiente gestione della partecipazione e di ripianamento delle finanze pubbliche ⁴⁹.

6.3.- Venendo ora all'atto di trasferimento della partecipazione, chi doveva rivestirvi il ruolo di parte venditrice? Poteva il Presidente della società partecipata, sostituendosi al socio pubblico, cedere la sua partecipazione, come accaduto nella vicenda in esame?

In proposito può muoversi dall'oggettiva considerazione che l'attribuzione del potere di disporre di un bene a un soggetto diverso dal suo proprietario deve senz'altro considerarsi «*eccezionale, in quanto incidente sulla facoltà di disposizione del recedente e determinante una limitazione delle sue prerogative proprietarie*» ⁵⁰. A questa attribuzione occorrerebbe trovare, dunque, un più che solido fondamento normativo.

La norma del testo unico è tuttavia muta al riguardo, sicché è necessario muovere dal dibattito che si riscontra sul punto in materia di recesso, con posizioni spesso diversificate a seconda che si discuta di s.p.a. o di s.r.l., e poi applicarne i risultati al caso nostro.

Riguardo alla s.r.l. secondo l'orientamento largamente maggioritario, condiviso dall'unico precedente giurisprudenziale sul punto, a stipulare l'atto di cessione come parte alienante non può che essere il socio recedente ⁵¹. Riguardo alla

⁴⁹ E v. infatti, V. DONATIVI, *op. cit.*, 143; ed E. FABBIANI, *Società pubbliche non necessarie: obblighi di dismissione e diritto di recesso*, in *Le società pubbliche*², a cura di Fimmanò e Catricalà, cit., 472.

⁵⁰ Parole tratte dalla motivazione di Giud. reg. Roma 14 marzo 2018, in *dejure.it*; condivise espressamente da G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, I, nel *Commentario Schlesinger-Busnelli*, Milano, 2010, 839, nt. 153; e da P. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008, 347; ma la constatazione mi pare assolutamente pacifica.

⁵¹ Cfr. fra gli altri G. ZANARONE, *op. cit.*, 839; V. DI CATALDO, *op. cit.*, 251 s.; C. FRIGENI, *Il diritto di recesso*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di C. Ibba e G. Marasà, I, Milano, 2020, 1109 s.; P. REVIGLIONE, *op. cit.*, 346 s.; e in giurisprudenza Giud. reg. Roma 14 marzo 2018, cit., nella cui massima si legge appunto che «*In caso di recesso di un socio da una s.r.l., il rimborso della sua quota mediante acquisto da parte di altri soci o di terzi [...] si configura come atto di trasferimento della partecipazione sociale, che interviene tra il socio recedente,*

s.p.a. prevale invece l'opinione che ravvisa nella disciplina codicistica l'attribuzione agli amministratori della società del potere di disporre delle azioni del socio receduto ⁵².

Al di là della diversità di soluzioni, è comunque rilevante considerare che chi riconosce agli amministratori di s.p.a. la legittimazione, del tutto eccezionale, a disporre delle azioni del socio receduto, lo fa argomentando dalla previsione dell'art. 2437-*bis*, co. 2, che vieta al socio recedente di cedere le azioni e gli impone di depositarle presso la società; e lo vieta, secondo questa lettura, proprio al fine di consentire agli amministratori di alienarle ⁵³.

Ciò va rimarcato in quanto il citato art. 24, co. 5, t.u. non richiama affatto l'art. 2437-*bis*, ossia la norma che nelle s.p.a. legittimerebbe appunto, secondo l'interpretazione riportata, la vendita diretta da parte degli amministratori delle azioni del socio recedente. E le ragioni del mancato richiamo sono chiarissime, dal momento che nella fattispecie in esame non è prevista l'inalienabilità della partecipazione del socio pubblico, ed è anzi prevista in modo esplicito *la regola*

che deve partecipare in proprio, e gli altri soci dichiaratisi disponibili all'acquisto»; si puntualizza che «gli amministratori non possono procedere direttamente ed autonomamente alla vendita della quota del socio receduto»; e si dispone, conseguentemente, la cancellazione d'ufficio ex art. 2191 c.c. dell'atto di cessione stipulato dagli amministratori invece che dal socio receduto.

In senso contrario SPINA, *Il recesso del socio nella s.r.l.*, in *fondazione-notariato.it*, (al quale «sembra da accogliere l'opinione di chi ritiene che [...] la cessione possa avvenire da parte dell'organo amministrativo, magari previo invito al socio recedente di intervenire»), il cui orientamento è espressamente mosso dalla preoccupazione che in caso contrario il socio recedente possa fare ostruzionismo, impedendo il perfezionamento della procedura di liquidazione; preoccupazione peraltro ingiustificata, alla luce di quanto si dirà oltre, in questo §, testo corrispondente alla nt. 55.

⁵² Così fra gli altri F. CORSI, *Il momento di operatività del recesso nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 320; *contra* V. DI CATALDO, *op. cit.*, 251 s., secondo cui «il collocamento delle azioni presso i soci o presso terzi o presso la stessa società si svolge attraverso una alienazione proveniente dal socio receduto, secondo le formalità ordinarie della circolazione tra vivi dei titoli azionari», non potendo ritenersi gli amministratori legittimati a cedere le sue azioni «in assenza di una esplicita previsione normativa».

⁵³ In tal senso le concordi ricostruzioni di G. ZANARONE, V. DI CATALDO, P. REVIGLIONE, *op. loc. cit.*; e di Giud. reg. Roma 14 marzo 2018, *cit.*; e v. infatti F. CORSI, *op. cit.*, 320.

opposta, che afferma la persistente facoltà del socio pubblico di alienarla («*salvo in ogni caso il potere di alienare la partecipazione*») ⁵⁴.

Viene dunque a mancare quello che, secondo alcuni autori, nelle s.p.a. sarebbe il fondamento della legittimazione a vendere degli amministratori della società partecipata; e viene così confermato che la dismissione regolata nell'art. 24, co. 5, t.u., richiede per il suo perfezionamento la stipula di un atto traslativo fra il socio pubblico (alienante) e l'acquirente. Stipula alla quale - è bene precisarlo - il socio pubblico non può sottrarsi, configurandosi a suo carico, in presenza delle condizioni di legge, un obbligo a contrarre coercibile *ex art. 2932 c.c.* ⁵⁵

Una breve postilla è opportuna per rimarcare che la norma in esame disciplina il procedimento di dismissione mediante rinvio ad alcune delle norme che regolano il recesso nelle s.p.a., e che, in considerazione di ciò, per semplicità espositiva ho svolto il discorso che precede ipotizzando che sia questa la soluzione applicativa corretta. Ci si potrebbe però domandare se, là dove debba dismettersi la partecipazione in una s.r.l., non debbano invece ritenersi applicabili le corrispondenti norme che regolano il recesso *in questo tipo societario* ⁵⁶, nel qual caso il dubbio in ordine alla mancanza di legittimazione degli amministratori a perfezionare la cessione in sostituzione del socio pubblico nemmeno avrebbe ragione di porsi, essendo ancora più certo, per quanto detto sopra, che l'atto traslativo debba essere stipulato dal socio proprietario della quota.

⁵⁴ A quest'ultimo riguardo può notarsi incidentalmente che la disciplina del testo unico è ben diversa da quella contenuta nel citato art. 1, co. 569, l. 147/2013 (sulla quale si sono pronunciati i Tribunali di Milano e di Torino nelle occasioni citate alla nt. 45), che certamente escludeva - una volta scaduto il termine per la dismissione - la legittimazione a vendere del socio pubblico, definito già come «socio cessato» e trattato non più come proprietario della partecipazione ma come semplice creditore del rimborso del valore (v. sopra, § 3, testo e nt. 10).

⁵⁵ in tal senso, in riferimento alla posizione del socio che in una s.r.l. abbia esercitato il diritto di recesso, sia G. ZANARONE e P. REVIGLIONE, *op. cit.*; sia Giud. reg. Roma 14 marzo 2018, cit.

⁵⁶ Lo nega, ma senza alcun approfondimento, A. DONATO, *op. cit.*, 351; dubitativo sul punto F. CUCCU, *op. cit.*

7.- I rilievi sin qui svolti mi pare confermino la necessità del concorso della volontà del socio pubblico in ordine alla dismissione della sua partecipazione.

Infatti - quale che sia la qualificazione giuridica che si voglia dare alla fattispecie in esame (recesso ⁵⁷, recesso *extra ordinem*, liquidazione forzata o, meno impegnativamente, causa speciale di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al socio ente pubblico), e diversamente da quel che poteva dirsi sotto la vigenza di alcune disposizioni anteriori al Testo unico ⁵⁸ -, oggi a mio avviso è certo che alla liquidazione della partecipazione da dismettere può giungersi solo *previo coinvolgimento del socio pubblico*, sia nella determinazione del valore della partecipazione, sia nella stipula dell'atto traslativo, nei termini sopra tratteggiati.

⁵⁷ Cfr. da ultimo Trib. Milano, sez. imprese, 7 marzo 2024, cit., che si è espresso, a proposito della vicenda regolata dalla norma, non solo evocando «*l'istituto del recesso*» e qualificando il socio pubblico come «*socio recedente*», ma soprattutto subordinando la liquidazione della partecipazione da parte della società partecipata a una (specifica) iniziativa del socio pubblico.

⁵⁸ Mi riferisco in particolare al già citato art. 1, co. 569, l. 147/2013 (su cui v. sopra, § 3, testo corrispondente alla nt. 10; e nt. 54).