

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

LORENZO MARICONDA

DOTTORE DI RICERCA - UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI "FEDERICO II"

Le società *benefit* a partecipazione pubblica

SOMMARIO: 1. Le società a partecipazione pubblica come vettore di sostenibilità. - 2. La partecipazione del socio pubblico e i «sotto-tipi» societari. - 3. La compatibilità sotto l'aspetto finalistico. - 4. (*segue*) La società *benefit* come modello di valorizzazione degli interessi degli *stakeholders* alternativo ai codici di condotta *ex art. 6*, comma 3, T.U.S.P.P. - 5. Introduzione della clausola *benefit* nell'oggetto sociale delle società a partecipazione pubblica e motivazione analitica: impostazione del problema. - 6. Spunti dalla disciplina del recesso nelle s.p.a. *benefit*. - 7. Conclusioni.

1. Le società a partecipazione pubblica come vettore di sostenibilità.

In un contesto socio-economico come quello attuale, alla costante ricerca di modelli imprenditoriali che consentano di promuovere politiche di sostenibilità - ambientale, ma non solo - e di migliorare la qualità delle esternalità nei confronti della comunità di riferimento, non si può fare a meno di domandarsi quale sia il ruolo assunto, in tale ottica, dalle società a partecipazione pubblica di cui al d.lgs. 175/2016 (da ora anche T.U.S.P.P.)¹. Queste ultime², infatti, quando è ormai trascorso quasi un decennio dall'introduzione del suddetto Testo Unico, continuano a costituire, sull'intero territorio nazionale³, modalità organizzativa particolarmente

¹ D.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, *Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, e ss.mm.ii.

² La definizione di società a partecipazione pubblica è contenuta, in particolare, all'interno dell'art. 2, comma 1, lett. *n*), T.U.S.P.P., che qualifica come tali «le società a controllo pubblico, nonché le altre società partecipate direttamente da amministrazioni pubbliche o da società a controllo pubblico».

³ Quanto affermato nel testo trova conforto anche nei dati statistici più recenti sullo stato delle partecipate pubbliche in Italia, disponibili sul sito *www.istat.it*: nel proprio *report* dal

diffusa per l'esercizio di attività economiche da parte dello Stato e degli altri enti non privati⁴, parendo ancora lungi dal potersi ritenere effettivamente raggiunti gli obiettivi di razionalizzazione - e conseguente risparmio di spesa⁵ - prospettati dal riformatore fin dalla legge delega⁶.

In termini coerenti con gli studi gius-commercialistici che hanno sottolineato il lento e progressivo affievolimento del ruolo rivestito, a livello interpretativo, dai *tipi*, a fronte della maggiore rilevanza assunta dai *modelli*⁷, appare, dunque, utile focalizzarsi sugli strumenti di cui possa disporre l'iniziativa imprenditoriale pubblica per realizzare politiche di sostenibilità⁸. Tra questi ci si soffermerà, in particolare, sulle società cd.

titolo «*Le partecipate pubbliche in Italia - anno 2021*», pubblicato nel febbraio 2024 e con base dati al dicembre 2021, l'ISTAT ha, infatti, censito un numero di unità economiche partecipate da soggetti pubblici pari a 7.808, che, pur in calo del 2% rispetto all'anno precedente, hanno fatto riscontrare un netto incremento degli occupati (+1,8% rispetto al 2020), soprattutto per quanto concerne gli addetti delle società a partecipazione pubblica minoritaria.

⁴ Nel suo ampio saggio, enfatizza il ruolo delle società a partecipazione pubblica quale simbolo - insieme ai contratti pubblici - di ibridazione tra profili pubblicistici e privatistici, M. BIANCHINI, *Profili di ibridazione tra interessi pubblici e privati nei "micro-sistemi normativi" delle società pubbliche e dei contratti pubblici*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 838 ss.; per un affresco sistematico più generale dei rapporti tra diritto privato e diritto pubblico si vedano il breve, ma denso, contributo di G. NAPOLITANO, *Un ospite inatteso: il diritto pubblico*, in *Riv. dir. civ.*, 2024, 995 ss., pubblicato in occasione del cinquantennale del «Manuale del diritto privato italiano» di Pietro Rescigno, e le considerazioni di S. CASSESE, *Dall'economia mista al diritto misto*, in *Riv. soc.*, 2024, 525 ss., il quale evidenzia come nell'attuale momento storico si sia passati dal fenomeno dell'«economia mista», già presente in Costituzione e sostanziantesi in un affiancamento - più o meno conflittuale - tra ordini giuridici diversi, a quello del «diritto misto», consistente in una sempre maggiore interpenetrazione tra diritto pubblico e privato; infine, per degli spunti da una prospettiva più spiccatamente amministrativistica cfr. V. CERULLI IRELLI, *Il diritto amministrativo e il codice civile*, in *Contr. impr.*, 2023, 1074 ss.

⁵ Lo stretto rapporto di strumentalità tra razionalizzazione e riduzione delle partecipazioni pubbliche e risparmio di spesa è evincibile, secondo 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, 796, nonché in ID., *I limiti all'assunzione e al mantenimento delle partecipazioni sociali: profili generali*, in AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, diretto da C. Ibba e I. Demuro, Bologna, Zanichelli, 2018, 18-19, dalla semplice lettura del dettato dell'art. 1, comma 2, T.U.S.P.P.

⁶ Cfr., in particolare, l'art. 18, comma 1, lett. b), l. 7 agosto 2015, n. 124, contenente *Deleghe al Governo in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche*.

⁷ In proposito è chiaro il riferimento al ragionamento di P. MONTALENTI, *Il diritto societario dai "tipi" ai "modelli"*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 421, secondo cui, nel sistema attuale, la ricostruzione dei tratti tipologici che connotano i diversi modelli societari va metodologicamente impostata «in termini di individuazione dei nuclei qualificanti della disciplina e, conseguentemente, del grado - per così dire - di variabilità della geometria del modello piuttosto che di ricerca dei tratti tipizzanti della fattispecie».

⁸ D'altronde, anche il *Piano strutturale di bilancio a medio termine 2025-2029*, reperibile sul sito della Ragioneria Generale dello Stato all'indirizzo <https://www.rgs.mef.gov.it/>, a p. 93, ricorda il ruolo cruciale di molte società partecipate dal MEF nello sviluppo di energie

benefit, introdotte nel nostro ordinamento, su evidente ispirazione tratta dall'esperienza nordamericana⁹, in un momento pressoché coevo all'entrata in vigore del T.U.S.P.P.¹⁰ e la cui auspicata diffusione¹¹, per qualche anno non confermata dall'esperienza pratica, sembrerebbe oggi, invece, in corso di effettiva realizzazione¹².

In tale prospettiva, ci si propone, innanzitutto, di verificare se la suddetta qualifica¹³ possa essere assunta dagli enti corporativi assoggettati al d.lgs. 175/2016 ovvero se, al contrario, in quest'ultimo corpo normativo o nella l. 208/2015 possano rinvenirsi elementi a ciò ostativi. In proposito, dopo aver affrontato la questione sotto il profilo, per così dire, tipologico – dissipando perplessità che, seppur mai troppo enfatizzate in dottrina, è

rinnovabili e progetti di decarbonizzazione, richiamando, ad esempio, il caso di ENI, nonché l'apporto fondamentale fornito allo sviluppo della *green economy* dai finanziamenti agevolati offerti da Cassa Depositi e Prestiti (CDP).

⁹ In proposito, sottolinea M. PALMIERI, *Le società benefit*, in *Giur. comm.*, 2023, I, 1031-1032, come, pur mancando all'interno della relazione di accompagnamento alla legge 208/2015 un'espressa adesione a uno specifico modello societario nordamericano, sia possibile individuare nella legislazione del Delaware e del Maryland le principali fonti d'ispirazione della nostra normativa nazionale. La letteratura sulle *Benefit Corporations* è sterminata ed esamina il fenomeno da una pluralità di prospettive diverse: ci si limita in questa sede a richiamare, *ex multis*, M.B. DORFF, *Why Public Benefit Corporations?*, in *DJCL*, Southwestern Law School Research Paper No. 2016-10, 2016, disponibile al link <https://ssrn.com/abstract=2848617>; M.B. DORFF – J. HICKS – S. DAVIDOFF SOLOMON, *The Future or Fancy? An Empirical Study of Public Benefit Corporations*, ECGI Law Working Paper N° 495/2020, 2020, reperibile in http://ssrn.com/abstract_id=3433772; B.H. MCDONNELL, *Committing to Doing Good and Doing Well: Fiduciary Duty in Benefit Corporations*, in *Minn. Legal Studies*, Research Paper No. 14-21, 2014, in <https://ssrn.com/abstract=2423346>; E. WINSTON, *Benefit Corporations and the Separation of Benefit and Control*, in *Cardozo Law Review*, vol. 39, 2018, 1783 ss., disponibile in <https://cardozolawreview.com/volume-39-issue-5/>.

¹⁰ Ad opera dell'art. 1, commi 276-284, l. 28 dicembre 2015 n. 208, *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge di stabilità 2016)*.

¹¹ Auspicio già emerso in maniera esplicita durante i lavori parlamentari, come risulta dalla Relazione di accompagnamento al d.d.l. S. 1882 del 2015 a firma dei senatori Del Barba e altri.

¹² I dati più aggiornati in merito all'impatto delle società *benefit* sul contesto economico nazionale sono reperibili all'interno della *Ricerca Nazionale sulle Società Benefit 2024* pubblicata su www.societabenefit.net, dalla quale emerge l'indiscutibile crescita, soprattutto a partire dal 2020, di tale fenomeno imprenditoriale: al 2023, infatti, gli enti dotati della suddetta qualifica – prevalentemente riconducibili alla categoria delle microimprese – erano 3.619 (+ 37% rispetto all'anno precedente), con un numero di addetti pari a 188.000 unità.

¹³ Che si tratti di una qualifica e non di un nuovo tipo sociale era stato già posto in evidenza, nei momenti immediatamente successivi all'introduzione della legge, in ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, Circolare 20 giugno 2016, n. 19, reperibile in www.assonime.it, 4; sul punto, in dottrina, si vedano, *ex multis*, S. CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in *NLCC*, 2016, 999-1000; P. GUIDA, *La «società benefit» quale nuovo modello societario*, in *Riv. not.*, 2018, I, 505.

opportuno, comunque, trattare brevemente in via preliminare – si passerà ad indagare il tema da un punto di vista teleologico. Si tratterà, in sostanza, di valutare se la peculiare propensione della società *benefit* al perseguimento «disinteressato»¹⁴ di obiettivi di sostenibilità «esterna»¹⁵ – una cui plastica dimostrazione risiede nella necessità che la loro gestione non sia esclusivamente diretta alla devoluzione egoistica degli utili, ma sia volta *anche* alla realizzazione di finalità di beneficio comune¹⁶ nell’ottica della produzione di esternalità positive¹⁷ per gli *stakeholders*¹⁸ – sia funzionalmente compatibile con lo scopo che caratterizza le compagnie a partecipazione pubblica¹⁹.

Infine, nell’ultima parte della ricerca – cui potrà approcciarsi soltanto dopo aver risposto in senso affermativo ai dubbi di natura sostanziale –

¹⁴ In questo senso si esprime M. CIAN, *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, in *Rivista ODC*, 2021, 1135, sottolineando come la l. 208/2015 abbia introdotto un modello in cui si nega il nesso tra sostenibilità legittima e sostenibilità opportunistica.

¹⁵ Secondo l’accezione attribuitale da M. STELLA RICHTER JR., *Long-Termism*, in *Riv. soc.*, 2021, 30, la sostenibilità vista in quest’ottica – che diverge evidentemente da quella osservata nella prospettiva interna, il cui significato è molto prossimo a quello di «stabilità» – è perseguita dall’impresa «le cui esternalità non sono tali da pregiudicare (o, meglio, da contribuire e pregiudicare) nell’orizzonte temporale considerato gli assetti naturali, ambientali, climatici, sociali, sanitari, dei diritti civili e via discorrendo»; che i due profili siano inscindibilmente connessi è evidenziato da D. STANZIONE, *Scopo e oggetto dell’impresa societaria sostenibile*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 1030 ss., nel cui ampio saggio si sottolinea lo stretto legame tra un approccio imprenditoriale sostenibile sotto l’aspetto ambientale e sociale e politiche di gestione sostenibili sul piano economico.

¹⁶ Cfr. art. 1, comma 376, l. 208/2015, cit. A voler essere precisi, come sottolineato dallo stesso M. CIAN, *op. cit.*, 1136 (testo e nt. 7), il beneficio comune, da identificarsi in forma specifica, non esaurisce, in linea di principio, gli effetti della sostenibilità attuata dalla società, che dovrà essere valutata in un’ottica complessiva.

¹⁷ O della riduzione degli effetti negativi.

¹⁸ Il legislatore fa riferimento, oltre che genericamente a «persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni» (art. 1, comma 376), anche alla categoria degli «altri portatori di interesse», così definendo «il soggetto o i gruppi di soggetti coinvolti, direttamente o indirettamente, dall’attività delle società di cui al comma 376, quali lavoratori, clienti, fornitori, finanziatori, creditori, pubblica amministrazione e società civile» [art. 1, comma 378, lett. b)].

¹⁹ Per una rassegna dei profili di specialità delle società a partecipazione pubblica rispetto a quelle «ordinarie», cfr. C. IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 958 ss., il quale, dopo aver ribadito il proprio *favor* per un loro inquadramento privatistico, valorizzando, in proposito, l’art. 1, comma 3, T.U.S.P.P., evidenzia come l’effettività di tale scelta non possa che essere valutata alla luce delle deroghe apportate dalla disciplina di settore alle norme di diritto societario comune, la cui intensità tendenzialmente varia non tanto in funzione della natura dei soci pubblici o dell’oggetto sociale, quanto piuttosto in ragione dell’appartenenza della compagine alla categoria delle società a controllo pubblico, delle società miste o di quelle *in house* (spec. p. 965).

l'attenzione sarà concentrata su uno specifico aspetto problematico, stavolta a carattere procedurale, che ha recentemente sollecitato l'interesse della giurisdizione contabile chiamata a confrontarsi col fenomeno in esame. Ci si riferisce, segnatamente, alla necessità di chiarire se la delibera con cui il socio non privato decida di autorizzare l'introduzione di una clausola *benefit* nell'oggetto sociale di una sua partecipata debba soggiacere all'onere di motivazione analitica di cui all'art. 7, T.U.S.P.P.²⁰. Sul punto, visto il tenore letterale della disposizione *de qua*, ci si dovrà peraltro confrontare con le evoluzioni interpretative in tema di diritto di recesso, dall'analisi dei cui esiti potranno trarsi indicazioni utili a pervenire a conclusioni che aspirino ad essere coerenti a livello sistematico.

2. La partecipazione del socio pubblico e i «sotto-tipi» societari.

Come anticipato, in via del tutto preliminare a qualunque altro ragionamento, appare opportuno esprimere alcune considerazioni in ordine ai «tipi» di società nei quali, ai sensi del T.U.S.P.P., è ammessa la partecipazione di amministrazioni pubbliche²¹. La norma di riferimento è indiscutibilmente rappresentata dall'art. 3, comma 1, d.lgs. 175/2016, nel quale è stabilito che queste ultime possono rivestire il ruolo di socio - o detenere strumenti finanziari partecipativi²² - esclusivamente in s.p.a. o

²⁰ Come si avrà modo di approfondire nel prosieguo, il rilievo pratico della questione si evince dalla circostanza che la stessa è stata recentemente posta all'attenzione di Corte dei Conti, sez. reg. controllo Veneto, 24 gennaio 2024, deliberazione n. 103, reperibile in www.onelegale.wolterskluwer.it, cui, pur con istanza poi dichiarata inammissibile, è stato chiesto dal Comune di Due Carrare (PD) «se la modifica statutaria con la quale si introducono finalità di beneficio comune così come individuate dai commi 376 e 377 dell'art. 1 della legge citata, sia assoggettata alla motivazione analitica prevista dall'art. 5, comma 1, del d.lgs. n. 175/2016 in relazione alle clausole che consentano un cambiamento significativo dell'attività della società (art. 7, comma 7, lett. a), d.lgs. n. 175/2016)».

²¹ Categoria per una cui corretta individuazione è opportuno rinviare all'art. 2, comma 1, lett. a), T.U.S.P.P., che vi include «le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo n. 165 del 2001, i loro consorzi o associazioni per qualsiasi fine istituiti, gli enti pubblici economici e le autorità di sistema portuale».

²² Infatti, ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. f), T.U.S.P.P., la nozione di «partecipazione» non si riferisce solo alla titolarità di rapporti comportanti la qualità di socio, ma anche a quella di strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi.

s.r.l.²³, anche a carattere consortile²⁴, o in organizzazioni con scopo mutualistico. Manca, invece, il richiamo alle società di persone, innanzitutto in ragione dell'evidente incompatibilità di soggetti non privati con un regime di responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali²⁵ e, sotto altro profilo, per la condivisibile tendenza legislativa a prediligere modelli connotati da regimi di amministrazione e controllo maggiormente formalizzati che impediscano di attribuire eccessiva rilevanza alla posizione personale del singolo *shareholder*²⁶. Va, comunque, segnalato come, tra tutte le plausibili articolazioni societarie, l'attenzione degli interpreti si sia spesso concentrata sulle compagini azionarie²⁷, che, vista la loro attitudine al recepimento e contemperamento di una pluralità d'interessi eterogenei²⁸, appaiono come lo strumento tecnicamente più adatto per l'esercizio in forma collettiva dell'impresa da parte degli enti pubblici²⁹.

²³ Non essendo previsto, invece, alcun richiamo alle società in accomandita per azioni, M. STELLA RICHTER JR., *Tipi di società in cui è ammessa la partecipazione pubblica: note a margine dell'art. 3 T.U.S.P.*, Studio CNN n. 227-2017/I, 2017, reperibile in *www.notariato.it.*, 3-4, conclude per un'inammissibilità della partecipazione pubblica nelle s.a.p.a., a meno che non si tratti di compagini quotate.

²⁴ Sul punto cfr. G. MARASA, *Considerazioni su riordino e riduzione delle partecipazioni pubbliche nel t.u. (d.lgs. 175/2016) integrato e corretto (d.lgs. 100/2017)*, cit., 799-800, il quale sottolinea la mancata corrispondenza tra il modello di società consortile di matrice codicistica e quello accolto dall'art. 3, comma 1, T.U.S.P.P., che, a differenza dell'art. 2615-ter c.c., sarebbe idoneo a ricomprendere anche quelle compagini in cui nessuna delle Pubbliche Amministrazioni socie sia qualificabile come imprenditore ed in cui non sia, altresì, prevista la partecipazione di soggetti privati così definibili.

²⁵ Eventualità che, peraltro, può verificarsi anche nel caso delle società di capitali unipersonali qualora non siano rispettate le disposizioni in tema di conferimenti e pubblicità.

²⁶ Cfr., ancora, M. STELLA RICHTER JR., *op. ult. cit.*, 3, secondo cui tale argomentazione sarebbe confermata dal dettato dell'art. 11, comma 5, T.U.S.P.P., il quale, in deroga a quanto stabilito dall'art. 2475, comma 3, c.c., preclude alle s.r.l. a controllo pubblico l'adozione del regime di amministrazione disgiuntiva o congiuntiva che normalmente caratterizza le società personali.

²⁷ Ma, per alcune riflessioni sulle s.r.l. a partecipazione pubblica, si veda, ad esempio, M. COSSU, *L'amministrazione nelle s.r.l. a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 627 ss.

²⁸ Sulla «spersonalizzazione» che caratterizza la società azionaria e sulla funzionalità della stessa al perseguimento di plurimi interessi «(ugualmente) sociali», non si può far a meno di menzionare l'irrinunciabile testo di C. ANGELICI, *Le società per azioni. Vol. I. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo e L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, Giuffrè, 2012, 90 ss., e, con specifico riferimento alle partecipate pubbliche le considerazioni sviluppate in ID., *In tema di «socio pubblico»*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 175 ss.

²⁹ D'altro canto, emerge anche dal Report ISTAT «*Le partecipate pubbliche in Italia - anno 2021*», cit., e, in particolare, dal *Prospetto* n. 5 allo stesso allegato, che, seppur le s.p.a. siano in termini assoluti meno numerose delle s.r.l. (1.768 a fronte di 2.551), le stesse

Orbene, la circostanza che il T.U.S.P.P., oltre a procedere a una demarcazione dei «tipi» utilizzabili, si sia premurato, altresì, di precisare che per «società» debbano intendersi gli organismi di cui ai Titoli V e VI, Capo I, del Libro V del Codice Civile³⁰, potrebbe indurre coloro i quali siano propensi ad accogliere un'interpretazione strettamente letterale della disciplina a negare che in tale categoria possano includersi anche i modelli estranei al diritto comune e, dunque, per quanto qui d'interesse, quello introdotto dalla l. 208/2015³¹.

In realtà, una lettura sistematicamente più ragionevole – e coerente con il tentativo di agevolare il già complesso coordinamento tra disposizioni contenute in differenti testi di legge speciale – invita all'accoglimento dell'opposta soluzione estensiva, in virtù della quale le partecipazioni del socio pubblico sarebbero ammissibili in tutte le «“varianti”, “sottospecie” e “sottotipi”» di s.p.a. o s.r.l.³². Peraltro, l'adesione a siffatta tesi non sembra revocabile in dubbio neanche ad una lettura della normativa sulle società *benefit*, in cui non si rinviene alcun limite alla detenzione di azioni o quote che sia connesso alle qualità soggettive del socio né una preclusione alla circostanza che il ruolo di *shareholder* sia rivestito da uno degli «altri portatori di interesse»³³. Pertanto, ribadito che il modello *de quo* non si configura come un nuovo tipo sociale, ma come una qualifica³⁴, la cui acquisizione potrebbe garantire

rappresentano una quota molto più rilevante in termini di addetti (circa 83,8% del totale degli occupati in entità partecipate dal pubblico).

³⁰ Cfr. art. 2, comma 1, lett. l), T.U.S.P.P.: con particolare riguardo alla partecipazione di enti pubblici in cooperative è apparsa quantomai opportuna l'integrazione introdotta dall'art. 4, lett. b), d.lgs. 100/2017, con la quale sono stati ricondotti alla nozione di società ai sensi del Testo Unico «gli organismi di cui ai titoli V e VI, capo I, del libro V del codice civile», anche quando consortili, così colmando la lacuna del testo originale, che faceva riferimento esclusivamente alle s.p.a. o alle s.r.l. ordinarie.

³¹ Peraltro, va notato come anche le indicazioni letterali ivi contenute non siano particolarmente perspicue, limitandosi l'art. 1, comma 377, ad affermare che «le finalità [della società *benefit* n.d.r.] possono essere perseguite da ciascuna delle società di cui al libro V, titoli V e VI, del codice civile, nel rispetto della relativa disciplina».

³² Così, testualmente, M. STELLA RICHTER JR., *op. ult. cit.*, 3, il quale, a titolo esemplificativo, richiama le società quotate e le *start-up* innovative; analogamente, C. IBBA, *op. cit.*, 960 (nt. 6), ritiene che non possa desumersi l'inapplicabilità di fonti extra-codicistiche dall'irrilevante sintagma «contenute nel codice civile» di cui all'art. 1, comma 3, T.U.S.P.P.

³³ Tali profili sono stati posti in evidenza, in particolare, da E. CODAZZI – F. GOISIS, *Ancora sullo scopo di lucro nelle società a partecipazione pubblica: spunti alla luce della disciplina sulle società benefit*, in *Dir. econ.*, 2020, 491-492, i quali ricordano, infatti, che la pubblica amministrazione è annoverabile tra i soggetti *de quibus* ai sensi dell'art. art. 1, comma 378, lett. b), l. 208/2015.

³⁴ Sul punto si vedano gli Autori citati in nota 13.

essenzialmente vantaggi in termini d'immagine e competitività sul mercato³⁵ – non essendo stati previsti, se non nell'ambito della decretazione d'urgenza³⁶, particolari benefici di natura fiscale –, appare innegabile che, quantomeno dall'angolo visuale sinora affrontato, non emergano elementi che ne possano escludere l'adozione da parte delle s.p.a. o s.r.l. a partecipazione pubblica³⁷.

Tuttavia, come anticipato in premessa, la valutazione di compatibilità deve essere svolta anche – e, forse, soprattutto – in una prospettiva funzionale, domandandosi se una compagine di cui sia socio un ente non privato possa improntare la propria attività, oltre che al conseguimento di obiettivi lucrativi, anche alla realizzazione di finalità di beneficio comune.

3. La compatibilità sotto l'aspetto finalistico.

Un'indagine sulla compatibilità finalistica della qualifica *benefit* con la natura pubblica del socio impone, naturalmente, una previa enunciazione delle caratteristiche teleologiche dei due modelli posti a confronto, onde poi verificare se una loro reciproca contaminazione sia ritenuta accettabile, *de iure condito*, dall'ordinamento. Come già ricordato in precedenza, le compagini di cui alla l. 208/2015 devono svolgere un'attività

³⁵ Che questa fosse l'intenzione del legislatore è ben evidenziato da M. CIAN, *op. cit.*, 1137, il quale sottolinea come, infatti, in caso di tradimento della vocazione statutaria, siano state previste dall'art. 1, comma 384, l. 208/2015, sanzioni sul piano del diritto della concorrenza; su tale profilo e sui relativi poteri attribuiti all'AGCM cfr. anche L. TOFFOLETTI, *La mancata attuazione dei benefici esterni nelle Società Benefit. Poteri di controllo di AGCM, legittimazione ad agire degli stakeholder e doveri fiduciari degli amministratori*, in ODCC, 2022, 171 ss.

³⁶ Si fa riferimento, in particolare, all'art. 38-ter, d.l. 19 marzo 2020, n. 34 (cd. *Decreto Rilancio*), convertito in l. 17 luglio 2020, n. 77, che aveva previsto il riconoscimento di «un contributo sotto forma di credito d'imposta nella misura del 50 per cento dei costi di costituzione o trasformazione in società *benefit* sostenuti a decorrere dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto» originariamente fino al 30 giugno 2021 e poi prorogato dall'art. 19-bis, d.l. 23 maggio 2021, n. 73 (cd. *Decreto Sostegni-bis*), convertito con modificazioni dalla l. 23 luglio 2021, n. 106, al 31 dicembre 2021. Peraltro, con l'intervento normativo da ultimo citato sono stati espressamente ricompresi, tra i costi suscettibili di determinare il credito d'imposta, le spese notarili e di iscrizione nel registro delle imprese nonché le spese inerenti all'assistenza professionale e alla consulenza direttamente correlate alla costituzione della società.

³⁷ Perviene a tale conclusione, in risposta al primo quesito postole, anche Corte dei Conti, sez. reg. controllo Veneto, 24 gennaio 2024, deliberazione n. 103, cit.; sul punto, ancor più di recente, cfr. anche la motivazione di Corte dei Conti, sez. reg. controllo Toscana, 14 giugno 2024, deliberazione n. 150, reperibile in www.onegale.wolterskluwer.it.

economica³⁸ volta non solo al perseguimento del lucro soggettivo, ma anche alla realizzazione di una o più finalità di beneficio comune specificatamente indicate all'interno dell'oggetto sociale³⁹. Benché l'inscindibile correlazione di quest'ultimo con lo «scopo-fine» della società⁴⁰ appaia quantomeno singolare dal punto di vista tecnico⁴¹, la *ratio* della scelta legislativa sembra potersi identificare nella volontà di vincolare l'organo amministrativo a una gestione che, pur non rinunciando agli obiettivi di profitto, miri alla produzione di externalità positive nei confronti dei terzi⁴², mediante un «bilanciamento con l'interesse dei soci e con l'interesse di coloro sui quali l'attività sociale possa avere un impatto»⁴³. A differenza, allora, di quanto

³⁸ Attività che, come correttamente evidenziato da P. GUIDA, *op. cit.*, 504, non è assoggettata ai ristretti limiti previsti dal d.lgs. 112/2017 per l'impresa sociale, ma, purché protesa al perseguimento del duplice «scopo-fine» della società, può essere liberamente scelta. Ne consegue che, quantomeno in linea di principio, non dovrebbero determinarsi profili di frizione con le prescrizioni di cui all'art. 4, comma 2, T.U.S.P.P.: d'altro canto, l'ampiezza e labilità dei confini delle attività in quest'ultimo indicate quali possibili oggetto sociale di una partecipata pubblica – soprattutto quanto alla «produzione di un servizio di interesse generale» [(art. 4, comma 2, lett. a)], e alla «autoproduzione di beni o servizi strumentali» [(art. 4, comma 2, lett. d)] – sono puntualmente enfatizzate da S. FORTUNATO, *La razionalizzazione delle società a partecipazione pubblica*, in AA.VV., *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di S. Fortunato e F. Vessia, Milano, Giuffrè, 2017, 106 ss.

³⁹ Cfr. art. 1, commi 377 e 379, l. 208/2015.

⁴⁰ Le finalità di beneficio comune, al pari dello scopo di lucro, sono qualificate come «scopo-fine» da U. TOMBARI, *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria*, Milano, Giuffrè, 2019, 70-71, il quale evidenzia come a nulla rilevi, in senso contrario, la circostanza che ai terzi non sia attribuita alcuna legittimazione ad agire per la responsabilità o la revoca degli amministratori: infatti, la scelta di perseguire il duplice scopo rimane una libera decisione dei soci, a vantaggio della cui autonomia – piuttosto che in un'ottica di rafforzamento della posizione degli *stakeholders* non finanziari – il legislatore ha improntato la disciplina delle società *benefit*; la valorizzazione della centralità del ruolo dei soci nell'ambito del modello in esame è coerente con le riflessioni già sviluppate da C. ANGELICI, *Società benefit*, in *Rivista ODC*, 2017, 4, e, con ampi riferimenti alla dottrina nordamericana, anche in F. DENOZZA – A. STABILINI, *La società benefit nell'era dell'investor capitalism*, *ivi*, 1-2; D. STANZIONE, *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, *cit.*, 1034-135, ritiene, invece, che le finalità altruistiche incidano sullo «scopo-mezzo» della società e non sullo «scopo-fine», determinando un mero ampliamento del suo oggetto sociale.

⁴¹ In proposito si vedano le osservazioni di G.A. RESCIO, *L'oggetto della società benefit*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 462 ss., il quale, dopo aver svolto un'interessante disamina sulle possibili motivazioni che potrebbero aver indotto il legislatore ad imporre che gli scopi non lucrativi debbano essere indicati nell'oggetto sociale, conclude nel senso che la ragione più plausibile parrebbe rinvenirsi nell'intento di rinviare alla disciplina di quest'ultimo, soprattutto con riguardo ai requisiti di determinatezza e specificità (spec. pp. 472 ss.); sull'ambiguità della scelta legislativa cfr. anche S. CORSO, *op. cit.*, 1008-1009.

⁴² In tal senso si vedano ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, *cit.*, 13; S. CORSO, *op. cit.*, 1008.

⁴³ Cfr., in particolare, l'art. 1, comma 377, l. 218/2015, che sembra trovare una precisazione all'interno del successivo comma 380, in cui si prevede testualmente che «la società *benefit* è amministrata in modo da bilanciare l'interesse dei soci, il perseguimento delle finalità di

potrebbe dirsi con riguardo alle imprese sociali – nelle quali la devoluzione egoistica dell'utile è meramente eventuale e, quando consentita⁴⁴, risulta fortemente temperata dagli stringenti limiti di cui al d.lgs. 112/2017⁴⁵ – la società *benefit* rimane pur sempre un soggetto *for profit*⁴⁶, essendo sì ammessa una legittima compressione della lucratività a vantaggio di

beneficio comune e gli interessi delle categorie indicate nel comma 376 conformemente a quanto previsto dallo statuto»: da un tale obbligo di contemperamento, espressamente previsto per le sole società *benefit*, U. TOMBARI, *L'organo amministrativo di S.p.A tra "interessi dei soci" ed "altri interessi"*, in *Riv. soc.*, 2018, 27, desume, a contrario, che nelle compagini *non benefit* non sussista alcun dovere di composizione di istanze eterogenee a carico dell'organo amministrativo; ID., *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria*, cit., 71-72; in senso critico rispetto a questa contrapposizione – se intesa in termini di rigida antinomia – si esprime, invece, P. MONTALENTI, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018, 318.

⁴⁴ L'introduzione di clausole in deroga al divieto di distribuzione degli utili è possibile, ai sensi del d.lgs. 112/2017, esclusivamente quando l'impresa sociale sia organizzata nelle forme di cui al Libro V del Codice Civile: si tratta, peraltro, di un modello organizzativo rispetto al quale, secondo A. CETRA, *Enti del terzo settore e attività d'impresa*, in *RDS*, 2019, 678 ss., si riscontrerebbe un certo *favor* legislativo, come dimostrato dalla particolare disciplina relativa alla distribuzione dei risultati e dalla previsione di misure di sostegno finanziario.

⁴⁵ Infatti, l'art. 3, comma 3, d.lgs. 112/2017, permette all'impresa sociale costituita nelle forme del Libro V di destinare una quota prestabilita degli utili annuali – inferiore al 50%, dedotte eventuali perdite maturate negli esercizi precedenti – alla distribuzione di dividendi ai soci «seppur in misura comunque non superiore all'interesse massimo dei buoni postali fruttiferi, aumentato di due punti e mezzo rispetto al capitale effettivamente versato»: questo spiegherebbe, nella condivisibile ricostruzione di G. MARASÀ, *Appunti sui requisiti di qualificazione degli enti del terzo settore: attività, finalità, forme organizzative e pubblicità*, in *NLCC*, 2018, 679, perché il d.lgs. 112/2017 non abbia imposto agli enti ivi disciplinati il perseguimento in via esclusiva delle finalità sociali; tale previsione di legge, visti i suoi limiti imperativi e la necessità di una specifica clausola statutaria, non viene, però, considerata dogmaticamente rilevante da M. ARRIGONI, *La riforma del terzo settore e la nuova disciplina dell'impresa sociale. Alcune implicazioni sistematiche*, in *Riv. soc.*, 2019, 84. Con particolare riguardo alle cooperative, poi, il comma 2-bis del medesimo articolo 3, d.lgs. 112/2017, aggiunto al testo originario di legge dal d.lgs. 95/2018, prevede che la ripartizione ai soci di ristorni correlati ad attività di interesse generale effettuata ai sensi dell'art. 2545-*sexies* c.c. non sarà considerabile come distribuzione, neanche indiretta, di utili ed avanzi di gestione, se lo statuto o l'atto costitutivo indica i criteri di ripartizione dei ristorni ai soci proporzionalmente alla quantità e alla qualità degli scambi mutualistici e si registra un avanzo della gestione mutualistica: in sostanza, come sottolineato dallo stesso G. MARASÀ, *Gli enti del terzo settore: attività e scopi*, in *Riv. dir. civ.*, 2023, 1171, le somme percepite a tale titolo potranno sommarsi a quelle chieste quale remunerazione del capitale.

⁴⁶ E, infatti, M. PALMIERI, *op. cit.*, 1034 (nt. 17), evidenzia come la rigidità in ordine agli scopi che deve perseguire un'impresa sociale sembrerebbe incompatibile con l'acquisizione di quest'ultima qualifica da parte di una società *benefit*, in cui il contemperamento degli interessi è soggetto ad ampia discrezionalità del *management*; secondo M.L. VITALI, *Riforma del «terzo settore», nuova disciplina dell'impresa sociale e regole societarie*, in *ODCC*, 2020, 98, le società *benefit*, visto lo sdoppiamento teleologico, si porrebbero dogmaticamente in posizione mediana tra le s.p.a. con scopo (esclusivamente) lucrativo e l'impresa sociale societaria non lucrativa.

finalità benefiche⁴⁷, ma non, sicuramente, una sua integrale pretermissione⁴⁸. D'altronde, dalle poche norme a disposizione non può neppure evincersi un'astratta prevalenza dell'uno o dell'altro scopo⁴⁹, avendo optato l'ordinamento per una «delega» all'organo gestorio del compito di procedere, anche per evitare di incorrere in eventuali responsabilità⁵⁰, a un adeguato contemperamento dei contrapposti interessi⁵¹.

⁴⁷ Infatti, secondo A. DACCÒ, *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2022, I, 380, non può escludersi che, all'esito del bilanciamento, lo scopo di lucro risulti subordinato rispetto alle finalità sociali; dello stesso avviso pare anche P. GUIDA, *op. cit.*, 510, secondo cui gli amministratori potranno decidere di operare attenuando la logica di profitto per enfatizzare gli obiettivi di utilità sociale senza incorrere in responsabilità, mentre saranno, al contrario, censurabili nel caso in cui decidano di soffocare i fini di beneficio comune alla ricerca dell'esasperata redditività.

⁴⁸ Coglie, dunque, nel segno l'affermazione di A. LUPOI, *L'attività delle "società benefit"* (l. 28 dicembre 2015, n. 208), in *Riv. not.*, 2016, I, 822, secondo cui «da un lato la Legge SB conferma sul piano normativo che la forma societaria può essere impiegata come momento organizzativo di attività diverse da attività economiche lucrative, ma dall'altro lato impone che attività economiche lucrative debbano comunque essere svolte dalla SB».

⁴⁹ In questo senso cfr., *ex multis*, G. MARASÀ, *Imprese sociali, altri enti del terzo settore, società benefit*, Torino, Giappichelli, 2019, 15, e G.M. NORI, *La società Benefit un (nuovo?) mezzo per (non) fare impresa*, in *RDS*, 2021, 801-802; al contrario, M. PALMIERI, *L'interesse sociale: dallo shareholder value alle società benefit*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 226-227, giunge alla conclusione che le finalità di beneficio comune debbano comunque essere subordinate rispetto allo scopo di lucro; nel medesimo senso, cfr. anche D. STANZIONE, *op. cit.*, 1036.

⁵⁰ In proposito, si vedano le interessanti considerazioni di A. DACCÒ, *Le società benefit tra interesse dei soci e interesse dei terzi: il ruolo degli amministratori e i profili di responsabilità in Italia e negli Stati Uniti*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, I, 55 ss., la quale, anche valorizzando la comparazione con l'esperienza statunitense, evidenzia come l'adempimento del dovere di bilanciamento di interessi garantisca agli amministratori spazi di discrezionalità addirittura più ampi rispetto a quelli delle comuni compagnie *for profit*, ma, allo stesso tempo, renda necessario il rispetto di più stringenti regole procedurali, la cui eventuale violazione, non potendosi applicare la *business judgement rule*, risulterebbe assolutamente sindacabile in sede giudiziaria; concordano in merito all'osservazione secondo cui nelle società *benefit* la discrezionalità dell'organo gestorio risulterebbe incrementata anche M. STELLA RICHTER JR. - M.L. PASSADOR - C. SERTOLI, *Tendenze e prospettive delle società benefit*, in *AGE*, 2022, 229 ss.; in L. BOGGIO - M. PINTO, *Sostenibilità e responsabilità degli amministratori*, in *Giur. it.*, 2024, 1249, si sottolinea come non vi sia dubbio che, nel momento in cui la deviazione dal percorso gestionale elaborato dai soci anche in funzione del beneficio comune determini un pregiudizio economico per la società, sia esperibile tanto l'azione sociale di responsabilità quanto quella dei creditori.

⁵¹ Sul punto è interessante notare come in ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, cit., 22-23, siano individuati quale parametro normativo utile a guidare l'operato degli amministratori (nonché a valutarne la correttezza) i criteri di corretta gestione societaria e imprenditoriale e il principio dei vantaggi compensativi di cui all'art. 2497 ss. c.c.; in dottrina, tale scelta è criticata sotto il profilo sostanziale da S. CORSO, *op. cit.*, 1021, e A. ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit; implicazioni sistematiche e profili critici*, in *Rivista ODC*, 2017, 7, il quale, invece, assume come norme di riferimento quelle dedicate alle azioni correlate (art. 2350, comma 2, c.c.) e ai patrimoni destinati (artt. 2447-bis ss. c.c.);

Orbene, proprio alla luce delle peculiarità del modello in esame, alcuni interpreti hanno sollevato dei dubbi in merito al fatto che anche le società di capitali partecipate da un ente pubblico possano incondizionatamente aspirare all'acquisizione della suddetta qualifica. La perplessità sembra fondarsi sulla considerazione – sottesa al ragionamento, ma non sempre esplicitata⁵² – che le s.p.a. e le s.r.l. oggi sottoposte alla disciplina del T.U.S.P.P. siano, per certi versi, connotate da una lucratività «rafforzata» rispetto alle compagini a capitale interamente privato⁵³, che sarebbe a rischio di subire una potenziale compromissione all'esito del doveroso bilanciamento richiesto dalla l. 208/2015⁵⁴. Secondo tale ricostruzione, una conferma in questo senso si rinverrebbe in uno dei criteri direttivi contenuti nella legge delega alla riforma del 2016, e, segnatamente, in quello in base al quale il riordino delle partecipazioni dovrebbe essere improntato, tra l'altro, alla «regolazione dei flussi finanziari, sotto qualsiasi forma, tra amministrazione pubblica e società partecipate secondo i criteri di parità di trattamento tra imprese pubbliche e private e *operatore di mercato*»⁵⁵. Il principio appena richiamato andrebbe inteso, anche valorizzando i lavori preparatori⁵⁶, quale sostanziale riproposizione della

E. CODAZZI, *Società benefit (di capitali) e bilanciamento di interessi: alcune considerazioni sull'organizzazione interna*, in *Rivista ODC*, 2020, 614-615, riterrebbe, invece, utile mutuare dalla disciplina della direzione e coordinamento le disposizioni di cui agli artt. 2497-bis e 2497-ter c.c. in tema di obblighi pubblicitari e motivazione delle decisioni.

⁵² Un rapido passaggio sul punto si rinviene in E. CODAZZI – F. GOISIS, *op. cit.* 482, in cui si legge che «non solo lo scopo lucrativo nelle società a partecipazione pubblica è elemento essenziale della fattispecie, ma anche che la sua rilevanza in esse è addirittura rafforzata rispetto alle società di capitali a partecipazione privata, non essendo richiesto ai soci di queste ultime di agire in modo economicamente razionale al fine di accrescere la redditività del proprio investimento».

⁵³ In questo senso cfr. E. CODAZZI, *Scopo di lucro e di beneficio comune nel passaggio da società non benefit a società benefit*, in *Rivista ODC*, 2021, 1250-1251.

⁵⁴ Sul punto si vedano le considerazioni di E. CODAZZI, *op. ult. cit.*, 1253; nell'ambito dell'ampia letteratura nordamericana in argomento si vedano, tra i contributi che pongono particolare attenzione sulla differenza tra il *duty to «balance»* e il *duty to «consider»*, H. MURRAY, *Social enterprise innovation: Delaware's public benefit corporation law*, in *HBLR*, (345), 2014, 355-356 e R. THORELLI, *Providing Clarity for Standard of Conduct for Directors within Benefit Corporations: Requiring Priority of a Specific Public Benefit*, in *Minn. L. Rev.*, (101), 2017, 1771.

⁵⁵ Cfr. art. 18, comma 1, lett. l), legge 7 agosto 2015, n. 124.

⁵⁶ Ci si riferisce, in particolare, alla Scheda di lettura n. 303/3 del 15 ottobre 2015, a cura del Servizio Studi della Camera dei Deputati, reperibile sul relativo sito all'indirizzo: <https://documenti.camera.it/Leg17/Dossier/Pdf/ID0017C.Pdf>, in cui si legge che la regolazione dei flussi finanziari nei termini visti nel testo sia da ascrivere alla necessità di rispettare i «principi comunitari di tutela della concorrenza, allo scopo di non incorrere, ad esempio, nelle ipotesi di influenza dominante o di aiuto di stato ai sensi del diritto europeo» (spec. p. 162).

nozione di «investitore privato razionale» elaborata in materia di aiuti di Stato⁵⁷ e consentirebbe di fissare un parametro di comportamento sempre valido nei rapporti economici tra la Pubblica Amministrazione e la propria partecipata⁵⁸, in ossequio al quale l'investimento in società da parte dell'ente sarebbe giustificabile solo quando rispetti rigorosi criteri di razionalità economica⁵⁹. In quest'ottica – si conclude –, l'introduzione di una clausola *benefit* all'interno dell'oggetto sociale risulterebbe in concreto accettabile esclusivamente nell'ipotesi in cui le finalità di beneficio comune assumessero una funzione eminentemente marginale o, comunque, strumentale alla realizzazione del preminente scopo lucrativo⁶⁰.

In verità, non ci si può esimere dall'evidenziare come la richiamata opinione non solo rischi di circoscrivere le prospettive di operatività del fenomeno in spazi eccessivamente angusti⁶¹, ma si basi su argomentazioni di fondo non del tutto condivisibili. *In primis*, l'applicazione del criterio

⁵⁷ Esula, naturalmente, dai limiti del presente lavoro un esame della complessa disciplina degli aiuti di Stato di cui agli artt. 107-109 T.F.U.E., per una completa trattazione sulla quale si veda anche la ricerca, intitolata *Gli aiuti di Stato. Parte generale*, 25 novembre 2024, n. 67, ad opera del Servizio Studi della Camera dei Deputati, reperibile al link <https://documenti.camera.it/leg19/dossier/pdf/AP0059.pdf>. Appare, tuttavia, utile ricordare come la Commissione Europea, nella propria *Comunicazione sulla nozione di aiuto di Stato di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea* (2016/C 262/01), pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 19 luglio 2016 e reperibile sul relativo sito istituzionale all'indirizzo [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0719\(05\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0719(05)), abbia ricordato che «per individuare la presenza di aiuti di Stato nel caso di investimenti pubblici (in particolare, conferimenti di capitale), gli organi giurisdizionali dell'Unione hanno elaborato il “criterio dell'investitore in un'economia di mercato”: al fine di stabilire se l'investimento di un ente pubblico costituisca un aiuto di Stato, è necessario valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili che opera alle normali condizioni di un'economia di mercato avrebbe realizzato l'investimento in questione» (spec. punto 74, *Comunicazione*).

⁵⁸ Anzi, in E. CODAZZI – F. GOISIS, *op. cit.*, 481, si sottolinea come nel caso qui in esame il criterio *de quo* avrebbe addirittura una portata più assoluta ed estesa rispetto a quella che gli si possa attribuire nella disciplina degli aiuti di Stato, nella quale non mancano deroghe ed eccezioni.

⁵⁹ Per una sintesi delle condotte «accettabili» o «inaccettabili» per un investitore privato cfr. M.C. MALAGUTI, *Assetti societari e diritto della concorrenza. Percorsi accidentati del principio di parità di trattamento tra impresa pubblica ed impresa privata*, in AA.VV., *Le società “pubbliche”*, a cura di C. Ibba, M.C. Malaguti e A. Mazzoni, Torino, Giappichelli, 2011, 39-40 (testo e nt. 16).

⁶⁰ Così, E. CODAZZI – F. GOISIS, *op. cit.*, 497-498, i quali correlano il ragionamento anche alla necessità di garantire l'effettivo rispetto del principio di imparzialità dell'azione amministrativa di cui all'art. 97, comma 2, Cost.

⁶¹ A meno, ovviamente, di non aderire all'idea espressa da parte di alcuni degli Autori citati alla precedente nota 49, secondo cui le finalità di beneficio comune sarebbero *sempre e comunque* strumentali e subordinate a quelle lucrative.

dell'investitore razionale al di fuori della specifica materia degli aiuti di Stato⁶² non ne legittima un'interpretazione estensiva⁶³, dovendosi semplicemente intendere il parametro in questione come un limite posto dal legislatore a condotte «predatorie» del soggetto pubblico, difficilmente ipotizzabili, invece, quando ci si confronti con soci privati naturalmente animati dalla logica del profitto⁶⁴. Inoltre, la convinzione in base alla quale nelle compagini di cui al T.U.S.P.P. la lucratività avrebbe valenza rafforzata rispetto a quella caratterizzante le società di capitali di diritto comune sembra, altresì, sconfessata dagli studi che, anche con riguardo al modello disciplinato nella legge speciale, hanno accolto una visione essenzialmente procedimentale⁶⁵ dell'interesse «sociale»⁶⁶. Agli amministratori è, infatti, demandata una valutazione discrezionale, che, pur se eseguita nel rispetto della prospettiva *profit-oriented* immanente al fenomeno corporativo, non potrà esimersi dal realizzare una sintesi delle diverse esigenze rilevanti⁶⁷,

⁶² Rispetto a tale profilo assume indubbio rilievo la previsione di cui all'art. 5, comma 2, T.U.S.P.P., in cui è prescritto che la motivazione analitica richiesta all'atto della costituzione di una società a partecipazione pubblica o dell'acquisto di una partecipazione debba dare conto anche della compatibilità «dell'intervento finanziario previsto con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese».

⁶³ In questo senso, sottolinea A. MALTONI, *Società a partecipazione pubblica e perseguimento di interessi pubblici*, in *Dir. econ.*, 2019, 193, come non possa desumersi da tale principio che esista un vincolo nei confronti del socio pubblico di ricercare la massima redditività dalla partecipazione detenuta.

⁶⁴ Pare questo, infatti, il significato delle riflessioni di C. ANGELICI, *In tema di «socio pubblico»*, cit., 178-179, il quale paventa il rischio che il socio pubblico ponga in essere delle condotte produttive di risultati negativi per l'investimento e potenzialmente pregiudizievoli della posizione sul mercato di chi agisca nel rispetto di criteri di razionalità economica.

⁶⁵ Come sottolineato da C. ANGELICI, *Le società per azioni. Vol. I. Principi e problemi*, cit., 101 ss., infatti, tanto la visione «contrattualistica» quanto quella «istituzionalistica», pur se profondamente divergenti sotto il profilo degli interessi ritenuti rilevanti, sono accomunate dalla necessità di pervenire ad un equilibrio tra le contrapposte esigenze e, dunque, dalla costante ricerca di un metodo che consenta di risolvere tale conflitto.

⁶⁶ In termini generali, pare opportuno richiamare la definizione fornita da P. MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 319, secondo cui dovrebbe qualificarsi come interesse sociale «la composizione di interessi plurimi delle diverse categorie di azionisti, nei limiti degli interessi-altri, dei lavoratori, dei consumatori, della comunità di riferimento, dell'ambiente, cioè degli *stakeholders* in generale, coordinati dagli amministratori in una sintesi in ultima istanza *profit-oriented* che converge nell'interesse all'efficienza dell'impresa».

⁶⁷ È la posizione assunta, ad esempio, da G. GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, in AA.VV., *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, a cura di G. Guizzi, Milano, Giuffrè, 2017, 10 ss., da cui si citerà, nonché in ID., *L'interesse sociale nelle società pubbliche*, in AA.VV., *I controlli nelle società pubbliche (d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 T.U. in materia di società a partecipazione pubblica*, a cura di F. Auletta, Bologna, Zanichelli, 2017, 9 ss.; in proposito si vedano, altresì, le considerazioni di F. MASSA FELSANI, *Partecipazioni*

tra le quali, visto lo specifico contesto imprenditoriale in esame, si annovera anche l'«interesse pubblico», alla cui tutela o promozione l'ente socio è preposto⁶⁸. In altre parole, una condotta gestoria improntata a garantire la redditività della partecipazione – o, comunque, la conservazione delle risorse utilizzate, che permetta di preservare «un equilibrio economico che consenta l'ordinario (e ordinato) pagamento dei creditori»⁶⁹ – non esclude che si possa decidere di attribuire rilievo anche ad istanze diverse da quella di mero profitto⁷⁰.

Se così è⁷¹, non si vede come, sulla base di un'argomentazione teleologica, possa essere di fatto precluso alle compagini a partecipazione pubblica l'ottenimento di una qualifica – quella di società *benefit* –, che non comporta affatto la totale pretermissione dello scopo di lucro, ma ne impone semplicemente un bilanciamento con finalità di differente natura⁷². Pertanto, anche con riguardo alle s.p.a. o s.r.l. di cui al T.U.S.P.P. non potrà

pubbliche e "tipi" sociali, in AA.VV., *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, a cura di R. Garofoli e A. Zoppini, Neldiritto, Molfetta, 2018, 180 ss.

⁶⁸ Sul punto cfr., ancora, G. GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, cit., 12, il quale sottolinea come con la locuzione «interesse pubblico» debba intendersi una formula di sintesi mediante cui si esprime «l'interesse di una collettività di individui che ritraggono utilità dall'erogazione della attività e del servizio integrante l'oggetto sociale – collettività di cui "l'ente socio" rappresenta la figura esponenziale – non solo a che questa sia esercitata appunto con l'impiego di capitale pubblico, ma evidentemente anche che le risorse finanziarie investite, proprio perché pubbliche e che vengono raccolte tramite l'imposizione fiscale presso quella stessa collettività che poi fruisce dei servizi in cui l'attività sociale si concreta, siano utilmente impiegate e non disperse».

⁶⁹ Tornando alle parole di M. STELLA RICHTER JR., *Long-Termism*, cit., 30, si tratta di garantire la sostenibilità in una prospettiva interna, in modo che l'impresa «conservi l'equilibrio finanziario su di un orizzonte temporale (sufficientemente) lungo»; la redditività della partecipazione è, secondo G. GUIZZI, *op. ult. cit.*, 13, assolutamente imprescindibile quando ci si confronti con le società miste di cui all'art. 17, T.U.S.P.P., in quanto, altrimenti, verrebbe frustrata l'aspettativa del socio privato che, ovviamente, ha deciso di investire con una prospettiva di remunerazione; per delle riflessioni su tale modello organizzativo si veda il recentissimo contributo di A. CETRA, *Le società a capitale misto pubblico-privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2024, 836 ss.

⁷⁰ Non è un caso, allora, che M. BIANCHINI, *op. cit.*, 863-864 (testo e nt. 66), abbia affermato che le finalità pubbliche, pur senza contraddire il carattere privatistico della società, sarebbero in grado di funzionalizzare l'interesse sociale verso «un interesse che, laddove la società non sia qualificabile come *in house*, risulterà quanto meno ibrido, ossia pubblico-privato, dando così vita ad un esempio del tutto peculiare di *stakeholderism* ove lo *stakeholder* rilevante è rappresentato, anzi, incarnato da una o più pubbliche amministrazioni-socie».

⁷¹ E, dunque, non si potrà parlare di soggetti a lucratività «rafforzata», ma, tutt'al più, a lucratività «attenuata», vista la rilevanza dei diversi interessi super-individuali.

⁷² Per un esempio concreto di società a capitale misto pubblico-privato che ha ottenuto la qualifica di *benefit* si veda l'esperienza di Farmacie Fiorentine A.Fa.M. S.p.A., che gestisce le Farmacie Comunali Firenze.

che considerarsi legittima la scelta di modificare l'oggetto sociale mediante l'introduzione di clausole *ad hoc*, a prescindere dalla circostanza che, in concreto, gli scopi non egoistici siano strumentali e/o subordinati a quelli *for profit*.

D'altronde, a testimonianza del fatto che anche il legislatore abbia percepito l'esigenza di dover mettere a disposizione dell'iniziativa imprenditoriale pubblica in forma collettiva una serie di strumenti che consentano di implementare politiche più vicine alle esigenze degli *stakeholders* – strumenti di cui la società *benefit* costituirebbe, allora, solo un singolo esempio – si pone il dettato dall'art. 6, comma 3, d.lgs. 175/2016, dedicato ai codici di condotta⁷³, sui quali ci si soffermerà nel prossimo paragrafo.

4. (segue) *La società benefit come modello di valorizzazione degli interessi degli stakeholders alternativo ai codici di condotta ex art. 6, comma 3, T.U.S.P.P.*

Che la gestione dell'iniziativa economica pubblica in forma societaria possa essere declinata *anche* in funzione delle esigenze degli *stakeholders*, a prescindere da ogni considerazione in ordine alla facoltà di adottare il modello *benefit*, pare potersi facilmente evincere dalla lettura dell'art. 6, comma 3, T.U.S.P.P. Tale disposizione, la cui applicazione è circoscritta alle società a controllo pubblico non quotate⁷⁴, onera⁷⁵, infatti, l'organo

⁷³ Per un'indagine completa – che esulerebbe dai confini del presente lavoro – sui codici di condotta, si rimanda ad A. SCOTTI, *I codici di condotta tra mercato, impresa e contratto*, Milano, Giuffrè, 2019; in termini generali, C. ANGELICI, *op. ult. cit.*, 436-437, segnala come l'adozione, da parte di una s.p.a., di codici etici smentisca chiaramente l'idea che il compito degli amministratori possa esaurirsi soltanto nella tendenza alla massimizzazione del profitto degli *shareholders*.

⁷⁴ Ai sensi del combinato disposto dell'art. 2, lett. b) e m), T.U.S.P.P., si definiscono tali quelle in cui una o più Pubbliche Amministrazioni esercitano un potere *ex art.* 2359 c.c. ovvero – ed è l'ipotesi del controllo congiunto – nelle ipotesi in cui «in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo». Per la dottrina in argomento, si vedano, *ex multis*, i contributi di V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, in *RDS*, 2021, 13 ss.; K. MARTUCCI, *La nozione di controllo pubblico nel Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 105 ss.; sullo specifico tema del controllo congiunto cfr. anche M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto nelle cosiddette società pubbliche*, in *RDS*, 2020, 24 ss.; I. DEMURO, *Il controllo congiunto nelle società a partecipazione pubblica prevalente*, in *AA.VV.*, *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, a cura di C. Ibba, Milano, Giuffrè, 2019, 283 ss.

⁷⁵ Evidenzia, infatti, L. PICARDI, *Strutture e principi di governance*, in *AA.VV.*, *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, cit., 20 (nt. 4), come gli amministratori siano tenuti

amministrativo al compimento di una valutazione – parametrata alle dimensioni, alle caratteristiche organizzative e all’attività svolta⁷⁶ – in merito all’opportunità di integrare gli ordinari strumenti di diritto societario con ulteriori mezzi di autoregolazione⁷⁷, da indicarsi all’interno della relazione sul governo societario annuale⁷⁸. Nell’ottica del presente lavoro va senz’altro valorizzato il disposto di cui alla lett. c) del suddetto comma 3 dell’art. 6, che, tra le varie opzioni a disposizione del *management*, fa specifico riferimento all’elaborazione di propri codici di condotta⁷⁹ – o, in alternativa, all’adesione a quelli collettivi – che abbiano ad oggetto «la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell’attività della società». Orbene, la scelta mediante cui gli amministratori decidano di imporre alla società regole di comportamento nell’esercizio dell’impresa ulteriori rispetto a quelle che sarebbero prescritte dalle sole norme imperative⁸⁰ risponde alla chiara esigenza di ingenerare

a valutare l’opportunità dell’adozione degli strumenti integrativi a prescindere dall’esito finale di tale operazione; nel medesimo senso cfr. V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica. Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, Milano, Wolters Kluwer, 2016, 1166.

⁷⁶ Alla luce di tali parametri, evidentemente contigui a quelli già presenti nell’art. 2381, comma 5, c.c. e oggi generalizzati dall’art. 2086, comma 2, c.c., L. PICARDI, *op. cit.*, 21 ss., ritiene ragionevole l’ipotesi secondo cui la valutazione in ordine all’integrazione degli strumenti di governo societario di cui all’art. 6, T.U.S.P.P., debba essere osservata nel prisma del principio di adeguatezza.

⁷⁷ In termini generali, per una disamina dei rapporti tra codici etici, codici di autodisciplina e responsabilità sociale d’impresa cfr. C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell’impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 159 ss.; la scelta adottata dal T.U.S.P.P., oltre che orientata al rispetto del principio di proporzionalità – sul quale si vedano le osservazioni di M. BIANCHINI, *Profili di ibridazione tra interessi pubblici e privati nei “micro-sistemi normativi” delle società pubbliche e dei contratti pubblici*, cit., 877 ss. –, risponde, come segnalato da L. PICARDI, *op. cit.*, 20 (nt. 2), alla dichiarata finalità di predisporre un assetto dell’organizzazione aziendale trasparente ed efficiente.

⁷⁸ Cfr., in particolare, art. 6, comma 4, T.U.S.P.P.: ai sensi del comma successivo, peraltro, nella relazione *de qua* bisognerà dar conto anche dell’eventuale mancata integrazione, in virtù del noto principio «*comply or explain*».

⁷⁹ È opportuno segnalare come il ruolo di tali strumenti all’interno del sistema delle fonti di diritto commerciale sia probabilmente destinato ad assumere ancora maggiore rilevanza a seguito dell’introduzione della Direttiva 2024/1760/UE – Dir. CSDD, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea il 5 luglio 2024 e consultabile sul sito istituzionale dell’UE (<https://eur-lex.europa.eu>), il cui art. 7, in particolare, impone alle imprese di riportare all’interno di codici di condotta le regole e i principi funzionali alla tutela degli interessi protetti dalla normativa: in proposito si vedano le considerazioni di S. ROSSI, *Il sistema delle fonti del diritto commerciale attuale*, in *ODCC*, 2024, 15 ss.

⁸⁰ Per alcune riflessioni su vantaggi e rischi derivanti dall’adozione dei codici di condotta, seppur con riguardo alla disciplina delle pratiche commerciali sleali, cfr. P. FABBIO, *I codici di condotta nella disciplina delle pratiche commerciali sleali*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 706 ss.; sulle

una maggiore fiducia negli *stakeholders*⁸¹, e potrebbe dar luogo, quantomeno qualora si accerti un inadempimento di obblighi sufficientemente determinati, anche a pretese risarcitorie⁸², a titolo di responsabilità contrattuale o precontrattuale, da parte delle categorie interessate⁸³.

Il richiamo ai codici di condotta appare, dunque, pertinente nella prospettiva qui esaminata in quanto l'adozione degli stessi rappresenta un'ulteriore opportunità offerta alle società a controllo pubblico per orientare l'attività imprenditoriale verso politiche di sostenibilità – ambientale, sociale o etica che sia – a beneficio di interessi-terzi⁸⁴. Se così è – e, quindi l'art. 6, comma 3, T.U.S.P.P., legittima, per il tramite degli strumenti di autoregolamentazione, la valorizzazione di finalità non egoistiche che vadano al di là del mero scopo di profitto⁸⁵ – non sarebbe coerente a livello sistematico una soluzione interpretativa che privi le compagini interessate della facoltà di perseguire i medesimi obiettivi attraverso la «conversione» in *benefit*, modello cui, peraltro, in assenza di norme espressamente contrarie, sarebbe garantito l'accesso anche alle società a partecipazione pubblica minoritaria⁸⁶. Va, altresì, tenuto in conto che, mentre il mancato rispetto dei codici di condotta che prescrivano

espressioni di autodisciplina nell'ambito della normativa consumeristica si veda anche F. GHEZZI, *Codici di condotta, autodisciplina, pratiche commerciali scorrette. Un rapporto difficile*, in *Riv. soc.*, 2011, 680 ss.

⁸¹ Così, S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in AA.VV., *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, cit., 98, la quale, da questo punto di vista, equipara ai codici comportamentali anche i «programmi di responsabilità sociale d'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione Europea», di cui all'art. 6, comma 3, lett. d), T.U.S.P.P.

⁸² Sul punto si veda C. ANGELICI, *Le società per azioni. Vol. I. Principi e problemi*, cit., 438-439, il quale sottolinea come, pur non potendosi i codici etici porre *ex ante* a fondamento di una pretesa di terzi – in quanto strumenti che rimangono nella disponibilità degli amministratori e possono essere sempre modificati o revocati – essi possono dare adito a un risarcimento in caso di comportamenti che, *ex post*, se ne siano discostati.

⁸³ Così S. SERAFINI, *op. cit.*, 98-99, la quale ritiene che, invece, nel caso di impegni di maggior respiro programmatico, l'eventuale violazione potrà sfociare esclusivamente in un danno a carattere reputazionale; concorde appare anche A. SCOTTI, *op. cit.*, 90-91; peraltro, giungeva alle medesime conclusioni, richiamando l'istituto della promessa al pubblico, già N. IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa» - codici di autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 499.

⁸⁴ Cfr., in questa prospettiva, ancora S. SERAFINI, *op. cit.*, 99-100.

⁸⁵ In senso più generale, la circostanza che in presenza di codici di condotta possa essere richiesta agli amministratori una mediazione tra interessi contrapposti ha indotto S. ROSSI, *Luci e ombre dei codici etici d'impresa*, in *RDS*, 2008, 27 ss., a confrontarsi con alcuni dubbi sulla «legittimità» di tali strumenti di autoregolazione.

⁸⁶ Se non altro perché si tratta di un modello ancor più vicino ad una qualunque s.p.a. o s.r.l. di diritto comune.

obblighi specifici, come testé sottolineato, sarebbe idoneo a legittimare i terzi ad agire in via risarcitoria⁸⁷, all'inottemperanza delle finalità di beneficio comune indicate all'interno dell'oggetto sociale della società *benefit* non sembra, quantomeno allo stato attuale, poter seguitare l'attivazione di alcuna forma di *enforcement* privatistico in favore degli interessati⁸⁸. È, inoltre, indubbio che, pur non integrando un'ipotesi di trasformazione, la modifica statutaria di una partecipata già esistente impone particolari oneri a carattere procedurale, sui quali è, allora, opportuno soffermarsi, concentrando l'attenzione sulla motivazione analitica di cui al combinato disposto degli artt. 5 e 7, T.U.S.P.P.⁸⁹.

5. *Introduzione della clausola benefit nell'oggetto sociale delle società a partecipazione pubblica e motivazione analitica: impostazione del problema.*

Una volta chiarita la compatibilità, sia sotto il profilo tipologico che sotto quello teleologico, delle società a partecipazione pubblica con la qualifica *benefit*, è possibile soffermarsi sulla questione procedurale in precedenza impostata, a conferma, peraltro, della sensazione che i maggiori

⁸⁷ Per una panoramica sul rapporto tra modelli di *enforcement* e codici di condotta si vedano, ancora, le riflessioni di A. SCOTTI, *op. cit.*, 203 ss.; per un'indagine sulle peculiarità della nuova forma di autodisciplina di cui alla Direttiva CSDD, che rientra in una specifica strategia dell'UE volta a delegare all'impresa delle funzioni che consentano di estendere il controllo a processi, altrimenti, difficilmente vagliabili, cfr., invece, S. ROSSI, *Il sistema delle fonti del diritto commerciale attuale*, cit., 21, la quale sottolinea come «sul piano formale, siamo di fronte ad una fonte del diritto per certi versi *sui generis* rispetto alle tipologie conosciute, un sistema di autodisciplina che non si attiva su base volontaria (residuando solo una qualche discrezionalità tecnica), e nemmeno assimilabile alle fonti di *soft law*, stante la soggezione, laddove tali obblighi siano disattesi, non solo agli effetti della responsabilità civile, ma anche al controllo e alle sanzioni di un'autorità amministrativa e considerato il rigoroso sistema di *enforcement* a cascata che può spingersi fino alla risoluzione del contratto e al divieto di relazioni contrattuali future.».

⁸⁸ In questo senso cfr. U. TOMBARI, *L'organo amministrativo di S.p.A tra "interessi dei soci" ed "altri interessi"*, cit., 25, il quale tende a riconoscere agli interessati eventualmente pregiudicati la sola legittimazione ad agire, in via residuale, ai sensi dell'art. 2395 c.c.; sui profili problematici ingenerati dall'applicazione di quest'ultima norma si veda anche A. DACCÒ, *op. ult. cit.*, 67 ss.; sul punto cfr. anche F. DENOZZA – A. STABILINI, *op. cit.*, 11 ss.; L. BOGGIO – M. PINTO, *op. cit.*, 1249-1250, sottolineano come solo in presenza di indicazioni statutarie così specifiche da integrare la fattispecie della promessa al pubblico potrebbe ravvisarsi un'obbligazione esigibile dai terzi determinabili alla luce della clausola in esame, in quanto, in caso contrario, residuerebbe una sanzione sul mero piano reputazionale.

⁸⁹ Per alcune considerazioni generali sull'onere di motivazione analitica, soprattutto in un'ottica notarile, si veda lo studio di D. BOGGIALI – M. SILVA, *Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni ed onere di controllo notarile*, Studio CNN n. 229-2017/I, 2017, reperibile in www.notariato.it

problemi interpretativi attinenti a tale modello finalisticamente ibrido non riguardino tanto il profilo della *fattispecie* - essendo ormai indubbia la possibilità di perseguire anche interessi non lucrativi mediante organizzazioni dotate di personalità giuridica e autonomia patrimoniale perfetta - quanto, piuttosto, quello della *disciplina*⁹⁰. Naturalmente, alla luce della commistione tra attività e scopi di cui alla l. 208/2015, le formalità procedurali connesse all'introduzione di una clausola *benefit* all'interno dello statuto - e in termini analoghi potrebbe argomentarsi per quelle richieste ai fini di una sua eventuale soppressione - non possono che essere esaminate nel prisma della regolamentazione delle modifiche dell'oggetto sociale.

Più nello specifico, l'onere di motivazione analitica - che, ai sensi dell'art. 5 del Testo Unico, è innanzitutto previsto in caso di costituzione *ex novo* di una società o quando s'intenda acquisire partecipazioni, anche indirette⁹¹, in soggetti già esistenti⁹² - è stato sottoposto ad approfondito vaglio da parte della giurisprudenza contabile in occasione di alcune modifiche introdotte da recenti interventi legislativi al comma 4 del citato art. 5, T.U.S.P.P.⁹³. In particolare, la Corte dei Conti ha avuto modo di chiarire che la propria funzione di scrutinio, la quale «postula l'espletamento di una peculiare attività di controllo di cui il legislatore

⁹⁰ In questo senso cfr. le chiarissime riflessioni sviluppate in M. STELLA RICHTER JR. - M.L. PASSADOR - C. SERTOLI, *op. cit.*, 232.

⁹¹ Per un recente parere in tema di partecipazioni indirette si veda, ad esempio, Corte dei Conti, sez. reg. controllo Marche, 11 giugno 2024, deliberazione n. 47, reperibile su www.corteconti.it, che ha concluso per una valutazione di non conformità alle prescrizioni del d.lgs. 175/2016 di una delibera consiliare con cui il Comune di Ascoli Piceno autorizzava una sua partecipata all'acquisto di quote di altra società.

⁹² Il carattere analitico della motivazione è, secondo C. PECORARO, *I limiti all'assunzione e al mantenimento delle partecipazioni sociali: vincoli sostanziali e procedurali*, in AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, cit., 53, funzionale sia, in un'ottica preventiva, al miglioramento dei processi decisionali del soggetto pubblico, sia, in un'ottica rimediata, ad agevolare i controlli sugli atti posti in essere da quest'ultimo.

⁹³ Il riferimento è all'art. 11, comma 1, lett. a) della l. 5 agosto 2022, n. 118, che, nell'integrare il dettato dell'art. 5, comma 4, T.U.S.P.P., ha previsto che l'atto deliberativo di costituzione di una società o di acquisizione di una partecipazione (diretta o indiretta) da parte di una Pubblica Amministrazione debba essere trasmesso, oltre che all'AGCM, anche alla Corte dei Conti, la quale, entro 60 giorni dal ricevimento, dovrà pronunciarsi - operando, in difetto, un meccanismo di silenzio-assenso - in ordine «alla conformità dell'atto a quanto disposto dai commi 1 e 2 del presente articolo, nonché dagli articoli 4, 7 e 8, con particolare riguardo alla sostenibilità finanziaria e alla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa».

individua i tempi, i parametri di riferimento e gli esiti»⁹⁴, interviene in un momento intermedio tra la fase *pubblicistica*, nella quale l'ente perviene alla manifestazione di volontà di acquisire la veste di socio in uno dei tipi ammessi dalla legge⁹⁵, e quella *privatistica*, in cui le determinazioni dell'Amministrazione si concretizzano mediante l'utilizzo di strumenti di diritto societario⁹⁶. La motivazione, ai sensi dell'art. 5, comma 1, d.lgs. 175/2016⁹⁷, non può limitarsi alla sola spiegazione della ragione per cui si ricorra a una partecipata per il perseguimento delle finalità istituzionali⁹⁸ – accertamento di strumentalità da svolgersi mediante una valutazione in

⁹⁴ Cfr. Corte dei Conti, sez. riunite in sede di controllo, 3 novembre 2022, n. 16, reperibile sul sito istituzionale www.corteconti.it, 16 ss., che, pur riconducendo il vaglio previsto dalla legge non alla propria funzione consultiva, ma a quella di controllo, non può fare a meno di valorizzare il dato testuale di cui all'art. 5, comma 4, T.U.S.P.P., in cui il provvedimento reso all'esito della procedura giurisdizionale viene definito espressamente come «parere» (peraltro nemmeno a carattere vincolante, potendo l'Amministrazione procedere anche in caso di esito negativo, previo onere di giustificazione rafforzata). Ad avviso delle Sezioni Riunite, dunque, l'attività richiesta in questo caso al giudice contabile non è riconducibile alle tipiche ipotesi di controllo preventivo di legittimità o di controllo successivo con effetti interdittivi, ma a una forma peculiare le cui modalità e tempi sono state espressamente indicate dal legislatore.

⁹⁵ Come sottolineato da V. SANNA, *La costituzione delle società a partecipazione pubblica e l'acquisto di partecipazioni in società già costituite*, in AA.VV., *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, cit., 213, la deliberazione a carattere pubblicistico dell'amministrazione partecipante rappresenta un presupposto necessario ai fini della successiva redazione dell'atto costitutivo della società.

⁹⁶ Così Corte dei Conti, sez. riunite in sede di controllo, 3 novembre 2022, n. 16, cit., 9, in cui si precisa come l'intervento giudiziale in tale momento sia di particolare importanza sia per i risvolti dell'atto deliberativo sul piano del diritto privato – quali, ad esempio, la possibile nullità della società *ex art. 2332 c.c.* ovvero l'inefficacia del contratto di acquisto delle partecipazioni – sia per il rischio di alterazione del meccanismo concorrenziale del mercato e le rilevanti conseguenze in tema di finanza pubblica.

⁹⁷ Disposizione ai sensi della quale, peraltro, la motivazione analitica non è richiesta qualora la costituzione della società o l'acquisto di partecipazioni da parte della Pubblica Amministrazione avvenga in conformità a espresse previsioni legislative.

⁹⁸ Profilo che è ovviamente connesso al dettato di cui all'art. 4, comma 1, T.U.S.P.P., in base al quale le amministrazioni pubbliche possono costituire o mantenere partecipazioni in società solo qualora queste ultime siano *strettamente necessarie* per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali: in relazione a tale limite, S. FORTUNATO, *op. cit.*, 105-106, – riprendendo alcune considerazioni già sviluppate sul punto, con riguardo alla l. 244/2007, da A. MAZZONI, *Limiti legali alle partecipazioni societarie di enti pubblici e obblighi correlati di dismissione: misure contingenti o scelte di sistema?*, in AA.VV., *Le società "pubbliche"*, cit., 80 ss. – ha sottolineato come, pur essendo richiesta, in astratto, dal requisito di stretta necessità una «intensa compenetrazione» tra attività imprenditoriale della partecipata e funzioni dell'ente, in concreto le finalità istituzionali di quest'ultimo siano auto-determinabili e, dunque, consentano di modulare agevolmente anche lo «scopo-mezzo» della società.

concreto⁹⁹ –, ma deve necessariamente giustificare la scelta sotto l'aspetto della sua convenienza economica e della sostenibilità finanziaria¹⁰⁰, della sua preferibilità rispetto alle alternative modalità di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato¹⁰¹, nonché dare conto della compatibilità dell'investimento «con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa»¹⁰². In ragione di ciò, è chiaro, dunque, che qualora un soggetto pubblico voglia costituire una società *benefit ex novo* ovvero acquisire una partecipazione in una compagine che abbia già ottenuto tale qualifica, la relativa delibera dovrà essere analiticamente motivata con riguardo ai parametri sopra indicati, non tanto alla luce delle peculiarità del modello, quanto piuttosto in virtù di una corretta esegesi dell'art. 5, T.U.S.P.P.¹⁰³.

Tuttavia, mentre la casistica appena descritta si riferisce a situazioni in cui l'ente entra per la prima volta in relazione con una realtà societaria, nuova o preesistente, lo specifico tema del presente lavoro induce a sottoporre a scrutinio le diverse ipotesi – stavolta enumerate all'interno dell'art. 7, d.lgs. 175/2016¹⁰⁴ – in cui si richiede di ottemperare all'onere di

⁹⁹ Così V.S. AMBROSIO, *Costituzione e statuti delle società pubbliche: tra autonomia privata e tutela dell'interesse pubblico*, in *Riv. not.*, 2020, I, 447 (testo e nt. 22), il quale segnala che, infatti, tale corrispondenza debba essere vagliata sia analizzando l'oggetto sociale della compagine partecipata sia tenendo in debito conto l'attività da quest'ultima concretamente esercitata.

¹⁰⁰ Sempre secondo Corte dei Conti, sez. riunite in sede di controllo, 3 novembre 2022, n. 16, cit., 24 ss., il concetto di *sostenibilità finanziaria* deve essere esaminato in una duplice prospettiva: *in primis* nella sua accezione *oggettiva*, concernente le caratteristiche proprie dell'operazione di investimento societario e, dunque, con riguardo alla capacità della società di garantire, in via autonoma e in un adeguato lasso temporale di previsione, l'equilibrio economico-finanziario mediante l'esercizio della propria attività; in secondo luogo, in una prospettiva *sogettiva*, volta a ponderare gli effetti dell'investimento in relazione alla situazione finanziaria specifica dell'ente pubblico interessato. In termini sostanzialmente analoghi, in dottrina cfr. U. PATRONI GRIFFI, *Gli oneri di motivazione connessi alla costituzione delle società e profili di responsabilità erariale*, in AA.VV., *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, cit., 206.

¹⁰¹ Si tratta di quella che U. PATRONI GRIFFI, *op. cit.*, 206-207, definisce come una comparazione «per scenario», che deve riguardare l'aspetto della convenienza economica, il profilo qualitativo del servizio offerto e l'efficienza dei controlli.

¹⁰² Peraltro, si è già ricordato (cfr., in particolare, nota 62) che il successivo art. 5, comma 2, impone di dare atto anche della compatibilità dell'intervento finanziario con la normativa di diritto dell'Unione Europea.

¹⁰³ Sul punto si veda, ad esempio, Corte dei Conti, sez. reg. controllo Toscana, 14 giugno 2024, deliberazione n. 150, cit., al cui vaglio è stato sottoposto un atto deliberativo del Comune di Capannori (LU) avente ad oggetto l'ingresso dell'ente nella compagine sociale di una società *in house* dotata della qualifica di *benefit*.

¹⁰⁴ Si tratta, in particolare, delle ipotesi di cui all'art. 7, comma 7, T.U.S.P.P., rispetto alle quali Corte dei Conti, sez. riunite in sede di controllo, 23 novembre 2022, n. 19, anch'essa reperibile sul sito istituzionale www.corteconti.it, ha, peraltro, escluso che, mancando un

giustificazione rafforzata in occasione di modifiche che incidono in termini di una certa rilevanza sull'attività di un'impresa collettiva già previamente caratterizzata dalla presenza del socio pubblico¹⁰⁵. In questo senso, partendo dalla pressoché pacifica considerazione che l'introduzione di una clausola *benefit* nell'oggetto sociale non determina una trasformazione in senso tecnico¹⁰⁶ – non potendosi, dunque, richiamare l'art. 7, comma 7, lett. b), T.U.S.P.P., quale parametro normativo di riferimento –, deve verificarsi se un simile intervento a livello statutario integri, invece, la diversa previsione contenuta nella lett. a) di cui al medesimo comma 7, che correla l'onere motivazionale all'assunzione di delibere tese a introdurre «modifiche di clausole dell'oggetto sociale che consentano un cambiamento *significativo* dell'attività della società»¹⁰⁷.

L'interrogativo non è affatto di semplice soluzione, in quanto la scelta del legislatore di circoscrivere il dovere in questione ai soli atti che determinino mutamenti di una certa rilevanza impone all'interprete di confrontarsi con la sempre scivolosa nozione di «significatività». Si tratta, d'altronde, di aspetto già lungamente dibattuto nell'ambito degli studi che si sono dedicati al recesso nelle s.p.a., dal momento che l'art. 2437, comma

espresso rinvio all'art. 5, comma 3, del medesimo d.lgs. 175/2016, l'ente pubblico deliberante sia tenuto alla previa trasmissione dell'atto alla Corte dei Conti.

¹⁰⁵ Come sottolineato da C. FIGLIOLIA, *Costituzione di società a partecipazione pubblica*, sub art. 7, in AA.VV., *Codice delle società a partecipazione pubblica*, a cura di G. Morbidelli, Milano, Giuffrè, 2018, 233, si tratta di fattispecie che incidono in senso sostanziale sull'assetto della società e che, dunque, richiedono un'autonoma verifica da parte della Pubblica Amministrazione in ordine alla conformità delle modifiche proposte alle esigenze di interesse pubblico e alla loro aderenza alle finalità istituzionali dell'ente stesso.

¹⁰⁶ In proposito si vedano, per esempio, le considerazioni di P. GUIDA, *op. cit.*, 519, il quale segnala come l'adozione della qualifica di società *benefit* non determina alcuna sostituzione in senso tecnico dello scopo, ma soltanto una sua duplicazione, nonché quelle di S. CORSO, *op. cit.*, 1012 (nt. 65); in termini maggiormente dubitativi cfr., però, le conclusioni cui pervengono M. STELLA RICHTER JR. – A. PONTECORVI, *Recesso ed esclusione dalle società di capitali*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2022, 13 (nt. 15), nonché 16-17, i quali ritengono che nel caso in esame potrebbe parlarsi di trasformazione solo qualora in quest'ultimo concetto si facessero rientrare anche le modificazioni dello scopo che prescindano dalle modificazioni del tipo.

¹⁰⁷ Come già accennato in precedenza, la questione, insieme al pregiudiziale dubbio sulla compatibilità tipologica, è stata prospettata, ai sensi dell'art. 7, comma 8, della l. 5 giugno 2003, n. 131, dal Comune di Due Carrare (PD) alla Corte dei Conti, sez. reg. controllo Veneto, poi espressa con la deliberazione 24 gennaio 2024, n. 103, cit.: in particolare, la procedura dinanzi al giudice contabile era stata attivata a seguito di una proposta di modifica avanzata da una società *in house* a totale partecipazione pubblica – costituita per la gestione integrata del servizio idrico e assoggettata a controllo analogo congiunto dei 108 enti soci esercitato mediante un'assemblea di coordinamento intercomunale – che era volta ad introdurre nell'oggetto sociale delle finalità di beneficio comune.

1, lett. a), c.c., prevede, tra le cause legali di *exit*, la medesima condizione posta a fondamento della motivazione analitica dall'art. 7, comma 7, lett. a), T.U.S.P.P. Pertanto, ai nostri fini, non può prescindersi da un esame approfondito delle evoluzioni esegetiche sviluppatasi con riguardo alla disposizione codicistica - non essendo, d'altronde, le lievi discrepanze letterali¹⁰⁸ idonee «a giustificare particolari sofismi esegetici»¹⁰⁹ - e, in particolare, delle ricostruzioni che si sono soffermate sull'eventuale riconoscimento di una legittimazione a fuoriuscire dalla compagine sociale dell'azionista che non abbia concorso alla delibera con cui sia stata inserita una clausola *benefit* all'interno dell'oggetto sociale¹¹⁰.

6. Spunti dalla disciplina del recesso nelle s.p.a. benefit.

L'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c., nella sua attuale formulazione, individua, quale prima causa legale inderogabile di recesso¹¹¹, l'adozione di una delibera - alla cui approvazione il socio uscente non abbia concorso¹¹² - che modifichi una clausola dell'oggetto sociale, consentendo un cambiamento significativo dell'attività della società¹¹³. Affinché possa

¹⁰⁸ Infatti, l'art. 7, comma 7, lett. a), T.U.S.P.P., mediante un richiamo al precedente art. 5, richiede la motivazione analitica in presenza delle «modifiche di clausole dell'oggetto sociale che consentano un cambiamento significativo dell'attività della società», mentre l'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c. in tema di recesso, si riferisce a una «modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società».

¹⁰⁹ Così, testualmente, V. DONATIVI, *op. ult. cit.*, 368.

¹¹⁰ I rapporti tra società *benefit* e diritto di recesso costituiscono il tema centrale del recente lavoro monografico di P. BUTTURINI, *Società benefit e diritto di recesso*, Torino, Giappichelli, 2022.

¹¹¹ Secondo quanto sostenuto con la consueta chiarezza da V. DI CATALDO, *Il recesso del socio di società per azioni*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, T. III, Milano, Utet, 2007, *passim*, nelle ipotesi che la legge individua come cause legali inderogabili si rinviene la *ratio* primigenia del diritto di recesso, immaginato come strumento di difesa in favore delle minoranze a fronte di decisioni della maggioranza che alterino sensibilmente le condizioni di rischio dell'investimento. Al contrario, la circostanza che il legislatore della riforma abbia consentito di inserire ulteriori fattispecie a livello statutario permette di valorizzare la diversa prospettiva del recesso utilizzato come mezzo di rinegoziazione del programma societario nell'ambito di un dibattito interno e, dunque, la sua natura non solo di diritto di *exit*, ma anche di *voice*.

¹¹² Come puntualmente segnalato da L. DELLI PRISCOLI, *Delle modificazioni dello statuto. Diritto di recesso. Artt. 2437-2437-sexies*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè, 1^a ed., 2013, 25, la facoltà di recesso viene così concessa non più ai soli soci dissenzienti, ma anche ad assenti e astenuti.

¹¹³ La significatività del mutamento è richiamata espressamente soltanto nell'ipotesi di cui alla lett. a) dell'art. 2437, comma 1, c.c., in quanto, come condivisibilmente evidenziato da

ritenersi integrata la fattispecie, dunque, non è sufficiente una modifica «di fatto»¹¹⁴, ma si richiede un mutamento in astratto dello statuto¹¹⁵ che, seppur non necessariamente peggiorativo¹¹⁶, deve essere idoneo ad incidere, in termini di una certa rilevanza¹¹⁷, sulle condizioni di rischio dell'investimento¹¹⁸.

Applicando tali coordinate ermeneutiche alla decisione di introdurre una clausola *benefit* nello statuto di una s.p.a., ci si domanda se un simile cambiamento – incontestabile se esaminato sul piano formale – sia tale da incidere significativamente – e, dunque, da un punto di vista sostanziale – sull'attività della società, così legittimando il recesso del socio che non abbia concorso all'approvazione della relativa delibera¹¹⁹. In proposito, taluni sostengono che l'inserimento di una finalità di beneficio comune all'interno dell'oggetto sociale, alterando il profilo teleologico della società e

V. DI CATALDO, *op. cit.*, 227, negli altri casi può essere considerata come condizione implicitamente presente.

¹¹⁴ Così, da ultimo, con riguardo alle s.p.a., P. BUTTURINI, *op. cit.*, 113 ss.; per alcune osservazioni sulla rilevanza concettuale dei mutamenti fattuali si rinvia a M. STELLA RICHTER JR., *Modificazioni formali e modificazioni sostanziali dell'oggetto sociale: ovvero le modificazioni di fatto non esistono*, in *Riv. soc.*, 2022, 964 ss.

¹¹⁵ Ossia quelle che M. STELLA RICHTER JR., *op. ult. cit.*, 960, definisce come modificazioni «di diritto», che, cioè, cambiano la lettera dello statuto.

¹¹⁶ In questo senso cfr., ancora, V. DI CATALDO, *op. cit.*, 227, il quale, testualmente, ritiene che basti che «il patrimonio sociale (compreso, in esso, l'apporto del socio dissenziente) venga "dirottato" verso un settore di attività diverso da quello a suo tempo prescelto»; sul punto si veda anche P. PISCITELLO, *Diritto di recesso*, sub art. 2437, in AA.VV., *Le società per azioni. Codice Civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, T. II, Milano, Giuffrè, 2016, 2500.

¹¹⁷ Integrandosi così – o almeno questa è la sensazione – un cambiamento non solo di diritto, ma anche «sostanziale», secondo la classificazione di M. STELLA RICHTER JR., *op. ult. cit.*, 961; in giurisprudenza, ha, ad esempio, affermato che l'inserimento nell'oggetto sociale di un'attività collegata a quella originaria non integri l'ipotesi del cambiamento significativo Cass. civ., sez. I, 2 luglio 2007, n. 14963, in *Società*, 2008, 1368 ss., con nota di N. SPAGNOLO; tale ultima considerazione è stata recentemente ripresa in dottrina anche da P. BUTTURINI, *op. cit.*, 103, il quale ha, però, precisato che il recesso potrebbe essere riconosciuto nell'ipotesi in cui ad un primo completamento dell'attività di cui all'oggetto sociale seguano altre minime integrazioni che, pur modeste, siano tali, se considerate nel loro complesso, da determinare un graduale cambiamento significativo.

¹¹⁸ All'indomani della riforma del 2003, valorizzava l'aspetto connesso all'incremento dell'alea derivante dalla modifica rispetto a quella accettata dal socio al momento dell'ingresso in società, F. CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi*, in *Riv. soc.*, 2005, 492; in proposito si vedano anche le considerazioni sviluppate in M. STELLA RICHTER JR. – A. PONTECORVI, *op. cit.*, 11 ss.

¹¹⁹ Il punto è ben chiarito da M.V. ZAMMITI, *Il diritto di recesso nelle società cd. benefit*, in *RDS*, 2020, 593 ss., la quale dà ampio conto delle ricostruzioni sviluppatesi sulla questione; sembra, invece, negare in ogni caso la configurabilità di un diritto di recesso D. SICLARI, *Profili giuridici della società benefit*, Milano, Giuffrè, 2022, 99 ss., la cui posizione è espressamente non condivisa da P. BUTTURINI, *op. cit.*, 105 ss.

consentendo, all'esito del bilanciamento richiesto dalla legge, una parziale rinuncia al profitto, determinerebbe un mutamento *ex se* significativo, in conseguenza del quale, in presenza degli altri presupposti di legge, dovrebbe sempre essere riconosciuto all'azionista il diritto di *exit*¹²⁰. Altri, invece, non ravvisando alcun automatismo in tal senso ed enfatizzando, anzi, la necessità di procedere ad un accertamento delle circostanze in concreto, concludono nel senso che la facoltà di recedere sia ammissibile solo se, alla luce delle effettive caratteristiche della modifica in ottica *benefit* e delle relative ripercussioni sulla condotta economicamente rilevante¹²¹, risultino sostanzialmente mutate le condizioni dell'investimento¹²². Pertanto, qualora l'oggetto risulti integrato solo sul piano formale – come potrebbe immaginarsi qualora si faccia ricorso a clausole dal contenuto ampio e generico¹²³ – non potrebbe riconoscersi al socio il diritto in questione, quantomeno ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c.¹²⁴.

¹²⁰ In questo senso, ad esempio, sembra orientata S. ROSSI, *L'impegno multistakeholder della società benefit*, in *Rivista ODC*, 2017, 6; analogamente, seppur senza particolare approfondimento su tale aspetto, si esprime M. PALMIERI, *op. ult. cit.*, 234; non troppo dissimile pare, poi, la conclusione cui pervengono M. STELLA RICHTER JR. – A. PONTECORVI, *op. cit.*, 14-15 (testo e nt. 17), i quali ritengono che, di fondo, l'introduzione (o la soppressione di una finalità *benefit*) sia idonea, nella normalità dei casi, a determinare una modificazione significativa, dovendosi escludere soltanto le previsioni statutarie costruite con estrema genericità e vaghezza.

¹²¹ Secondo D. SICLARI, *op. cit.*, 105, l'introduzione di una clausola *benefit* nell'oggetto sociale non potrebbe mai considerarsi significativa qualora le attività indicate costituiscano una mera estensione – o, comunque, fossero già *in nuce* – rispetto a quella originaria.

¹²² Cfr. S. CORSO, *op. cit.*, 1013-1014, secondo cui è verosimile immaginare che l'esito della verifica in ordine all'impatto della modifica statutaria sull'attività della società dipenda da come sia stata in concreto indicata la finalità di beneficio comune: infatti, sottolinea l'Autrice, che «un conto è indicare, come finalità *benefit*, l'obiettivo di convertire l'intera produzione all'uso di energie rinnovabili e all'impiego, nel ciclo produttivo, di materiali sostenibili e riciclabili; altro conto è circoscrivere l'impatto positivo della propria attività ad una singola linea di prodotti a basso impatto ambientale»; la tesi della valutazione caso per caso è accolta, *ex multis*, anche da P. GUIDA, *op. cit.*, 521, e ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, cit., 15 ss., e da P. BUTTURINI, *op. cit.*, 107 ss.

¹²³ Ma, sottolinea P. BUTTURINI, *op. cit.*, 109, è altresì vero che, salvo casi di genericità tale da non poter certamente incidere concretamente sull'attività della società, la poca chiarezza nella determinazione degli obiettivi da perseguire renderebbe meno prevedibile l'impatto sulle condizioni di rischio e, dunque, più elevato il rischio di contenzioso in relazione alla riconoscibilità (o meno) del diritto di recesso.

¹²⁴ Non manca, però, chi, come P. GUIDA, *op. cit.*, 522, sottolinea come l'obbligo di perseguire una finalità di beneficio comune mediante un temperamento di contrapposti interessi potrebbe impattare in modo rilevante sui diritti di partecipazione dei soci, in quanto le risorse originariamente destinate ad una devoluzione egoistica sarebbero, a seguito dell'intervento sullo statuto, rivolte al soddisfacimento dei diversi scopi *non profit* imposti dalla legge; in questo senso, prospetta una possibile applicazione della causa di recesso di cui all'art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., anche M.V. ZAMMITTI, *op.*

È bene sottolineare, seppur incidentalmente, come le soluzioni cui pervengono i due orientamenti appena richiamati – e le loro conseguenze giuridiche – potrebbero essere estese anche alle s.r.l. se si aderisse all’idea di fondo che, nonostante il mancato richiamo alla rilevanza della modifica da parte dell’art. 2473 c.c., il quotista che non abbia consentito alla delibera possa recedere, in applicazione dei principi validi per le compagini azionarie, soltanto in presenza di cambiamenti significativi¹²⁵. Al contrario, il dubbio risulterebbe risolto *in radice* e non avrebbe senso di porsi se si propendesse per la differente opinione – tesa a valorizzare la componente personalistica delle s.r.l. – secondo cui il diritto di *exit*, in tale tipo sociale, sarebbe stato riconosciuto dal legislatore a prescindere da una valutazione della consistenza sostanziale del mutamento dell’oggetto¹²⁶: se così fosse, infatti, la delibera introduttiva della clausola *benefit* legittimerebbe in ogni caso il socio che non vi abbia consentito ad attivare il rimedio di cui all’art. 2473 c.c.¹²⁷.

A questo punto, traendo dalle ricerche in tema di recesso gli spunti necessari a soddisfare l’interrogativo posto in precedenza, è possibile provare a chiarire se la delibera con cui l’ente pubblico consenta la «conversione» della partecipata in *benefit* sia sottoposta all’obbligo di motivazione analitica di cui all’art. 7, comma 7, lett. a), T.U.S.P.P. Anche con riguardo a tale profilo – analogamente a quanto detto per il riconoscimento del diritto di *exit* – la risposta non può, in realtà, essere univoca, in quanto

cit., 599-600; esclude, invece, espressamente l’applicabilità di tale disposizione D. SICLARI, *op. cit.*, 110-111.

¹²⁵ In ambito notarile è questo, ad esempio, l’orientamento accolto dal Comitato Interregionale dei Consigli notarili delle Tre Venezie con la massima I.H.1 del settembre 2004, reperibile all’indirizzo www.notaitriveneto.it; in dottrina, nel medesimo senso, cfr. D. SICLARI, *op. cit.*, 106 (nt. 68); M. STELLA RICHTER JR. – A. PONTECORVI, *op. cit.*, 132-133; F. CHIAPPETTA, *op. cit.*, 492-493, nell’accogliere tale soluzione, valorizza un argomento di coerenza sistematica con l’intera disciplina del recesso in s.r.l. e, in particolare, la circostanza che, tra le ulteriori cause inderogabili che legittimano l’*exit* del socio, è prevista anche quella relativa al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell’oggetto della società.

¹²⁶ *Ex multis*, in questo senso, si vedano G. ZANARONE, *Delle società a responsabilità limitata. Artt. 2462-2474, T. I*, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè, 2010, 789-790, nonché M. VENTORUZZO, *Recesso da società a responsabilità limitata e valutazione della partecipazione del socio recedente*, in *NGCC*, 2005, II, 442, il quale prova a spiegare la differenza di disciplina tra s.p.a. e s.r.l. valorizzando la circostanza che i soci di quest’ultima riscontrerebbero maggior difficoltà nel reperimento di controparti che intendano acquisire le proprie quote.

¹²⁷ Con riguardo al tema della «conversione» in società *benefit*, è questo l’orientamento seguito, ad esempio, da P. BUTTURINI, *op. cit.*, 130-131 e S. CORSO, *op. cit.*, 1013 (nt. 69); in termini maggiormente dubitativi si veda, invece, P. GUIDA, *op. cit.*, 522-523.

evidentemente collegata alla tesi cui si ritenga di aderire. Infatti, è chiaro che qualora si prediliga l'opinione della significatività *ex se* della modifica volta a inserire nell'oggetto sociale una clausola che faccia riferimento al perseguimento di finalità di beneficio comune, la giustificazione rafforzata sarebbe imprescindibile in ogni caso. Viceversa, se si privilegiasse il diverso ragionamento dell'accertamento in concreto, sarebbe necessario ottemperare all'onere procedurale in questione solo nel caso in cui, alla luce delle circostanze di fatto e dell'effettivo impatto del cambiamento statutario sull'attività della società, l'atto amministrativo - e le successive determinazioni a questo connesse - incidano sull'alea o sulla rischiosità dell'investimento. Peraltro, quale che sia l'orientamento prescelto, l'opzione interpretativa adottata varrebbe tanto per le s.p.a. quanto per le s.r.l. a partecipazione pubblica, dal momento che, a differenza della normativa codicistica in tema di recesso, l'art. 7, comma 7, lett. a), T.U.S.P.P. sulla motivazione analitica non ha inteso introdurre alcun distinguo che sia basato sulla differenza tra i tipi sociali adottati per l'esercizio dell'impresa.

7. Conclusioni.

Con le brevi considerazioni qui proposte si è cercato di mettere in luce solo in minima parte il ruolo che gli enti pubblici, anche mediante la partecipazione in società - ossia attraverso l'utilizzo di organizzazioni a carattere prettamente privatistico -, potrebbero auspicabilmente rivestire nell'ottica del perseguimento di politiche sostenibili. L'utilizzo del modello *benefit*, della cui compatibilità con la natura non privata dello *shareholder* non è più possibile dubitare né da un punto di vista tipologico né, tanto meno, in una prospettiva teleologica, potrebbe, allora, rappresentare una delle opportunità offerte dall'ordinamento per orientare l'attività imprenditoriale anche verso obiettivi che rispondano alle istanze dei diversi *stakeholders*. Naturalmente, a differenza di quanto possa dirsi con riguardo all'adozione dei codici di condotta di cui all'art. 6, comma 3, T.U.S.P.P. - la cui applicazione rimane comunque circoscritta alle sole società a controllo pubblico -, le procedure necessarie ad ottenere la qualifica *benefit* risultano indiscutibilmente più complesse e articolate, come dimostrato anche dalle incertezze in tema di motivazione analitica della delibera¹²⁸. In proposito,

¹²⁸ Le incertezze si estendono, naturalmente, anche agli effetti giuridici derivanti dalla mancata adozione o invalida formulazione dell'atto deliberativo pubblico prodromico alla modifica dell'atto costitutivo, non avendone il legislatore chiarito la portata: secondo C.

peraltro, benché sia innegabile che l'esegesi della nozione di «cambiamento significativo» debba ispirarsi anche agli esiti interpretativi delle indagini in materia di recesso, va, altresì, evidenziato come l'onere procedurale in questione involga profili che paiono esulare dai confini di una mera dinamica endo-societaria. In questo senso, mentre la teoria dell'accertamento in concreto risulterebbe senza dubbio più confacente ad un criterio di giustizia sostanziale e - aspetto da non sottovalutare - renderebbe più appetibile l'utilizzo del modello *benefit* da parte del socio non privato¹²⁹, la tesi della valutazione in astratto è, forse, maggiormente coerente con la necessità di garantire il corretto utilizzo delle risorse pubbliche e, più in generale, di rispettare il principio di certezza del diritto¹³⁰, che dovrebbe sempre caratterizzare i rapporti tra la Pubblica Amministrazione e la comunità di riferimento¹³¹.

In ogni caso, è evidente che l'«istituzionalizzazione» di finalità di beneficio comune a livello statutario costituirebbe un notevole passo in avanti sotto il profilo reputazionale e d'immagine per gli operatori del settore pubblico nonché un volano utile alla diffusione del modello *benefit* anche tra quelle imprese private che siano state finora restie a formalizzare

FIGLIOLIA, *op. cit.*, 234, sarebbe da estendersi, anche al caso in questione, il regime di cui all'art. 7, comma 6, c.c., in base al quale, se la partecipazione del socio pubblico è essenziale per il conseguimento dell'oggetto sociale si applicherà l'art. 2332 c.c. sulla nullità della società, mentre, se non si configuri tale ipotesi, la partecipazione stessa sarà liquidata ai sensi dell'art. 24, comma 5, T.U.S.P.P.; valorizzando il mancato rinvio dell'art. 7, comma 7, d.lgs. 175/2016 al comma precedente e il principio di cui all'art. 1, comma 3, conclude diversamente V. SANNA, *op. cit.*, 223, il quale ritiene, in un'ottica probabilmente più conforme al dettato legislativo, che la mancanza o i vizi dell'atto pubblicistico prodromico alla modifica dell'oggetto sociale comporterebbero un'invalidità della delibera assembleare consequenziale che sarebbe riconducibile all'ipotesi dell'annullabilità per non conformità alla legge e censurabile dinnanzi al G.O. secondo le regole di cui agli artt. 2377-2378 e 2479-ter c.c.; concorde con tale ultima interpretazione appare V. DONATIVI, *op. ult. cit.*, 367-368, il quale ritiene che, a fronte di un vizio dell'*iter* amministrativo, la consequenziale delibera assembleare sia annullabile nei termini e alle condizioni di cui all'art. 2377, comma 5, n. 2), c.c., che, dettato nell'ambito della disciplina delle s.p.a., è richiamato, quanto alle s.r.l., dall'art. 2479-ter, ultimo comma, c.c.

¹²⁹ In quanto, così argomentando, non si costringerebbe aprioristicamente il socio pubblico a fornire una giustificazione rafforzata della propria scelta.

¹³⁰ Agevolando, così, anche il compito della Corte dei Conti, eventualmente chiamata a pronunciarsi sul punto.

¹³¹ Naturalmente, non è escluso che l'adesione alla tesi in base alla quale l'introduzione della clausola *benefit* comporta un cambiamento *ex se* significativo dell'attività della società, imponendo in ogni caso un aggravio sotto il profilo procedurale, possa rappresentare un forte disincentivo all'adozione del modello in esame.

modifiche dell'oggetto in tal senso, in ragione di un procedimento non eccessivamente incentivato dall'esistenza di politiche fiscali di favore.