



CONSIGLIO  
NAZIONALE  
DEL  
NOTARIATO

Studio n. 229-2017/I

## **Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni ed onere di controllo notarile**

*Approvato dalla Commissione Studi d'Impresa il 5/10/2017*

*Approvato dal CNN il 26-27/10/2017*

\*\*\*

**Lo studio in sintesi (abstract):** *Lo studio esamina i profili operativi, rilevanti nell'ambito dell'attività del notaio, concernenti gli atti di sottoscrizione, acquisto e cessione di partecipazioni in società pubbliche. Il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica ha introdotto un procedimento comune a tali diverse fattispecie consistente nell'adempimento dell'onere di motivazione analitica e dell'obbligo di trasmissione della delibera motivata alla Corte dei conti e all'autorità garante della concorrenza e del mercato. Dopo aver descritto le caratteristiche di tali procedimenti, lo studio individua le varie tipologie di atti per i quali è richiesta la sussistenza dei predetti requisiti, quali gli atti costitutivi di società, gli aumenti di capitale, le modifiche dell'oggetto sociale, le trasformazioni, i trasferimenti di sede all'estero, le revocche dello stato di liquidazione e le controverse ipotesi di fusione e scissione. Diversamente, l'alienazione di partecipazioni detenute da pubbliche amministrazioni e la costituzione di vincoli sulle stesse non sono soggette alla disciplina dell'onere di motivazione analitica e della trasmissione dell'atto deliberativo alla Corte dei conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, ma devono essere effettuate nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione. Si esamina, infine, il tipo di controllo che il notaio è chiamato ad effettuare in sede di ricevimento dei relativi atti.*

\*\*\*

**Sommario:** 1. La sottoscrizione, l'acquisto e la cessione di partecipazioni in società pubbliche - 2. La disciplina dell'onere di motivazione analitica - 3. La trasmissione alla Corte dei conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato - 4. Gli atti soggetti all'onere della motivazione analitica - 5. L'alienazione di partecipazioni sociali - 6. Il controllo notarile.

\*\*\*

### **1. La sottoscrizione, l'acquisto e la cessione di partecipazioni in società pubbliche**

Il d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, recante il Testo unico in materia di società a partecipazione



pubblica contiene un'ampia disciplina in materia di sottoscrizione e acquisto e cessione di partecipazioni sociali da parte delle pubbliche amministrazioni.

Stante la natura pubblicistica dei soggetti coinvolti in tali operazioni, per il compimento delle stesse il legislatore impone l'espletamento di procedimenti amministrativi, che implicano il rispetto di una pluralità di condizioni volte a garantire i principi di efficienza, efficacia ed economicità dell'attività amministrativa, la cui disciplina è rinvenibile, in via principale, nell'art. 5 d.lgs. 175/2016, che sancisce il generale onere di motivazione analitica, e nei successivi artt. 7 (costituzione di società a partecipazione pubblica), 8 (acquisto di partecipazioni in società già costituite) e 10 (alienazione di partecipazioni sociali) del decreto stesso.

Occorre, peraltro, rilevare come l'espletamento di tali procedimenti amministrativi incida sulla corretta adozione della decisione di compiere le predette operazioni societarie, la quale consiste, a sua volta, in un atto amministrativo distinto e separato rispetto al conseguente atto negoziale con cui la pubblica amministrazione sottoscrive, acquista o cede le partecipazioni sociali.

Considerato che il notaio è chiamato a svolgere la propria funzione esclusivamente in fase attuativa e, cioè, in sede di ricevimento di atto costitutivo della società o di verbalizzazione delle modifiche organizzative della stessa o, ancora, di ricevimento dell'atto di trasferimento delle partecipazioni sociali, occorre verificare se e in che misura l'espletamento del pregresso procedimento amministrativo - che per la sottoscrizione e l'acquisto di partecipazioni impone l'onere di motivazione analitica e la trasmissione della delibera motivata alla Corte dei conti e all'autorità garante della concorrenza e del mercato, mentre per l'alienazione richiede il rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione - incida sulla validità ed efficacia della decisione di sottoscrivere, acquistare o cedere la partecipazione sociale, che a sua volta costituisce il requisito fondamentale per la stipula del relativo atto negoziale, nonché l'effettivo ambito delle operazioni societarie per le quali il legislatore impone il rispetto dei predetti oneri.

## **2. La disciplina dell'onere di motivazione analitica**

Il procedimento comune alle diverse fattispecie della costituzione e dell'acquisto delle partecipazioni sociali da parte delle pubbliche amministrazioni (artt. 7 e 8 d.lgs. 175/2016) impone un onere di motivazione analitica e un obbligo di trasmissione della delibera motivata alla Corte dei conti e all'autorità garante della concorrenza e del mercato, la cui dettagliata disciplina è contenuta nell'art. 5, d.lgs. 175/2016, il quale dispone quanto segue:

«Art. 5. Oneri di motivazione analitica

1. A eccezione dei casi in cui la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione, anche attraverso aumento di capitale, avvenga in conformità a espresse previsioni legislative, l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica, anche nei casi di cui all'articolo 17, o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla



necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'articolo 4, evidenziando, altresì, le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato. La motivazione deve anche dare conto della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa.

2. L'atto deliberativo di cui al comma 1 dà atto della compatibilità dell'intervento finanziario previsto con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese. Gli enti locali sottopongono lo schema di atto deliberativo a forme di consultazione pubblica, secondo modalità da essi stessi disciplinate.

3. L'amministrazione invia l'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287.

4. Ai fini di quanto previsto dal comma 3, per gli atti delle amministrazioni dello Stato e degli enti nazionali sono competenti le Sezioni Riunite in sede di controllo; per gli atti delle regioni e degli enti locali, nonché dei loro enti strumentali, delle università o delle altre istituzioni pubbliche di autonomia aventi sede nella regione, è competente la Sezione regionale di controllo; per gli atti degli enti assoggettati a controllo della Corte di conti ai sensi della legge 21 marzo 1958, n. 259, è competente la Sezione del controllo sugli enti medesimi».

La norma in esame sancisce il principio, introdotto ormai un decennio fa, per cui si richiede un riscontro da parte dell'ente della sussistenza o meno dei presupposti per detenere azioni o quote che deve constare da delibera motivata. Lo si evince chiaramente dal disposto dei commi 27 e 28 dell'art. 3 della legge 24 dicembre 2007, n. 244, che da un lato statuisce che, al fine di tutelare la concorrenza e il mercato, le amministrazioni di cui all'art. 1 della legge 165/2001 (in sostanza, quasi tutti gli enti pubblici) non possono costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, né assumere o mantenere direttamente partecipazioni, anche di minoranza, in tali società; e, dall'altro lato, che «è sempre ammessa la costituzione di società che producono servizi di interesse generale e l'assunzione di partecipazioni in tali società da parte delle amministrazioni» pubbliche nell'ambito dei rispettivi livelli di competenza, precisandosi, peraltro, «l'assunzione di nuove partecipazioni e il mantenimento delle attuali devono essere autorizzati dall'organo competente con delibera motivata in ordine alla sussistenza dei presupposti» di funzionalità rispetto alle finalità istituzionali.

Il principio, più volte evocato dal legislatore allorché è intervenuto con altre disposizioni volte a ridurre, limitare o comunque regolamentare la presenza del socio pubblico in società di capitali, si trova oggi ribadito nell'art. 5 del d.lgs. 175/2016, il quale, imponendo un'analitica motivazione dell'operazione da compiere, stabilisce che la stessa debba presentare i seguenti



requisiti: a) il riferimento alla necessità dell'operazione per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'art. 4 dello stesso d.lgs. 175/2016; b) l'indicazione delle ragioni e delle finalità che giustificano tale scelta sul piano della convenienza economica, c) l'indicazione delle ragioni e delle finalità che giustificano tale scelta sul piano della sostenibilità finanziaria; d) la valutazione della possibilità di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato; e) l'indicazione della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa; f) l'attestazione 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.

Il primo requisito dell'onere di motivazione analitica concerne la strumentalità dell'operazione da compiere per il perseguimento delle finalità istituzionali elencate nell'art. 4 d.lgs. 175/2016 e, quindi, la sottoscrizione e l'acquisto di partecipazioni sociali da parte delle pubbliche amministrazioni è consentito esclusivamente per lo svolgimento delle seguenti attività:

- produzione di un servizio di interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi (art. 4, comma 2, lett. a);

- progettazione e realizzazione di un'opera pubblica sulla base di un accordo di programma fra amministrazioni pubbliche, ai sensi dell'articolo 193 del decreto legislativo n. 50 del 2016 (art. 4, comma 2, lett. b);

- realizzazione e gestione di un'opera pubblica ovvero organizzazione e gestione di un servizio d'interesse generale attraverso un contratto di partenariato di cui all'articolo 180 del decreto legislativo n. 50 del 2016, con un imprenditore selezionato con le modalità di cui all'articolo 17, commi 1 e 2 (art. 4, comma 2, lett. c);

- autoprodotto di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti, nel rispetto delle condizioni stabilite dalle direttive europee in materia di contratti pubblici e della relativa disciplina nazionale di recepimento (art. 4, comma 2, lett. d);

- servizi di committenza, ivi incluse le attività di committenza ausiliarie, apprestati a supporto di enti senza scopo di lucro e di amministrazioni aggiudicatrici di cui all'articolo 3, comma 1, lettera a), del decreto legislativo n. 50 del 2016 (art. 4, comma 2, lett. e);

- valorizzazione del patrimonio delle amministrazioni stesse, tramite il conferimento di beni immobili allo scopo di realizzare un investimento secondo criteri propri di un qualsiasi operatore di mercato, in tal caso senza che sia necessario che si tratti di attività strumentale ai fini istituzionali (art. 4, comma 3);

- la gestione di spazi fieristici e l'organizzazione di eventi fieristici, nonché la realizzazione e la gestione di impianti di trasporto a fune per la mobilità turistico-sportiva eserciti in aree montane, nonché la produzione di energia da fonti rinnovabili (art. 4, comma 7);

- attività di spin off o di start up universitari previste dall'articolo 6, comma 9, della legge 30 dicembre 2010, n. 240, nonché quelle con caratteristiche analoghe degli enti di ricerca e, per le



università, attività di gestione di aziende agricole con funzioni didattiche (art. 4, comma 8).

Va, peraltro, tenuto presente che lo svolgimento delle predette attività deve avvenire entro il limite del divieto di investire in attività commerciali con intenti meramente speculativi <sup>(1)</sup>.

Ciò posto, dopo aver verificato che l'oggetto della società partecipata preveda lo svolgimento di attività rientranti tra quelle elencate dall'art. 4 d.lgs. 175/2016, l'organo decisionale della pubblica amministrazione è tenuto ad accertare nel merito se la sottoscrizione o l'acquisto della partecipazione sociale sia funzionale al perseguimento dei propri fini istituzionali, così come risultanti dal proprio statuto.

Il secondo e ulteriore requisito dell'onere di motivazione analitica richiede, poi, che l'investimento realizzato per la sottoscrizione o l'acquisto della partecipazione sociale sia conveniente in termini economici e che, quindi, sia volto a realizzare un risparmio di spesa <sup>(2)</sup>.

Al criterio della convenienza economica si aggiunge, altresì, quello della sostenibilità finanziaria, la quale può essere garantita tanto dalla disponibilità, in capo alla pubblica amministrazione, delle risorse finanziarie necessarie per realizzare l'investimento, quanto dalla possibilità che la titolarità della partecipazione sociale consenta, sulla base di un piano economico e finanziario agevolmente verificabile, di coprire con i ricavi i propri costi di acquisto, senza che, a tal fine, siano necessari ulteriori esborsi da parte dei soci <sup>(3)</sup>.

In ogni caso, il requisito della sostenibilità finanziaria sembra rendere estremamente improbabile la possibilità di sottoscrizione e acquisto di partecipazioni da parte di pubbliche amministrazioni in stato di dissesto patrimoniale.

Occorre, peraltro, tenere presente che, ai sensi dell'art. 14, comma 6, d.lgs. 175/2016, nei cinque anni successivi alla dichiarazione di fallimento di una società a controllo pubblico titolare di affidamenti diretti, le pubbliche amministrazioni controllanti non possono costituire nuove società, né acquisire o mantenere partecipazioni in società, qualora le stesse gestiscano i medesimi servizi di quella dichiarata fallita.

L'ulteriore presupposto della possibile gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato sembra, invece, implicare una valutazione ampiamente discrezionale, in quanto la scelta in ordine alla destinazione delle risorse dell'ente riguarda esclusivamente le linee di indirizzo politico dello stesso ed esula, pertanto, dall'analisi della situazione economica dello stesso <sup>(4)</sup>.

Quanto alla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa, sembra trattarsi di un criterio riassuntivo dei precedenti, considerato che si tratta dei principi generali che devono caratterizzare ogni aspetto dell'attività della pubblica amministrazione.

L'onere di motivazione analitica impone, infine, l'attestazione 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, il che significa che la sottoscrizione, l'acquisto e la cessione di partecipazioni sociali dovranno avvenire nel rispetto non soltanto della



legislazione interna, ma anche della normativa e giurisprudenza dell'Unione Europea, in particolare con riferimento a quella in tema di divieto di aiuti alle imprese che possano alterare la concorrenza <sup>(5)</sup>.

Si tratta, peraltro, di un'indicazione funzionale all'adempimento del successivo onere di trasmissione della delibera all'Autorità garante della concorrenza e del mercato (su cui *infra*), cui spetta la legittimazione ad agire in giudizio contro gli atti di qualsiasi amministrazione pubblica che violino le norme a tutela della concorrenza e del mercato.

### **3. La trasmissione alla Corte dei conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato**

L'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta, analiticamente motivato in conformità a quanto prescritto dall'art. 5, commi 1 e 2, d. lgs. 175/2016, deve essere trasmesso, ai sensi del comma 3 della predetta norma, alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-*bis* della legge 10 ottobre 1990, n. 287.

Il primo di tali adempimenti assolve una funzione meramente informativa, in quanto il legislatore prevede espressamente che la trasmissione dell'atto alla Corte dei conti viene effettuata "a fini conoscitivi".

Per gli atti delle amministrazioni dello Stato sono competenti a ricevere la comunicazione le Sezioni Riunite; per le regioni e gli enti locali, nonché per i loro enti strumentali, le università o le altre istituzioni pubbliche di autonomia aventi sede nella regione, l'atto deve essere trasmesso alla Sezione regionale di controllo; per gli atti degli enti assoggettati a controllo della Corte di conti ai sensi della legge 21 marzo 1958, n. 259, è, invece, competente a ricevere la predetta comunicazione la Sezione del controllo sugli enti medesimi.

Quanto, invece, alla trasmissione all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, si tratta di un adempimento finalizzato all'esercizio dei poteri di cui all'articolo 21-*bis* della legge 10 ottobre 1990, n. 287, il quale dispone che l'Autorità è legittimata ad agire in giudizio contro gli atti amministrativi generali, i regolamenti ed i provvedimenti di qualsiasi amministrazione pubblica che violino le norme a tutela della concorrenza e del mercato.

In particolare, l'Autorità, se ritiene che una pubblica amministrazione abbia emanato un atto in violazione delle norme a tutela della concorrenza e del mercato, emette, entro sessanta giorni, un parere motivato, nel quale indica gli specifici profili delle violazioni riscontrate. Se la pubblica amministrazione non si conforma nei sessanta giorni successivi alla comunicazione del parere, l'Autorità può presentare, tramite l'Avvocatura dello Stato, il ricorso, entro i successivi trenta giorni.

Si tratta di un controllo finalizzato «all'efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche, alla tutela e promozione della concorrenza e del mercato, nonché alla razionalizzazione e riduzione



della spesa pubblica» (in tal senso, espressamente il comma 2 dell'art. 1 d.lgs. 175/2016) <sup>(6)</sup>.

La comunicazione prevista dal comma 3 dell'art. 5 d.lgs. 175/2016, per la cui inosservanza il legislatore non ha previsto alcuna sanzione, svolge l'importante ruolo di far decorrere il termine di sessanta giorni entro i quali l'Autorità garante deve emettere il parere motivato qualora ritenga che l'atto implichi una violazione delle norme a tutela della concorrenza e del mercato <sup>(7)</sup>.

Pertanto, considerato che l'adozione del parere costituisce il presupposto per l'esperimento dell'azione giudiziaria contro gli atti in contrasto con le norme a tutela della concorrenza e del mercato <sup>(8)</sup>, sul piano operativo, la pubblica amministrazione che abbia adottato un atto deliberativo di costituzione di società o di acquisto di partecipazioni sociali, potrebbe avere interesse ad attendere lo spirare del predetto termine per il compimento dell'atto di costituzione della società o di acquisto delle partecipazioni sociali.

Si tratterebbe, in ogni caso, di una scelta discrezionale della pubblica amministrazione interessata, in quanto non esiste un obbligo in tal senso, la quale dipende da una valutazione di opportunità volta a ridurre il rischio di un eventuale successivo accertamento della violazione delle norme a tutela della concorrenza e del mercato, cui può conseguire l'irrogazione delle sanzioni previste dalla legge <sup>(9)</sup>.

Pare, peraltro, opportuno segnalare che le norme contenenti la disciplina di dettaglio in materia di costituzione di società a partecipazione pubblica (art. 7), acquisto di partecipazioni in società già costituite (art. 8) e alienazione di partecipazioni sociali (art. 10) si limitano a imporre il rispetto dell'onere di motivazione analitica di cui all'art. 5, comma 1, d.lgs. 175/2016, senza tuttavia rinviare anche al comma 3 della medesima disposizione che, appunto, impone l'obbligo di trasmettere la delibera motivata alla Corte dei conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Tuttavia, l'assenza di un rinvio esplicito anche al comma 3 dell'art. 5 d.lgs. 175/2016 non esclude che la delibera motivata debba essere comunque trasmessa alle predette autorità, stante il tenore letterale della disposizione in oggetto, che espressamente stabilisce che l'amministrazione deve inviare «l'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato».

#### **4. Gli atti soggetti all'onere della motivazione analitica**

La disciplina dell'onere di motivazione analitica di cui all'art. 5 d.lgs. 175/2016, cui è connesso l'obbligo di trasmissione alla Corte dei Conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, si applica alla costituzione di una società e all'acquisto di una partecipazione, anche indiretta e anche attraverso aumento di capitale, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite.

La decisione di sottoscrivere o acquistare una partecipazione sociale deve, ai sensi del



comma 1 dell'art. 7, d.lgs. 175/2016, essere adottata con: a) decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con i ministri competenti per materia, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, in caso di partecipazioni statali; b) provvedimento del competente organo della regione, in caso di partecipazioni regionali; c) deliberazione del consiglio comunale, in caso di partecipazioni comunali; d) delibera dell'organo amministrativo dell'ente, in tutti gli altri casi di partecipazioni pubbliche.

Peraltro, deve trattarsi di acquisto di partecipazioni derivante da una libera iniziativa della pubblica amministrazione e non, invece, da una previsione di legge, perché in tale secondo caso, l'esistenza di un obbligo normativo rende superflua la necessità di ricorrere ai meccanismi volti a garantire il rispetto dei principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa.

La disciplina in esame si applica anche nel caso di acquisto di una partecipazione indiretta, che, in base alla definizione contenuta nella lett. g) dell'art. 2, è «la partecipazione in una società detenuta da un'amministrazione pubblica per il tramite di società o altri organismi soggetti a controllo da parte della medesima amministrazione pubblica».

Si tratta, quindi, di una nozione ampia, in cui sembrano rientrare non soltanto le società controllate da pubbliche amministrazioni, ma anche altri enti partecipati da soggetti pubblici, quali ad esempio associazioni e fondazioni<sup>(10)</sup>.

L'art. 7, comma 7, d.lgs. 175/2016 estende, poi, l'onere di motivazione analitica alle modifiche di clausole dell'oggetto sociale che consentano un cambiamento significativo dell'attività della società, alla trasformazione della società, al trasferimento della sede sociale all'estero e alla revoca dello stato di liquidazione.

Il successivo art. 8, comma 1, d.lgs. 175/2016, stabilisce che le operazioni che comportino l'acquisto di partecipazioni in società già esistenti «anche mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione a operazioni straordinarie» sono soggette alla disciplina dell'art. 7, commi 1 e 2.

Pertanto, per effetto del rinvio al comma 1 dell'art. 7, anche la decisione di acquistare partecipazioni in società già esistenti deve essere adottata con: a) decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con i ministri competenti per materia, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, in caso di partecipazioni statali; b) provvedimento del competente organo della regione, in caso di partecipazioni regionali; c) deliberazione del consiglio comunale, in caso di partecipazioni comunali; d) delibera dell'organo amministrativo dell'ente, in tutti gli altri casi di partecipazioni pubbliche.

Inoltre, per effetto del rinvio al comma 2 dell'art. 7, l'onere di motivazione analitica di cui all'art. 5, comma 1, si applica anche alle operazioni che comportino l'acquisto di partecipazioni in società già esistenti «anche mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione a



operazioni straordinarie».

Pertanto, il procedimento di cui all'art. 5 d.lgs. 175/2016 deve essere rispettato anche in caso di acquisto di partecipazioni conseguente sia a un apposito negozio di cessione, sia a un'operazione di aumento di capitale, fusione per incorporazione o scissione in favore di beneficiaria preesistente.

Apparentemente, sembrerebbero escluse le operazioni di fusione propria e di scissione in favore di beneficiaria di nuova costituzione.

Tuttavia, se si considera che, da un lato, come in precedenza esaminato, l'onere di motivazione analitica si applica non solo alla costituzione di nuove società, ma anche alla trasformazione di società preesistenti (art. 7, comma 7, lett. *b*), e che, dall'altro lato, appare oggi preferibile ritenere che tanto la fusione, quanto la scissione, nelle loro diverse forme, al pari della trasformazione abbiano la natura di modifiche organizzative di soggetti preesistenti <sup>(11)</sup>, sembra logico ritenere che l'onere di motivazione analitica debba essere rispettato anche in caso di fusione mediante costituzione di nuova società e scissione in favore di società di nuova costituzione.

Ciò posto, risultano soggetti alla disciplina di cui all'art. 5 d.lgs. 175/2016 gli atti, posti in essere da pubbliche amministrazioni, aventi ad oggetto: la costituzione della società, l'aumento di capitale, la modifica dell'oggetto sociale che consenta un cambiamento significativo dell'attività della società, il trasferimento della sede sociale all'estero, la revoca dello stato di liquidazione, la trasformazione, la fusione, la scissione, l'acquisto di partecipazioni sociali.

Si tratta, peraltro, di atti relativi a società non quotate, in quanto ai sensi del comma 5 dell'art. 1, le disposizioni del d.lgs.175/2016 si applicano alle società quotate solo se espressamente previsto. In materia di onere di motivazione analitica, l'unica previsione esplicita relativa alle quotate è contenuta nell'art. 8, comma 3, il quale stabilisce che l'acquisto di partecipazioni in società già esistenti, anche mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione a operazioni straordinarie, si applicano anche con riferimento alle partecipazioni in società quotate «unicamente nei casi in cui l'operazione comporti l'acquisto della qualità di socio».

È, quindi, soggetto all'onere in esame l'acquisto di una partecipazione, anche mediante aumento di capitale o altre operazioni straordinarie, in società quotate di cui la pubblica amministrazione non faccia parte, mentre restano esclusi dall'onere della motivazione analitica gli acquisti di partecipazioni e gli aumenti di capitale delle società quotate di cui la pubblica amministrazione risulti già socia alla data di entrata in vigore del d.lgs. 172/2016 e, quindi, alla data del 23 settembre 2016 <sup>(12)</sup>.

## **5. L'alienazione di partecipazioni sociali**

L'alienazione di partecipazioni detenute da pubbliche amministrazioni e la costituzione di vincoli sulle stesse non sono soggette alla disciplina dell'onere di motivazione analitica e della



trasmissione dell'atto deliberativo alla Corte dei conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato di cui all'art. 5, d.lgs. 175/2016.

L'art. 10, comma 1, d.lgs. 175/2016 stabilisce, infatti, che «gli atti deliberativi aventi ad oggetto l'alienazione o la costituzione di vincoli su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche sono adottati secondo le modalità di cui all'articolo 7, comma 1».

A differenza, quindi, di quanto stabilito nei precedenti artt. 7 e 8 in tema di costituzione di società a partecipazione pubblica e acquisto di partecipazioni in società già costituite, l'art. 10 non contiene alcun rinvio all'art. 5 d.lgs. 175/2016, limitandosi a richiamare il solo comma 1 dell'art. 7, il quale, come in precedenza esaminato, individua le modalità di adozione della deliberazione di partecipazione di un'amministrazione pubblica alla costituzione di una società prevedendo che la relativa decisione debba essere adottata con: a) decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con i ministri competenti per materia, previa deliberazione del Consiglio dei ministri, in caso di partecipazioni statali; b) provvedimento del competente organo della regione, in caso di partecipazioni regionali; c) deliberazione del consiglio comunale, in caso di partecipazioni comunali; d) delibera dell'organo amministrativo dell'ente, in tutti gli altri casi di partecipazioni pubbliche.

Tuttavia, in luogo del procedimento di motivazione analitica di cui all'art. 5 d.lgs. 175/2016, l'art. 10, comma 2, si limita a prevedere che «L'alienazione delle partecipazioni è effettuata nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione. In casi eccezionali, a seguito di deliberazione motivata dell'organo competente ai sensi del comma 1, che dà analiticamente atto della convenienza economica dell'operazione, con particolare riferimento alla congruità del prezzo di vendita, l'alienazione può essere effettuata mediante negoziazione diretta con un singolo acquirente. È fatto salvo il diritto di prelazione dei soci eventualmente previsto dalla legge o dallo statuto».

Il mancato rinvio al più complesso procedimento dell'onere di motivazione analitica di cui all'art. 5, d.lgs. 175/2016, può essere interpretato come espressione di maggior favore del legislatore nei confronti di atti che implicino la dismissione delle partecipazioni pubbliche<sup>(13)</sup>.

La dismissione della partecipazione pubblica è, quindi, soggetta ai generali principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione, i quali sembrano imporre il ricorso a procedure concorrenziali per l'individuazione dell'acquirente<sup>(14)</sup>.

Tuttavia, in casi eccezionali è possibile anche alienare la partecipazione ricorrendo alla negoziazione diretta con un singolo acquirente, purché la pubblica amministrazione dia analiticamente atto della convenienza economica dell'operazione, con particolare riferimento alla congruità del prezzo di vendita.

Particolare rilievo assume, altresì, la previsione che fa salvo «il diritto di prelazione dei soci eventualmente previsto dalla legge o dallo statuto».

Occorre, infatti, tenere presente che, di regola, l'individuazione del socio privato di una



società a partecipazione pubblica deve avvenire mediante il ricorso alle procedure di evidenza pubblica.

Tale principio risulta, altresì, ribadito nel comma 5 dell'art. 7 d.lgs. 175/2016, il quale stabilisce che nel caso di società pubblica in cui sia prevista la partecipazione di soci privati, «la scelta di questi ultimi avviene con procedure di evidenza pubblica a norma dell'articolo 5, comma 9, del decreto legislativo n. 50 del 2016», e nel comma 1 dell'art. 17, specificamente dedicato alle *Società a partecipazione mista pubblico-privata*, il quale dispone che «nelle società a partecipazione mista pubblico-privata la quota di partecipazione del soggetto privato non può essere inferiore al trenta per cento e la selezione del medesimo si svolge con procedure di evidenza pubblica a norma dell'articolo 5, comma 9, del decreto legislativo n. 50 del 2016 e ha a oggetto, al contempo, la sottoscrizione o l'acquisto della partecipazione societaria da parte del socio privato e l'affidamento del contratto di appalto o di concessione oggetto esclusivo dell'attività della società mista».

Pertanto, una clausola statutaria che consenta l'esercizio della prelazione in violazione della regola di evidenza pubblica, posta a presidio di fondamentali esigenze di ordine pubblico economico, deve ritenersi nulla per contrasto con i principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione.

In tal senso si è espressa la giurisprudenza amministrativa <sup>(15)</sup>, che ha affermato la nullità delle clausole statutarie di prelazione per violazione della regola per cui la scelta del socio privato deve avvenire con procedure di evidenza pubblica (sancita sia dal citato comma 568-*bis* della legge 147/2013, ma anche dal Codice dei contratti pubblici ed oggi dall'art. 5 comma 9 del Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50), la quale risponde a un principio di ordine pubblico economico di matrice "eurounitaria" e che si pone a presidio del rispetto dei generali principi di concorrenza, parità di trattamento e di non discriminazione fra i potenziali concorrenti. Essa è, peraltro, una regola destinata a valere non solo nella fase della costituzione della società mista, ma anche quando, *durante societate*, si procede alla alienazione delle partecipazioni sociali detenute da un'amministrazione pubblica.

Ciò posto, si è ipotizzato che l'art. 10, comma 2, d.lgs. 175/2016 faccia salvo il diritto di prelazione dei soci eventualmente previsto dalla legge o dallo statuto nelle sole ipotesi in cui è consentito alla pubblica amministrazione di procedere alla negoziazione diretta con un singolo acquirente e, quindi, laddove ricorra la convenienza economica dell'operazione, con particolare riferimento alla congruità del prezzo di vendita <sup>(16)</sup>.

Relativamente, infine, alla necessità di ricorrere al procedimento prescritto dall'art. 10 d.lgs. 175/2016, il riferimento all'alienazione e alla costituzione di vincoli su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche fa sì che la norma si applichi non soltanto alla cessione, a qualunque titolo, della partecipazione sociale, ma anche, ad esempio, agli atti costitutivi di diritti reali minori, quali pegno o usufrutto <sup>(17)</sup>.



## 6. Il controllo notarile

Circa il controllo che il notaio è chiamato a espletare in sede di ricevimento di un atto costitutivo, modificativo o di cessione di partecipazioni di tali società, occorre muovere dalla distinzione tra la delibera con cui l'ente pubblico assume la decisione di sottoscrivere o trasferire la partecipazione e il negozio con cui la sottoscrizione o il trasferimento vengono posti in essere.

Il primo è un vero e proprio atto amministrativo che consiste in un decreto emanante dall'organo di vertice dell'amministrazione interessata (Stato, Regioni, Comuni o altri enti pubblici) e che si connota come un tipico atto di organizzazione di natura discrezionale, sottoposto al controllo della Corte dei conti e alla giurisdizione amministrativa<sup>(18)</sup>.

A tale delibera deve, poi, seguire necessariamente l'atto con cui formalmente viene costituita la società, il quale assume la natura di atto negoziale di natura privatistica, soggetto, quindi, alla disciplina ordinaria delle società private e soggetto alla cognizione del giudice ordinario.

Ciò posto, nonostante la formale distinzione tra atto deliberativo e negozio di sottoscrizione e cessione delle partecipazioni sociali, si verifica inevitabilmente una commistione di profili eterogenei, pubblicistici e privatistici, nel momento in cui il notaio, chiamato a ricevere l'atto costitutivo della società o a verbalizzare la delibera di aumento di capitale o, ancora, a ricevere il trasferimento delle partecipazioni sociali, deve verificare la legittimazione delle parti e, in particolare, il rispetto delle prescrizioni imposte dal d.lgs. 175/2016 per il compimento degli atti della pubblica amministrazione.

Il dato normativo da cui occorre prendere le mosse è rappresentato dalle disposizioni che sanzionano i vizi dell'atto deliberativo e, in particolare, dalle seguenti norme:

- l'art. 7, comma 6, d.lgs. 175/2016, secondo cui «nel caso in cui una società a partecipazione pubblica sia costituita senza l'atto deliberativo di una o più amministrazioni pubbliche partecipanti, o l'atto deliberativo di partecipazione di una o più amministrazioni sia dichiarato nullo o annullato, le partecipazioni sono liquidate secondo quanto disposto dall'articolo 24, comma 5. Se la mancanza o invalidità dell'atto deliberativo riguarda una partecipazione essenziale ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, si applicano le disposizioni di cui all'articolo 2332 del codice civile»;

- l'art. 8, comma 2, d.lgs. 175/2016, in base al quale «l'eventuale mancanza o invalidità dell'atto deliberativo avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione rende inefficace il contratto di acquisto della partecipazione medesima»;

- l'art. 10, comma 3, d.lgs. 175/2016, per cui «la mancanza o invalidità dell'atto deliberativo avente ad oggetto l'alienazione della partecipazione rende inefficace l'atto di alienazione della partecipazione».

Nell'ipotesi di costituzione della società, l'assenza o l'invalidità dell'atto deliberativo



producono conseguenze differenti a seconda che la partecipazione sociale della pubblica amministrazione sia essenziale o meno per il perseguimento dell'oggetto sociale. Nella prima ipotesi, infatti, le conseguenze sono quelle dettate dall'art. 2332 c.c. per l'ipotesi di società nulla e, quindi, la nullità della società non pregiudica l'efficacia degli atti compiuti in nome della stessa dopo l'iscrizione nel registro delle imprese, i soci non sono liberati dall'obbligo di conferimento fino a quando non sono soddisfatti i creditori sociali, la nullità non può essere dichiarata quando la causa di essa è stata eliminata e di tale eliminazione è stata data pubblicità con iscrizione nel registro delle imprese.

Laddove, invece, la partecipazione della pubblica amministrazione non sia essenziale al perseguimento dell'oggetto sociale, scatta l'obbligo per la società di liquidare la partecipazione del socio pubblico.

La norma, peraltro, non prende in considerazione l'ipotesi degli atti diversi dalla costituzione della società ma che, ai sensi del comma 7 dello stesso art. 7, sono soggetti all'onere di motivazione analitica di cui all'art. 5 e, quindi, gli atti di modifica significativa dell'oggetto sociale, trasformazione, trasferimento della sede all'estero e revoca dello stato di liquidazione.

Probabilmente, il mancato rinvio, per tali atti, al regime sanzionatorio di cui al comma 6 dell'art. 7 d.lgs. 175/2016 potrebbe essere interpretato come assoggettamento al regime dei vizi derivanti da violazione di norme di legge previsto dall'ordinaria disciplina societaria <sup>(19)</sup>.

Diversamente, nell'ipotesi di cessione di partecipazioni, l'eventuale mancanza o invalidità dell'atto deliberativo avente ad oggetto il trasferimento della partecipazione rende inefficace l'atto di cessione.

Se, quindi, la nullità dell'atto si profila soltanto in un caso, e cioè quello della mancanza o invalidità dell'atto deliberativo avente ad oggetto la costituzione di una nuova società e riguardante una partecipazione essenziale ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, nelle altre ipotesi, l'assenza o l'invalidità dell'atto deliberativo non incidono sulla validità del successivo atto negoziale.

Tuttavia, nell'ipotesi di trasferimento della partecipazione sociale, la mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo rendono inefficace il trasferimento della partecipazione e sembrano, pertanto, tradursi in un difetto di legittimazione in capo alla pubblica amministrazione, con conseguente rilevanza sul piano dei controlli ex art. 54 reg. not.

Premessa tale eterogeneità del regime sanzionatorio previsto per i vizi dell'atto deliberativo, il notaio che procede alla stipula dell'atto costitutivo o dell'atto di trasferimento delle partecipazioni è comunque obbligato a riscontrare la sussistenza della suddetta delibera e la sua conformità agli obblighi di legge.

Si tratta, cioè, di verificare che la delibera sia adottata dai soggetti competenti, individuati dall'art. 7, comma 1, d.lgs. 175/2016 e che – in caso di costituzione o acquisto di partecipazioni – contenga la motivazione analitica prescritta dall'art. 5, commi 1 e 2, d.lgs. 175/2016 o – in caso di



cessione di partecipazioni tramite negoziazione diretta – che indichi la convenienza economica dell'operazione.

Tale controllo potrebbe, peraltro, spingersi a una verifica della coerenza logica delle attestazioni eseguite dalla pubblica amministrazione, ma non anche a una valutazione nel merito della sussistenza dei presupposti di necessità della partecipazione sociale per il perseguimento delle finalità istituzionali dell'ente.

Da questo punto di vista, rimane valido quanto affermato con riferimento alla disciplina introdotta dai commi 27 e 28 dell'art. 3 della legge 24 dicembre 2007, n. 244, laddove, cercando di individuare il regime sanzionatorio ricollegabile alle previsioni in esame, si riscontrava una responsabilità di tipo erariale nei confronti dell'organo gestionale che avesse deciso l'assunzione della partecipazione e se ne desumeva, per il notaio che avesse proceduto alla stipula dell'atto costitutivo (o dell'atto di trasferimento delle partecipazioni), l'obbligo soltanto di verificare la sussistenza della suddetta autorizzazione e che la stessa apparisse motivata sul piano della consequenzialità logica, non potendo lo stesso sindacare sul merito della valutazione ivi espressa in ordine alla necessità rispetto ai fini istituzionali<sup>(20)</sup>.

In sostanza, ancorché oggi alla responsabilità erariale degli organi decisionali si possono aggiungere, a seconda dei casi, la nullità ex art. 2332 c.c. o l'inefficacia della cessione di partecipazioni sociali, sembra doversi escludere una responsabilità ex art. 28 l.n., laddove i competenti organi abbiano deciso e analiticamente motivato la partecipazione<sup>(21)</sup>.

Sul piano documentale, non è dato riscontrare un obbligo di allegazione della delibera motivata, la quale, peraltro, trattandosi di formale atto amministrativo, è comunque soggetta alle regole di protocollazione e conservazione imposte dalla legge per gli atti della pubblica amministrazione.

Non sembrano, infine, incidere sulla ricevibilità degli atti la mancata comunicazione alla Corte dei conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, la cui inosservanza, però, può ingenerare forti profili di responsabilità erariale in capo agli organi direttivi della pubblica amministrazione.

Sembra, invece, incidere sulla legittimazione a partecipare all'atto costitutivo della società o di acquisto di partecipazioni sociali il disposto del comma 6 dell'art. 14 d.lgs. 175/2016 che, come in precedenza rilevato, esclude che nei cinque anni successivi alla dichiarazione di fallimento di una società a controllo pubblico titolare di affidamenti diretti, le pubbliche amministrazioni controllanti possano costituire nuove società, acquisire o mantenere partecipazioni in società, qualora le stesse gestiscano i medesimi servizi di quella dichiarata fallita.

*Daniela Boggiali e Marco Silva*



- 1) In tal senso, Cons. Stato, Commissione speciale, parere n. 968 del 21 aprile 2016; Corte dei Conti Lombardia delibera 48/2008/PAR, secondo cui «le iniziative economiche di tipo pubblicistico non devono impingere con la libera esplicazione del mercato concorrenziale rimesso all’iniziativa economica privata e (...) devono essere circoscritte ad effettive necessità istituzionali degli enti territoriali, strettamente connesse con la caratterizzazione degli enti locali quali enti a fini generali, ma ad ambito territoriale circoscritto alla comunità degli amministrati».
- 2) Secondo PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il tu sulle società partecipate pubbliche*, in [www.dirittodeiservizipubblici.it](http://www.dirittodeiservizipubblici.it) del 27 ottobre 2016, la convenienza dell’investimento deve essere valutata non soltanto sotto il profilo economico, ma anche sotto quello qualitativo, e, quindi, la partecipazione deve ritenersi indispensabile all’ente ove, per suo tramite, esso possa svolgere una pubblica funzione in modo più efficiente.
- 3) In tal senso si esprimono le “Linee guida” redatte da Invitalia, *Piano operativo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie. Linea guida*. (Marzo 2015) in <http://www.spl.invitalia.it>. Secondo ZAFFINA, *Controlli sugli atti di costituzione delle società partecipate delle amministrazioni pubbliche: profili di incostituzionalità e di incoerenza con il sistema dei controlli intestati alla Corte dei Conti*, in [giuristidiamministrazione.com](http://giuristidiamministrazione.com), si tratta di un’analisi economica che deve basarsi sui dati di mercato relativi ai costi e ai ricavi della società partecipata.
- 4) PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il tu sulle società partecipate pubbliche*, cit., rileva come, attraverso l’imposizione di tale requisito, si vuole che «l’ente motivi, assumendosene politicamente la responsabilità, le ragioni per cui ha inteso investire in una società di capitali anziché impiegare le medesime risorse nell’ambito di altre funzioni istituzionali». Analogamente, ZAFFINA, *Controlli sugli atti di costituzione delle società partecipate delle amministrazioni pubbliche: profili di incostituzionalità e di incoerenza con il sistema dei controlli intestati alla Corte dei Conti*, cit., ritiene che si tratti di un giudizio di carattere politico «in quanto avente ad oggetto le scelte politiche ed alternative nell’utilizzo delle risorse pubbliche».
- 5) Nel parere del Consiglio di Stato 00968/2016, reso sullo schema del TU, si rileva come le regole antitrust vietino agli Stati membri di concedere aiuti o risorse, sotto qualsiasi forma, che, favorendo talune imprese, falsino o minaccino di falsare la concorrenza (artt. 101 e 107 TFUE). Ciò implica, altresì, che l’ente dovrà prestare attenzione a non incorrere nel divieto di cui all’art. 107 TFUE, evitando che a seguito degli interventi sul capitale la partecipata risulti “sovracapitalizzata”, in quanto la sovracapitalizzazione di una società a partecipazione pubblica che operi in un mercato concorrenziale costituisce, secondo la Commissione, un illecito aiuto di Stato (v. 2000/199/CE: Decisione della Commissione, del 17 marzo 1999, sull’aiuto di Stato concesso dalla Grecia a favore della società Heracles General Cement).
- 6) Più in generale, l’azione può essere esperita contro ogni atto amministrativo idoneo a restringere il gioco della concorrenza ed è volta a tutelare «l’interesse differenziato alla concorrenzialità dei mercati di cui l’AGCM sarebbe “affidataria”» In tal senso, FONDERICO, sub art. 21 bis l. 10 ottobre 1990, n. 287, in UBERTAZZI, *Commentario breve alle leggi sulla proprietà intellettuale e concorrenza*, Padova, 2016, 3369).
- 7) Secondo la giurisprudenza amministrativa, infatti, il termine previsto dall’art. 21-bis l. 287/1990 decorre dall’effettiva conoscenza dello stesso da parte dell’Autorità garante (in tal senso, Cons. Stato 9 marzo 2015 n. 1171; Tar Lazio 1° settembre 2014, n. 9264).
- 8) In tal senso, Cons. Stato 28 gennaio 2016, n. 323, in *Foro it.* 2016, 4, III, 200; Cons. Stato 30 aprile 2014, n. 2246.
- 9) Così PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il tu sulle società partecipate pubbliche*, cit., secondo cui «L’invio dell’atto deliberativo all’Autorità, sul piano della prassi, permetterà pertanto alla pubblica amministrazione un vaglio preliminare della legittimità dell’investimento. E sotto questo profilo ridurrà il rischio di investimenti tardivamente accertati come illegittimi (e dei conseguenti profili erariali)».
- 10) In tal senso, PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il tu sulle società partecipate pubbliche*, cit.



- 11) In giurisprudenza, Cassazione a Sezioni Unite, 8 febbraio 2006, n. 2637, in *Riv. not.*, 2006, 1135 ss. con nota di SCALABRINI e TRIMARCHI, *Le Sezioni Unite sulla natura giuridica della funzione: un punto d'arrivo nel dibattito tra teoria e pratica?*; in *Giust. civ.*, 2007, 2501 ss., con commento di D'ALESSANDRO, *Fusioni di società, giudici e dottori*; in *Corr. giur.*, 2006, 795, con nota di MELONCELLI, *Fusione di società e interruzione del processo civile*; in *Foro it.*, 2006, I, 1739, con commenti di RORDORF, di PAOLA e di DALFINO; in *Società*, 2006, 459, con nota di DIMUNDO, *Effetti processuali della fusione: le Sezioni Unite pongono fine all'interruzione dei processi civili*; in *Giur. comm.*, 2007, II, 787, con nota di MILANESI, *Fusione societaria e processo: l'intervento delle Sezioni Unite*; in *Dir. fall.*, 2007, II, 401, con nota di GAETA, *La fusione per incorporazione non è vicenda interruttiva del processo*; in *Vita not.*, 2006, 1, 125 con nota di MACRÌ PELLIZZERI, *Sulla natura della fusione per incorporazione e sugli effetti della stessa sui processi pendenti*; in *Riv. dir. proc.*, 2007, 177, con note di RICCI, *Gli effetti della fusione di società sul processo pendente*, e di CONSOLO, *Bram Stoker e la non interruzione per fusione ed «estinzione» societaria (a proposito di gradazioni sull'immortalità. V. anche Trib. Roma, sez. III, 7 settembre 2009 n. 17901; Cass. 3 maggio 2010, n. 10653; Cass. SS.UU., sent. 14 settembre 2010, n. 19509, la quale limita la riconduzione dell'istituto della fusione ad una vicenda evolutivo-modificativa solo a quelle successive all'entrata in vigore della riforma del diritto societario e cui aderisce Cass. 5 febbraio 2015, n. 2063; Trib. Milano, 20 gennaio 2015.*
- 12) Sul punto, PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il tu sulle società partecipate pubbliche*, cit.
- 13) In tal senso, DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, Milano, 2016, 380.
- 14) Così DI NUNZIO – DE CARLO, *Il decreto legislativo sulle società a partecipazione pubblica*, in MESCHINO-LALLI, *Le società partecipate dopo la riforma Madia*, Roma, 2016, 78; TULLIO, *Art. 10. Alienazione di partecipazioni sociali*, in *Il testo unico sulle società pubbliche*, Comm. Meo – Nuzzo, Bari, 2016, 141.
- 15) Cons. Stato, sez. V., sentenza 28 settembre 2016, n. 4140; T.A.R. Marche, sez. I, sentenza 2 aprile 2016, n. 214, in *CNN Notizie* del 6 ottobre 2016, con nota di RUOTOLO-BOGGIALI, *Società a partecipazione mista pubblico-privata e nullità della clausola di prelazione in favore del socio privato*.
- 16) LA MARCA, È nulla la clausola di prelazione a favore di soci privati contenuta nello statuto di una società mista, in [www.iureproprio.org](http://www.iureproprio.org).
- 17) Esprime dubbi sulla possibilità di estendere l'art. 10 all'assunzione di limiti al trasferimento delle partecipazioni, come ad esempio i patti parasociali aventi ad oggetto sindacati di blocco, DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 382.
- 18) MORETTI, *Costituzione, acquisto, dismissioni e mantenimento delle partecipazioni*, *Aziendaitalia*, 2016, 869.
- 19) In tal senso, DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 367, secondo cui, ad esempio, la delibera di aumento di capitale assunta in assenza dell'atto deliberativo analiticamente motivato sarebbe annullabile ex art. 2377 c.c.
- 20) In tal senso, Quesito n. 12-2008/I, *Partecipazione di un ente pubblico in s.r.l. e limitazioni contenute nella legge Finanziaria 2008*, est. RUOTOLO, in *CNN Notizie* del 21 febbraio 2008, nonché RUOTOLO - PUGLIELLI, *Nomina e revoca degli amministratori nelle società a partecipazioni pubblica (il nuovo testo dell'art. 2449 c.c.)*, in *Studi e materiali*, 2009, 201 ss.
- 21) Si tratta, peraltro, di una soluzione analoga a quella adottata in ipotesi analoghe in cui il notaio è tenuto a verificare l'esistenza di documenti senza, tuttavia, poterne sindacare il merito. È il caso, ad esempio, della perizia di stima richiesta per i conferimenti in natura, laddove si ritiene che il controllo notarile riguardi: la provenienza da soggetto legittimato ad eseguirla, l'esistenza dei contenuti prescritti dalla legge e la formale coerenza degli stessi (si esclude, invece, che il notaio sia tenuto ad effettuare un controllo sulla congruità della valutazione tecnica effettuata dall'esperto e quindi sull'adeguatezza, chiarezza e non contraddittorietà della relativa motivazione, verifica di merito che implicherebbe conoscenze tecnico-professionali di cui di regola il notaio è privo. Sul punto, MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Tratt. Colombo-Portale*, Torino, 2004, 425 e la giurisprudenza ivi citata in nota 259; Nota del Consiglio Nazionale del Notariato del giorno 11 ottobre 2006, n. 131-2006/I, estensori PAOLINI - RUOTOLO).