

GIANLUCA ROMAGNOLI

Professore associato di diritto dell'economia presso l'Università degli Studi di Padova
romagnoli@crslaw.it

CONDIZIONAMENTI PUBBLICISTICI AL FUNZIONAMENTO DELLE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA (D. LGS. N. 175/2016)

INDICE: 1. La rilevanza sistematica del rinvio al codice civile contenuto nel d. lgs n. 175/2016 – 2. L'idea - risalente - di una differenza ontologica (articolata) tra socio pubblico e socio privato – 3. L'area “variabilmente elastica” delle società a controllo pubblico – 4. Una prima forma di condizionamento pubblicistico. L'eterodeterminazione delle scelte “operative” sociali – 5. Alcune prescrizioni “organizzative” specifiche, in ragione della natura dei soci – 6. Il controllo giudiziario - 7. Alcune prescrizioni comportamentali relative al socio e loro ricadute sul rapporto associativo

1. La rilevanza sistematica del rinvio al codice civile contenuto nel d. legis. 175/2016

L'art. 1, comma 3, d. legis. 19 agosto 2016 n. 175 «*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*» (TUSP), contiene un ampio rinvio alla normativa civilistica. Dunque, quelle finalità scolpite dalla legge delega (art. 18, comma 1, l.7 agosto 2015, n. 124) – chiarezza della disciplina, semplificazione normativa, tutela e promozione della concorrenza – dovrebbero trovare soddisfazione tramite l'impiego delle disposizioni di portata generale. L'opera di “normalizzazione” di tale “fenomeno” verrebbe così realizzata tramite la fissazione di prescrizioni a carattere subsettoriale che dovrebbero – secondo una logica di proporzionalità – introdurre adattamenti quanto più circoscritti, avendo riguardo alla natura dei soci, senza però intaccare il regime complessivo dei modelli organizzativi delle società di cui lo stesso decreto consente l'impiego (s.p.a., s.r.l. – anche consortili – e società cooperative).

In una prospettiva ricostruttiva d'insieme, nelle intenzioni del legislatore, il fenomeno della partecipazione pubblica non dovrebbe condurre all'individuazione di modelli organizzativi peculiari – o subcategorie all'interno dei modelli – coerentemente con il testo, secondo cui «*per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del presente decreto, si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali del diritto privato*».

Ulteriormente, prescindendo dalla disposizione sul *in house* (art. 16) - che positivizza la figura della società organo - se ne dovrebbe ricavare che le eventuali problematiche interpretative e/o operative indotte dalla lettura del TUSP andrebbero risolte sulla base delle linee del codice civile, indicato come il contenitore della disciplina “general/residuale”.

Anticipo subito che dubito dell’ipotesi interpretativa sopra sintetizzata. Ho, infatti, l’impressione che il documento normativo contenga delle significative deviazioni dal diritto c.d. comune che ne rendono difficile una riconciliazione. In altri termini, mi sembra che le diverse prescrizioni speciali veicolino delle forme di condizionamento pubblicistico delle regole di funzionamento delle società che ne alterano profondamente i “caratteri”.

2. L’idea - risalente - di una differenza ontologica (articolata) tra socio pubblico e socio privato

L’impressione che il TUSP delinea un microsistema speciale – parzialmente permeabile ai principi del codice civile – sembra confermata non solo dal contenuto del decreto ma, prima, dagli stessi criteri di delegazione, nella parte in cui prescrivevano al Governo d’adottare una normativa finalizzata alla riduzione e razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche, in coerenza con i principi di efficienza, efficacia, economicità, restringendo l’assunzione od il mantenimento della presenza delle P.A. nel capitale solo nei limiti in cui quella immobilizzazione ricada «(...) entro il perimetro dei compiti istituzionali o di ambiti strategici per la tutela di interessi pubblici rilevanti» (art. 18, comma 1, lett. b).

Coerentemente con quelle finalità, il TUSP introduce una serie di “limitazioni” a carico dei soci che, per la loro entità ed ambito di applicazione, paiono incidere sul funzionamento dell’ente partecipato. D’altronde, già l’approvazione d’una normativa che vuol rendere “permeabile” la società – intesa come organizzazione – alle esigenze personali dei soci si pone in termini di specialità rispetto al regime di c.d. diritto comune. Quest’ultimo, infatti, non attribuisce al sottoscrittore del capitale sociale la facoltà di subordinare la propria permanenza nell’ente alla convenienza e congruenza delle sue finalità, riconoscendogli una facoltà generalizzata di recesso nel caso in cui non ne sia possibile l’alienazione. La differenza è evidente se si ricorda che il diritto comune riconosce un limitato numero di ipotesi di recesso individuale, ponendo a carico del socio di s.p.a. ed s.r.l. il rischio di rimanere “prigioniero” dell’investimento nel caso in cui non riesca a reperire un acquirente.

Il generale favore per il socio pubblico che traspare dal TUSP, peraltro, si contraddistingue per la sua tendenziale sistematicità, in apparente controtendenza rispetto all'opposto atteggiamento dalla sia pur episodica, specifica legislazione recente. Si deve ricordare – a prescindere dall'esclusione dell'impiego dell'ente commerciale per finalità speculative (cfr art. 13, d.l. 4 luglio 2006, n. 233) – come anche le norme, astrattamente di favore, dello stesso codice civile contenessero delle restrizioni non agevolmente spiegabili con lo “pseudoprin cipio” della riserva delle decisioni a chi ha investito nell'ente associativo.

Tanto si trae dalla disposizione che prevede la possibilità per gli statuti delle s.p.a. di attribuire al socio pubblico la nomina e la revoca extrassembleare di componenti degli organi sociali (art. 2449 cod. civ.). Questa, infatti, contempla un limite obiettivo prescrivendo che l'ampiezza di tale facoltà debba essere «(...) *proporzionale alla partecipazione al capitale sociale*».

Per favorire la “circolazione del capitale sociale – ed in qualche modo limitare forme di non discriminazione tra azionisti pubblici e privati – viene introdotto un vincolo “disarmonico” rispetto a quell'apertura all'autonomia privata che era una delle parti portante della novella del 2003 che, tra l'altro, ha abilitato gli statuti di s.p.a. a prevedere anche azioni prive di diritto di voto e, per quel che interessa, che non consentono di concorrere nella nomina degli organi sociali.

3. L'area “variabilmente elastica” delle società a controllo pubblico

Espressione di un generale condizionamento giustificato dalla natura pubblica dei soci – e, dunque, una divaricazione dalla normativa del codice civile (e da quella derivata) – può essere indicato nel regime – a connotazione “abulatoria” - dei presupposti dell'applicazione della disciplina del TUSP.

Se si guarda alle disposizioni del TUSP, ci si accorge che il legislatore, per tutelare i diversi interessi pubblici – od assicurare quelle che dovrebbero essere le priorità indicati dalla legge delega – rinuncia alla individuazione di criteri di “discrettivi secchi” poggiandosi sul parametro dato dalla sussistenza di una situazione di “controllo” nella sua più lata accezione.

Il decreto, nella logica della massima inclusione - od in una prospettiva antielusiva – non rende rilevanti solo le posizioni di dominio stabili, aritmeticamente riconoscibili (ad esempio, maggioranza del capitale sociale). Invero, per il TUPS si ha controllo pubblico in ipotesi eterogenee, stante il richiamo integrale dell'art. 1, lett. m), alla definizione posta alla lett. b) per cui è tale «*la*

situazione descritta nell'art. 2359 cod. civ.» nonché ogni altra ipotesi in cui, norme di legge, clausole statutarie o patti parasociali, richiedano l'unanimità per l'assunzione delle «(...) decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale».

All'evidenza l'area d'estensione della disciplina risulta mutevole. E', in primo luogo, variabile il perimetro delle "decisioni strategiche", la cui individuazione è rimessa alla sensibilità dell'interprete. È, in secondo luogo, variabile nel tempo la ricostruzione della situazione di controllo da influenza dominante. Tale fattispecie, risalente nel diritto societario, poggia su d'una valutazione della situazione materiale di uno specifico contesto, che, appunto, conduce all'affermazione dell'esistenza di una situazione di controllo di fatto in capo ad un socio, nei termini dell'art. 2359, comma 1, n. 2, cod. civ. Si reputa, invero, che sussista quella posizione di potere quando chi non detiene la maggioranza aritmetica dei voti in assemblea ordinaria, comunque, in ragione del diverso attivismo degli altri soci, dispone di una percentuale di capitale minore che – alla luce delle pregresse "serie storiche" – sarà di per sé ragionevolmente sufficiente per far approvare le successive decisioni collegiali.

Se non ci si inganna, il TUSP adotta una soluzione discutibile per l'elevata instabilità del suo sistema di riferimento o delle coordinate applicative, le quali non possono essere neppure parzialmente giustificate o compensate dagli obiettivi di sfoltimento delle partecipazioni pubbliche e del contenimento della spesa poiché il subsistema consegnatoci dal d. legis. 175/2016 sembra operare lungo linee incompatibili con la logica e la tecnica del diritto societario.

La normativa speciale in tema di società – ad esempio bancarie o quotate in mercati regolamentati – generalmente fa discendere dai rapporti di forza tra i soci degli obblighi a carico degli stessi che non impattano, se non eccezionalmente, su singoli aspetti del funzionamento dell'organizzazione (cfr art. 24, d. legis. 1° settembre 1993, n. 385). Qui, invece, in ragione di quell'asserita superiorità degli interessi pubblici che permeano il decreto legislativo, si ancorano le regole di funzionamento ai rapporti di forza tra i soci con la conseguenza che al mutare dei secondi mutano anche le prime. Così lo scioglimento di un patto di sindacato tra P.A. socie potrebbe far venir meno l'applicabilità della disciplina speciale o, al contrario, l'emersione in sede giudiziale di un patto parasociale occulto potrebbe rendere, a posteriori, applicabile una disciplina diversa da quella seguita.

Il tutto con buona pace di quella stabilità che dovrebbe garantire una normativa che ordina la costituzione ed il funzionamento di organizzazioni a carattere reale – quali sono le società – concepite come enti desinati a sviluppa-

re iniziative economiche di durata grazie alla definizione di rapporti e relazione tipizzate ed aventi un nucleo incomprimibile costante.

4. Una prima forma di condizionamento pubblicistico. L'eterodeterminazione delle scelte "operative" sociali

Scendendo nel particolare, una prima forma di condizionamento pubblicistico può essere individuata nelle disposizioni che - per garantire la correttezza, efficienza ed economicità della gestione - "espropriano" i soci di quel loro potere che si sostanzia nella prerogativa di valutare tanto l'adeguatezza del modello organizzativo quanto le relative scelte compiute dagli amministratori.

Le soluzioni operative, infatti, vengono orientate da atti esterni di indirizzo che molto ricordano le direttive impartite dal ministro delle partecipazioni statali agli enti di gestione (l. 22 dicembre 1958, n. 1589). I sottoscrittori del capitale sociale - così come gli stessi organi sociali - sono sottoposti ad un vincolo - sia pur non puntualissimo - che, comunque, opera una compressione non riscontrabile nel diritto comune.

Il TUSP (art. 15, comma 2), infatti, prevede che una struttura dedicata del Ministero dell'economia e delle finanze *«fornisce orientamenti e indicazioni in materia di applicazione del presente decreto e del decreto legislativo 11 novembre 2003, n. 333 e promuove le migliori pratiche presso le società a partecipazione pubblica (...)»*.

Sembra, peraltro, ragionevole immaginare che quella forma di condizionamento contemplata dal decreto sia ben più profonda di quanto possa apparire. Infatti, se è vero che le indicazioni ministeriali prescrivono senza obbligare, difficilmente le stesse saranno disattese. Pare improbabile che gli azionisti pubblici, così come gli organi delle società partecipate dai primi, le disattendano, assumendo un atteggiamento critico rispetto ad apprezzamenti formulati da una struttura specialistica del MEF, dicastero deputato alla gestione di tutte le partecipazioni dello Stato.

Ulteriormente, sembra ancora più improbabile che chi dubita della bontà degli orientamenti e indicazioni ministeriali, si voglia assumere l'onere di dimostrazione della loro inadeguatezza e/o inopportunità di ciò che è stato raccomandato. Se, infatti, le raccomandazioni sono espressione di un potere non vincolante, ciò non di meno, rilevano poiché il loro destinatario - per andare esente da un'eventuale censura - deve dar ragione della superiorità della diversa condotta attuata rispetto a quella indicatagli.

Il panorama dei vincoli non sembra, peraltro, esaurito dovendosi, quanto

meno, far menzione di un altro “fattore”. Una seconda, non indifferente variabile di condizionamento – apprezzabile in termini di compressione dell’elasticità decisionale – sembra ravvisabile nella soggezione delle società a partecipazione pubblica qualificata alle indicazioni di ANAC, con conseguente “ossificazione” di una serie di determinazioni che esulano le scelte in merito alle politiche relative al personale (art. 19). Si deve, infatti, ricordare che una recente decisione della Conferenza unificata Stato Regioni ha disposto l’estensione della c.d. disciplina anticorruzione a tutte le società a controllo pubblico. Dunque, ancora una volta, modalità ed opportunità di scelte imprenditoriali, si dovranno misurare con una variabile sconosciuta al diritto privato.

5. Alcune prescrizioni “organizzative” specifiche, in ragione della natura dei soci

Proseguendo, la normativa d’interesse contiene non poche disposizioni specifiche che fanno discendere dalla natura della maggioranza dei soci talune, non secondarie, limitazioni organizzative e gestionali.

Postulando la particolare avversione delle P.A. al rischio d’impresa, si prevede che le partecipate debbono predisporre specifici programmi di valutazione del rischio aziendale (art. 6, comma 2). Dunque, la formalizzazione dell’analisi dei rischi viene richiesta non già in ragione del tipo di attività ma in ragione della natura della compagine sociale. In considerazione di quella, quindi, si impone un’attività continuativa poiché alla fase di predisposizione, necessariamente, deve seguire quella di verifica, tesa a riscontrare nel tempo la correttezza dell’analisi e l’adeguatezza dei presidi procedurali ivi indicati.

La diversità dal diritto comune risulta particolarmente evidente se si pensa, ad esempio, alla disciplina bancaria. In quella l’adozione d’una articolata serie di presidi di prevenzione e valutazione del rischio è posta in funzione della stabilità e funzionalità dell’impresa e, più in generale, del sistema creditizio (art. 5, d. legis. 385/1993) ma non certo in funzione del socio che, concorrendo ad un’iniziativa aleatoria comune, sa di poter perdere quanto conferito.

Sempre in una logica di “prevenzione/efficienza” il TUSP disegna le società a controllo pubblico come enti a struttura tendenzialmente complessa, caratterizzanti per una organizzazione più articolata rispetto a quella minima richiesta dal codice civile.

In primo luogo, gli statuti delle s.r.l. dominate dalle P.A. devono sempre prevedere la nomina dell’organo di controllo o di un revisore mentre nelle

s.p.a. è legislativamente vietato l'affidamento della revisione dei conti al collegio sindacale, prescrivendosi, così, la necessità del duplice ordine di presidi di "regolarità".

In secondo luogo, agli amministratori è richiesto (art. 6, comma 3) di valutare *«l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario»*. In particolare, avendo riguardo alle specificità del caso, l'organo gestorio dovrà considerare l'implementazione procedurale operativa tramite: a) l'adozione di regolamenti interni volti a *«garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale»* nonché quelle relative alla proprietà industriale; b) l'istituzione d'un adeguato ufficio di controllo interno che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrandone tempestivamente le richieste nonché chiamato ad elaborare e trasmettere periodicamente al secondo specifiche *«relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione»*; c) la predisposizione di codici di condotta propri o l'adesione a codici di condotta di categoria *«aventi a 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»*; d) *«programmi di responsabilità sociale d'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione europea»*.

La natura pubblica – e le finalità non speculative – dei soci pubblici, in forza di una sorta di relazione osmotica, superano il "diaframma" costituito dall'organizzazione societaria, per "contaminare" i criteri d'esercizio d'impresa, orientandola verso condotte massimamente corrette suscettibili di un controllo svolto, congiuntamente, tanto da una struttura interna che dall'organo di controllo statutario. Verifiche – è da sottolineare – che se non trascendono il confine della legalità affidata al collegio sindacale, lambiscono l'area del c.d. merito della gestione.

Il controllo di efficienza e regolarità della gestione svolto dal collegio sindacale, nel sistema tradizionale, potrebbe tradursi, invero, in indicazioni di carattere operativo quando la conduzione dell'impresa sociale non paia in grado di contemperare pienamente quei molteplici, eterogenei (forse inconciliabili) interessi oltre che dei soci della categoria allargata degli *stakeholders*, che si vorrebbero parimenti tutelati dalla disciplina speciale. È, se si vuole, la stessa strumentalità dell'informazione rispetto alla funzione di vigilanza delineata dal TUSP che fa sospettare l'erosione dell'autonomia gestionale dell'organo amministrativo, in tesi, abilitato – nei limiti del lecito – a compiere le scelte ritenute le più opportune per l'utile esercizio dell'impresa sociale.

Ancora, è la valorizzazione della natura pubblica dei soci – indicativa del-

la “permeabilità” dell’organizzazione associativa - che porta alla definizione di disposizioni che impongono, in modo tendenzialmente rigoroso, l’oculato impiego di risorse scarse quando si prospettano “situazioni di difficoltà” dell’impresa.

L’azionista pubblico non può, in principio, intervenire puramente e semplicemente al ripianamento delle perdite ed alla contemporanea sottoscrizione d’un aumento di capitale (art. 14, comma 5) e, comunque, deve scontare, indirettamente, gli effetti negativi dell’andamento dell’impresa comune. Si dispone, infatti, che le amministrazioni locali in regime di c.d. contabilità finanziaria, «*accantonano nell’anno successivo in un apposito fondo vincolato un importo pari al risultato negativo non immediatamente ripianato, in misura proporzionale alla quota di partecipazione*» (art. 21, comma 1).

Nella medesima prospettiva di permeabilità si possono leggere quei significativi condizionamenti alle scelte gestionali relative alle c.d. risorse umane previste per i casi di partecipazione pubblica maggioritaria.

A fronte di quella situazione proprietaria, infatti, si dispone che il reclutamento del personale deve essere improntato ai criteri e principi di trasparenza ed imparzialità, anche di derivazione UE, nonché al rispetto dell’art. 35, d. legis. 30 marzo 2001, n. 165, recante le «*Norme generali sull’ordinamento del lavoro alle dipendenze delle amministrazioni pubbliche*» (19, comma 2).

È da evidenziare, peraltro, come l’organo gestorio venga ulteriormente limitato dalle decisioni dei soci pubblici per quanto concerne le scelte relative all’impiego di quel fattore di produzione. Infatti, alle P.A. socie è attribuito un generale potere di definizione delle linee relative alla politica del personale. Alle seconde spetta la prerogativa di fissare, con propri provvedimenti «*obiettivi specifici, annuali e pluriennali, sul complesso delle spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale delle società controllate, anche attraverso il contenimento degli oneri contrattuali e delle assunzioni di personale*», avendo riguardo al più ampio quadro delle prescrizioni normative del TUSP e di quelle di settore (art. 19, comma 5). Prerogativa, assolutamente, pregnante, la quale deve essere attuata dalle società partecipate, con conseguenti ricadute sul rapporto fiduciario corrente con i loro amministratori. L’eventuale inosservanza delle richiamate indicazioni dei soci, infatti, ben potrebbe integrare, quanto meno, quella giusta causa di revoca che consente una risoluzione anticipata dell’incarico senza “costi” per la società (art. 2383, comma 3, cod. civ.). E, si sottolinea, è fuor dubbio che si tratti d’un obbligo assai stringente degli amministratori, sol si considera che il TUSP espressamente menziona il loro dovere di garantire il concreto perseguimento degli obiettivi individuati dai soci, trasferendone le indicazioni anche sul piano

della contrattazione aziendale (art. 19, comma 6).

La contaminazione o condizionamento derivante dalla presenza di una maggioranza pubblica risulta, ancora, confermata da una disposizione relativa al personale. A parziale “compensazione” dell’interferenza della P.A. si prevede la possibilità, condizionata, di un riassorbimento dei dipendenti legati da un rapporto di lavoro privato a tempo indeterminato, se quella situazione d’impiego sia stata conseguenza di una scelta dei soci di esternalizzare funzioni che, in un secondo momento, ritengono opportuno “reinternalizzare” (art. 19, comma 8). Si ammette, infatti, un “ritorno” – senza concorso - del personale formalmente privato “nei ranghi pubblici” nel limite dei posti vacanti nelle dotazioni organiche delle amministrazioni interessate e sempre che ciò sia compatibile con il quadro generale regolatorio delle stesse.

6. Il controllo giudiziario sulle società pubbliche

Una ulteriore forma di condizionamento - e deviazione dal regime ordinario - si può rinvenire nella disposizione dedicata al controllo giudiziario (art. 13).

Nelle società a controllo pubblico – costituite in qualunque forma ammessa - si prevede una generalizzata applicazione dell’istituto della denuncia al Tribunale (*ex art. 2409 cod. civ.*), contemplato dalla disciplina delle s.p.a. Il TUSP, infatti, dispone che ciascuna amministrazione, socia *«indipendentemente dall’entità della partecipazione di cui è titolare è legittimata a presentare denuncia di gravi irregolarità»*.

La particolare natura del socio conduce a riconoscerli una forma di tutela esterna che prescinde dalla percentuale del capitale sottoscritto e dall’esistenza di diverse forme di correzione di eventuali condotte censurabili degli amministratori. Si prevede, appunto, senza alcun filtro “quantitativo” ed anche in aggiunta rispetto a quelle più incisive forme di reazione proprie della disciplina legale delle s.r.l. (art. 2476 cod. civ.), la garanzia di penetrante un controllo da parte del giudice ordinario.

Giudice, peraltro, ragionevolmente abilitato a fare “qualche cosa di più” rispetto a quanto previsto dal codice civile. Infatti – diversamente dal diritto comune che ancora il controllo al compimento di gravi irregolarità foriere di un danno anche potenzialmente significativo alla società od ad una o più controllate (art. 2409, comma 1, cod. civ.) – si sottopongono al suo vaglio anche quelle condotte che, più semplicemente, si sostanziano in violazioni di tipo formale di

prescrizioni normative. Mi sembrano indicative del più “ampio spettro del ricorso” al Tribunale talune specifiche indicazioni rinvenibili nel provvedimento d’interesse. Per il TUSP, invero, costituiscono ipotesi tipizzate di gravi irregolarità sia la violazione della disciplina “limitativa” della costituzione di lavoro dipendente (art. 25, comma 6) che la mancata adozione di “adeguati provvedimenti” (art. 14, comma 3) in caso di emersione della esistenza di anche uno solo di quegli elementi di “pericolo” indicati nei piani e programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale (*ex* art. 6, comma 2).

Se non ci si inganna, la preoccupazione per la conservazione del valore della immobilizzazione finanziaria, si traduce in una ridefinizione di un istituto originariamente concepito per consentire ai titolari di partecipazioni qualificate di attivarsi a fronte di situazioni in grado di compromettere la stabilità e continuità dell’impresa sociale.

7. Alcune prescrizioni comportamentali al socio e loro ricadute sul rapporto associativo

Da ultimo, sembrano espressione di un altro profilo di specialità delle società a controllo pubblico le disposizioni sulla c.d. razionalizzazione delle partecipazioni, che pongono delle prescrizioni “comportamentali” a carico dei soci, gravide di ricadute sulla sostanza del rapporto associativo.

Per soddisfare quella finalità di semplificazione e razionalizzazione degli investimenti delle P.A., nel loro complesso, si subordina la presenza e persistenza della partecipazione delle prime nel capitale sociale all’esito d’una peculiare, periodica, valutazione di convenienza soggettiva, destinata a riflettersi sulla stabilità della stessa compagine associativa. Una considerazione obiettiva o d’insieme delle peculiari prescrizioni porta, dunque, ad una conclusione paradossale rispetto al generale principio secondo cui il socio che reputa una partecipazione non più in linea con il proprio interesse o propensione all’investimento, salvo situazioni tassative – di stretta interpretazione – non ha la possibilità di recedere se non riesce a vendere la propria immobilizzazione.

Dunque, la lettura “in controluce” delle disposizioni sulla c.d. razionalizzazione può verosimilmente condurre a concludere che l’ente commerciale a partecipazione pubblica maggioritaria genera per le P.A. aderenti un vincolo assimilabile a quello che si instaurerebbe tra chi è parte di una società a tempo indeterminato. Infatti, il loro vincolo di adesione all’ente lucrativo viene ad avere una connotazione instabile – come anticipato - per l’ampia possibilità rico-

nosciuta di liquidazione della propria quota nell'ipotesi in cui non ne risulti praticabile l'alienazione.

Tanto si trae dalle indicazioni dei documenti normativi che vogliono garantire l'attuazione sostanziale del principio di stretta strumentalità della partecipazione rispetto alle finalità istituzionali delle P.A. aderenti. Per il TUSP le P.A. devono dotarsi di piani di razionalizzazione – corredati da una relazione tecnica – in cui sono indicate sia le partecipazioni non coerenti con i limiti posti dalla fonte primaria che le modalità della loro dismissione, da realizzarsi, si dice, anche seguendo le indicazioni fornite dalle disposizioni del codice civile (art. 20 e 24).

Pure in quest'ipotesi ci si trova però innanzi ad un'eccezione particolarmente ampia. Infatti, il mancato adeguamento, l'impossibilità della cessione onerosa o la realizzazione di altro evento di portata riduttiva (ad esempio, fusione tra società) non si pone quale elemento ostativo rispetto al programma di "sfoltimento". Si prevede, invero, che la mancata cessione venga "controbilanciata" in altro modo (art. 24, comma 6). Fallita ogni ipotesi, al socio pubblico la società deve liquidare la partecipazione «(...) *in danaro in base ai criteri stabiliti all'art. 2437-ter, secondo comma e seguendo il procedimento di cui all'art. 2437-quater del codice civile*».

Pertanto, gli amministratori, nell'ordine dovranno: determinare il valore della partecipazione, avendo riguardo alla consistenza patrimoniale della società, alle sue prospettive reddituali nonché all'eventuale valore di mercato della stessa; rimborsare ai recedenti le partecipazioni sulla base dei valori predeterminati, impiegando eventuali riserve disponibili o parte del capitale sociale, previa riduzione di quest'ultimo.

L'esigenza di liquidazione – e dunque il favore per il socio pubblico – prevale sulla contraria esigenza di conservazione dell'ente lucrativo che caratterizza, quanto meno, il diritto delle società di capitali a tempo indeterminato. Ciò poiché, in ultima analisi, l'eventuale liquidazione della società, per riduzione del capitale al di sotto del minimo legale previsto per il singolo modello, dipende sostanzialmente da una valutazione soggettiva, opinabile che si vuole periodicamente reiterata dalla P.A. Non è, infatti, mai sufficientemente evidenziato che quel processo "d'indebolimento" dell'organizzazione associativa trova il suo presupposto nel giudizio di stretta strumentalità e necessità contenuto nella relazione ricognitiva dello stato delle partecipazioni detenute dalle diverse P.A. socie. In una relazione "ricognitiva" che può contenere un giudizio positivo – mantenimento – o negativo – alienazione – che è la sintesi di una valutazione opinabile compiuta sulla base di parametri normativi generici, quali: *i)* la "in-

coerenza/incoerenza” dei fini della società rispetto a quelli della P.A. socia (art. 20, comma 2, lett. a); *ii*) l’eventuale coincidenza sostanziale delle attività svolte dalla società partecipata rispetto ad altre di ulteriori enti di cui è socia la medesima P.A., stante il divieto di detenzione di quote od azioni di enti che svolgono attività analoghe o simili (art. 20, comma 2, lett. c); *iii*) la necessità di contenimento dei costi di funzionamento (art. 20, comma 2, lett. f).