

PARERE *PRO-VERITATE*

**SULL'APPLICABILITÀ DELLA DISCIPLINA DEL D.LGS. N. 175/2016
ALL'ESERCIZIO DI UN'OPZIONE DI ACQUISTO DI AZIONI CONTENUTA IN UN
PATTO PARASOCIALE STIPULATO PRIMA DELL'ENTRATA IN VIGORE DEL
MEDESIMO D.LGS.***

SOMMARIO: 1. Fatto e quesiti. – 2. Applicabilità del d.lgs. n. 175/2016 al Patto Parasociale. Profili di diritto transitorio. – 3. Disciplina applicabile al Patto Parasociale. – 4. Ambito di applicazione delle norme. – 5. Il primo quesito. Le “partecipazioni indirette”. – 6. Il secondo quesito. – 6.1. (Segue) La costituzione della *newco* e le operazioni strumentali. – 7. Il terzo quesito. L'esercizio dell'Opzione in pendenza di una *condicio iuris*. – 7.1. (Segue) Il termine per la girata delle azioni. – 8. Conclusioni.



1. *Fatto e quesiti*. – A seguito di *conference-call* nelle date 7 e 11 giugno 2021, con successiva *mail* (in data 14 giugno) è stato richiesto di esprimere, con l'urgenza del caso, un *Parere pro-veritate* sul seguente quesito.

Precisato che:

“(a) *Cerbaie s.p.a. in liquidazione, unitamente agli altri soci pubblici di Acque s.p.a., intende esercitare, entro il termine del 23 luglio 2021, l'opzione*

* Per quanto il *Parere pro veritate* sia, come richiesto, unitario, va precisato che i paragrafi da 2 a 6.1 sono da attribuire specificamente al Prof. Avv. Guido Greco, e i paragrafi 7 e 7.1 al Prof. Avv. Giuseppe B. Portale.

ex artt. 14 e 9 del patto parasociale in data 13 maggio 2011 (di seguito l'“Opzione”) avente per oggetto l'acquisto della partecipazione azionaria detenuta in Acque s.p.a. da Abab s.p.a.;

e che (b) si prevede di realizzare l'acquisto conseguente all'esercizio dell'Opzione mediante una pluralità di operazioni strumentali (di seguito le 'Operazioni Strumentali'), quali la costituzione, fra i soci pubblici di Acque s.p.a., di una nuova società in forma di s.p.a. (di seguito la 'Newco'), la stipula di un patto parasociale avente per oggetto (fra l'altro) l'esercizio del voto, il conferimento in Newco delle azioni di Acque s.p.a. già ad oggi di titolarità dei soci pubblici, l'assunzione da parte di Newco di un finanziamento bancario idoneo a fornire la provvista garantito dalla costituzione in pegno delle azioni di Newco”,

“si chiede di esprimere un parere sui seguenti quesiti, relativamente alla posizione delle società di capitali facenti parte dei soci pubblici di Acque s.p.a. (di seguito le 'Società Socia/e di Acque'), tenuto conto, in particolare, della circostanza che l'esercizio dell'Opzione costituisce atto di esecuzione di un rapporto obbligatorio derivante da un contratto, il patto parasociale, sottoscritto prima dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 175/2016 in conformità alla normativa vigente ratione temporis:



1) indicare se l'esercizio dell'Opzione da parte di Società Socie di Acque, che (in ipotesi) non fossero qualificabili come società a controllo pubblico, richieda o no, ai sensi degli artt. 5, 7 e 8 d.lgs. 175/2016, la previa deliberazione dei consigli comunali degli enti soci, specificando altresì - in caso di soluzione positiva - se tale ultimo adempimento procedimentale sia richiesto per l'esercizio dell'Opzione in sé o soltanto per le Operazioni Strumentali o per una o più di queste ultime;

2) indicare se l'esercizio dell'Opzione da parte di Società Socie di Acque, che (in ipotesi) fossero qualificabili come società a controllo pubblico, richieda o no, ai sensi degli artt. 5, 7 e 8 d.lgs. 175/2016, la previa deliberazione dei consigli comunali degli enti soci, specificando altresì - in

caso di soluzione positiva - se tale ultimo adempimento procedimentale sia richiesto per l'esercizio dell'Opzione in sé o soltanto per le Operazioni Strumentali o per una o più di questa ultime;

3) nel caso in cui sia data risposta positiva al quesito 1 e/o 2, indicare se sia ammissibile l'esercizio dell'Opzione sottoposto alla condizione di fonte legale della successiva approvazione da parte dei consigli comunali degli enti soci delle Società Socie di Acque e, più in generale, all'esecuzione degli adempimenti di cui agli artt. 5, 7 e 8 d.lgs. 175/2016, specificando, in particolare, se (i) un siffatto esercizio condizionato dell'Opzione consenta ai soci pubblici di evitare la decadenza da tale diritto là dove la condizione si avveri successivamente alla scadenza del termine del 23 luglio 2021; (ii) se, al fine di evitare detta decadenza ai sensi del punto (i), la condizione debba avverarsi entro il termine di 60 giorni previsto dall'art. 9.3 del patto parasociale ai fini della stipula dell'atto di cessione delle azioni o se sia prospettabile un'ulteriore estensione temporale".

2. Applicabilità del d.lgs. n. 175/2016 al Patto Parasociale. Profili di diritto transitorio. – In via preliminare, occorre evidenziare che, in base a quanto è stato riferito, il patto parasociale sottoscritto dai soci di Acque s.p.a. (di seguito, il “Patto Parasociale”) in data 13 maggio 2011 (e quindi prima dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 175/2016) non è stato oggetto di alcuna delibera di approvazione da parte degli enti che partecipano, direttamente o indirettamente, ad Acque s.p.a. (di seguito, per brevità, anche la “Società”). Viceversa, era stato oggetto di approvazione, da parte dei “consigli comunali”, l'atto di “costituzione della Società d'Ambito per la gestione del s.i.i.” (cfr. protocollo d'intesa, in data 22 ottobre 2001, p. 5).

Tanto detto, in primo luogo, è necessario verificare se l'esercizio dell'Opzione di cui all'art. 9 del Patto Parasociale debba o no ritenersi astrattamente assoggettato alle sopravvenute previsioni del d.lgs. n. 175/2016, ossia del “Testo unico in materia di società a partecipazione

pubblica” (di seguito, il “Testo Unico”). È necessario, in altri termini, appurare, anzitutto, se il Patto Parasociale, in quanto sottoscritto in data antecedente all’entrata in vigore della citata disciplina, possa ritenersi esonerato dalla sua applicazione. Ed al proposito è da dire che esistono plurimi elementi che inducono a ritenere che l’esercizio dei diritti riconosciuti dal patto parasociale non possa, nei casi ovviamente in cui trovi oggettiva applicazione, prescindere dal rispetto delle pertinenti previsioni del Testo Unico. A tale conclusione si può ben pervenire:

- in negativo, per via dell’assenza nell’ordito del Testo Unico di una norma speciale che stabilisca l’inapplicabilità della disciplina in esso contenuta ai patti parasociali (o, in generale, agli accordi) sottoscritti precedentemente alla entrata in vigore dello stesso (sulla rilevanza da accordare alla mancanza di norme transitorie *ad hoc* nell’individuare il campo di applicazione del Testo Unico, v. App. L’Aquila, 3 novembre 2016, in *dejure.giuffre.it*);

- e in positivo, per via della presenza nello stesso Testo Unico di una specifica e puntuale disciplina transitoria che prescrive, tra l’altro, la necessità di conformare gli “*statuti*” delle “*società a controllo pubblico già costituite all’atto di entrata in vigore del presente decreto*” “*alle disposizioni dello stesso*”.

In particolare, quest’ultimo aspetto, dal momento che nel più è contenuto il meno, induce a reputare che la disciplina sopravvenuta debba, *a fortiori*, essere ritenuta applicabile (anche) ai patti parasociali preesistenti. I quali, di conseguenza, debbono implicitamente considerarsi eterointegrati dalla nuova (ed attuale) disciplina. Ne deriva, allora, che gli atti negoziali precedenti all’avvento della normativa in parola non possano che essere interpretati ed applicati alla luce di quest’ultima. E questo anche in virtù del principio *tempus regit actum*, il quale – è risaputo – impone all’“*Amministrazione* [di] *applicare la normativa in vigore*” (Cons. Stato, sez. III, 5 giugno 2015, n. 5765). Il tutto con la conseguenza che la “*legittimità di un atto amministrativo*

va accertata con riguardo allo stato ... di diritto esistente al momento della sua emanazione” (Cons. Stato, sez. II, 8 marzo 2021, n. 1908).


3. *Disciplina applicabile al Patto Parasociale.* – Muovendo da tali presupposti, e prima di definire il loro campo di applicazione soggettivo, sembra opportuno passare in rassegna le previsioni del Testo Unico che nella fattispecie risultano rilevanti. Si tratta, in particolare, degli artt. 5 (“oneri di motivazione analitica”), 7 (“costituzione di società a partecipazione pubblica”), 8 (“acquisto di partecipazioni in società già costituite”), 9 (“gestione delle partecipazioni pubbliche”) e 10 (“alienazione di partecipazioni sociali”) del citato Testo Unico.

Dette norme, che – come si vedrà – sono tra loro legate e strettamente interconnesse, hanno la specifica funzione di imporre una preliminare verifica della “*efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche*”, che, in base all’art. 1 del Testo Unico, costituisce una delle sue finalità². Esso prevede (e si tratta di una delle più rilevanti novità introdotte dalla disciplina in discorso) “*un meccanismo di verifica e monitoraggio periodico dell’assetto complessivo delle società in cui le amministrazioni pubbliche detengono partecipazioni dirette o indirette*” (Cons. Stato, comm. spec., 21 aprile 2016, n. 968). Meccanismo, questo, che avrebbe avuto, all’evidenza, poco senso concepire ed attuare qualora si consentisse, a monte, la costituzione di nuove società, l’acquisto di partecipazioni in società esistenti e l’alienazione di partecipazioni sociali senza imporre il rispetto di taluni adempimenti volti a

² Si esprimono in tal senso D. BOGGIOLI-M. SILVA, *Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni e controllo notarile*, in *Studi e materiali. Quaderni trimestrali. Consiglio Nazionale del Notariato*, 2017, fasc. 3/4, p. 2, dove si osserva che “*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*”.

garantire l'applicazione dei principi di efficienza, efficacia ed economicità, che la disciplina in questione mira a perseguire in attuazione dell'art. 97 Cost.

È proprio in tale contesto che si iscrive l'obbligo di motivazione *ex art. 5* del Testo Unico, dal quale traspare la *“volontà del legislatore di ritenere insufficiente a giustificare la costituzione o l'acquisto di partecipazioni in società pubbliche, un generico atto di natura politico amministrativa, o una motivazione apodittica, non suffragata da elementi oggettivi”* (T.A.R. Lombardia, Milano, sez. I, 2 settembre 2019, n. 1935).

Come già segnalato, le previsioni richiamate in precedenza sono tra loro interconnesse. Le stesse si può dire che costituiscono un grappolo di norme (o microsistema normativo, che dir si voglia) al cui apice è posto il più volte citato art. 5, secondo il quale *“l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica o di acquisto di partecipazioni anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'art. 4”*. 

All'art. 5, infatti, che stabilisce specificatamente il contenuto che deve avere la motivazione di detti atti deliberativi, si rinvia:

- direttamente, all'art. 7 che, nel disciplinare la delibera di partecipazione di un'amministrazione pubblica alla costituzione di una società, prescrive, al comma secondo, che *“l'atto deliberativo è redatto in conformità di quanto previsto all'art. 5, comma 1”*;

- e indirettamente, all'art. 8 che, con riferimento all'acquisto di partecipazioni in società già costituite, rinvia all'art. 7 che, come visto, a sua volta rimanda all'art. 5.

Ne discende pertanto, com'è stato puntualmente giudicato, che mentre l'art. 5 fissa l'*“oner[e] di motivazione analitica”* i successivi artt. 7 e 8 stabiliscono *“quelli procedurali e formali”* da seguire, rispettivamente, nella costituzione di una nuova società e nell'acquisto di azioni di

partecipazioni in una società già esistente (Corte dei Conti Liguria, sez. contr., Delib. del 12 marzo 2019, n. 26).

Anche le ulteriori previsioni (richiamate in precedenza) sono strettamente correlate alle disposizioni delle quali si è detto. Sia l'art. 9 (sulla “*gestione delle partecipazioni pubbliche*”), sia l'art. 10 (sulla “*alienazioni di partecipazioni sociali*”) operano, infatti, un rinvio all'art. 7, comma 1, imponendo, così, nel caso di Società a partecipazione comunale la “*delibera[zione] del consiglio comunale*”.

4. *Ambito di applicazione delle norme.* – Si deve ora passare ad analizzare l'ambito di applicazione soggettivo delle norme in questione. Ebbene, pur a fronte di un dato normativo che certo non brilla per chiarezza, le previsioni contenute nei citati articoli 7 e 8 paiono doversi applicare, non solo nel caso in cui venga costituita una nuova società o in quello dell'acquisizione di una partecipazione in una società già esistente direttamente da parte di un ente pubblico, ma anche nelle ipotesi in cui dette operazioni vengano effettuate da una società in controllo pubblico e, quindi, anche nel caso che si venga a instaurare tramite tali operazioni una (nuova) “partecipazione indiretta” dell'Amministrazione pubblica.

Quanto detto sembra trovare conferma anzitutto nel fatto che l'art. 5, che ricomprende entrambe le ipotesi disciplinate dagli artt. 7 e 8 (che a detta norma, come visto, direttamente e indirettamente rinviano), fa espresso riferimento anche alla “partecipazione indiretta”. È stato a più riprese evidenziato, infatti, che “*la disciplina in esame si applica anche nel caso di acquisto di una partecipazione indiretta*”³ e che, dunque, “*il perimetro*

³ Si esprimono in tal senso D. BOGGIOLI-M. SILVA, *Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni e controllo notarile*, cit., p. 8.

applicativo della disposizione [in questione] si estend[e] anche alle partecipazioni indirette”⁴.

Per tali ragioni pare, allora, doversi ritenere che il perimetro applicativo dell’art. 5 e il campo di impiego dei successivi articoli 7 e 8 debbano essere necessariamente sovrapponibili. E che, di conseguenza, tali ultime norme, esattamente come l’art. 5, debbano ritenersi applicabili anche alle “partecipazioni indirette”.

Il che è stato espressamente confermato in dottrina, dove, con riferimento all’art. 8 (ma ciò vale anche con riguardo all’art. 7), si è convincentemente osservato che la circostanza che detta norma “*si applichi anche alle partecipazioni indirette*” discende dal fatto che “*l’art. 5 t.u.s.p.p., richiamato indirettamente dall’(art. 8) per il tramite dell’art. 7, faccia riferimento, al primo comma, agli atti deliberativi di acquisto “di partecipazioni anche indirette”, e al secondo capoverso [rectius al terzo comma], alla ‘partecipazione diretta o indiretta’*”⁵.

Quanto detto trova implicita conferma anche nelle delibere “gemelle” dell’A.C.G.M. nn. da 1407 a 1420 del 1° giugno 2017, aventi a oggetto le “*Deliberazion[i] [assunte da più Consigli Comunali] ex articolo 5, 7 e 8 del d.lgs. n. 175/2016 riguardant[i] l’acquisto di partecipazioni in MTF Srl da parte della Società Ambiente Servizi S.p.A.*”.

Alla conclusione (che le previsioni in esame si applichino pure in caso di “partecipazione indiretta”) si giunge anche per il tramite di altro percorso argomentativo. Perché appare deporre in favore di tale lettura delle norme in parola anche quanto prescritto dall’art. 20 del Testo Unico. Detta ultima norma, nel disciplinare le attività di “*razionalizzazione periodica delle*

⁴ U. PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il TU sulle Società partecipate pubbliche*, in *Diritto dei Servizi Pubblici*, 2016, p. 2.

⁵ Così S. CIMINI, *Commento all’art. 8*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, a cura di G. Morbidelli, Milano, 2018, pp. 239-240.

partecipazioni pubbliche”, stabilisce che le “*amministrazioni pubbliche* effettuano annualmente ... un'analisi dell'assetto complessivo delle società in cui detengono partecipazioni, dirette e indirette”. Analisi che, come noto, può sfociare in un “*piano di riassetto*” delle partecipazioni propedeutico alla “*fusione o soppressione, anche mediante messa in liquidazione o cessione*” di talune Società partecipate. Ma, apparirebbe, allora, francamente poco ragionevole, da un lato imporre alle amministrazioni di effettuare una valutazione *ex post* sulla “utilità” delle partecipazioni anche indirette, e dall'altro prevedere, per contro, che nessuna valutazione debba essere, viceversa, effettuata *ex ante*, nel momento in cui detta partecipazione indiretta viene acquisita.

Ne deriva, dunque, che anche per questa ulteriore ragione si debba optare per una interpretazione degli artt. 7 e 8 che imponga l'applicazione delle previsioni in esse contenute anche in caso di “partecipazioni indirette”.



5. *Il primo quesito. Le “partecipazioni indirette”*. – A questo punto, è opportuno verificare cosa s'intenda, ai sensi e per gli effetti di dette norme, per “partecipazioni indirette”.

La definizione di “partecipazione indiretta” è data dall'art. 2, lett. g), del Testo Unico: è definita tale la “*partecipazione in una società detenuta da una amministrazione pubblica per il tramite di società o di altri organismi soggetti a controllo da parte della medesima amministrazione pubblica*”. Ne consegue che “*non vengono in rilievo ... le partecipazioni che fanno capo a soggetti pubblici per il tramite di società o organismi meramente partecipati*”⁶. E ne deriva, altresì, che tutte “*le norme di cui sono destinatarie*

⁶ Così A. NICODEMO, *Partecipazione indiretta*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, cit., p. 112.

In giurisprudenza, si veda Corte dei Conti, sez. contr., Delib. del 23 gennaio 2019, n. 3, che ha testualmente precisato che “*l'art. 2 del d.lgs. n. 175/2016 ... esclu[de] le partecipazioni detenute, indirettamente, tramite società o altri enti meramente partecipati*”.

le partecipazioni indirette sono condizionate ... dall'individuazione delle società a controllo pubblico" (Corte dei Conti Liguria, sez. Contr., Delib. del 24 gennaio 2018, n. 3), dovendosi, pertanto, *"escludere – ai fini del testo unico – che una società sia a partecipazione pubblica quando una società – partecipata ma non controllata da un ente pubblico – detenga delle partecipazioni ... [nella prima]"*⁷.

Alla luce di quanto sin qui esperito, e venendo al primo quesito, sembra potersi ritenere che, là dove vi siano Società Socie di Acque non qualificabili quali società a "controllo pubblico" (la sussistenza di tale condizione esorbita dall'oggetto del presente parere), non dovrebbero *in radice* trovare applicazione le previsioni di cui agli articoli 5, 7 e 8 del Testo Unico. In tale evenienza, non si sarebbe, infatti, tecnicamente al cospetto di una "partecipazione indiretta", la cui sussistenza – lo si ripete – presuppone l'*"individuazione [di una] società a controllo pubblico"* (Corte dei Conti Liguria, sez. Contr., Delib. del 24 gennaio 2018, n. 3 cit.). Tutto quanto perché in assenza di una "società a controllo pubblico" non può tecnicamente parlarsi di "partecipazione indiretta" e, in mancanza di una "partecipazione indiretta", non dovrebbero trovare applicazione le norme sopra richiamate.

6. *Il secondo quesito.* – Lo stesso, passando al secondo quesito, non pare potersi dire con riferimento alle *"Società Socie di Acque, che (in ipotesi) fossero qualificabili come società a controllo pubblico"*. In quanto da tale (ipotetica) qualificazione conseguirebbe la necessità di considerare le eventuali operazioni poste in essere da queste società, al fine di esercitare

⁷ Così R. RANUCCI, *Società a partecipazione pubblica*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, cit., p. 139.

In giurisprudenza si veda Corte dei Conti, sez. contr., Delib. del 23 gennaio 2019, n. 3, che ha testualmente precisato che *"l'art. 2 del D.Lgs. n. 175/2016 ... esclu(de) le partecipazioni detenute, indirettamente, tramite società o altri enti meramente partecipati"*.

l'Opzione, quali operazioni che incidono su partecipazioni indirette degli enti che controllano le Società socie di Acque.

Sembra doversi ritenere, pertanto, che l'esercizio dell'Opzione, da parte di eventuali Società Socie di Acque, che siano qualificabili come società in controllo pubblico, debba necessariamente passare dalla previa deliberazione dei consigli comunali degli enti soci. Del resto, l'unico caso nel quale detto passaggio può essere omissivo, ai sensi dell'art. 5 del Testo Unico, è quello in cui *“la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione ... avvenga in conformità a espresse previsioni legislative”*. Le quali tuttavia, nella fattispecie concreta, non sussistono, né, in ogni caso, paiono potersi ad esse equiparare le previsioni contenute in un patto parasociale. A maggior ragione quando lo stesso non sia stato, come nella specie (in quanto stipulato in data antecedente all'entrata in vigore del Testo Unico), oggetto di approvazione da parte dei medesimi Consigli comunali.

Né pare potersi reputare che l'esercizio dell'Opzione in sé, e il conseguenziale acquisto da parte delle Società Socie di Acque (qualificabili anche quali società in controllo pubblico) di ulteriori partecipazioni nella Società non sia soggetto all'applicazione dell'art. 8 (e di conseguenza agli artt. 7 e 5): in quanto per il tramite di tale operazione dette Società non acquisterebbero *ex novo* lo *status* di socio, ma vedrebbero solamente incrementare la propria partecipazione in una società di cui già sono socie. Il terzo comma dell'art. 8 prevede, infatti, che l'acquisto di azioni di un soggetto già socio non soggiace alle disposizioni in discorso, solo che si tratti di *“società quotate”*. Ne consegue, allora, *a contrariis*, che al di fuori di questa ipotesi (che nella specie non consta sussistere) anche l'acquisto di ulteriori azioni da parte di un soggetto già socio (che sia ente pubblico o società a controllo pubblico) debba avvenire nel rispetto delle disposizioni, più volte già citate, degli artt. 8, 7 e 5 del Testo Unico.

Per tali ragioni sembra, dunque, che – nell'ipotesi in esame – l'esercizio dell'Opzione (*id est*: l'acquisto delle azioni del *Partner* da parte delle Società

Socie di Acque qualificabili anche quali società in controllo pubblico) necessiti inevitabilmente di dovere passare da una deliberazione dei Consigli comunali e dagli adempimenti propedeutici all'adozione della stessa: tra i quali – a norma dell'art. 5, co. 2, ultimo periodo, del Testo Unico – la “sottoposizione [dello] *schema di atto deliberativo a forme di consultazione pubblica*”, secondo le modalità disciplinate da ciascun ente locale.

Quanto, infine, al sub-quesito (formulato sempre con il secondo quesito) pare che dette procedure e detti adempimenti siano necessari (nel caso di società a controllo pubblico) non solo per l'esercizio dell'Opzione in sé, ma anche, come si passa partitamente a trattare, per quelle che vengono qualificate, nella richiesta di parere, quali “*operazioni strumentali*”.

6.1. (Segue) *La costituzione della newco e le operazioni strumentali.* – È assoggettata, anzitutto, alla previa deliberazione del Consiglio comunale, con le modalità indicate dall'art. 5 del Testo Unico, la costituzione di una nuova società in forma di s.p.a. E ciò in virtù del più volte citato art. 7, che impone tali adempimenti nel caso di “*costituzione di società a partecipazione pubblica*”.

Parimenti, assoggettato alla disciplina in questione risulta essere anche la stipula di un patto parasociale. Perché l'art. 9 del Testo Unico stabilisce che “*la conclusione ... di patti parasociali [va] deliberat(a) ai sensi dell'articolo 7, comma 1*”: richiedendo, quindi, l'adozione di una delibera da parte del Consiglio comunale.

Una delibera del Consiglio comunale sembra ancora necessaria sia per il conferimento nella nuova società delle azioni di Acque s.p.a., già ad oggi nella titolarità dei soci pubblici, sia per la costituzione di un pegno sulle azioni della nuova società. L'art. 10 del Testo Unico stabilisce, infatti, che devono essere “*adottati secondo le modalità di cui all'art. 7, comma 1*” (anche) “*gli*

atti deliberativi aventi ad oggetto l'alienazione o la costituzione di vincoli⁸ su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche”.

7. Il terzo quesito. L'esercizio dell'Opzione in pendenza di una condicio iuris. – Chiarito che le Società Socie di Acque, le quali siano qualificabili anche società in controllo pubblico, per l'acquisto della Partecipazione, necessitano della previa deliberazione dei Consigli comunali degli enti soci, occorre verificare se l'Opzione possa essere esercitata pure in assenza di una deliberazione da parte dei consigli comunali degli enti soci delle Società Socie di Acque.

In apertura, è stato precisato che, ai sensi dell'art. 8 del Testo Unico, “*le operazioni... che comportino l'acquisto da parte di un'amministrazione pubblica di partecipazioni in società già esistenti sono deliberate secondo le modalità di cui all'articolo 7, commi 1 e 2*” e che “*l'eventuale mancanza ... dell'atto deliberativo avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione rende inefficace il contratto di acquisto della partecipazione medesima*” (enfasi aggiunta). Tale disciplina – come detto – trova applicazione anche nel caso di acquisto di “partecipazioni indirette” (art. 5, 1° comma, Testo Unico): di partecipazioni, cioè, “*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*” [art. 2, 1° comma, lett. g), Testo Unico].

Il tenore letterale dell'art. 8, che parla di “inefficacia” del contratto di acquisto della partecipazione, presupponendo l'esistenza del contratto e la sua inefficacia in mancanza della deliberazione prevista dall'art. 7, commi 1 e 2, del Testo Unico, induce a ritenere che quest'ultima costituisca una condizione

⁸ In dottrina si è evidenziato che la “costituzione di pegno ... su azioni (nelle S.p.A.)” costituisce “tipico esempio” di “costituzione di vincol[o]” cui fa riferimento la norma in questione (così F. FRENÌ, commento all'art. 10, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, cit., p. 279).

legale sospensiva dell'effetto traslativo della compravendita: ossia, un *“elemento a cui una norma subordina l'efficacia del contratto, che pur perfezionato è per legge inefficace fino al prodursi dell'elemento condizionante”*⁹.

Con particolare riguardo ai rapporti tra i privati e gli enti pubblici, è stato notato che il contratto sottoposto ad una condizione sospensiva legale, una volta concluso, è vincolante tra le parti, ma improduttivo di effetti: questi *“si produrranno solo se il contratto riceverà l'autorizzazione (o l'approvazione, o il visto) dalla competente autorità”*, così da potere tutelare *“l'interesse generale a che contratti impegnativi per le finanze pubbliche non diventino operanti prima di un superiore vaglio di legittimità e convenienza”*¹⁰.

Appare ragionevole, quindi, ritenere che la deliberazione prevista dall'art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, pur rientrando, a stretto rigore, tra i requisiti presupposti alla conclusione del contratto, possa essere assunta anche in un momento successivo, giacché *“anche i presupposti possono subentrare in un momento successivo al perfezionamento del contratto”*¹¹.

Le conclusioni cui perviene la dottrina in tema di vincolatività ed efficacia del contratto in pendenza di una condizione legale sono confermate da recente giurisprudenza di legittimità, pronunciatasi in tema di trasferimento di una farmacia in assenza del riconoscimento previsto dall'art. 12, comma 3, l. 2 aprile 1968, n. 475. Secondo la Suprema Corte, detto riconoscimento è qualificabile come *“condizione legale sospensiva”* e la sua assenza *“non impedisce ... la stipulazione di un contratto preliminare di compravendita ... condizionato alla futura acquisizione dei requisiti di legge*

⁹ Così V. ROPPO, *Il contratto*², in *Tratt. dir. priv.*, a cura di Iudica e Zatti, Milano, 2011, p. 598, secondo il quale *“la condizione legale esprime un interesse esterno al contratto ...: di regola un interesse pubblico”*; nello stesso senso, D. CARUSI, *Condizione e termini*, in *Trattato del contratto*, diretto da Roppo, III, *Effetti*, p. 287; v. anche R. SACCO e G. DE NOVA, *Contenuti speciali*³, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, 10. *Obbligazioni e contratti*, t. II, Torino, 2012, p. 428.

¹⁰ V. ROPPO, *ibidem*.

¹¹ C.M. BIANCA, *Diritto civile, III, Il contratto*², Milano, 2000, p. 562.

da parte del promittente acquirente o di un terzo a favore del quale il contratto preliminare sia destinato ad operare e che lo stipulante si riservi di indicare". I giudici di legittimità chiariscono pure che "deve ritenersi consentito alle parti stesse, dopo la stipula di un preliminare di trasferimento, ... di adire il giudice ordinario per l'esecuzione in forma specifica del preliminare, ai sensi dell'art. 2932 c.c., senza necessità di ottenere preventivamente il suddetto riconoscimento del medico provinciale, in considerazione del fatto che la sentenza richiesta con tale azione non viene ad interferire in alcun modo sulla posizione dei contraenti verso la p.a., ed è idonea a produrre solo gli effetti che avrebbe determinato il trasferimento non stipulato, sicché, resta ferma la funzione del successivo riconoscimento del medico provinciale, quale condizione sospensiva, nel senso sopra specificato, degli effetti del trasferimento disposto giudizialmente". In altri termini – sempre sulla base dei principi statuiti dalla richiamata pronuncia – occorre distinguere "il momento privatistico della conclusione del contratto preliminare, valido ed efficace tra le parti, dal momento pubblicistico, dell'autorizzazione amministrativa, che si pone come condizione sospensiva, sicché il contratto definitivo non è idoneo a trasferire immediatamente la titolarità della farmacia, che discende, invece dall'autorizzazione del medico provinciale" (cfr. Cass., 28 luglio 2020, n. 16050).



La fattispecie oggetto della richiamata decisione della nostra Suprema Corte appare assimilabile a quella oggetto del presente *Parere*.

In entrambi i casi, infatti: (i) l'effetto traslativo di una compravendita viene condizionato al rilascio di un'autorizzazione amministrativa; (ii) si afferma che la conclusione del contratto avente ad oggetto il trasferimento della proprietà produce l'effetto di vincolare le parti al futuro trasferimento, pur non comportando immediatamente il mutamento nella titolarità della cosa oggetto di compravendita; (iii) si mantengono separati il piano del contenuto negoziale dell'accordo tra le parti e quello, estraneo all'accordo, della

condizione legale al cui verificarsi è subordinato il prodursi dell'effetto traslativo.

Ad analoghe conclusioni, peraltro, la giurisprudenza di legittimità è giunta anche in tema di trasferimento della proprietà di beni culturali, la cui efficacia è sottoposta alla condizione (legale) sospensiva del mancato esercizio da parte dello Stato del diritto di prelazione *ex art. 60 ss. del c.d. codice dei beni culturali (d.lgs. 22 gennaio 2004, n. 42)*. In merito, la Cassazione ha qualificato il mancato esercizio della prelazione da parte dello Stato quale condizione legale, trovando la sua fonte in norme di legge. E detta qualificazione, secondo la Corte, non muterebbe neppure se le parti facessero menzione della condizione nell'atto di compravendita: perché la menzione *“non vale a trasformare la condizione da legale in volontaria”*, in quanto *“la stessa è operante a prescindere dal richiamo delle parti”* (Cass., 11 maggio 2016, n. 9681).

Anche in forza dei principi affermati dalla giurisprudenza di legittimità, appare possibile, dunque, qualificare il rilascio dell'autorizzazione (*rectius*, l'ottenimento della delibera da parte degli enti) quale condizione legale sospensiva dell'efficacia traslativa connessa all'esercizio dell'Opzione.

Sulla base delle considerazioni che precedono, è allora da ritenere che si debba dare risposta positiva al quesito se l'*“esercizio condizionato dell'Opzione consenta ai soci pubblici di evitare la decadenza da tale diritto là dove la condizione si avveri successivamente alla scadenza del termine del 23 luglio 2021”*.

L'applicazione dei principi appena esposti, infatti, porta a dire che il “momento privatistico” dell'esercizio dell'Opzione si esplica in tutta la sua portata anche in assenza del completamento dell'*iter* deliberativo stabilito dall'art. 7, commi 1 e 2, del Testo Unico: assolvendo, dal punto di vista negoziale, alla funzione di esprimere una volontà vincolante sia per le Società Socie di Acque, sia per il *Partner*.

La fattispecie negoziale – che dovrà comunque realizzarsi entro il termine decadenziale del 23 luglio 2021 – sarà però destinata a produrre retroattivamente gli eventuali effetti traslativi solo una volta conclusosi positivamente il procedimento tracciato dall’art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico. Nel caso in cui le Società Socie di Acque non ottenessero, per contro, l’autorizzazione da parte degli enti partecipanti, l’esercizio dell’Opzione sarebbe destinato a risolversi: ed ancora una volta con effetto retroattivo¹².

Va doverosamente segnalato, peraltro, che, prudentemente, nell’esercitare l’Opzione, sarebbe da attendersi che le Società Socie di Acque qualificabili quali società in controllo pubblico espressamente menzionino la ricorrenza di una condizione legale di efficacia data dalla necessaria adozione da parte degli enti pubblici partecipanti delle deliberazioni previste dagli artt. 5, 7 e 8 del Testo Unico.




7.1. *(Segue) Il termine per la girata delle azioni.* – Per rispondere al quesito se, al fine di evitare la decadenza prevista dall’art. 9.3 del Patto Parasociale, la condizione debba avverarsi entro il termine di 60 giorni ivi previsto per la girata delle azioni, è necessario preliminarmente esaminare il tenore della clausola del Patto Parasociale.

Secondo l’art. 14 del Patto, *“decorso ... un mese senza che si sia pervenuti ad un accordo [sul rinnovo del patto], si applicheranno le disposizioni di cui al precedente art. 9, commi 9.2 e 9.3”*. L’art. 9.2 prevede che, in caso di disaccordo, *“i Soci Pubblici, entro i successivi 90 giorni, avranno facoltà di acquistare direttamente l’intera Partecipazione detenuta dal Partner, ovvero di indicare un terzo acquirente, di proprio gradimento, di detta Partecipazione, con conseguente obbligo del Partner di cedere interamente la propria Partecipazione nella Società al prezzo e con le*

¹² In questo senso, C.M. BIANCA, *ibidem*, secondo il quale la *“definitiva mancanza [della condizione legale] comporta ... la risoluzione del contratto”*).

modalità di cui al successivo comma 9.3", mentre quest'ultima disposizione stabilisce che "il pagamento del corrispettivo concordato tra le parti, a favore del Partner per la cessione della Partecipazione, con contestuale girata delle azioni cedute ... dovrà avvenire entro 60 giorni dall'esercizio della facoltà da parte dei Soci Pubblici".

Il tenore letterale delle richiamate disposizioni, consente di ritenere che l'esercizio dell'Opzione sia di per sé idoneo (fermo il necessario verificarsi della condizione legale: sopra, n. 8) a integrare un consenso idoneo al trasferimento della Partecipazione, potendosi qualificare la successiva girata e il pagamento del prezzo quali atti meramente esecutivi dello stesso trasferimento (v., al riguardo, Cass., 26 gennaio 2018, n. 2041, secondo la quale *"per il trasferimento della titolarità delle azioni ... è sufficiente il 'consenso delle parti legittimamente manifestato', secondo il principio generale dettato, nel vigente sistema, dalla norma dell'art. 1376 c.c."*; cfr., pure, Cass., 24 giugno 2008, n. 17088: *"l'accordo fra le parti per il trasferimento dei titoli produce effetti obbligatori, per cui, mentre il cedente deve porre in essere gli atti necessari a dare esecuzione al trasferimento, l'acquirente è tenuto al pagamento del prezzo. Tutto ciò deriva dallo stesso dettato dell'art. 2022 c.c., comma 2, il quale, imponendo all'acquirente, che richieda l'intestazione del titolo o il rilascio di un titolo nuovo, di 'esibire il titolo e dimostrare il suo diritto mediante atto autentico', chiarisce l'efficacia autonoma del negozio di cessione, da cui è derivata all'acquirente stesso una posizione giuridica autonoma rispetto a quella legittimazione che gli deriverà dal compimento delle formalità della girata o del transfert"*).



Essendo questo l'assetto negoziale disegnato dalle Parti, poiché il completamento dell'*iter* deliberativo di cui all'art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico costituisce condizione legale per la realizzazione dell'effetto traslativo della Partecipazione, è da ritenere che, in assenza della deliberazione ex art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, il termine di 60 giorni previsto dal Patto Parasociale non possa neppure iniziare a decorrere. L'esercizio dell'Opzione,

infatti, fa sorgere in capo alle Società Socie di Acque il diritto ad acquistare la Partecipazione, e, in capo al *Partner*, il “*conseguente obbligo ... di cedere interamente la propria Partecipazione*” nel termine di 60 giorni. Ma poiché gli effetti del contratto di trasferimento della Partecipazione sono sospensivamente condizionati alla preventiva deliberazione degli enti controllanti (: prima che siano state assunte le deliberazioni da parte degli enti che partecipano le Società Socie di Acque, infatti, queste ultime non potrebbero procedere al trasferimento dei titoli), anche la decorrenza del relativo termine per porre in essere le formalità connesse al trasferimento (: la girata dei titoli e il pagamento del prezzo) è da considerare sospesa: in uno con il contratto che si pone in essere per effetto dell’esercizio dell’Opzione in cui tale termine finale s’inserisce.

Solo nel momento in cui verranno assunte le deliberazioni di cui all’art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, si potrà procedere al trasferimento materiale dei titoli, mediante la loro girata da parte del *Partner*, e solo da quel momento inizierà a decorrere il termine di 60 giorni previsto dall’art. 9.3 del Patto Parasociale.

Alle medesime conclusioni si può giungere, del resto, anche nel caso si ritenesse che l’esercizio dell’Opzione non abbia di per sé un effetto immediatamente traslativo della titolarità della Partecipazione, ma determini unicamente il sorgere in capo alle Parti dell’obbligo di concludere un futuro trasferimento. Pure in tale ipotesi, infatti, non si potrebbe dare corso alle formalità connesse al trasferimento (: la girata dei titoli e il pagamento del prezzo) in assenza della deliberazione degli enti partecipanti. E tutto questo – in ossequio ai principi riconosciuti dalla richiamata giurisprudenza di legittimità – anche nel caso si ricorresse ad una pronuncia che tenga luogo degli effetti del contratto non concluso (art. 2932 c.c.), la cui esecuzione rimarrebbe ugualmente soggetta al verificarsi della condizione legale dell’autorizzazione (Cass., n. 16050/2020, *cit.*)



Resta fermo, comunque, che l'esercizio dell'Opzione, pur non essendo idoneo a determinare effetti traslativi della Partecipazione fino al verificarsi della condizione legale, farà in ogni caso sorgere in capo alle parti gli obblighi di comportamento previsti dall'art. 1358 c.c.: in particolare, quello di *"comportarsi secondo buona fede per conservare integre le ragioni dell'altra parte"*; a questo riguardo, la Suprema Corte ha fissato il principio secondo il quale, *"chi si sia obbligato sotto la condizione sospensiva dell'ottenimento di determinate autorizzazioni o concessioni amministrative necessarie per la realizzazione delle finalità economiche che l'altra parte si propone, ha il dovere di compiere, per conservarne integre le ragioni, comportandosi secondo buona fede (art. 1358 c.c.), tutte le attività che da lui dipendono per l'avveramento di siffatta condizione, in modo da non impedire che la P.A. provveda sul rilascio degli auspicati provvedimenti ampliativi, con la conseguenza che deve rispondere delle conseguenze dell'inadempimento di questa sua obbligazione contrattuale nei confronti dell'altra parte"* (Cass., 25 gennaio 2018, n. 1887).



Permarrebbe, dunque, in capo alle Società Socie di Acque l'obbligo di attivarsi tempestivamente per avviare l'*iter* autorizzativo previsto dall'art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, al fine di non prolungare ingiustificatamente il termine per la realizzazione del definitivo trasferimento della Partecipazione del *Partner*.

Il *Partner*, d'altronde, non potrebbe neppure dolersi della necessità (sopravvenuta rispetto alla stipula del Patto Parasociale) di attendere la deliberazione degli enti. Perché a norma dell'art. 13 del Patto Parasociale, le Parti si sono obbligate *"a fare quanto possibile per trovare in buona fede una soluzione ai problemi che possano presentarsi a seguito di [una] invalidità o inefficacia"* *"in relazione a qualsiasi norma di legge applicabile"* e *"per inserire in un accordo supplementare una disposizione sostitutiva che sia il più possibile simile alla disposizione invalida o inefficace senza essere a sua volta analogamente viziata"*.

Sussiste, di conseguenza, un dovere del *Partner* di agire affinché gli artt. 14, 9.2 e 9.3 del Patto Parasociale siano applicati e interpretati in modo conforme alla sopravvenuta disposizione di legge (gli artt. 5, 7 e 8 del Testo Unico), che renderebbe inefficace l'esercizio dell'Opzione, nei termini in cui esso è disciplinato dal Patto Parasociale.

8. *Conclusioni.* – È possibile, a questo punto, tirare le fila del discorso e rispondere ai quesiti che hanno dato origine al presente *Parere*.

Per quanto attiene al primo quesito, si conferma (alla luce di quanto detto sopra, n. 5) che le previsioni del Testo Unico passate in rassegna non dovrebbero trovare applicazione nei confronti delle Società Socie di Acque che non siano inquadrabili tra le Società a controllo Pubblico.

Con riferimento al secondo quesito, si ribadisce (per quanto precisato sopra, nn. 6 e 6.1) che dette previsioni devono, per contro, trovare applicazione alle Società Socie di Acque che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico. E che le previsioni richiamate trovano applicazione non solo con riferimento all'esercizio in sé dell'Opzione, ma anche alle c.d. Operazioni Strumentali.

Con riguardo al terzo quesito (per quanto argomentato sopra, n. 7), è da concludere che appare possibile l'esercizio dell'Opzione anche in assenza di una preventiva deliberazione autorizzativa da parte degli enti partecipanti alle Società Socie di Acque (che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico), costituendo la predetta autorizzazione una mera condizione legale di efficacia del trasferimento delle partecipazioni. Dal punto di vista degli effetti negoziali connessi alla partecipazione al Patto Parasociale, il tempestivo esercizio dell'Opzione sarà, pertanto, sufficiente a vincolare il *Partner* a cedere la Partecipazione al verificarsi della condizione legale. Si può altresì concludere (in base a quanto specificato sopra, n. 7.1) che pure il termine di 60 giorni per il definitivo trasferimento della Partecipazione, mediante girata delle azioni e pagamento del prezzo, rimane sospeso sino al

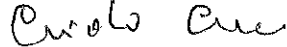


verificarsi della condizione legale, costituita dalla deliberazione autorizzativa da parte degli enti partecipanti le Società Socie di Acque, che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico.

È tutto. Grati per la fiducia accordataci, restiamo a disposizione per quanto possa ancora occorrere e porgiamo i migliori saluti.

Milano, 30 giugno 2021

Prof. Avv. Guido Greco



Prof. Avv. Giuseppe B. Portale