



P. G. dal 2008

N° 32307 del 10/06/2021 08:50

Movimento: Arrivo

Tipo Documento: SGCC-SOCIETA' PARTECIPATE

Classificazione: 01/15

Fascicolo: 2021/3

Oggetto: **PROPOSTA DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI LGH IN A2A PARERE PWC**

Mittenti

Denominazione	Comune di Residenza
ASTEM SPA	LODI

Smistamenti

In carico a	dal	Data ricev.	Trasmesso da	Smistamento per
RISORSE FINANZIARIE E BILANCIO - PARTECIPATE	10/06/2021	10/06/2021	DIREZIONE ORGANIZZATIVA 1 - SERVIZI INTERNI E GENERALI	COMPETENZA
ASSISTENZA AGLI ORGANI	10/06/2021		DIREZIONE ORGANIZZATIVA 1 - SERVIZI INTERNI E GENERALI	COMPETENZA
SINDACO	10/06/2021	10/06/2021	DIREZIONE ORGANIZZATIVA 1 - SERVIZI INTERNI E GENERALI	COMPETENZA
DIREZIONE ORGANIZZATIVA 1 - SERVIZI INTERNI E GENERALI	10/06/2021	10/06/2021	DIREZIONE ORGANIZZATIVA 1 - SERVIZI INTERNI E GENERALI	COMPETENZA

Allegati

Q.tà	Tipo Allegato	Descrizione
1	Allegato	Allegato



P. G. dal 2008

N° 32115 del 09/06/2021 17:16

Movimento: Arrivo

Tipo Documento: SGCC-SOCIETA' PARTECIPATE

Tramite: Posta certificata

Classificazione: 01/15

Fascicolo: 2021/3

Oggetto: **PROPOSTA DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI LGH IN A2A**

Mittenti

Denominazione	Comune di Residenza
ASTEM SPA	LODI

Smistamenti

In carico a	dal	Data ricev.	Trasmesso da	Smistamento per
DIREZIONE ORGANIZZATIVA 1 - SERVIZI INTERNI E GENERALI	09/06/2021		PROTOCOLLO E ARCHIVIO	COMPETENZA
RISORSE FINANZIARIE E BILANCIO - PARTECIPATE	09/06/2021		PROTOCOLLO E ARCHIVIO	COMPETENZA
SEGRETARIO GENERALE	09/06/2021		PROTOCOLLO E ARCHIVIO	COMPETENZA
ASSISTENZA AGLI ORGANI	09/06/2021		PROTOCOLLO E ARCHIVIO	COMPETENZA
SINDACO	09/06/2021		PROTOCOLLO E ARCHIVIO	COMPETENZA

Egregio dottor Alberto Giani,

dopo essermi confrontato con la Società Cremasca Servizi s.r.l. in liquidazione, più precisamente con il suo Liquidatore ing. Giovanni Soffiantini, che ci legge per conoscenza, con la presente, sollevandola da ogni e qualsiasi responsabilità, la scrivente espressamente la autorizza ad utilizzare, secondo i suoi bisogni e per i fini conosciuti, il documento già a sue mani avente ad oggetto "Proposta di fusione per incorporazione di LGH in A2A", elaborato da PricewaterhouseCoopers s.p.a. divisione TLS - Associazione Professionale Avvocati e Commercialisti - ed a lei pervenuto per il tramite dell'amministrazione Comunale di Crema.

La predetta autorizzazione scaturisce dal fatto che il contenuto di detto documento, a seguito di apposito accordo con S C.S. s.r.l. è da considerarsi, a pieno titolo, nella legittima disponibilità della scrivente Astem.

Restando a disposizione per ogni ulteriore chiarimento, mi è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Astem S.p.a.
Il Presidente
Oscar Ceriani

La presente Pec è stata protocollata con il seguente numero di protocollo in uscita:
Prot. n. 238/out/2021 del 09/06/2021.

Memo

A: Società Cremasca Servizi s.r.l. – Presidente Ing. Giovanni Soffiantini

Da: TLS Associazione Professionale Avvocati e Commercialisti – Avv. Guido Ajello, Avv. Annalisa Di Ruzza e Avv. Edoardo Ferrero

Data: 9 giugno 2021

Oggetto: Proposta di fusione per incorporazione di LGH in A2A

Gentilissimi,

come da Vostra cortese richiesta, svolgiamo alcune prime considerazioni in merito alla prospettata fusione per incorporazione di Linea Holding Group S.p.A. ("LGH") in A2A S.p.A. ("A2A"), rinviando a specifici approfondimenti quanto ritenuto opportuno.

L'obiettivo è quello di segnalare le possibili criticità connesse all'operazione con specifico riferimento ai profili di diritto amministrativo, alla luce anche delle risultanze emerse dall'attività istruttoria dell'Autorità Nazionale Anticorruzione ("ANAC").

La disamina della questione necessita, anzitutto, di una sintetica ricostruzione del contesto di riferimento, cui seguirà la trattazione dello scenario derivante dalla possibile fusione e l'esposizione della giurisprudenza più recente.

Si precisa che il presente *memo* è stato redatto sulla base della documentazione e delle informazioni forniteci via mail lo scorso 24 maggio e non contiene valutazioni di carattere societario, economico o industriale.

*

SOMMARIO: I. L'operazione – II. Il procedimento dell'ANAC – III. Il giudizio davanti al TAR Lazio – IV. La proposta di fusione – V. Il ruolo di ANAC e la giurisprudenza più recente – VI. Considerazioni di sintesi.

*

I. L'OPERAZIONE.

1. La vicenda trae origine dalla proposta vincolante formulata il 9 novembre 2015 da A2A ai soci di LGH per un progetto di *partnership* industriale nella prospettiva della "*Multiutility dei Territori*".

A seguito dell'accettazione della menzionata proposta, le parti hanno sottoscritto l'accordo del 4 marzo 2016 ("Accordo"), in esecuzione del quale è stato poi realizzato il *closing* dell'operazione il successivo 4 agosto 2016.

2. In estrema sintesi, l'Accordo stabiliva l'acquisto iniziale da parte di A2A del 51% del capitale sociale di LGH dietro pagamento di un corrispettivo in parte in denaro ed in parte in azioni di A2A ("Operazione").



In tale contesto, erano poi delineate le regole di *corporate governance* finalizzate ad agevolare il processo di integrazione industriale fra le due società anche per il tramite di meccanismi di controllo di A2A su LGH, salvaguardando tuttavia l'identità territoriale dei soci di LGH.

L'Accordo prevedeva inoltre che detta *partnership*, "ove ne ricorrano tutti i presupposti", avrebbe potuto condurre "alla fusione per incorporazione" di LGH in A2A. Tanto è vero che, nell'Accordo, le parti davano espressamente "rilievo prioritario all'ipotesi di fusione di LGH in A2A che (...) ricorrendone i presupposti, si pone quale epilogo prioritario e preferenziale del percorso di partnership avviato con l'ingresso di A2A nel capitale sociale di LGH" (cfr. pagg. 3 e 4 dell'Accordo).

3. Va precisato che la conformità dell'Operazione a tutte le norme di legge era stata confermata da vari e distinti pareri legali, "tutti sostanzialmente concordi nel ritenere che l'alienazione ad A2A mediante trattativa privata doveva ritenersi possibile, nel rispetto di modalità trasparenti e non discriminatorie (...) che avrebbero potuto essere anche diverse dal necessario esperimento di una gara, al ricorrere di speciali ed eccezionali circostanze e/o dei caratteri di infungibilità dell'operazione" (cfr. il richiamo nella bozza di parere del 31 gennaio 2019 di Cintioli & Associati).

4. In merito all'Operazione si è pronunciata anche l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM"), il cui assenso era espressamente previsto come condizione sospensiva dell'Accordo.

Con Delibera del 27 luglio 2016, l'AGCM ha autorizzato l'acquisizione del controllo di LGH da parte di A2A, imponendo alcune misure correttive ai sensi della legislazione *antitrust*, intorno alle quali non si intende indugiare per ragioni espositive.

Quel che occorre evidenziare in questa sede è che l'AGCM non si è pronunciata nel merito dell'Operazione, precisando che il "procedimento è circoscritto agli effetti anticoncorrenziali che l'Operazione potrebbe produrre sul mercato della gara per l'attribuzione della concessione della distribuzione del gas nell'Atem di Brescia 3 e sul mercato lombardo del trattamento dei rifiuti urbani indifferenziati" (punto 21 della Delibera di AGCM del 27 luglio 2016).

5. Da ultimo occorre rilevare che nessuno degli atti e provvedimenti amministrativi adottati nell'ambito dell'Operazione di acquisizione da parte di A2A del 51% del capitale sociale di LGH sembrerebbe essere mai stato impugnato in sede giurisdizionale nel termine decadenziale previsto dalla legge.

*

II. IL PROCEDIMENTO DELL'ANAC.

6. L'Operazione è stata posta all'attenzione dell'ANAC per effetto di un esposto giunto nel 2016, a seguito del quale è stato avviato un procedimento di vigilanza che si è concluso con la Delibera n. 172 del 21 febbraio 2018, mediante cui sono state stigmatizzate le modalità di realizzazione dell'operazione stessa.

7. In via preliminare, occorre precisare che tale procedimento era stato avviato dall'ANAC per verificare "la legittimità dell'acquisizione da parte di A2A S.p.A. del 51% del capitale sociale di LGH" (cfr. Premessa della Delibera n. 172/18).

Dunque, come si evince anche dall'oggetto indicato nell'epigrafe dell'atto conclusivo del procedimento dell'ANAC ("*Acquisizione da parte di A2A S.p.A. del 51% del capitale sociale di Linea Group Holding S.p.A.*"), l'attività di vigilanza non si poneva l'obiettivo di indagare la legittimità della connessa fusione per incorporazione, che fin dall'origine ha rappresentato la



conseguenza eventuale – sebbene prioritaria – dell’Operazione di acquisizione (cfr. Valutazioni conclusive della Delibera n. 172/2018).

8. Tanto premesso, si osserva quanto segue in merito al contenuto della Delibera n. 172/18.

All’esito di un articolato contraddittorio procedimentale, l’ANAC ha concluso che l’Operazione non avrebbe potuto essere effettuata mediante *“vendita in via diretta, senza una previa procedura concorsuale competitiva e comparativa”*.

Le ragioni sviluppate dall’ANAC nella corposa delibera sono molteplici e possono essere compendiate essenzialmente nei seguenti punti:

(i) l’ingresso di A2A in LGH è da qualificarsi in termini di *“modifica del profilo soggettivo del gestore del servizio pubblico già affidato”*, integrando una vera e propria circolazione dell’affidamento del servizio, con conseguente applicazione dell’obbligo di gara (cfr. pagine 9 e 10 della Delibera n. 172/18);

(ii) l’obbligo di gara si evince poi da una serie di disposizioni presenti nell’ordinamento al momento della conclusione dell’Operazione (l’elenco è contenuto alle pagine 6 e 7 della Delibera n. 172/18);

(iii) non è ravvisabile il requisito dell’infungibilità in capo ad A2A, non potendosi escludere *“che, dato il mercato di riferimento, vi potessero essere altri operatori economici potenzialmente interessati all’acquisto delle azioni e al subentro nella compagine azionaria come socio industriale risultando assente nella documentazione esaminata ogni riferimento alle risultanze di un’istruttoria eventualmente compiuta in tal senso”* (cfr. pagina 19 della Delibera n. 172/18).

9. In considerazione di queste risultanze, l’ANAC ha proceduto ad inviare la Delibera n. 172/18 alle società coinvolte nell’Operazione, all’esponente e, per i profili di rispettiva competenza, all’AGCM e alla Procura competente della Corte dei Conti (cfr. il dispositivo della delibera citata).

Ad oggi, secondo quanto riferito, né l’AGCM (che già si era espressa sulla vicenda con la Delibera del 27 luglio 2016), né la Procura della Corte dei Conti hanno mai notiziato LGH e i suoi soci dell’esistenza di procedimenti pendenti a tale proposito (ciò non vuol dire che l’Organo contabile inquirente non sia più intenzionato in tal senso, tenuto conto della pendenza del termine prescrizione quinquennale e di eventuali atti interruttivi).

*

III. IL GIUDIZIO DAVANTI AL TAR LAZIO.

10. Le conclusioni dell’ANAC sono state contestate davanti al TAR Lazio dai soci di LGH, i quali hanno chiesto l’annullamento, prima della comunicazione delle risultanze istruttorie e poi, con motivi aggiunti, della Delibera n. 172/18.

Il giudizio si è concluso in data 21 ottobre 2019 con sentenza n. 12074 della Sezione I del TAR Lazio di Roma, che non risulta essere stata appellata e che pertanto deve ritenersi passata in giudicato tra le parti.

11. Con questa sentenza, il TAR Lazio ha dichiarato inammissibili il ricorso e i motivi aggiunti *“in ragione della impugnazione di atti privi di autonoma lesività”*.

Ancora più incisivamente, è stato affermato che *“l’Autorità non reca alcuna statuizione di carattere costitutivo, in quanto non dispone l’annullamento o, comunque, la privazione degli*



effetti, di alcuno dei provvedimenti adottati dalla stazione appaltante, ovvero dei contratti in essere”.

E ciò in quanto “l’atto dell’Autorità, infatti, non costituisce una manifestazione di volontà in grado di incidere sulla sfera giuridica del destinatario ma è la mera rappresentazione di un giudizio, che può eventualmente essere accompagnato dall’invito alla stazione appaltante ad esercitare i propri poteri di autotutela”, che ad oggi, non risultano essere stati esercitati, verosimilmente ritenendo giuridicamente legittima l’Operazione.

In definitiva, “l’atto impugnato, quindi, ha la medesima natura di un parere non vincolante, con il quale l’ANAC ha espresso delle valutazioni che possono eventualmente essere di impulso per l’esercizio da parte della stazione appaltante o di altre autorità dei propri poteri ma che sono prive di autonoma consistenza lesiva”.

12. A ciò si aggiunga che il TAR Lazio non si è espresso nel merito dell’Accordo di *partnership*, nemmeno incidentalmente, lasciando quindi impregiudicata ogni possibile valutazione sulla legittimità dell’Operazione.

13. Nonostante il rigetto del ricorso, l’esito del giudizio ha confermato che la Delibera di ANAC n. 172/18 non ha la capacità di spiegare effetti diretti sull’Operazione intrapresa con A2A.

Ne è derivato un ulteriore consolidamento dell’assetto societario di LGH venutosi a creare in ragione dell’acquisizione delle quote da parte di A2A.

Resta da verificare, invece, gli effetti prodotti dalla menzionata sentenza in ordine all’evoluzione dell’Accordo di *partnership*, tenuto conto che, nelle more del giudizio amministrativo, le parti si sono limitate a rinnovare le pattuizioni parasociali senza dare seguito alla realizzazione della fusione per incorporazione.

*

IV. LA PROPOSTA DI FUSIONE.

14. Recentemente è pervenuta ai soci di LGH la proposta preliminare afferente alla fusione per incorporazione, cui farà seguito, in caso di accettazione, la predisposizione di un progetto di fusione.

La procedura di fusione è disciplinata in modo dettagliato nei primi cinque commi dell’art. 22 dell’Accordo, a cui si rinvia per ragioni di sinteticità.

15. A fronte di tale proposta, gli enti locali titolari delle partecipazioni dei soci di LGH sono chiamati a pronunciarsi in merito alla realizzazione della fusione societaria con A2A, adottando un atto che esprima l’indirizzo che dovrà seguire il proprio rappresentante in seno all’assemblea dei soci di LGH.

Ferme le valutazioni di carattere politico e amministrativo in capo alle amministrazioni pubbliche interessate dall’Operazione, si osserva quanto segue sotto il profilo giuridico in merito alla prospettata fusione, senza esaminare le questioni – già debitamente affrontate in passato nei precedenti pareri legali resi da altri professionisti– della legittimità o meno della cessione di partecipazioni da parte di LGH senza gara pubblica in ragione della infungibilità di A2A e della sorte dei rapporti concessori sottostanti.



16. Gli effetti della fusione sono disciplinati dall'articolo 2504-bis Codice civile, in base al quale *“la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione”* (comma 1).

Sul punto, la giurisprudenza ha chiarito che la fusione si risolve *“in una vicenda meramente evolutiva-modificativa dello stesso soggetto, che conserva la propria identità, pur in un nuovo assetto organizzativo”* (così Cassazione Civile, Sezioni Unite, 8 febbraio 2006, n. 2637; *Idem*, 17 settembre 2010, n. 19698; *Idem*, 14 settembre 2010, n. 19509; Sezione VI, 16 maggio 2017, n. 12119; nella giurisprudenza amministrativa, cfr. TAR Lazio, Roma, Sezione II-ter, 5 aprile 2017, n. 4244).

Pertanto, se da un lato non si ha estinzione degli enti partecipanti, dall'altro non viene a crearsi neppure un diverso soggetto: la società risultante dalla fusione è un ente che deriva da quelli originari e che è il risultato di una loro evoluzione.

In questa prospettiva, la giurisprudenza civile ha precisato che *“il legislatore, novellando il vecchio disposto in tema di fusione, ha evidenziato, con chiarezza terminologica inequivocabile, l'elemento della continuità che segna in modo costante tutte le operazioni straordinarie – fusione, scissione e trasformazione – e che lega, senza soluzione di continuità, il soggetto di diritto che vi partecipa dal suo stadio iniziale a quello di metamorfosi finale, senza che sia possibile riscontrare, sul piano giuridico, alcuna frattura che possa indurre l'interprete a ravvisare un fenomeno successorio”* (così Tribunale di Milano, 17 ottobre 2008, ordinanza, in *Riv. Dir. Soc.*, 2009, 551).

Partendo da tale assunto, è stato affermato che la fusione *“rappresenta una vicenda che nulla ha a che fare con la successione ad un soggetto estinto e non è diretta alla definizione dei rapporti sociali, né al relativo loro trasferimento, quanto piuttosto alla prosecuzione degli stessi sotto una diversa organizzazione e forma”*, con la conseguenza che *“ogni riferimento al fenomeno di trasferimento o di successione di partecipazioni risulta fuorviante”* (Tribunale di Milano, ordinanza cit.).

17. Questa interpretazione sembrerebbe quindi escludere l'applicazione alle operazioni di fusione delle procedure previste dall'articolo 10, comma 2 Decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175 (*“TUSP”*), che costituisce l'approdo dell'evoluzione delle norme richiamate dall'ANAC nella Delibera n. 172/2018 al fine di giustificare la necessità di una procedura comparativa ad evidenza pubblica nella cessione di partecipazioni sociali.

Tale disposizione stabilisce che *“l'alienazione delle partecipazioni è effettuata nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione”*, prevedendo che, *“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”*.

18. Nel senso dell'esclusione di un simile obbligo per le operazioni di fusione propende anche la giurisprudenza amministrativa più risalente, ampiamente citata nell'ambito del procedimento instaurato dall'ANAC (e da cui quest'ultima Autorità prende le distanze nella Delibera n. 172/18, sia pure senza citare orientamenti di segno contrario: cfr. pagine 9 e 10).



Si fa riferimento all'ordinanza cautelare con cui il Consiglio di Stato ha affermato che *"il ricorso alla fusione, nelle circostanze concrete, trattandosi di operazione che coinvolge una società integralmente pubblica e altra controllata da ente pubblico con capitale privato flottante, non sembra comportare alcun previo obbligo di gara"* (Sezione VI, ordinanza 1° aprile 2005, n. 1610).

La base di questo ragionamento è evincibile dal provvedimento cautelare di primo grado, confermato dal Consiglio di Stato con l'ordinanza sopra citata. In quell'occasione, infatti, è stato osservato che *"la fusione, quando ha un effettivo significato economico (...) non è una procedura di affidamento di servizi ma un modello organizzativo che deve essere valutato in maniera autonoma"*, non potendo quindi accogliersi la tesi secondo cui *"la fusione rappresenti soltanto uno schema formale al di sotto del quale si dovrebbe ricercare la sostanza di una vera e propria compravendita di azioni"* (TAR Lombardia, Brescia, Sezione I, ordinanza 25 febbraio 2005, n. 273, emessa su ricorso, poi, dichiarato improcedibile per sopravvenuta carenza di interesse con decreto n. 4950 del 27 dicembre 2010).

19. Un ulteriore elemento che escluderebbe il ricorso ad una procedura competitiva ad evidenza pubblica, in merito alla prospettata fusione per incorporazione, potrebbe rinvenirsi nella natura giuridica di LGH a seguito dell'Operazione.

Stando a quanto riferito, LGH sarebbe configurabile quale "società controllata da società quotata". A seguito dell'Operazione del 2016, infatti, risulta che LGH sia partecipata al 51% e controllata da A2A, che è quotata sul listino di Borsa Italiana.

In considerazione di ciò, LGH sarebbe sottoposta a un regime normativo meno restrittivo di quello previsto per le società a partecipazione pubblica.

Al riguardo, l'articolo 1, comma 5, TUSP (nella versione da ultimo modificata dall'articolo 1, comma 721, Legge 30 dicembre 2018, n. 145), dispone che *"le disposizioni del presente decreto si applicano, solo se espressamente previsto, alle società quotate, come definite dall'articolo 2, comma 1, lettera p), nonché alle società da esse controllate"* (enfasi aggiunta).

Ebbene, nell'ambito del TUSP non si rinviene alcuna previsione espressa che sottoponga le società quotate e/o le società da esse controllate all'obbligo di svolgere una procedura concorsuale ad evidenza pubblica al fine di selezionare il *partner* con cui realizzare un'operazione di fusione per incorporazione.

Le società quotate e/o le società da esse controllate non sono neppure richiamate dall'articolo 10, TUSP, che prevede l'obbligo di espletare procedure ad evidenza pubblica nel caso di alienazioni di partecipazioni sociali.

Del resto, ritenere applicabile l'obbligo di svolgere una procedura comparativa ad evidenza pubblica nell'ambito di un'operazione straordinaria di fusione per incorporazione si rivelerebbe non aderente alla finalità della riforma, che pare essere quella di ritagliare maggiore spazio di azione in capo alle società quotate, a tutela anche degli investitori privati.

20. Ricostruita in questi termini la vicenda, nel caso di specie potrebbe sostenersi l'applicazione dell'articolo 8 TUSP in materia di acquisto di partecipazioni in società già costituite. Tale disposizione si riferisce espressamente anche alle operazioni straordinarie, nel cui novero rientra l'ipotesi della fusione per incorporazione.



Il comma 1 prevede che *“le operazioni, anche mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione a operazioni straordinarie, 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”*.

Occorre, dunque, che la deliberazione di partecipazione dell’amministrazione pubblica venga adottata con *“deliberazione del consiglio comunale, in caso di partecipazioni comunali”* (articolo 7, comma 1, lettera d) e che tale atto sia *“redatto in conformità a quanto previsto all’articolo 5, comma 1”* (articolo 7, comma 2), che prescrive un onere di motivazione analitica.

Dello stesso avviso è il Consiglio Nazionale del Notariato, secondo cui *“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”* (pagina 9 dello Studio n. 229-2017/I dal titolo *“Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni ed onere di controllo notarile”* in www.notariato.it).

Venendo alle conseguenze determinate dalla mancata osservanza di tale procedura, il comma 2 del citato articolo 7 TUSP stabilisce che *“l’eventuale mancanza o invalidità dell’atto deliberativo avente ad oggetto l’acquisto della partecipazione rende inefficace il contratto di acquisto della partecipazione medesima”*.

Infine, il comma 3 precisa che *“le disposizioni del presente articolo si applicano anche all’acquisto, da parte di pubbliche amministrazioni, di partecipazioni in società quotate, unicamente nei casi in cui l’operazione comporti l’acquisto della qualità di socio”*.

La norma non è chiara nel definire l’ambito di applicazione, in quanto nulla dispone con riferimento all’acquisto di partecipazioni indirette nelle società quotate, limitandosi a prendere in considerazione l’ipotesi-tipo dell’acquisto di partecipazione diretta da parte della pubblica amministrazione.

Questo aspetto non è chiarito nemmeno dalla Relazione illustrativa al TUSP, in cui si afferma soltanto che devono essere assoggettate all’articolo 8 le operazioni che comportino per la prima volta l’acquisto di partecipazioni di pubbliche amministrazioni in società quotate, con esclusione di tutte quelle successive, come la sottoscrizione di aumenti di capitale (cfr. Relazione illustrativa allo Schema di d.lgs., in documenti.camera.it; anche la dottrina non ha fornito indicazioni interpretative: cfr. S. CIMINI, *Acquisto di partecipazioni in società già costituite*, in G. MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano, 2018, pp. 241 e 242).

Un ulteriore elemento di incertezza deriva dalla già rilevata natura giuridica di LGH quale *“società controllata da società quotata”*. Non è chiaro se la disciplina del richiamato articolo 8 debba applicarsi anche nel caso di una pubblica amministrazione che consegua, per la prima volta, partecipazioni indirette di una società quotata per il tramite della fusione per incorporazione della propria società partecipata con la società quotata che già ne detiene il controllo. In questi casi, infatti, si potrebbe sostenere l’esclusione dell’operazione societaria dall’articolo 8, TUSP, poiché non riguardante *“un acquisto di partecipazioni”* in senso stretto, per di più tra due società sottoposte al medesimo regime di *favor* per gli investitori privati. Inoltre, l’operazione coinvolgerebbe un *partner* che, in quanto soggetto già presente all’interno della compagine societaria partecipata, sarebbe già conosciuto alla pubblica amministrazione e dunque non sembrerebbe giustificare ulteriori valutazioni.

Si tratta, tuttavia, di interpretazioni certamente opinabili, soprattutto in sede giurisdizionale



dove non si è formato un orientamento univoco. A fronte di questa incertezza, tenuto conto dello spirito generale della riforma, pare preferibile, in via cautelativa, attenersi alla disciplina dell'articolo 8 TUSP, anche nel caso di partecipazioni indirette delle società quotate detenute dalle pubbliche amministrazioni.

*

V. IL RUOLO DELL'ANAC E LA GIURISPRUDENZA PIÙ RECENTE.

21. Le superiori considerazioni, di carattere generale, devono essere coordinate con una serie di elementi che contraddistinguono la fattispecie concreta, primo fra tutti l'esistenza della Delibera n. 172/18 dell'ANAC.

Il Giudice amministrativo, infatti, se da un lato ha negato la "autonoma consistenza lesiva" della Delibera n. 172/18, dall'altro ha riconosciuto che "ha la medesima natura di un parere non vincolante" (TAR Lazio Roma, n. 12074/19 cit.).

In linea generale, la giurisprudenza ha chiarito che "laddove sia acquisito un parere non vincolante, l'amministrazione è tenuta a specificare in motivazione le ragioni per cui ritenga di non adeguarsi ad esso, mentre non è necessaria una motivazione particolareggiata qualora l'amministrazione ritenga di dividerlo" (TRGA di Trento, sentenza 1° ottobre 2020, n. 167).

Il concetto è stato ribadito anche con specifico riferimento agli "atti non vincolanti" adottati dall'ANAC, che "possono essere disattesi mediante atti che contengano una adeguata e puntuale motivazione, idonea a dar conto delle ragioni della diversa scelta amministrativa" (TAR Lazio, Roma, Sezione I, 14 febbraio 2018, n. 1735; in senso conforme cfr. anche Sezione I-quater, ordinanza 19 settembre 2019, n. 9828).

Nel caso di specie, dunque, qualora si decida di dare concreta attuazione al progetto di fusione per incorporazione, dovrà essere assolto il summenzionato onere di motivazione adeguata e puntuale, al fine di discostarsi dalle argomentazioni contenute nella Delibera n. 172/18 dell'ANAC.

22. Sia consentito osservare come tale motivazione dovrà dare atto anche della ragione per cui si intenda realizzare la fusione per incorporazione, anziché gli altri scenari contemplati dall'articolo 22 dell'Accordo del 4 marzo 2016.

A tale proposito, si evidenzia come le diverse opzioni non fossero fra loro del tutto alternative o equivalenti. Nelle premesse dell'Accordo, infatti, alla lettera h) è precisato che "il momento costitutivo dell'aggregazione industriale in oggetto, che si realizzerà attraverso l'ingresso di A2A nel capitale sociale di LGH, si pone quale prima e necessaria fase di un percorso che, nelle intenzioni delle Parti, e fermo quanto previsto in merito nel presente Contratto, darà inizio a un processo di valutazione delle Parti in merito all'evoluzione della partnership e potrà portare - ove ne ricorrano tutti i presupposti - alla fusione per incorporazione della Società nel Partner Maggioritario. In tale ottica e alla luce di tali finalità, le Parti riconoscono e concordano di dare rilievo prioritario all'ipotesi di fusione di LGH in A2A, che - nei termini e alle condizioni meglio indicati di seguito nel presente Contratto - ricorrendone i presupposti, si pone quale epilogo prioritario e preferenziale del percorso di partnership avviato con l'ingresso di A2A nel capitale sociale di LGH" (enfasi aggiunta).



8 di 11

Nelle intenzioni delle parti, dunque, la fusione per incorporazione, sebbene non rappresenti l'unico esito possibile del percorso di *partnership* intrapreso da A2A e LGH, sembrerebbe costituire l'epilogo prioritario del processo di aggregazione in corso dall'anno 2016, mentre le altre opzioni sembrerebbero essere state previste in via residuale, ossia in caso di mancato conseguimento degli obiettivi descritti nelle premesse dell'Accordo medesimo.

23. In difetto di tanto, gli atti amministrativi adottati al riguardo potrebbero essere affetti da illegittimità per violazione dell'articolo 3 Legge 7 agosto 1990, n. 241 nonché per eccesso di potere, oltre a poter eventualmente rilevare in sede contabile ai fini della configurazione dell'elemento soggettivo della responsabilità erariale.

24. A ciò si aggiunga che, nel frattempo, l'ANAC è stata investita di ulteriori poteri, che non sono stati esercitati nel corso del precedente procedimento ma che ben potrebbero essere attivati adesso.

Il riferimento è all'articolo 52-ter Decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, così come convertito dalla Legge 21 giugno 2017, n. 96, che ha aggiunto 3 commi all'interno dell'articolo 211 Decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, riconoscendo la legittimazione processuale dell'ANAC ad agire in giudizio contro gli atti delle altre amministrazioni pubbliche.

Il comma 1-bis, anzitutto, prevede che *"l'ANAC è legittimata ad agire in giudizio per l'impugnazione dei bandi, degli altri atti generali e dei provvedimenti relativi a contratti di rilevante impatto, emessi da qualsiasi stazione appaltante, qualora ritenga che essi violino le norme in materia di contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture"*.

Il comma 1-ter, poi, prevede che *"l'ANAC, se ritiene che una stazione appaltante abbia adottato un provvedimento viziato da gravi violazioni del presente codice, emette, entro sessanta giorni dalla notizia della violazione, un parere motivato nel quale indica specificamente i vizi di legittimità riscontrati. Il parere è trasmesso alla stazione appaltante; se la stazione appaltante non vi si conforma entro il termine assegnato dall'ANAC, comunque non superiore a sessanta giorni dalla trasmissione, l'ANAC può presentare ricorso, entro i successivi trenta giorni, innanzi al giudice amministrativo"*.

Il comma 1-quater, infine, demanda all'ANAC l'adozione di un proprio regolamento, con cui *"può individuare i casi o le tipologie di provvedimenti in relazione ai quali esercita i poteri di cui ai commi 1-bis e 1-ter"*. Tale regolamento è stato adottato con Delibera del 13 giugno 2018 e, per quanto di interesse ai presenti fini, ricomprende gli *"atti di indirizzo"* nel novero degli atti impugnabili, sia ai sensi del comma 1-bis, sia ai sensi del comma 1-ter.

Non si può, quindi, escludere a priori che l'ANAC possa contestare l'illegittimità dei nuovi atti per le stesse ragioni già sviluppate nella Delibera n. 172/18, anche proponendo ricorso davanti al Giudice amministrativo.

25. Occorre poi dare atto che, sul tema degli accordi di aggregazioni industriali concluse da A2A nel territorio lombardo, si registra un recente orientamento giurisprudenziale che è particolarmente rigoroso e che potrebbe essere invocato anche nell'ambito dell'operazione in esame al fine di sostenerne la non percorribilità (cfr. TAR Lombardia, Milano, Sezione I, 15 febbraio 2021, n. 412).

In quell'occasione, il TAR Lombardia – seppur non si è pronunciato riguardo ad una fusione per incorporazione, bensì ad una complessa operazione che prevedeva *"l'attribuzione della partecipazione societaria a fronte del conferimento del ramo di azienda"* – ha affermato che *"pur non essendosi verificata una cessione di partecipazioni a fronte di una somma di denaro, è stato comunque corrisposto dalla A.E.B. s.p.a. [il partner minoritario nel caso di specie, ndr]*



alla A2A s.p.a. il corrispettivo per il bene conferito in natura, il quale ha determinato un aumento del capitale sociale, la sua suddivisione in diverse categorie di azioni e la rideterminazione del valore delle stesse in base a un valore di cambio". In questo contesto, dunque, seguendo un approccio aderente al principio sostanzialistico, si sarebbe dovuto ricorrere alla procedura competitiva per "stimolare la valorizzazione economica degli assetti aziendali da conferire e il confronto sulla loro effettiva utilità allo svolgimento dell'attività di impresa e alla realizzazione del fine pubblico per la quale viene esercitata".

In senso conforme si colloca anche la Corte dei Conti lombarda, che, in sede consultiva, ha rilevato come "prescindendo, in definitiva, dal nomen iuris che si utilizza, tutte le volte in cui si intende immettere nel sistema una occasione di guadagno, occorrerà procedere attraverso una procedura selettiva, ispirata ai criteri di imparzialità, non discriminazione e trasparenza", anche con riferimento alle partecipazioni indirette (Sezione Regionale Controllo, Lombardia, 29 gennaio 2019, parere n. 8/2020).

Sempre ad avviso del TAR Lombardia, questo obbligo di procedura competitiva non sarebbe stato derogabile in ragione del requisito della infungibilità in capo ad A2A, di cui sarebbe mancato l'accertamento nel caso concreto. E ciò in quanto "non può ritenersi sufficiente a derogare alla regola dell'evidenza pubblica la mera valutazione della convenienza economica e strategica dell'operazione societaria, ma occorre dimostrare che l'interesse pubblico non può che essere soddisfatto in via esclusiva dall'unico operatore presente sul mercato di riferimento". Di conseguenza, si sarebbe "dovuto quantomeno esperire un'indagine di mercato per sostenere le circostanze eccezionali che giustificerebbero l'individuazione della A2A s.p.a. come l'unico partner industriale interessato all'operazione di integrazione industriale".

Nella stessa direzione sembra porsi la Corte dei Conti lombarda, secondo la quale "le ipotesi in cui è ammessa l'alienazione delle partecipazioni mediante negoziazione diretta con un singolo acquirente sono «confinata» a casi eccezionali, collegati ad una convenienza economica dell'operazione, di cui nella delibera si dovrà dare analiticamente atto". L'onere di analitica motivazione si esplica "mediante approfondite, congrue e comprovate valutazioni in ordine alla situazione economica e patrimoniale della società (supportata da idonea documentazione), anche in chiave prospettica e di vantaggiosità per la comunità di riferimento in termini di resa del servizio, nonché tenendo in debito conto il contesto economico, sociale e territoriale in cui si opera". Occorrerà, peraltro, "dare atto dell'interesse pubblico che si andrà a perseguire mediante l'operazione di alienazione, evidenziando, specie laddove lo stesso sia quello di risanamento delle risorse pubbliche, i dati e le informazioni di bilancio utili allo scopo" (Sezione Regionale Controllo, Parere n. 8/2020 cit).

26. Sul punto è bene evidenziare che l'orientamento del TAR Lombardia, oltre a non riguardare direttamente un'ipotesi di fusione per incorporazione (per la quale, come si è visto, valgono regole particolari rispetto alla disciplina generale delle alienazioni), è sostenuto in una sentenza che risulta tuttora impugnata e che, quindi, potrebbe essere riformata in futuro (l'appello è stato proposto al Consiglio di Stato con ricorsi iscritti al RG nn. 2554/2021, 2503/2021 e 2498/2021).

27. Si consideri, *ad abundantiam*, che la cessione di partecipazioni da LGH ad A2A costituisce oramai un fatto compiuto, cui viene dato seguito attraverso la (scelta della) fusione per incorporazione prevista dall'Accordo del 4 marzo 2016.

In altri termini, se dovesse essere proposto un giudizio (anche da parte dell'ANAC) contro gli atti amministrativi inerenti alla fusione per incorporazione di LGH in A2A nell'ambito del predetto Accordo, il ricorso dovrebbe superare la plausibile obiezione di improcedibilità e comunque inammissibilità per non avere contestato, in precedenza, gli altri atti nei termini



decadenziali previsti dalla legge per l'esercizio dell'azione giurisdizionale davanti al Giudice amministrativo.

*

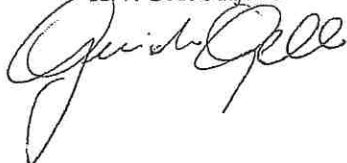
VI. CONSIDERAZIONI DI SINTESI.

28. Fermo restando quanto esposto nel presente *memo*, cui integralmente si rimanda, paiono potersi svolgere le seguenti considerazioni:

(i) a fronte del consolidamento dell'acquisizione delle quote di LGH da parte di A2A, sembrerebbe potersi escludere l'applicazione alla fusione per incorporazione delle procedure previste dall'articolo 10, comma 2, TUSP, in ragione anche della natura di società controllata da società quotata che rivestirebbe LGH;

(ii) qualora si decida di dare concreta attuazione al progetto di fusione per incorporazione, dovrà essere assolto un onere di motivazione analitica e rafforzata, anche nella prospettiva di un'eventuale contestazione da parte di ANAC, nel rispetto delle modalità previste dall'articolo 8, TUSP, ove ritenuto applicabile alla luce delle considerazioni suesposte, nonché avuto riguardo alla specifica situazione soggettiva di ogni società patrimoniale (o socio territoriale) coinvolta nell'operazione.

Avv. Guido Ajello



Avv. Annalisa Di Ruzza



Avv. Edoardo Ferrero

