



Il controllo pubblico congiunto tra maggioranza azionaria e coordinamento effettivo: orientamenti a confronto e questioni aperte a seguito della sentenza n. 436/2026

di Maria Elena Ardita*

27 luglio 2026

Abstract: la disciplina del Testo Unico sulle Società Pubbliche introduce una regolazione speciale applicabile alle società a controllo pubblico. Negli ultimi anni, il confine tra applicabilità e inapplicabilità della normativa speciale ha assunto dei contorni meno nitidi, alla luce dei contrasti interpretativi sorti in dottrina e giurisprudenza in merito alla definizione di controllo pubblico congiunto. La recente sentenza n. 436 del 2026 si è occupata di dirimere i preannunciati contrasti stabilendo i presupposti alla luce dei quali una società partecipata da più amministrazioni (con la compartecipazione di soci privati) possa definirsi a controllo pubblico.

The provisions of the Consolidated Law on Public Companies introduce special regulations applicable to publicly controlled companies. In recent years, the line between when these special regulations apply and when they do not has become less clear, considering conflicting interpretations that have arisen in legal scholarship and case law regarding the definition of joint public control. The recent Council of State ruling No. 436 of 2026 sought to resolve these anticipated conflicts by establishing the conditions under which a company owned by multiple public administrations (with the participation of private shareholders) may be defined as being under public control.

Sommario: 1. Introduzione: la qualificazione delle società a controllo pubblico nel TUSP e il problema del "controllo congiunto" – 2. L'evoluzione degli orientamenti interpretativi: un quadro frammentato – 2.1 L'orientamento "espansivo" del MEF e il controllo congiunto anche per "comportamenti concludenti" – 2.2 Le opinioni (contrastanti) tra Sezioni di controllo e giurisdizionali della Corte dei conti e gli altri contributi istituzionali – 2.3 La giurisprudenza amministrativa antecedente: tra presunzioni e necessità di vincoli formali – 3. La sentenza del Consiglio di Stato n. 436/2026: contenuto, continuità e discontinuità rispetto agli orientamenti precedenti – 4. Il nodo centrale: come deve strutturarsi il coordinamento tra soci pubblici? Il problema della formalizzazione degli accordi e le possibili prospettive di riforma future – 5. Conclusioni.

1. Introduzione: la qualificazione delle società a controllo pubblico nel TUSP e il problema del "controllo congiunto"

La qualificazione di una società come "a controllo pubblico" ai sensi del D.Lgs. n. 175/2016 rappresenta, a quasi dieci anni dalla sua entrata in vigore, un nodo interpretativo

* Dottoressa in Giurisprudenza, Luiss Guido Carli. Articolo **non** sottoposto a *double-blind peer review* ai fini della pubblicazione quale articolo di Fascia A.



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

ancora irrisolto, come dimostra la recente sentenza del Consiglio di Stato n. 436/2026, che si propone di approfondire nella presente trattazione.

Il confine tra società a controllo pubblico e società a mera partecipazione pubblica non è un elemento trascurabile, dal momento che le sole entità ascrivibili alla prima categoria soggiacciono alla regolazione del Testo Unico in materia di società pubbliche ("TUSP"). Quest'ultimo introduce una normativa speciale, in gran parte derogatoria rispetto alle disposizioni del Codice civile, in riferimento alla *governance* interna, al procedimento di quotazione in mercati regolamentati, alla gestione del personale¹. Nonché, ancora, a un complesso di regole concernenti la trasparenza informativa e la responsabilizzazione degli organi sociali, atte ad assicurare piena tutela delle risorse pubbliche investite². Come anticipato, tali regole trovano applicazione esclusivamente nei confronti delle società sottoposte a controllo pubblico, essendo insufficiente ai fini di tale assoggettamento la detenzione in mano pubblica di una partecipazione sociale non qualificabile come "di controllo".

Di conseguenza, è essenziale definire cosa s'intenda per "controllo"; aspetto, sostanzialmente, ricompreso nell'articolo 2, primo comma, lett. b) ed m). La lett. b) dell'articolo 2 individua il controllo *in primis* nella situazione descritta all'articolo 2359 del Codice civile, ma aggiungendo – e ciò forma oggetto di maggior dibattito – che il controllo sussiste anche laddove «in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo». La lett. m), di converso, statuisce che sono definibili quali società a controllo pubblico quelle in cui una o più amministrazioni pubbliche «esercitano poteri di controllo ai sensi della lett. b)». L'articolo 2359 del Codice civile, richiamato dall'articolo 2 del TUSP, distingue tre possibili situazioni di controllo: il controllo di diritto, connaturato alla detenzione della maggioranza dei voti esercitabili nelle assemblee della controllata; il controllo di fatto, caratterizzato dalla detenzione di una percentuale di voti sufficiente all'esercizio di un'influenza dominante nelle assemblee della controllata; il controllo derivante dalla presenza di vincoli contrattuali, attribuyente una posizione di influenza dominante nonostante la mancata detenzione di una componente maggioritaria al capitale votante.

In tale contesto è opportuno preannunciare che secondo l'interpretazione dottrinale maggioritaria l'art. 2359 del Codice non contemplerebbe o – meglio – non terrebbe in considerazione l'ipotesi del controllo plurisoggettivo³. Ciò, *in primis*, volendo valorizzare

¹ Si vedano, in particolare, gli artt. 3, 6, 11, 18, 19, 22 e 25 del D. lgs. 175/2016, in commento su G. MEO, A. NUZZO (diretto da), *Il testo unico sulle società pubbliche. Commento al d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, Cacucci Editore, Bari, 2016.

² F. GUERRERA, *Considerazioni in tema di controllo pubblico, controllo congiunto e controllo analogo nella disciplina del TUSP*, in *Rivista di diritto societario*, 2018, n. 3.

³ Cfr, ex multis, V. DONATIVI, "Società a controllo pubblico" e società a partecipazione pubblica maggioritaria, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2018, Fasc. 5; S. POZZOLI, *Il controllo congiunto*, in *Azienditalia*, 2024, 6; I. DEMURO, *Il controllo congiunto nelle società a partecipazione pubblica*



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

l'utilizzo del singolare nell'identificazione del soggetto controllore, in netta contrapposizione con la declinazione definitoria al 'plurale' delle entità soggette al controllo⁴. Ma anche, si badi, alla stregua di argomenti di natura sostanziale, annessi alla maggior praticabilità di una coniugazione in senso 'solitario' del concetto di controllo sul piano civilistico, in quanto esso cristallizzerebbe un potere di carattere positivo, intriso nell'adozione di scelte decisionali e di influenza dominante. Se è questa l'interpretazione della situazione giuridica di cui all'art.2359 da condividersi, evidentemente essa mal si concilia con l'esercizio collettivo del controllo ad opera di entità distinte, che piuttosto tende a concretizzarsi nella delineazione in negativo di poteri di veto sugli assetti decisionali della società e dunque su una tipologia di potere di natura impeditiva⁵.

Alla luce di tale inquadramento generale, la figura del "controllo congiunto" non vanterebbe alcun riferimento normativo esplicito. Nel tempo, esso è stato piuttosto ricavato dall'interpretazione dell'art. 2 del TUSP.

Quest'ultimo, come anticipato, alla lett. b) unifica il collegamento all'art.2359 c.c di cui al primo periodo alla particolare situazione in cui, alla luce di preesistenti disposizioni normative ovvero contrattuali, sia richiesto l'assenso unanime di molteplici soggetti pubblici per l'adozione di particolari scelte decisionali, riferendosi così anche alle circostanze in cui ad esercitare il controllo siano molteplici amministrazioni.

Tale novità ha indotto dottrina e giurisprudenza a porre l'attenzione sul grado di intensità che dovrebbe caratterizzare il coordinamento tra le amministrazioni detentrici di partecipazioni nel veicolo societario⁶.

prevalente, in C. IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, Giuffrè, Milano, 2019.

⁴ L'art.2359 c.c si riferirebbe infatti alle "controllate" pluralmente mentre, nell'enucleazione dei tre scenari di controllo di cui ai num. 1), 2) e 3) del primo comma, menzionerebbe sempre il soggetto controllore al singolare.

⁵ Per entrambe le argomentazioni si veda, diffusamente, M. BIANCHINI, *Il rapporto tra "società a partecipazione pubblica" e "società a controllo pubblico" alla luce della nozione di "controllo" solitario e congiunto del Testo Unico*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche*, Giuffrè, Milano, 2023, pp. 114 ss. e dottrina ivi citata, ove si precisa che la posizione di potere annessa a una situazione giuridica di controllo congiunto avrebbe carattere "negativo", ossia consisterebbe nella possibilità di impedire decisioni determinanti nell'assetto societario, mentre difficilmente potrebbe conciliarsi con un potere di influenza di carattere *positivo*, che invece rappresenterebbe il fulcro della situazione descritta all'art.2359 c.c. Ancora, si veda, K. MARTUCCI, *La nozione di controllo pubblico nel Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2022, fasc. 1, ove l'autrice osserva che il controllo congiunto ricrea una situazione di potere esercitabile "condizionatamente al raggiungimento di un accordo tra i soggetti controllanti". Per un'interpretazione maggiormente evolutiva e non escludente la possibilità di ricomprendere il controllo congiunto tra le situazioni di cui all'art.2359 c.c si veda, invece, V. CARIELLO, *L'art. 2359 del Codice civile e il controllo congiunto*, Giuffrè, Milano, 2026. Si veda, inoltre, F. SUCAMELI, *La tormentata nozione di "controllo pubblico" nel Tusp*, in www.dirittoeconomi.it, ove si propone un'intenzione legislativa a ricomprendere il controllo congiunto nelle fattispecie di cui all'art. 2359 c.c a partire dalla codificazione normativa dei patti parasociali agli artt. 2341-bis e 2341-ter del Codice civile.

⁶ K. MARTUCCI, *La nozione di controllo pubblico nel Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, cit., p. 112.



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

Sebbene, difatti, può dirsi che la compresenza di molteplici controllori non osti all'applicazione delle disposizioni del Testo Unico e, dunque, non consenta di sfuggire alla soggezione a una regolazione maggiormente rigorosa degli assetti di *governance* della società, non è altrettanto trasparente in quali situazioni può dirsi che vi siano, effettivamente, due o più controllori pubblici. Pertanto, un insieme di orientamenti – giurisprudenziali e non – hanno nel tempo tentato di tracciare il perimetro di applicabilità delle disposizioni del TUSP, principalmente muovendo da due interrogativi sequenziali:

- (i) se la disciplina maggiormente restrittiva del Testo Unico debba trovare applicazione ogni qualvolta la maggioranza del capitale sia pubblico, ossia detenuto da una o molteplici pubbliche amministrazioni, prescindendo dall'interesse appartenente a ciascuna di esse singolarmente, dall'eventuale coesistenza di soci privati e dalla presenza di un allineamento decisionale tra amministrazioni partecipanti;
- (ii) in caso contrario, ossia qualora si assuma la necessità di un coordinamento tra soci pubblici, quali debbano essere le relative modalità di raccordo tra essi, se necessitanti o meno di formalizzazione scritta ovvero desumibili da comportamenti concludenti.

Naturalmente qualora, alla luce della particolare struttura degli assetti proprietari, risulti che la maggioranza dei diritti di voto ovvero un'altra delle fattispecie di cui all'articolo 2359 del codice pertenga a un determinato soggetto (pubblico o privato che sia), risulterebbe essenzialmente irrilevante verificare la presenza di un coordinamento tra soci. L'imputabilità di una delle predette situazioni in capo a un singolo soggetto descrive la capacità di condizionare *attivamente* le scelte imprenditoriali, prescindendo dalla natura pubblicistica o privatistica degli azionisti di minoranza.

2. L'evoluzione degli orientamenti interpretativi: un quadro frammentato

2.1. L'orientamento "espansivo" del MEF e il controllo congiunto anche per "comportamenti concludenti"

In passato un rilevante indirizzo interpretativo in materia di controllo congiunto⁷ era stato fornito dalla Struttura di controllo e monitoraggio prevista dall'art. 15 del TUSP e istituita presso il MEF⁸. Nel suddetto orientamento il MEF ha innanzitutto ribadito che il legislatore del TUSP ha inteso ampliare, mediante il combinato disposto dell'art.2 lett. b) e lett. m), le fattispecie del controllo ai casi di esercizio congiunto da parte di molteplici

⁷ MEF – Dipartimento del Tesoro, *Orientamento ai sensi dell'art. 15, comma 2, del D.Lgs. n. 175/2016: la nozione di «società a controllo pubblico» di cui all'art. 2, comma 1, lett. m), del d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, del 15 febbraio 2018.

⁸ Trattasi di orientamenti non vincolanti (v. in tal senso V. DONATIVI, *"Società a controllo pubblico" e società a partecipazione pubblica maggioritaria*, cit., p. 750), ma dotati di particolare autorevolezza istituzionale.



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

pubbliche amministrazioni, prescindendo dalla riconducibilità di tale (controversa) figura all'art.2359 del Codice civile.

Ciò a motivo di un'interpretazione coerente «con la ratio della riforma volta all'utilizzo delle risorse pubbliche e al contenimento della spesa». Ma, si badi, questo non equivarrebbe a configurare il controllo pubblico ogni qualvolta la maggioranza del capitale sia pubblico. Per il MEF occorrerebbe pur sempre un concerto tra le amministrazioni partecipanti al capitale⁹, sebbene si parli di una propria estrinsecazione anche mediante comportamenti concludenti, dunque «a prescindere dall'esistenza di un coordinamento formalizzato». La pubblica amministrazione sarebbe così intesa quale soggetto unitario¹⁰, prescindendo dalla frammentazione del capitale e dunque dall'apporto partecipativo singolarmente detenuto¹¹.

La fallacia spesso segnalata dalla dottrina con specifico riguardo a questo indirizzo interpretativo trae spunto innanzitutto dal dettato letterale del secondo periodo dell'art. 2, lett. b) del TUSP, che identifica la fattispecie del controllo congiunto nella persistenza – in alternativa all'esplicita previsione da parte di norme di legge o statutarie – di un accordo, nella forma del patto parasociale, subordinante l'adozione di decisioni finanziarie e gestionali relative all'attività sociale al consenso unanime delle amministrazioni aderenti. In altre parole, per parte della dottrina, la stessa *littera legis* condizionerebbe l'esistenza del controllo congiunto alla propria trasposizione scritta. Non si tratta, tuttavia, dell'unico riferimento normativo che condurrebbe a constatare l'esigenza che il coordinamento tra soci pubblici sia formalizzato (e dunque a confutare le considerazioni ricomprese nell'Orientamento del MEF). Difatti, la l. 241/1990 all'art. 15 – mediante il richiamo al secondo comma all'art. 11 della stessa legge – sancisce la necessità che, salvo diversa disposizione di legge, gli accordi tra pubbliche amministrazioni rivestano la forma scritta a pena di nullità, quale corollario della propria funzionalizzazione al miglior espletamento di attività di interesse comune.

Pertanto, l'adequatezza di questo primo indirizzo interpretativo verrebbe messa in discussione dall'esigenza, nel particolare caso delle pubbliche amministrazioni, di conformarsi a regole specifiche di maggior rigore rispetto alla generale libertà di forma dei patti parasociali conclusi tra privati alla stregua dell'art.2341-bis del Codice civile¹². Nondimeno, non è comunque scontato che l'assenza di un coordinamento formalizzato incida sulla qualificazione stessa della società. In altre parole, se il giudizio in merito all'esistenza del controllo congiunto deve operare alla luce di un esame degli assetti proprietari e delle relazioni intercorrenti tra i soci pubblici partecipanti al capitale,

⁹ S. POZZOLI, *Il controllo congiunto*, in *Azienditalia*, 2024, 6, p. 768.

¹⁰ M. MACCHIA – F. MARCONI, *Incertezze sulla nozione di controllo pubblico*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2019, fasc. 5, p. 654.

¹¹ Sul punto si vedano anche, ad esempio, Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per la Liguria, deliberazione 24 gennaio 2018, n. 3 e Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per l'Emilia-Romagna, deliberazione 13 febbraio 2018, n. 32, entrambe disponibili su www.cortedeiconti.it.

¹² L'art. 2341-bis del Codice civile espressamente tratta di patti "in qualunque forma stipulati".



l'eventuale inadempimento alle prescrizioni formali dettate dalla legislazione pubblicistica per gli accordi tra pubbliche amministrazioni potrebbe incidere sul piano della validità dell'accordo ma non inficiare la valutazione della struttura societaria. Un accordo a forma vincolata che non ottemperi a siffatto requisito formale potrebbe dar luogo a una situazione patologica sul piano negoziale, ma, nell'ambito di un'indagine volta alla qualificazione della società quale ente «a controllo pubblico», potrebbe ciononostante reputarsi giuridicamente rilevante in quanto dimostrativo della capacità delle amministrazioni partecipanti di influenzare i centri decisionali della società¹³.

2.2. Le opinioni (contrastanti) tra Sezioni di controllo e giurisdizionali della Corte dei conti e gli altri contributi istituzionali

In via temporalmente successiva rispetto all'Orientamento del MEF, cristallizzante una posizione ermeneutica, come già detto, di natura intermedia, si sono riproposti due filoni di natura "estrema" ad opera, rispettivamente, delle Sezioni Riunite in sede di controllo e delle Sezioni Riunite in sede giurisdizionale della Corte dei conti.

Optando per una trattazione in ordine cronologico, si volge adesso lo sguardo alla delibera della Corte dei conti a sezioni riunite in sede di controllo, del 4 aprile 2019¹⁴. Quest'ultima, eliminando gli interrogativi posti nell'anno precedente tanto dagli Orientamenti del MEF quanto dalle singole sezioni regionali in sede di controllo, aveva optato per una semplificazione del meccanismo di accertamento della sussistenza di un controllo pubblico ogni qualvolta la maggioranza del capitale fosse detenuta da uno o più soggetti pubblici. Alla luce di tale posizione il TUSP non aggiungerebbe nessun requisito formale rispetto alla situazione descritta all'art.2359 del codice, se non la possibilità stessa che un controllo plurisoggettivo tra molteplici amministrazioni pubbliche si configuri¹⁵. La disponibilità in mano pubblica della maggioranza dei voti di cui all'art.2359 c.c costituirebbe dunque un elemento distintivo sufficiente e non richiederebbe l'ulteriore verifica del raccordo operativo tra le distinte amministrazioni. Tale soluzione comporta, inevitabilmente, una piena equiparazione sul piano degli effetti tra le situazioni in cui vi sia un concerto strutturato tra i soci pubblici e le ipotesi di disallineamento o, quantomeno, di indifferenza e mancata cooperazione gestionale nell'amministrazione societaria. L'unica possibile smentita rispetto a questo assunto presuntivo (destinato a operare in prima battuta ogni qualvolta si attesti la maggioranza dei diritti di voto in mano pubblica ovvero un'altra delle situazioni di cui all'art.2359) sarebbe l'ipotesi in cui si comprovi la sussistenza di un'influenza dominante di uno o più

¹³ V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, in *Rivista di diritto societario*, 2021, n. 1, pp. 29-30.

¹⁴ Corte dei conti, Sezioni riunite in sede di controllo, delibera 4 aprile 2019, n. 11, disponibile su www.cortedeiconti.it.

¹⁵ Aspetto, come già preannunciato in sede introduttiva, per nulla scontato secondo la dottrina in commento all'art.2359 c.c, sostenente la configurazione soltanto della fattispecie del 'controllo solitario'.



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

soci privati, «in virtù della presenza di patti parasociali[...]di specifiche clausole statutarie o contrattuali[...]».

Una variante di tale impostazione era stata proposta su questa scia dall'ANAC¹⁶, valorizzando maggiormente la natura della presunzione quale presunzione *iuris tantum*¹⁷. Pur elevando la partecipazione pubblica maggioritaria al capitale sociale a indice presuntivo della situazione di controllo pubblico, sufficiente per l'avvio di procedimenti di vigilanza, l'ANAC aveva precisato che essa si limita a produrre l'effetto di inversione dell'onere della prova in capo alla società interessata. Sarà quest'ultima, ove intenda sottrarsi all'applicazione della disciplina pubblicistica, a dover dimostrare positivamente l'assenza di un coordinamento formalizzato tra i soci pubblici – ad esempio in virtù della mancanza di patti parasociali, di accordi di voto o di altri strumenti di concertazione – nonché l'effettiva presenza di un'influenza dominante del socio privato tale da escludere che le decisioni societarie siano riconducibili alla volontà della compagine pubblica.

Si tratta, in ogni caso, di considerazioni oggetto di rovesciamento dalle coeve pronunce delle sezioni riunite in sede giurisdizionale della stessa Corte dei conti¹⁸. Queste ultime, riprendendo la posizione espressa da parte della dottrina, hanno all'opposto ritenuto che gli accordi tra pubbliche amministrazioni partecipanti finalizzati alla concertazione nella gestione societaria debbano formare oggetto di verifica documentale, e pertanto risultare da atto scritto. Dunque, la situazione di controllo pubblico non sarebbe osservabile da comportamenti concludenti, anche ove univoci, dovendo risultare esclusivamente da norme di legge, statutarie e da patti parasociali. Secondo la dottrina, tale posizione si allinea – come già anticipato – alla giurisprudenza costante in materia di contratti tra pubbliche amministrazioni, che richiedono la forma scritta «quale espressione dei principi costituzionali di buon andamento ed imparzialità della pubblica amministrazione e garanzia del regolare svolgimento dell'attività amministrativa»¹⁹.

¹⁶ ANAC, *Configurabilità del controllo pubblico congiunto in società partecipate da una pluralità di pubbliche amministrazioni ai fini dell'avvio del procedimento di vigilanza per l'applicazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza di cui alla legge 190/2012 e al d.lgs. 33/2013*, delibera 25 settembre 2019, n. 859.

¹⁷ Sul punto in dottrina V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, cit., p. 32, aveva qualificato la posizione della Corte dei conti espressa nella delibera del 4 aprile 2019 come cristallizzante una presunzione assoluta e inconfutabile, perché non ammettente la prova contraria di assenza di un coordinamento formalizzato tra i soci pubblici, valorizzata di contro nella delibera dell'ANAC.

¹⁸ Corte dei conti, Sezioni riunite in sede giurisdizionale, sentenza del 22 maggio 2019, n. 16 e Corte dei conti, Sezioni riunite in sede giurisdizionale, sentenza del 29 luglio 2019, n. 25, disponibili su www.cortedeiconti.it.

¹⁹ R. RANUCCI, *Forme e modalità di controllo di una pluralità di soci pubblici nelle società a partecipazione pubblica*, in *Il Foro Italiano*, 2019. Si veda inoltre M.V. SUSANNA, *Osservazioni in tema di controllo congiunto e relativa necessaria «formalizzazione» nel testo unico partecipate pubbliche*, in *Le Società*, 2019, n. 2, pp. 146 ss. ove, tra le molteplici ulteriori osservazioni, si riflette sulla circostanza che la stessa disciplina sulla libertà di forma dei patti parasociali stabilita all'art.2341-bis c.c verrebbe in ogni caso ridimensionata nel TUSP, ove si richiede all'art. 9 la deliberazione da parte dell'organo competente ai sensi dell'art. 7 di ogni conclusione, modifica o scioglimento di patti parasociali, a parer dell'autrice «nell'evidente necessità di una formalizzazione degli stessi».



2.3. La giurisprudenza amministrativa antecedente: tra presunzioni e necessità di vincoli formali

Prima dell'adozione della sentenza n. 436/2026, in commento nel presente contributo, il principale orientamento del Consiglio di Stato sul controllo congiunto a seguito dell'entrata in vigore del Testo Unico era quello espresso poco meno di un anno prima, con la sentenza n. 5289 del 2025, che la successiva pronuncia ha ampiamente ribaltato. Nel 2019 il Consiglio di Stato era intervenuto fuggacemente sull'argomento sancendo l'inidoneità di partecipazioni di natura pulviscolare in mano pubblica a consentire alle amministrazioni un'efficace incisività sulle decisioni strategiche della società, rendendosi necessaria la stipula di patti parasociali ovvero la costituzione di un organo statutario *ad hoc* che esprima la volontà dei soci pubblici²⁰. Tale orientamento era stato confermato da una pronuncia del 2023²¹ ove, più nitidamente, ci si era riferiti alla necessità che fosse avvenuta la conclusione di atti o accordi che vincolassero i soci pubblici all'esercizio congiunto delle proprie prerogative ovvero, quantomeno, a comportamenti concludenti esprimenti la volontà di imprimere un indirizzo strategico alla società.

Con la sentenza n. 5289 del 2025²², di contro, il Consiglio di Stato aveva preso posizione più fermamente e in un'ottica di maggior rigidità, ampliando il novero di società sottoponibili alla ferrea regolazione pubblicistica e comprimendo di fatto ogni possibile rischio elusivo²³. In un caso riguardante una società a capitale pubblico frazionato tra più enti, ciascuno detenente individualmente una partecipazione minoritaria rispetto al socio privato (che esprimeva il 44% del capitale), il Consiglio ha prediletto un approccio più severo. Fatta salva l'allegazione di prova contraria, quest'ultimo ha prestabilito che la delineazione del perimetro soggettivo e oggettivo di applicazione del TUSP si ancorasse alla mera detenzione, da parte di una o più amministrazioni pubbliche, dei voti previsti all'art.2359 del Codice civile in assemblea ordinaria.

Nel caso di specie, il controllo pubblico risultava altresì confermato da previsioni statutarie attribuenti al socio pubblico di maggioranza relativa il potere di designazione della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e il proprio Presidente²⁴. Tuttavia, sebbene tale aspetto abbia conferito completezza all'accertamento

²⁰ Sentenza del Consiglio di Stato, Sezione V, del 23 gennaio 2019, n. 578, in www.giustizia-amministrativa.it. In dottrina, tra i molti, J. BERCELLI, *La nozione di società a controllo pubblico nella giurisprudenza amministrativa*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2019, n. 6, p. 690.

²¹ Sentenza del Consiglio di Stato, Sezione V, del 10 marzo 2023, n. 2543, *ivi*.

²² Sentenza del Consiglio di Stato, Sezione IV, del 17 giugno 2025, n. 5289, *ivi*.

²³ Nel frattempo, nuove interpretazioni "dissonanti" erano sopraggiunte anche tra le sezioni regionali di controllo della Corte dei conti, in particolare con le deliberazioni n. 6 e n. 7 della sezione regionale di controllo per l'Emilia-Romagna, consultabili su www.cortedeiconti.it. In dottrina, sull'argomento v. A. GUIDUCCI, *La corretta individuazione delle situazioni di controllo (anche) ai fini della redazione del piano di razionalizzazione delle partecipate*, in *Azienditalia*, 2025, n. 12, p. 1235.

²⁴ Al socio privato, di contro, era attribuito il potere di nomina dell'amministratore delegato (v. G. ASTEGIANO - C. SAVAZZI, *Osservatorio giurisprudenziale*, in *Azienditalia*, 2025, n. 10, p. 1090.).



giurisprudenziale del controllo congiunto, non parrebbe essere stato qualificato dal Consiglio come proprio elemento costitutivo, rendendo chiaro che unico presupposto imprescindibile di sussistenza del controllo sarebbero le situazioni di cui all'art. 2359 del codice, indifferentemente in capo a una o più amministrazioni.

In questo modo, si agevolava la configurazione di quella che parte della dottrina ha definito una "super amministrazione di fatto"²⁵, considerando quale centro d'imputazione unitario soci pubblici di minoranza spesso esprimenti interessi diversificati – anche alla luce dei principi di tipicità organizzativa delle amministrazioni²⁶ – ma presuntivamente allineati sol che si accerti la prevalenza in aggregato del capitale pubblico sulle partecipazioni private.

3. La sentenza del Consiglio di Stato n. 436/2026: contenuto, continuità e discontinuità rispetto agli orientamenti precedenti

Svolte le dovute premesse in merito ai precedenti orientamenti, si volge lo sguardo adesso alla più recente pronuncia del Consiglio di Stato²⁷, che racchiude più cospicue considerazioni sul tema del controllo congiunto e si propone di risolvere le precedenti perplessità ermeneutiche, in attesa di un auspicato e necessario intervento legislativo.

La vicenda ruotava attorno alla corretta qualificazione di una società a capitale interamente pubblico come "società a controllo pubblico". In particolare, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, tramite la Ragioneria Generale dello Stato, aveva svolto una verifica amministrativo-contabile nei confronti di P.H. s.p.a., società con sede a Padova operante nel settore fieristico e congressuale, il cui capitale era ripartito tra il Comune di Padova (49,20%), la Camera di Commercio di Padova (49,20%) e la Provincia di Padova (1,60%), in esito al cui accertamento era pervenuto alla conclusione di una qualificazione della società come società a controllo pubblico, conseguentemente soggetta ai vincoli posti dalla legislazione del TUSP. Con impugnazione dinanzi al TAR Lazio sia degli atti endoprocedimentali sia della nota finale del MEF, la società coinvolta avviava così il relativo contenzioso amministrativo. Il TAR per il Lazio aveva dichiarato inammissibile il ricorso introduttivo – in quanto proposto avverso atti endoprocedimentali privi di autonomia lesività – e rigettato nel merito i motivi aggiunti; il Consiglio di Stato, investito della questione in sede di appello, ha confermato il rigetto fornendo tuttavia un puntuale distinguo tra società a partecipazione pubblica e società a controllo pubblico, in forza del carattere sostitutivo dell'appello.

²⁵ M. BIANCHINI, *La rilevanza della definizione di "controllo" e di "società a controllo pubblico" al cospetto del diritto della crisi e dell'insolvenza delle società pubbliche*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 10 dicembre 2025, p. 20.

²⁶ *Ibid.*

²⁷ Sentenza del Consiglio di Stato, Sezione VI, del 20 gennaio 2026, n. 436, in www.giustizia-amministrativa.it.



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

Muovendo dall'assunto che gli assetti di potere nell'ambito dei diversi organi societari possano essere variamente modulati, la semplice sommatoria delle partecipazioni detenute da soggetti pubblici, seppur esprimente la maggioranza del capitale, si rende uno strumento di accertamento inadeguato a parer del Consiglio. Assente un controllo monocratico, l'esistenza di un controllo congiunto richiederebbe l'ulteriore verifica di elementi che rendano concreto ed effettivo il potere di influenza sulla società. Tali elementi possono alternativamente esplicitarsi nella conclusione di atti o accordi o, quantomeno, in un comportamento concludente dei soci pubblici orientato in tal senso. Sebbene, dunque, si ammetta la sufficienza di una concertazione tacita tra i componenti del gruppo di controllo, non si può traslativamente pervenire alla conclusione che un mero computo matematico delle partecipazioni esprima l'esistenza di un centro di potere effettivo e unitario. Il Consiglio prosegue chiarificando che «una diversa affermazione rischia di affidare la verifica del controllo al solo riscontro dell'ammontare delle partecipazioni, giungendo ad affermare la sussistenza di un controllo congiunto in ogni caso in cui tale sommatoria consenta, solo astrattamente, di poter conferire al gruppo un'influenza dominante».

Pertanto, il Consiglio di Stato perviene al medesimo risultato proposto in primo grado dal TAR Lazio, ossia il rigetto del ricorso e la conferma della riconducibilità dell'ente nel novero delle società a controllo pubblico ai sensi dell'art. 2 del TUSP. Ciò, in particolare, riconoscendo il controllo pubblico congiunto in capo al Comune di Padova e alla Camera di Commercio (complessivamente titolari del 98,40% del capitale), sulla base di elementi fattuali precisi: tutte le principali decisioni strategiche della Società (quali, ad esempio, l'approvazione dei bilanci, la nomina dei diversi organi sociali) risultavano adottate all'unanimità o con il solo voto contrario della Provincia. Tale comportamento costante e reiterato non poteva perciò considerarsi un mero allineamento accidentale, costituendo piuttosto espressione di un'intesa tacita e duratura, corroborata dalla comune finalità dichiarata dai due soci di perseguire obiettivi istituzionali condivisi. Dunque, si badi, la circostanza che uno dei soci (ossia la Provincia) si esprimesse in senso contrario a deliberazioni strategiche per l'indirizzo sociale era giustificabile alla luce della propria esclusione dal gruppo controllante, composto dalle residuanti due amministrazioni.

Con questa considerazione, il Consiglio di Stato aggiunge implicitamente un rilevante tassello: l'art. 2, lett. b), secondo periodo del TUSP, richiedendo il "consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo", non implica che la concertazione debba avvenire tra *tutti* i soci. Diversamente opinando, s'introdurrebbe un elemento aggiuntivo ed estraneo al dato normativo, richiedente l'imputabilità del controllo all'intero assetto azionario e non soltanto a una più ridotta componente tra i diversi soci pubblici.

In punto di motivazione si tratta, in ogni caso, di una pronuncia in netta controtendenza²⁸ rispetto ai precedenti orientamenti. Nonostante essa concorra ad arginare le perplessità

²⁸ G. ASTEGIANO - C. SAVAZZI, *Osservatorio giurisprudenziale*, in *Azienditalia*, 2026, n. 4, p. 556.



che un approccio di natura eccessivamente espansiva (come quello avallato nella sent. 5289/2025) proponeva, non erode tutti gli interrogativi annessi a questa importante tematica, che ci si propone dunque di esporre in sede conclusiva.

4. Il nodo centrale: come deve strutturarsi il coordinamento tra soci pubblici? Il problema della formalizzazione degli accordi e le possibili prospettive di riforma future

La soluzione adottata dal Consiglio di Stato nella sentenza dello scorso 20 gennaio si colloca in una posizione intermedia tra quegli orientamenti avallanti la sufficienza del mero dato azionario ai fini della qualificazione come "società a controllo pubblico" e la più flessibile impostazione ermeneutica richiedente una formalizzazione dei patti protesi al dominio societario.

Ciò che emerge, comunque, è che rispetto al controllo solitario descritto all'art. 2359 del Codice civile viene richiesto un *quid pluris*, rappresentato da un esercizio in concreto di quel potere di veto e condizionamento delle scelte societarie da parte degli enti pubblici congiuntamente controllori della società. Lo stesso Consiglio ha affermato che «se il dato numerico è ex se significativo nel caso di dominanza in solitario, lo stesso non è, necessariamente, tale in caso di pluralità di partecipazioni». E, si badi, anche sul piano esegetico l'art. 2 del TUSP valorizza l'*esercizio* dinamico del potere di controllo piuttosto che la situazione *statica* ancorata al semplice dato numerico²⁹.

D'altro canto, la (comprensibile) libertà di forma in merito alle modalità di allineamento tra soci pubblici comprime i rischi elusivi annessi a una necessaria formalizzazione di tali accordi. Avallando la soluzione interpretativa opposta, difatti, si renderebbe sufficiente non trasporre in alcun rilievo documentale il raccordo tacito tra i soci pubblici al fine di sfuggire ai vincoli posti dal TUSP. E tale rischio potrebbe comportare la produzione di danni erariali conseguenti alla volontaria sottrazione del veicolo societario alla più rigorosa disciplina del TUSP, appellandosi all'assenza di una caratterizzazione formale dell'accordo³⁰.

Ma, d'altro canto, anche questa più flessibile chiave di lettura non è carente di contrappesi. Ove, infatti, un coordinamento fattuale si renda sufficiente, l'esigenza di garantire piena certezza e prevedibilità³¹ dovrebbe imporre di conferire rilevanza soltanto a quei comportamenti concludenti che manifestino *incontrovertibilmente* l'unicità di indirizzo operativo tra soci pubblici. Ci si chiede allora, ragionevolmente, se in tale contesto possa rilevare anche soltanto un'espressione omogenea dei diritti di voto in

²⁹ V. DONATIVI, "Società a controllo pubblico" e società a partecipazione pubblica maggioritaria, cit., p. 766.

³⁰ S. GLINIANSKI, Società in controllo pubblico congiunto, accordi taciti e comportamenti paralleli, in *LexItalia.it*, 2018.

³¹ Si parla di "ragionevole certezza probatoria", anche alla luce delle conseguenze della rientranza nella nozione di società a controllo pubblico, in F. SUCAMELI, *La tormentata nozione di "controllo pubblico" nel Tusp*, cit., a p. 8.



FORUM DI AMMINISTRAZIONE IN CAMMINO

Rivista elettronica di diritto pubblico, diritto amministrativo, diritto dell'economia e scienza dell'amministrazione a cura del Centro di ricerca sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet"

Direttori Prof. Giuseppe Di Gaspare - Prof. Bernardo Giorgio Mattarella - Prof. Aristide Police

assemblea. E, ancora, quale dovrebbe essere, nel caso, il livello di frequenza di un'uniformità deliberativa tra soci pubblici idonea a sconfinare la linea di demarcazione tra un allineamento accidentale e un coordinamento indicatore di una situazione di controllo congiunto³²? In altre parole, è ad oggi sconosciuto il grado di cogenza³³ che dovrebbe contornare una relazione tra soci pubblici non formalizzata.

Oltretutto, non è escluso che tali asserzioni possano inferirsi mediante il ricorso a presunzioni semplici, laddove taluni comportamenti dei soci pubblici costituiscano elementi indiziari gravi, precisi e concordanti a norma dell'art. 2729 del Codice civile³⁴. Tra le possibili soluzioni³⁵ a questi contrasti interpretativi, giunge una proposta di modifica del Testo Unico elaborata dall'Osservatorio Enti Pubblici e Società Partecipate del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili lo scorso dicembre 2025³⁶, che introdurrebbe proprio un ricorso al meccanismo presuntivo. Da un lato, si propone di estendere la disciplina sulle società a controllo pubblico alle società interamente partecipate da amministrazioni pubbliche, anche quando nessuna di esse detenga singolarmente una posizione di controllo. Tale estensione determinerebbe, in uno scenario affine o coincidente con quello che ha condotto alla sent. 436/2026 del Consiglio di Stato, una piena applicazione della disciplina prevista per le società a controllo pubblico senza necessità di accertamento in concreto dei legami tra i diversi soci.

E, d'altronde, in una situazione di intera concentrazione del capitale in mano pubblica e di scarsa frammentazione dell'azionariato – come, appunto, nel caso in esame – un mancato coordinamento tra soci per le decisioni di indirizzo strategico si tradurrebbe in una paralisi di molte attività sociali, rendendo comunque l'allineamento tra soggetti pubblici necessario e l'ipotesi contraria altamente inverosimile.

Dall'altro lato, si propone di applicare le medesime regole anche alle società a capitale pubblico maggioritario, nelle quali le amministrazioni pubbliche detengano complessivamente oltre la metà del capitale sociale, salvo che venga dimostrato che il controllo effettivo della società sia esercitato da un soggetto privato, da solo o congiuntamente a una o più amministrazioni pubbliche. Infine, se ne esclude l'applicazione per le società che gestiscono servizi pubblici locali a rete.

³² In argomento M. BIANCHINI, *Il rapporto tra "società a partecipazione pubblica" e "società a controllo pubblico" alla luce della nozione di "controllo" solitario e congiunto del Testo Unico*, cit., a p. 133 osserva che un rilievo formalizzato della situazione di controllo s'imporrebbe proprio onde evitare che un'illazione in merito all'esistenza di un coordinamento tra amministrazioni scaturisse dal mero esercizio di diritti di voto in deliberazioni assembleari o degli organi gestori.

³³ M. ATELLI, *Partecipate, l'alleanza «di fatto» determina il controllo pubblico*, in *Il Sole 24 Ore*, 11 maggio 2026, p. 27

³⁴ M. BIANCHINI, *Il rapporto tra "società a partecipazione pubblica" e "società a controllo pubblico" alla luce della nozione di "controllo" solitario e congiunto del Testo Unico*, cit.

³⁵ B.G. MATTARELLA, *Controllo societario pubblico, perimetro ancora da chiarire*, in *Il Sole 24 Ore*, 20 febbraio 2026, p. 28.

³⁶ Disponibile al presente link: https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2025/12/Tusp-2025_12_10_def.pdf.



5. Conclusioni

Alla luce delle persistenti incertezze interpretative emerse nell'applicazione della nozione di controllo pubblico, appare dunque sempre più necessario un intervento legislativo volto a definire in termini chiari e univoci i presupposti per l'assoggettamento delle società partecipate alla disciplina del TUSP.

La tendenza a valorizzare qualunque impianto espressivo del collegamento tra soci pubblici sembra essere la strada al momento prediletta, anche osservando i recentissimi orientamenti della Corte dei conti. Nella delibera della sezione regionale di controllo per la regione Lombardia, adottata lo scorso 16 marzo³⁷, in merito alla possibilità di cessione, da parte di un'amministrazione comunale, delle proprie quote di partecipazione in una società partecipata, la sezione ha ribadito che «in caso di partecipazioni pubbliche condivise il controllo in forma congiunta tra i soci pubblici è ben possibile attraverso un compendio di strumenti normativi e contrattuali[...] che assicurano la tenuta del legame interorganico tra gli enti e la società permettendo ai primi di esercitare un'influenza sugli obiettivi strategici».

Tuttavia, un'iniziativa di stampo normativo consentirebbe di superare le oscillazioni giurisprudenziali che hanno caratterizzato e potrebbero ulteriormente caratterizzare la materia e garantirebbe maggiore certezza del diritto agli operatori coinvolti.

Oltretutto, fin quando non sopraggiungerà un intervento chiarificatore, il rischio di nuove discrepanze nei parametri impiegati a livello giurisprudenziale è elevato, se si considera il quantitativo di inversioni di tendenza negli ultimi anni. L'assenza di un criterio ordinatore univoco comporta un elevato rischio per le imprese partecipate da soggetti pubblici, che potrebbero trovarsi nella problematica contingenza di dover applicare in via precauzionale gli strumenti di *governance* stabiliti dal TUSP, ovvero limitarsi a sottostare alla più flessibile disciplina applicabile alle società controllate da soggetti privati, con il rischio di soggezione a sanzionamenti legati al mancato adeguamento a una disciplina presumibilmente (ma non in maniera certa) a essi destinata.

³⁷ Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per la Lombardia, deliberazione del 16 marzo 2026, n. 84, in www.cortedeiconti.it.