

[E. u](#)[torio Cassazion](#)[Tutti gli art](#)[clicca qui](#)

La decisione, particolarmente pregevole per la profondità ed estensione, è stata esaminata nel caso di un danno derivante dalla perdita di valore di un pacchetto azionario della società X S.p.A. acquistato dalla società Y, partecipata dalla Provincia di Z al 99% e da un Comune all'1%.

Il suddetto pacchetto azionario era stato acquistato da una società privata attraverso un finanziamento contratto dalla società partecipata dalla Provincia con una banca, tesoriere della Provincia, dietro costituzione di pegno su un pacchetto azionario della medesima società già di proprietà della Provincia per un valore destinato integralmente alla sottoscrizione e liberazione in denaro di un futuro aumento di capitale sociale della partecipata. La complessa operazione finanziaria era finalizzata a garantire alla società controllata dall'ente territoriale la provvista per acquistare il pacchetto azionario della concessionaria autostradale, detenuto dalla società privata, nell'intento di acquistare il controllo della concessionaria stessa.

La particolarità della vicenda, che ha originato anche indagini penali, era che, di fatto, la "regista"

dell'acquisto del pacchetto azionario, formalmente compiuto dalla società partecipata, all'uopo ricapitalizzata con apposita delibera di Giunta provinciale, era in realtà la Provincia, la quale aveva stabilito, con altra e coeva delibera (contestata dalla Procura erariale) l'acquisto del pacchetto al prezzo ed alle condizioni contrattuali negoziate direttamente con la venditrice tramite consulenti di propria fiducia e senza alcun ruolo della società formalmente acquirente. L'accusa della Procura regionale e il danno erariale scaturivano dall'acquisto delle azioni dalla società privata ad un prezzo unitario ritenuto incongruo, per eccesso, rispetto a quello medio risultante da valori accertati nel giudizio di primo grado, ovvero per la perdita derivante dal decremento di valore delle azioni della medesima società già di proprietà provinciale o di altri enti pubblici.

La complessità della vicenda è evidente sia dal punto di vista della ricostruzione in fatto che delle questioni giuridiche (pregiudiziali e preliminari, nonché di merito).

La Corte di primo grado aveva ritenuto la non corrispondenza tra la condotta generatrice di danno (l'acquisto delle azioni deliberato, formalmente, dalla partecipata non ritenuta soggetta alla giurisdizione della Corte dei conti) e il danno ascrivibile al prezzo eccessivo pagato dall'ente locale per la sopravvalutazione delle azioni ovvero a seguito di un successivo decremento di altre azioni della medesima società, già di proprietà provinciale o di altri enti pubblici. In tale complesso contesto, era stato ritenuto, in primo grado, non provato l'elemento soggettivo dell'addebito in capo ai convenuti, nelle rispettive qualità di Presidente della provincia, segretario generale e componenti del c.d.a della partecipata (come si dirà, le persone fisiche, in parte, rivestivano entrambe le cariche).

Innanzitutto, il Collegio ha esaminato la questione di giurisdizione sui componenti del c.d.a della società partecipata dalla Provincia (al 99% + 1% da un comune) per il danno arrecato alla Provincia medesima a seguito del decremento del valore delle azioni della concessionaria autostradale conseguente all'acquisto da privato di altro pacchetto azionario, per acquisire una partecipazione di controllo nella suddetta società autostradale. Alcuni componenti del consiglio di amministrazione della società partecipata, peraltro, rivestivano anche ruoli di amministratori e segretario generale della Provincia.

Va ricordato che la Sezione territoriale aveva sospeso la trattazione del giudizio in attesa della definizione del giudizio penale di primo grado; l'ordinanza di sospensione era stata impugnata davanti alle Sezioni riunite mediante regolamento di competenza, cui seguiva l'annullamento dell'ordinanza di sospensione. Si era posto, dunque, il problema del *ne bis in idem*, poiché nell'atto di citazione erano stati evocati in giudizio non soltanto gli amministratori provinciali per il danno arrecato all'ente, ma anche alcuni soggetti partecipanti del c.d.a. della società partecipata (acquirente del pacchetto azionario) per il danno ad essa arrecato, secondo una prospettiva ormai superata dalla giurisprudenza consolidata della Corte di cassazione.

La Procura regionale aveva chiesto, sia pure in via subordinata, la condanna dei medesimi soggetti (che nello stesso tempo rivestivano le funzioni di segretario generale, direttore generale e capo di

gabinetto della Provincia, oltre che di componenti del c.d.a della partecipata).

La sentenza in commento restringe il *thema decidendum* alla responsabilità di tali soggetti

Al fine di stabilire la spettanza o meno della giurisdizione del giudice contabile su tali ultimi soggetti, il Collegio si è interrogato innanzitutto sulla provenienza delle risorse necessarie per l'acquisto della partecipazione azionaria della società concessionaria autostradale, formalmente eseguito dalla partecipata della Provincia mediante un aumento di capitale sociale in sede di assemblea straordinaria. In tale sede la Provincia, rappresentata dal Presidente, aveva esercitato i diritti maggioritari di socio al 99% deliberando detto aumento di capitale, che però era stato in concreto sottoscritto interamente dall'ente locale e finanziato dalla banca tesoriera mediante la costituzione di pegno di altre azioni della medesima concessionaria, già di proprietà della Provincia (secondo quanto dichiarato dal Presidente dell'ente locale, lo scopo finale dell'acquisto era quello di acquistare la partecipazione totalitaria della concessionaria autostradale, considerata strategica nella gestione delle infrastrutture viarie del nord Italia), nonché di quelle della medesima partecipata e di quelle oggetto di futura acquisizione dal gruppo privato.

Alla luce dei predetti fatti, pacifici in causa, secondo il Collegio di appello è evidente che nessun danno è stato arrecato alla società partecipata tramite la complessa operazione, qualificata come una sorta di anticipazione di tesoreria tra Provincia e Istituto tesoriere, senza alcun coinvolgimento della partecipata.

Nell'affrontare l'esame per risolvere la questione pregiudiziale, la decisione, in alcuni perspicui passaggi, chiarisce

con riguardo all'acquisto del pacchetto azionario, essendo rimasta inattiva fino all'effettiva stipula del contratto di acquisto delle azioni e finanche nella valutazione delle stesse rispetto all'incarico di consulenza circa l'opportunità dell'operazione finanziaria, conferito dalla Provincia e non dalla partecipata.

In tale contesto, il giudice di appello ha ammesso la sindacabilità degli strumenti con cui l'ente territoriale intendeva perseguire il fine istituzionale della mobilità e delle infrastrutture viarie, nonché delle modalità giuridiche e della congruità economica dell'acquisto delle partecipazioni azionarie.

La sentenza esamina, quindi, attentamente la ragionevolezza dell'operato degli amministratori alla luce della scansione temporale degli accadimenti (così come provati dai fatti di causa); la decisione di acquisto delle azioni era stata assunta in una sola seduta di Giunta provinciale e senza particolari approfondimenti istruttori; la Provincia non aveva intavolato, in precedenza, alcuna seria trattativa con gli altri soci pubblici della società venditrice, i quali erano disposti a dismettere le loro azioni mediante vendita alla miglior offerente, senza preclusioni di sorta; anche con il socio privato non vi era stata alcuna concreta trattativa, per cui il prezzo delle azioni, così come successivamente stimato, era eccessivamente alto; l'atto di costituzione del pegno, per ottenere il finanziamento di € 260.000,00, era stato deliberato in un'unica seduta di Giunta provinciale; soltanto successivamente alla chiusura delle operazioni vi era stato un parere tecnico sulla congruità del prezzo del pacchetto azionario.

La scelta è stata ritenuta ancora più irragionevole in assenza della valutazione delle prospettive future della società le cui azioni si andava ad acquistare, in presenza di indici finanziari, quali il discounted cash flow o DCF, che avrebbero consentito di apprezzare la convenienza dell'acquisto dal socio privato; di un piano di ammortamento del debito e della necessità di provvedere con un successivo aumento di capitale (il finanziamento non fu mai rimborsato e fu ristrutturato più volte).

L'analisi della decisione in commento è particolarmente importante sia per l'approfondimento dell'esame degli strumenti finanziari, sia per l'approccio, logicamente "rovesciato" per dirimere la questione della giurisdizione in un contesto di riferimento particolarmente intricato e studiato appositamente, mediante gli strumenti societari e finanziari, per evitare la riferibilità all'ente territoriale di un'operazione obiettivamente rischiosa, decisa ed assunta senza il necessario studio di fattibilità e finanziario e senza una dovuta ponderazione delle altre opzioni percorribili (tra cui l'acquisto di azioni della concessionaria autostradale da altri enti pubblici).