Cerca un notaio
Massime Commissione Società
Massime Commissione Terzo Settore
Prassi Registro Imprese
Orientamenti Ispettivi
Convegni
Attività per i cittadini
Inserisci il tuo curriculum
Attività per le imprese
Biblioteca
Amministrazione Trasparente
PagoPA

73.Diritto di voto "determinante" (artt. 2348, 2351 c.c. e 2468, comma 3, c.c.)

Si reputa legittima la clausola statutaria che attribuisce ad un singolo socio (nella s.r.l.) o ad una categoria di azioni (nella s.p.a.) il diritto di subordinare al proprio voto fa-vorevole, o al voto favorevole di tutte o parte delle azioni della speciale categoria, l'ap-provazione di una o più deliberazioni assembleari, fatta eccezione (nella s.p.a.) per le de-liberazioni di approvazione del bilancio e di nomina e di revoca delle cariche sociali, ai sensi dell'art. 2369, comma 4, c.c..

MOTIVAZIONE

La clausola statutaria descritta nella massima si sostanzia, in prima approssimazione, in una deroga - verso "l'alto" - dei *quorum* legali, in quanto comporta che talune deliberazioni assembleari si ritengono approvate se, oltre a raggiungere il *quorum* legale, ottengono il voto favorevole dei soci con diritto di voto "determinante". Ciò a sua volta può essere diversamente disciplinato dallo statuto, a seconda che:

(i) il voto determinante dei soci o delle azioni speciali vada conteggiato "in aggiunta" al *quorum* legale oppure possa esso stesso contribuire al raggiungimento del *quorum* legale;

(ii) il voto determinante dei soci o delle azioni speciali vada manifestato nella medesima deliberazione assembleare oppure in una separata assemblea, cui partecipano i soli soci con voto determinante.

La prima variante, in realtà, può dar vita a diverse configurazioni del voto determinante, a seconda che esso sia "incrementale" (nel senso che oltre al *quorum* legale calcolato sull'intero capitale sociale, da raggiungere con il voto favorevole delle sole azioni senza voto determinante, è necessario il voto di una data percentuale delle azioni con voto determinante), oppure "aggiuntivo" (nel senso che è necessario, da un lato, il voto favorevole di una determinata percentuale delle azioni senza voto determinante, e, dall'altro, il voto favorevole di una data percentuale delle azioni con voto determinante, purché ovviamente la somma degli uni e degli altri superi il *quorum* legale), oppure ancora "cumulativo" (nel senso che è sufficiente il raggiungimento del *quorum* legale con il voto favorevole sia di azioni senza voto determinante sia di azioni con voto determinante, purché sussista comunque il voto favorevole di una data percentuale delle azioni con voto determinante).

Le tre ipotesi possono essere meglio chiarite con i seguenti esempi.

a) Nel primo caso, si immagini che per le modificazioni statutarie di Alfa s.p.a. sia richiesto il voto favorevole di azioni ordinarie in misura corrispondente al 50 per cento più 1 del capitale sociale, ed inoltre il voto favorevole del 75 per cento + 1 delle azioni con voto determinante; pertanto, se il capitale fosse 1.000, diviso in 800 azioni ordinarie e 200 azioni con voto determinante, il *quorum* complessivo sarebbe pari a 652 azioni su 1.000, ma non sarebbe sufficiente il voto favorevole di tutte le 800 azioni ordinarie, posto che sarebbe richiesto il voto favorevole di almeno 501 azioni ordinarie e 151 azioni con voto determinante (voto determinante "incrementale");

b) nel secondo caso, si immagini che per le modificazioni statutarie di Beta s.p.a. sia richiesto il voto favorevole del 50 per cento più 1 delle azioni ordinarie ed inoltre il 75 per cento più 1 delle azioni con voto determinante; pertanto, se il capitale fosse 1.000, diviso in 800 azioni ordinarie e 200 azioni con voto determinante, il *quorum* complessivo sarebbe pari a 552 azioni su 1.000; di nuovo, non sarebbe sufficiente il voto favorevole di tutte le 800 azioni ordinarie, posto che sarebbe richiesto il voto favorevole di almeno 401 azioni ordinarie e 151 azioni con voto determinante (voto determinante "aggiuntivo");

c) nel terzo caso, infine, si immagini che per le modifiche statutarie di Gamma s.p.a. sia richiesto il voto favorevole del 50 per cento più 1 del capitale sociale, purché consti, all'interno di tale 50 per cento più 1 del capitale sociale, il voto favorevole di almeno il 75 per cento delle azioni con voto determinante; pertanto, se il capitale fosse nuovamente pari a 1.000, diviso in 800 azioni ordinarie e 200 azioni con voto determinante, il *quorum* complessivo sarebbe pari a 501 azioni su 1.000 (ossia sarebbe quantitativamente pari al *quorum* legale), ma sarebbe necessario che tra i 501 voti favorevoli ve ne fossero almeno 151 espressi dalle azioni con voto determinante (voto determinante "cumulativo").

La seconda variante concerne invece le modalità con cui il voto determinante viene espresso nell'ambito del procedimento decisionale dell'assemblea, vuoi nella medesima deliberazione, vuoi in una separata riunione assembleare dei soli azionisti o soci con voto determinante. Si tratta di una variante astrattamente concepibile in tutte le modalità del calcolo del voto determinante appena descritte ed esemplificate, anche se è innegabile che per attuare la terza di esse (voto determinante "cumulativo") è più confacente l'espressione dei voti determinanti nella medesima deliberazione assembleare in cui vengono espressi i voti spettanti a tutte le altre azioni, e non in un'assemblea separata.

Si può, anzi, dire che, in mancanza di un'espressa ed inequivoca disposizione statutaria che preveda la riunione delle azioni con voto determinante in assemblea separata (non ai sensi dell'art. 2376 c.c., bensì per l'espressione del voto determinante stesso), sia proprio questa l'interpretazione da dare ad una clausola che preveda l'attribuzione del voto determinante.

Quale che sia la possibile configurazione del voto determinante ("incrementale", "aggiuntivo" o "cumulativo") e delle modalità della votazione (in assemblea unitaria o in assemblee separate), il voto determinante si risolve in ogni caso in una modificazione - in senso più "rigoroso" - dei *quorum* previsti per le deliberazioni assembleari.

L'effetto del voto determinante, infatti, si pone sullo stesso piano di quanto derivante da un innalzamento dei *quorum*, giacché attribuisce ad una parte dei soci una sorta di potere di veto o di blocco rispetto alle deliberazioni in ordine alle quali è previsto. Tale potere di veto, del resto, non è per nulla difforme, dal punto di vista della società, da quello che si genera allorché lo statuto disponga un qualsiasi *quorum* rafforzato: così come, in caso di un *quorum* statutario del 75 per cento del capitale, i soci titolari del 25 per cento più 1 delle azioni hanno il potere di impedire l'approvazione della deliberazione, allo stesso modo, negli esempi formulati poc'anzi, i soci titolari del 25 per cento più 1 delle azioni con voto determinante hanno il medesimo potere di impedire l'approvazione della deliberazione.

La differenza sta unicamente nel fatto che nel primo caso (*quorum* rafforzato), il potere di veto può essere detenuto con il possesso di qualsiasi azione della società, purché in misura tale da superare il *quorum* di blocco, mentre nel secondo caso il potere di veto può essere detenuto solo con il possesso di azioni di categoria "speciale", con voto determinante.

Questa considerazione appare decisiva per superare la possibile obiezione consistente nel rischio di violazione dell'art. 2351, comma 2, ult. frase, c.c., che impedisce di emettere azioni a voto limitato in misura superiore alla metà del capitale sociale. Le azioni senza voto determinante, infatti, non possono in alcun modo essere qualificate come azioni a voto limitato, giacché esse "patiscono" esclusivamente l'eventualità che il voto favorevole da loro espresso non sia in concreto sufficiente per l'approvazione di una deliberazione, qualora vi sia una minoranza di blocco (con voto determinante) che non esprime voto favorevole.

E si è testé cercato di dimostrare che tale "patimento" delle azioni ordinarie ha la medesima natura ed i medesimi connotati di quanto avviene nei confronti di tutte le azioni allorché lo statuto preveda un *quorum* rafforzato, attribuendo un potere di veto ad una minoranza che raggiunga la soglia di voti sufficienti per impedire l'approvazione della deliberazione.

Così inquadrato il fenomeno, è possibile altresì coglierne i diversi limiti di legittimità a seconda che esso sia previsto nell'ambito di una s.p.a. o di una s.r.l. Il voto determinante in s.p.a.:

(i) non può che essere oggetto di un "diritto diverso" attribuito ad una categoria speciale di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c. (e quindi non spettante ad uno o più soci in quanto tali);

(ii) non può avere ad oggetto deliberazioni per le quali la legge non consenta l'innalzamento dei *quorum* legali, ed in particolare le deliberazioni di approvazione del bilancio e di nomina e revoca delle cariche sociali, ai sensi dell'art. 2369, comma 4, c.c. Il voto determinante in s.r.l., invece:

(i) costituisce oggetto di "particolari diritti" attribuiti ad uno o più soci *uti singuli* ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c.;

(ii) può avere ad oggetto qualsiasi deliberazione assembleare, non constando alcun impedimento o limite legislativo all'innalzamento dei *quorum* legali.

Va infine fugato il dubbio, incidentalmente manifestato in dottrina, secondo il quale il principio che sta alla base del divieto di azioni a voto plurimo (favorire la contendibilità del controllo) possa precludere la creazione di azioni speciali con potere di veto sulle deliberazioni assembleari.

Invero, le azioni con voto determinante non comportano alcuna violazione del divieto di azioni a voto plurimo, per la semplice ragione che si tratta di due prerogative della partecipazione azionaria profondamente diverse, sia sul piano della loro configurazione logica, sia sul piano degli effetti.

Dal punto di vista logico, mentre il voto plurimo consente di imporre in positivo l'assunzione di una deliberazione, con una percentuale di azioni che non sarebbe altrimenti sufficiente per raggiungere la maggioranza, ed anche in presenza di un numero di voti contrari che, in mancanza del voto plurimo, costituirebbe la maggioranza, il voto determinante, all'opposto, attribuisce un mero potere di impedire in negativo l'assunzione di una deliberazione, pur voluta dalla maggioranza dei voti, anche in circostanze in cui ciò non sia già comunque possibile in virtù di disposizioni di legge (ad esempio con i *quorum* rafforzati dell'assemblea straordinaria).

Mentre il voto plurimo amplifica il potere di una minoranza, consentendole di divenire maggioranza, il voto determinante semplicemente depotenzia la maggioranza, impedendole di imporre la sua volontà contro quella di chi detiene il potere di veto.

Da questo punto di vista, oltretutto, il voto determinante comporta un "depotenziamento" (della maggioranza) addirittura inferiore a quello che deriva da un semplice innalzamento dei *quorum*, posto che in quest'ultimo caso il potere di veto viene riconosciuto a tutte le azioni, mentre nel caso del voto determinante viene circoscritto solo ad una parte delle azioni, quelle della categoria cui spetta il voto determinante.

Risulta, quindi, chiaro (non solo che il voto determinante è cosa diversa dal voto plurimo, e come tale non "coperta" dal relativo divieto, bensì anche) che non è possibile giungere a sostenere l'inammissibilità del voto determinante per contrarietà al (preteso) principio sottostante al divieto di azioni a voto plurimo.

Ammesso ma non concesso (v'è da esserne dubbiosi) che il principio alla base del divieto del voto plurimo sia un generico *favor* per la "contendibilità del controllo", rimarrebbe comunque del tutto da dimostrare il corollario che ne viene desunto, ossia la illegittimità, ove produttiva di tale effetto, di ogni deroga dell'autonomia statutaria in tema di diritti di voto e di funzionamento dell'assemblea, anche al di là dell'attribuzione del voto plurimo. Il che non è sostenibile, laddove si pensi che tutta una serie di varianti previste dallo stesso legislatore possono comportare - e tipicamente comportano - una generica diminuzione della contendibilità del controllo: così è per la previsione di azioni senza diritto di voto o con voto limitato (liberamente ammesse, nei limiti del 50 per cento del capitale sociale: v. art. 2351, comma 2, c.c.); così è anche per la stessa facoltà di alzare i *quorum* assembleari, che attribuiscono il potere di veto agli azionisti che superano la soglia minima che dà il potere di blocco. E così non può non essere, come si è detto, per il voto determinante, che consegue il medesimo effetto, ma lo limita ad una parte delle azioni e non a tutte le azioni dotate del diritto di voto.

Cerca un notaio
Massime Commissione Società
Massime Commissione Terzo Settore
Prassi Registro Imprese
Orientamenti Ispettivi
Convegni
Attività per i cittadini
Inserisci il tuo curriculum
Attività per le imprese
Biblioteca
Amministrazione Trasparente
PagoPA

Azioni a voto contingentato o scaglionato (art. 2351 c.c.)

La disciplina statutaria, consentita dall'art. 2351, comma 3, c.c., volta a prevedere che in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto il diritto di voto sia limitato ad una misura massima o sia soggetto a scaglionamenti può riferirsi non solo alla generalità delle azioni che rappresentano il capitale sociale, ma anche a una o più categorie di azioni.

Nel caso in cui il voto contingentato o scaglionato si riferisca alla generalità delle azioni, il limite previsto dall'art. 2351, comma 2, c.c. non trova applicazione.

Nel caso in cui invece il voto contingentato o scaglionato si riferisca ad una o più categorie di azioni, il limite previsto dall'art. 2351, comma 2, c.c. è rispettato non solo quando le azioni di categoria speciale non eccedano la metà del capitale sociale, ma anche quando il numero complessivo dei voti esprimibili dalla totalità delle azioni sia almeno pari alla metà delle azioni complessivamente emesse.

Motivazione

Nel disciplinare il diritto di voto spettante alle azioni, l'articolo 2351 c.c. introduce, al terzo comma, la facoltà di prevedere che in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto il diritto di voto sia limitato ad una misura massina o disporne scaglionamenti. Si tratta di due diverse possibili clausole statutarie volte a limitare il principio generale (espresso dal primo comma dell'articolo in questione) secondo cui alla titolarità di un'azione corrisponde il diritto di un esercitare un voto. La prima delle due possibili clausole impone un c.d. tetto massimo all'esercizio del voto: superata una certa soglia di partecipazione, il voto del socio si sterilizza per le azioni eccedenti. La seconda delle clausole prese in considerazione dall'art. 2351, terzo comma, c.c. è invece la c.d. clausola di voto a scalare o clausola di scaglionamento, la quale peraltro può a sua volta atteggiarsi in diversi modi. Il principio di fondo delle clausole di scaglionamento è comunque l'introduzione di un depotenziamento del diritto di voto progressivo al crescere della partecipazione azionaria: con tali clausole, dunque, il peso in termini di voto del singolo azionista diviene proporzionalmente inferiore mano a mano che aumenta il numero di azioni possedute.

La Massima vuole chiarire alcuni profili problematici che si pongono con l'introduzione di clausole di voto massimo (o voto contingentato) e di voto a scalare, e che in particolare possono porsi quando lo statuto introduca una tale tipologia di limitazione al diritto di voto non già a tutte le azioni in circolazione, ma ad una categoria di esse.

Il primo paragrafo della Massima, in effetti, vuol in via preliminare chiarire che l'imposizione di un limite massimo o di scaglionamenti può ben configurarsi come un diritto particolare proprio di una categoria azionaria. Lo statuto pertanto può sia prevedere, ad esempio, che nessun socio possa esercitare il diritto di voto per le azioni che eccedano una predeterminata soglia del capitale sociale, sia introdurre una tale limitazione soltanto per i soci che siano titolari di una determinata categoria azionaria e solo per le azioni di detta categoria. Ciò deve ritenersi senz'altro consentito alla luce dell'ampio e pacifico approccio interpretativo del disposto dell'art. 2348 c.c. e della nozione di "particolari diritti" in esso contenuta.

L'applicazione del tetto massimo o dello scaglionamento a una categoria di azioni piuttosto che alla generalità delle stesse comporta peraltro differenti implicazioni con riferimento all'operatività del limite previsto dal secondo comma dell'art. 2351, c.c., secondo cui il valore delle azioni a voto limitato non può complessivamente superare la metà del capitale sociale. Il secondo ed il terzo paragrafo della Massima indagano tali implicazioni.

Si ritiene anzitutto che quando il voto contingentato o scaglionato venga dallo statuto riferito alla generalità delle azioni, il limite previsto dall'art. 2351, comma 2, c.c. non trovi applicazione. La conclusione si giustifica sulla base di un duplice ordine di considerazioni. In primo luogo, la regola che impedisce che le azioni a voto limitato superino la metà del capitale sociale presuppone, per il suo operare, che vi siano azioni a voto pieno e azioni, appunto, a voto limitato. Ciò non accade quando il voto contingentato o il voto scaglionato siano riferiti a qualunque socio, e dunque a qualunque azione (o meglio: a qualunque pacchetto azionario): in tali ipotesi, quindi, non sembra sussistere il presupposto affinchè il limite previsto dall'art. 2351, secondo comma, c.c. possa concretamente operare. In secondo luogo, quando il tetto massimo o lo scaglionamento si configurano come regola generale viene meno anche la *ratio* della limitazione in parola. Con essa, infatti, si vuole evitare che il comando della società si concentri nelle mani di chi detiene (e dunque investa in) una porzione eccessivamente ridotta di capitale. Ma questa è una distorsione che non ha luogo quando tutte le, e non solo parte delle, azioni siano destinate a subire in modo eguale il contingentamento o lo scaglionamento del voto.

Lo scenario invece cambia quando tali limitazioni al diritto di voto vengano dallo statuto riferite a speciali categorie di azioni, perché in tali circostanze esistono, appunto, azioni a voto limitato e azioni a voto pieno, e conseguentemente sussistono i presupposti potenziali per l'applicazione del divieto dell'art. 2351, secondo comma, c.c.. Il terzo ed ultimo paragrafo della Massima vuole dunque indicare come si debba applicare tale divieto in presenza di categorie speciali di azioni a voto contingentato o scaglionato.

Si ritiene, sul punto, che il divieto possa considerarsi osservato, alternativamente, almeno mediante due possibili assetti. Una prima possibilità è che il numero delle azioni di categoria speciale (quella cui viene imposto il contingentamento o lo scaglionamento) non superi la metà delle azioni che compongono il capitale sociale. In tale ipotesi, infatti, il requisito dell'art. 2351, secondo comma, c.c. viene certamente e testualmente rispettato perché appunto le azioni colpite dalla limitazione di voto (sia pure solo potenziale come è il contingentamento o lo scaglionamento) non superano la metà del capitale.

La limitazione del voto tipica del contingentamento e dello scaglionamento, si è appena osservato, è una limitazione potenziale, perché sterilizza o depotenzia il voto dell'azione solo se il socio supera una certa soglia di possesso. Proprio la natura potenziale della limitazione conduce a ritenere che rispetti il divieto dell'art. 2351, secondo comma, c.c. anche quell'assetto in cui il numero delle azioni che compongono la categoria speciale di azioni a voto contingentato o scaglionato sia anche superiore rispetto alla metà del capitale, ma

il numero delle azioni - di qualunque categoria esse siano - a voto pieno rimanga in concreto almeno pari alla metà delle azioni complessivamente in circolazione. Ben potrebbe accadere, ad esempio, che nessun socio di categoria speciale superi la soglia oltre la quale si attiva il depotenziamento o la sterilizzazione del voto, circostanza nella quale in realtà nessuna azione potrebbe considerarsi a voto limitato, non trovando così applicazione né i presupposti testuali né la *ratio* dell'art. 2351, secondo comma, c.c.. La Massima, dunque, invita a guardare non solo e non necessariamente l'ampiezza della categoria speciale, ma anche il numero concreto di voti esercitabili. In via esemplificativa, si segnala che ciò potrà ad esempio suggerire una clausola statutaria che in presenza di azioni speciali a voto contingentato o scaglionato preveda, per il caso in cui in concreto i voti pieni siano inferiore alla metà delle azioni in circolazione, un meccanismo di automatica limitazione del "depotenziamento" delle azioni a voto contingentato o scaglionato, oppure un meccanismo di automatica conversione delle stesse.

Nota bibliografica

1. - In relazione al primo paragrafo della Massima, la possibilità che le limitazioni in oggetto possano riferirsi ad una categoria di azioni è prevalentemente riconosciuta dalla (non frequente) dottrina che ha indagato i rapporti tra i due istituti: cfr. M. Notari, *Le categorie speciali di azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Assago, 2007, pp. 591 ss., il quale chiarisce che, sebbene l'imposizione di un limite massimo o di scaglionamenti non dia vita *necessariamente* ad una categoria di azioni, nulla impedisce che tali limiti si applichino solo ad una parte delle azioni, mediante appunto il ricordo alla creazione di una speciale categoria azionaria. La medesima posizione è espressa *inter alios* da A. Angelillis - M.L. Vitali, *Art. 2351*, in *Commentario alla riforma delle società* , Milano, 2008, p. 446 (i quali tra l'altro correttamente segnalano che tale caratteristica può rappresentare "l'unico diritto diverso che caratterizza una categoria speciale di azioni"); G.P. La Sala, *Principio capitalistico e voto non proporzionale nella società per azioni*, Torino, 2011, p. 82 (il quale precisa che il ricorso ad una autonoma categoria azionaria costituisce "la tecnica esclusiva che è possibile impiegare qualora si vogliano applicare delle limitazioni di voto in modo non uniforme tra i soci"), U. Tombari, *Le categorie speciali di azioni nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 971, M. Libertini - A. Mirone - P.M. Sanfilippo, *Art. 2351*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* , Padova, 2010, p. 274.

Decisamente minoritaria appare invece la tesi secondo cui le limitazioni in oggetto debbano necessariamente riferirsi a tutte le azioni: cfr. F.S. Costantino, *Le azioni e gli strumenti finanziari partecipativi*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, vol. *, Bologna, 2010, p. 377 (secondo il quale diversamente si "determinerebbe di fatto l'attribuzione del voto plurimo alle azioni a voto pieno") e, in senso dubitativo, N. Abriani, *Art. 2351*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso e P. Montalenti, vol. *, Bologna, 2004, p. 330.

2. - In relazione al secondo paragrafo della Massima, la non applicabilità del limite quantitativo di cui all'art. 2351, secondo comma, c.c. alle fattispecie di cui al terzo comma della disposizione medesima costituisce una considerazione ricorrente nella dottrina societaria successiva alla riforma: cfr. V. Santoro, *Art. 2351*, in *La riforma delle società* , a cura di M. Sandulli e V. Santoro, tomo 2/I, Torino, 2003, p. 150, F. Dimundo, *Art. 2348*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, vol. 4, Milano, 2003, p. 51, A. Angelillis - M.L. Vitali, *cit*, p. 444, M. Libertini - A. Mirone - P.M. Sanfilippo, *cit.*, p. 274.

3. - In relazione al terzo paragrafo della Massima, non constano specifiche prese di posizione sulla problematica delle modalità di calcolo del limite quantitativo di cui all'art. 2351, secondo comma, c.c.; più in generale, per la tesi secondo sarebbe *in ogni caso* necessario rispettare tale limite quantitativo qualora il voto contingentato o scaglionato sia veicolato mediante categorie di azioni, cfr. M. Libertini - A. Mirone - P.M. Sanfilippo, *cit.*, p. 274 (i quali rilevano che "in tal caso la clausola si trasforma di fatto in una limitazione del diritto di voto per le azioni in questione e pertanto entra in gioco il tetto della metà del capitale sociale") e G.P. La Sala, *cit.*, p. 84 (il quale sottolinea che "una diversa interpretazione non potrebbe d'altronde fondarsi sull'omessa riproduzione del limite quantitativo della metà del capitale nell'art. 2351, comma 3°, c.c., giacchè questa norma disciplina le clausole di voto valide a parità di condizioni per l'intero capitale e non la creazione di categorie di azioni, regolate dal comma precedente"). Accolgono invece la tesi di un possibile attenuamento del limite quantitativo in oggetto in caso di imposizione di un limite massimo o di scaglionamenti ad una categoria di azioni M. Notari, *cit.*, per il quale il numero di azioni di tale categoria "può superare la metà, non applicandosi il limite dell'art. 2351, comma 2°, ult. frase, c.c." ed A. Angelillis - M.L. Vitali, *cit*, p. 446 (nt. 224).

Consiglia ad un amico

Contatti Privacy Informazioni legali Siti d'interesse

Cerca un notaio
Massime Commissione Società
Massime Commissione Terzo Settore
Prassi Registro Imprese
Orientamenti Ispettivi
Convegni
Attività per i cittadini
Inserisci il tuo curriculum
Attività per le imprese
Biblioteca
Amministrazione Trasparente
PagoPA

Voto non proporzionale nelle s.r.l. (art. 2479, comma 5, c.c.)

L'atto costitutivo delle s.r.l. può derogare, per tutte o alcune delle decisioni di competenza dei soci, al principio di proporzionalità del diritto di voto sancito dall'art. 2479, comma 5, c.c.

Ciò può avvenire: (i) con clausole applicabili in via generale e astratta a tutti i soci (ad esempio: tetto massimo di voto, voto scalare, voto scaglionato, voto capitario, etc.), nonché (ii) con clausole che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una "maggiorazione" del diritto di voto (ad esempio: voto plurimo, casting vote, *voto determinante, etc.) o che lo limitano (ad esempio: voto limitato, voto condizionato, etc.); non trovando in ogni caso applicazione il limite e il divieto di cui all'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, e comma 4, c.c.*

Le clausole sub *(i), applicabili in via generale e astratta a tutti i soci, costituiscono normali clausole "statutarie", la cui introduzione, modificazione e soppressione può essere decisa, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, con la maggioranza richiesta dall'art. 2479-bis, comma 3, c.c. Le clausole* sub *(ii), invece, danno luogo a diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., e possono essere introdotte, modificate e soppresse, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, solo con il consenso unanime di tutti i soci.*

Motivazione

Le disposizioni normative in tema di diritto di voto nelle s.r.l. potrebbero indurre a ritenere, ad una prima lettura, che viga un principio inderogabile di spettanza *proporzionale* del diritto di voto a tutti i soci per tutte le decisioni di loro competenza. Da un lato, l'art. 2479, comma 5, c.c., afferma che "ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni previste dal presente articolo ed il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione", senza fare espressamente salva una diversa disposizione dell'atto costitutivo. Dall'altro lato, l'art. 2468 c.c., dopo aver sancito in via generale lo stesso principio di proporzionalità dei diritti dei soci ("salvo quanto disposto dal terzo comma del presente articolo, i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta"), ne contempla una deroga stabilendo che "resta salva la possibilità che l'atto costitutivo preveda l'attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili".

L'affermazione della regola della proporzionalità del diritto di voto e la mancanza di una norma che espressamente ne consente la deroga hanno condotto una parte dei primi commentatori a sostenerne l'inderogabilità.

Siffatta interpretazione, tuttavia, non convince e non ha del resto convinto la dottrina più attenta che ha approfonditamente esaminato la questione negli anni successivi alla riforma del 2003. Numerose argomentazioni inducono quindi a sostenere che il principio dettato dall'art. 2479, comma 5, c.c., costituisca in vero una regola *dispositiva*, al pari della corrispondente norma dettata in tema di s.p.a., là dove l'art. 2351, comma 1, c.c., dispone che "ogni azione attribuisce il diritto di voto".

In primo luogo, non si può ritenere che la disciplina della s.r.l. *post* riforma sia caratterizzata dal generale dogma della inderogabilità di tutte le disposizioni per le quali il legislatore non ha espressamente fatto salva la possibilità di deroga da parte dell'atto costitutivo. Pur non potendosi affermare con certezza il contrario - ossia che tutte le norme debbono intendersi suppletive ove il legislatore non faccia chiaramente intendere la loro imperatività - occorre discernere la natura derogabile o inderogabile delle disposizioni in tema di s.r.l. sulla base dell'insieme degli elementi interpretativi e in coerenza con le caratteristiche del tipo, con il quadro sistematico delle norme della s.r.l. e degli altri tipi sociali, nonché della loro dimensione funzionale e degli interessi da esse tutelati.

In questa prospettiva, assume grande rilevanza il canone interpretativo rinvenibile nella legge delega da cui origina la riforma del 2003, con precipuo riferimento all'art. 3, comma 1, lett. b), l. 366/2001, là dove imponeva di "prevedere un'ampia autonomia statutaria" e al comma 2, lett. f), dello stesso art. 3, che richiedeva di "*ampliare* l'autonomia statutaria con riferimento alla disciplina del *contenuto* e del trasferimento della partecipazione sociale". Il che val quanto dire che l'interprete, di fronte a una regola dettata in tema di "*contenuto della partecipazione*", senza chiari segni circa la natura imperativa della regola stessa, deve tendenzialmente orientarsi verso la sua natura derogabile.

In terzo luogo, lungi dall'essere un impedimento alla derogabilità del principio della proporzionalità del diritto di voto, il citato art. 2468 c.c. fornisce in realtà un'importante conferma circa la possibilità di derogarvi. E' infatti pacifico che tra i "particolari diritti riguardanti l'amministrazione" previsti dall'art. 2468, comma 3, c.c., possano essere annoverati casi in cui viene concesso a uno o più soci il potere di assumere decisioni che altrimenti sarebbero rimessi alla competenza collettiva dei soci (si pensi alla nomina del o degli amministratori o a determinate operazioni gestorie). Ne consegue altrettanto evidentemente che in tutti questi casi l'attribuzione di un siffatto diritto particolare comporta *anche* una deroga al principio di proporzionalità del diritto di voto, giacché il voto degli altri soci in queste materie viene del tutto escluso o comunque limitato in misura corrispondente al diritto spettante al socio cui spetta il diritto particolare.

Per questa via, il discorso si presta ad essere ampliato, sino a giungere all'interpretazione sostenuta nella massima in epigrafe. E' stato infatti ampiamente e convincentemente sostenuto che la locuzione "particolari diritti riguardanti l'amministrazione" vada in realtà riferita ai "diritti concernenti i *poteri* nella società" (come espressamente affermava la *Relazione* al d.lgs. 6/2006) e dunque virtualmente anche al *voto* in tutte le decisioni di competenza dei soci. In una simile prospettiva è stato altresì sostenuto - anche da questa Commissione, con la massima n. 39 - che il novero dei diritti particolari di cui all'art. 2468, comma 3, c.c., non può essere inteso in senso tassativo, bensì esemplificativo. Essi possono cioè avere ad oggetto materie non strettamente "riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili", cui espressamente si riferisce la norma, bensì ulteriori "diritti diversi", dovendosi ritenere concessa all'autonomia negoziale, al pari di quanto dispone l'art. 2348 c.c. per la s.p.a., la facoltà di "liberamente determinare il contenuto" delle partecipazioni sociali, "nei limiti imposti dalla legge". Il che porta con sé, quale inevitabile corollario, la possibilità di attribuire a uno o più soci diritti particolari comportanti una maggiorazione del diritto di voto, che a sua volta altro non è che una deroga al principio di proporzionalità stabilito dall'art. 2479, comma 5, c.c.

Se a una siffatta conclusione si perviene in relazione alla previsione di diritti particolari spettanti a singoli soci, a maggior ragione si deve ammettere la derogabilità del principio di proporzionalità del diritto di voto allorché ciò derivi da una regola organizzativa applicabile *in via generale e astratta* a tutti i soci. Costituiscono un esempio di clausole di questo tipo quelle che disciplinano - per tutte o solo per alcune decisioni - il c.d. "tetto massimo" dei voti spettanti a ciascun socio, il voto scalare, il voto scaglionato o anche il voto capitario. Quest'ultimo - soprattutto nella s.r.l., normalmente caratterizzata da un numero contenuto di soci - di poco si discosta, sul piano fattuale ed effettuale, da una clausola di mera rideterminazione quantitativa del diritto di voto: un po' come dire che una società con 5 soci, aventi le seguenti quote: 33%, 23%, 21%, 14% e 9%, attribuisce a tutti soci il diritto di voto in misura pari al 20% del capitale, che equivale appunto al voto capitario.

Le clausole applicabili in via generale e astratta a tutti i soci, da un lato, e quelle che attribuiscono a taluni soci particolari diritti che comportano una maggiorazione o una limitazione del diritto di voto, dall'altro, possono d'altronde anche combinarsi tra loro nell'ambito della medesima società. Così, ad esempio, le clausole del tetto massimo, del voto scalare, del voto scaglionato o del voto capitario, potrebbero essere destinate solo ad alcuni determinati soci oppure a tutti soci con esclusione di taluni di essi.

Non costituiscono del resto un reale ostacolo all'interpretazione sin qui sostenuta le disposizioni speciali contenute nell'art. 26 d.l. 179/2012 (convertito nella l. 221/2012), in materia di *start-up* innovative. Ciò vale anzitutto per il comma 2, che in via generale prevede che lo statuto delle *start-up* innovative "può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie *anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468*, commi secondo e terzo, del codice civile". E lo stesso dicasi per il comma 3, che con riferimento al diritto di voto prevede che lo statuto delle medesime società "*anche in deroga all'articolo 2479, quinto comma, del codice civile*, può creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative".

Si tratta infatti di disposizioni speciali che mirano esclusivamente a consentire il conseguimento del risultato voluto per le *start-up* innovative, anche qualora esso dovesse essere ritenuto precluso alle s.r.l. non qualificabili come tali. La stessa formulazione della norma lascia intendere la voluta "neutralità" dell'intervento normativo: il contenuto dei diritti particolari e le quote a voto non proporzionale possono essere previste "*anche* in deroga" alle norme generali, se e qualora il loro significato e la loro portata non dovesse consentire simili pattuizioni nell'atto costitutivo di una s.r.l. non rientrante nella categoria delle *start-up* innovative. La norma speciale, in altre parole, lascia impregiudicato l'interrogativo circa la natura tassativa dell'art. 2468, comma 3, c.c. (contenuto dei diritti particolari) e circa la natura inderogabile dell'art. 2479, comma 5, c.c. (voto proporzionale alla partecipazione), limitandosi a disciplinare la materia, espressamente in senso permissivo, per le sole *start-up* innovative.

Un altro profilo assai rilevante concerne il limite e il divieto previsti per le s.p.a. dall'art. 2351, comma 2, ultimo periodo, c.c. (almeno la metà delle azioni a voto pieno) e dall'art. 2351, comma 4, c.c. (divieto di azioni a voto plurimo). A tal riguardo - prescindendo in questa sede da ogni considerazione critica di tali norme sul piano *de iure condendo* per le s.p.a. - se ne deve senz'altro negare l'applicabilità *analogica* alla s.r.l. Si tratta infatti di norme, certamente inderogabili nelle s.p.a., che tuttavia pongono un *limite di carattere eccezionale* all'autonomia statutaria: i due divieti, infatti, rappresentano un'eccezione al principio della libera determinabilità dei diritti diversi delle categorie di azioni, ai sensi dell'art. 2348 c.c. (ove dispone che "la società, nei limiti imposti dalla legge, può *liberamente* determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie"). Siffatto limite viene giustificato dall'esigenza di evitare che sussista un eccessivo squilibrio tra *rischio* (di perdere il valore delle partecipazioni) e *potere* (di determinare le sorti dell'impresa sociale).

Tuttavia tale *ratio* non costituisce principio riconducibile a tutti i tipi sociali, essendo in vero presente solo nelle s.p.a., la cui (tendenziale) dimensione e idoneità a coinvolgere interessi più estesi, anche di altre tipologie di *stakeholders*, rende maggiormente rilevanti gli effetti potenzialmente negativi dello squilibrio tra rischio e potere. Non solo il medesimo principio non è presente negli altri tipi sociali, bensì esso è espressamente contraddetto, sia nelle società personali, sia nelle s.r.l. Nelle prime il codice civile prevede infatti che il potere di amministrare la società e di determinare quindi le sorti dell'impresa sociale possa essere liberamente affidato in via esclusiva ad uno o più soci, a prescindere dall'entità della loro partecipazione. Nelle seconde è ritenuto pacifico, come già rilevato, che un singolo socio, detentore di una partecipazione anche del tutto minoritaria, abbia il potere di nominare gli amministratori o di essere egli stesso l'unico amministratore, anche per l'intera durata della società. Il che conferma, in modo decisivo, che le regole volte ad assicurare il tendenziale equilibrio tra rischio e potere: (*i*) non solo rappresentano limiti eccezionali che derogano alla regola della libera determinabilità del contenuto delle partecipazioni sociali, limiti rispetto ai quali non sussiste nelle società non azionarie l'*eadem ratio* che ne consente l'applicazione analogica; (*ii*) bensì sono addirittura incompatibili con il quadro normativo dei tipi non azionari, ponendosi in contrasto con norme e principi che disciplinano le società personali e la s.r.l.

La massima, infine, affronta espressamente la questione delle modalità e delle regole riguardanti l'introduzione e la soppressione delle clausole che derogano alla proporzionalità del diritto di voto di cui all'art. 2479, comma 5, c.c. In sede di costituzione, ovviamente, non si pone problema alcuno. Successivamente ad essa, sarà necessario il consenso unanime per l'introduzione, modificazione e soppressione di tutte le clausole che danno luogo a diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., mentre sarà in linea di principio sufficiente la maggioranza richiesta dalla legge e/o dallo statuto per le clausole applicabili in via generale e astratta a tutti i soci. Tale ultima regola - di per sé non revocabile in dubbio sul piano generale e astratto - va ovviamente applicata nel rispetto dei principi generali di buona fede e di correttezza nell'esecuzione del contratto sociale, oltre che di parità di trattamento dei soci, in dipendenza delle situazioni di ciascun caso concreto.

Nota bibliografica

1. - In linea generale, dopo la riforma del 2003, la questione della derogabilità del principio di proporzionalità del diritto di voto ha dato luogo a tre diverse interpretazioni: una contraria (prevalente soprattutto nei primi commenti), una intermedia e una favorevole.

1.1 - La tesi contraria (già in passato sostenuta da G. Santini, *Della società a responsabilità limitata, artt. 2472-2497 bis*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1992, p. 196) trova oggi le proprie principali argomentazioni: *(i)* nella considerazione che il quinto comma dell'art. 2479 c.c. non contempla espressamente la possibilità di una diversa previsione statutaria (contrariamente a quanto avviene nei commi 4 e 6 del medesimo articolo); *(ii)* nella circostanza che la lettera dell'art. 2468 c.c. limita l'attribuzione di diritti particolari alla sfera dell'amministrazione e degli utili e «l'attribuzione di particolari diritti nell'amministrazione, consentita dal 3° comma dell'art. 2468 c.c., [,] non [riguarda] anche il diritto di voto» (R. Rosapepe, *Appunti su alcuni aspetti della nuova disciplina della partecipazione sociale nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 482).

Condividono questa linea interpretativa, in particolare: P. Rainelli, *commento sub art. 2479 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, vol **, Bologna, 2004, p. 1917; A. Santus - G. De Marchi, *Sui particolari diritti del socio nella nuova s.r.l.*, in *Riv. Not.*, 2004, p. 89; M.C. Lupetti, *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Riv. Not.*, 2004, p. 1552; L. Salvatore, *La nuova s.r.l.: la disciplina dei conferimenti e delle partecipazioni sociali*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 239; G.A. Rescio, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato, Studi e Materiali, Suppl. al fasc. 1/2004, Milano, 2004, p. 375.

Pare, infine, opportuno segnalare un autore (E. Fazzutti, *commento sub art. 2468 c.c.*, in *La riforma delle società* , a cura di M. Sandulli - V. Santoro, Torino, 2003, 3, p. 57), il quale afferma che l'ostacolo alla deroga della rigida proporzionalità fra partecipazione al capitale e diritti di voto andrebbe riscontrato nell'istituto dell'aumento di capitale ex art. 2481-*bis*, c.c., il quale «non avrebbe ragion d'essere» ove ad una variazione della quota di partecipazione non susseguisse una corrispondente e proporzionale variazione nella quota di partecipazione agli utili e ai diritti di voto. In senso negativo, cfr. anche Uff. Reg. Imprese di Perugia del 2 aprile 2004, in *Riv. Not.*, 2004, p. 1542.

1.2. - Parte della dottrina ritiene che il voto non proporzionale sia ammissibile, a certe condizioni. In particolare si afferma che il voto non proporzionale è legittimo quando esso afferisce a materie che possono formare oggetto di diritti particolari ex art. 2468, comma 3, c.c. Secondo questa impostazione, quindi, sulla base del tenore letterale degli artt. 2468, comma 2, c.c. e dell'art. 2479, comma 5 c.c., ai soci potrebbe essere riconosciuto (quale diritto particolare) un diritto di voto non proporzionale unicamente in relazione alle deliberazioni

concernenti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili (in questo senso, G. Guerrieri, *commento agli artt. 2479 - 2479-ter c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società* , a cura di A.M. Alberti, III, Padova, 2005, p. 2035; A. Daccò, *I diritti particolari del socio nelle s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum G.F Campobasso*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, Torino, 2007, vol. 3, p. 405; A. Blandini, *Categorie di quote, categorie di soci*, in *Collana della Rivista delle Società* , Milano, 2009, p. 69; M. Notari, *Diritti "particolari" dei soci e categorie "speciali" di partecipazioni*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2003, p. 331).

In tali materie, infatti, il possibile riconoscimento di una posizione esclusiva in favore di singoli soci, rende ammissibile anche la «facoltà alternativa di lasciare la decisione alla collettività, distribuendo la forza di voto in misura non proporzionale» (così G.P. La Sala, *Art. 2479. I principi comuni all'assemblea e agli altri metodi decisionali. Le materie riservate.*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Giuseppe B. Portale*, a cura di A. Dolmetta e G. Presti, Milano, 2011, p. 801). Concorda con tale lettura anche M. Maltoni, *art. 2468 c.c.*, in *Le nuove leggi civili commentate. Il nuovo diritto delle società* , a cura di A.Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p. 1833, il quale ritiene che la deroga al principio del voto proporzionale debba essere *(i)* «circoscritta tassativamente ai diritti in tema di amministrazione, intesa quale gestione della società, senza poter coinvolgere altri profili gestionali» e *(ii)* non possa giungere sino ad attribuire un diritto particolare «inteso uti singuli e con esclusione della restante compagine associativa, [.] in merito alle decisioni di approvazione del bilancio e di distribuzione degli utili, di nomina dei sindaci o del revisore, di modifica dei patti sociali o di compimento di particolari operazioni che comportano una sostanziale modificazione dei diritti dei soci [.]. Infatti, il diritto di ogni socio di partecipare alle decisioni elencate nell'art. 2479 c.c. soffre un limite testuale solo con riferimento alla nomina degli amministratori, per la quale si ammette una diversa previsione pattizia, in conformità alla norma di cui al comma 1° dell'art. 2475 c.c. [.]».

1.3. - Secondo L.A. Bianchi e A. Feller, *art. 2468 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società* , diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2008, p. 324. Lo stesso dicasi per G. Iaccarino, *Attribuzione del diritto di voto non proporzionale alla partecipazione sociale*, in *Soc.*, 2008, p. 36, la pretesa illegittimità di clausole volte a riconoscere diritti di voto più che proporzionali alla partecipazione non apparirebbe né fondata né condivisibile. Sulla stessa linea interpretativa, M. Maugeri, *Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata?*, in *Riv. Soc.*, 2004, p. 1503, afferma che l'assunzione come "norma imperativa" della regola di proporzionalità contenuta nell'art. 2479, comma 5, c.c., «più che su solidi argomenti interpretativi, appa[ia] fondata sul *Rechtgefühl*, sulla sensazione cioè di dover rintracciare un qualche limite all'autonomia privata nella definizione del contenuto della partecipazione sociale».

In particolare, per argomentare la legittimità delle clausole volte a riconoscere il voto non proporzionale, si afferma che: *(i)* la s.r.l. è un tipo sociale caratterizzato da estrema elasticità e duttilità, nel quale viene al massimo esaltata l'autonomia contrattuale. Negare l'attribuzione del voto in misura non proporzionale caratterizzerebbe il tipo sociale con una rigidità estrema, in aperto contrasto con lo spirito del legislatore e con le regole che disciplinano altri tipi sociali del nostro ordinamento (società per azioni e società di persone); così R. Guglielmo, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, 2010, p. 614 e R. Guglielmo e P. Silva, *I diritti particolari del socio. Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, Studio n. 242-2011/I, Commissione studi d'impresa, p. 15. Rileva inoltre come il diritto di voto non sia mai stato considerato uno dei diritti irrinunciabili o assolutamente indisponibili del socio M. Speranzin, *Partecipazioni senza diritto di voto nella s.r.l.*, in *La struttura finanziaria ed i bilanci delle società di capitali*, Studi in onore di G.E. Colombo, Torino, 2011, p. 217; *(ii)* l'art. 2468, comma 3, c.c., esprime il principio di proporzionalità fra misura della partecipazione e diritti sociali e l'art. 2468, comma 4, c.c., fornisce una deroga espressa a tale principio di proporzionalità; in questo senso si veda A. Nuzzo, *sub. art. 2479*, in *Società di capitali, Commentario* a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, p. 1629. Tale lettura risulta confortata e condivisa anche da G. Zanarone, *art. 2479*, in *Il Codice Civile Commentario*, fondato e diretto da P. Schlesinger e continuato da F.D. Busnelli, Milano, 2010, p. 1302, secondo il quale «nulla dovrebbe [.] escludere la possibilità che al principio di proporzionalità fra voto e partecipazione enunciato dall'art. 2479, comma 5°, si possa statutariamente derogare facendo, ad esempio, di un eventuale voto plurimo il contenuto di un diritto particolare da attribuirsi al singolo socio in quanto tale, ai sensi e con la disciplina di cui all'art. 2468, anche perché [.] la maggiorazione del voto potrebbe rientrare fra i "diritti riguardanti l'amministrazione della società" [.]»; *(iii)* manca un divieto analogo a quello relativo all'emissione di azioni a voto plurimo (previsto per le s.p.a. all'art. 2351, comma 4, c.c.); tale omissione è notata da R. Guglielmo, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, 2010, p. 612.

Viene infine rilevato da R. Guglielmo, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, 2010, p. 614, da R. Guglielmo e P. Silva, *I diritti particolari del socio. Ambito oggettivo di applicazione e fattispecie*, Studio n. 242-2011/I, Commissione studi d'impresa, p. 15, e da M. Cavanna, *Partecipazione e diritti particolari dei soci*, in *Le nuove s.r.l.*, a cura di M. Sarale, Bologna, 2008, p. 135, come l'ammissibilità dell'attribuzione del voto non proporzionale possa essere argomentata anche dalla circostanza che un risultato analogo potrebbe essere conseguito mediante la contemporanea previsione di *(a)* assegnazione della partecipazione in misura non proporzionale al conferimento e di *(b)* diritti particolari in relazione alla distribuzione di utili e riserve.

2. - Nell'ambito delle tesi favorevoli, in tutto o in parte, alla derogabilità della regola della proporzionalità, alcuni autori prendono posizione su alcune specifiche modalità di deroga.

2.1. - Nelle deliberazioni che possono essere oggetto di diritti particolari, sono da ritenersi ammissibili le forme di voto «sovraproporzionale», rientranti nell'ampia nozione del *voto plurimo*, in quanto le stesse hanno comunque una portata inferiore rispetto all'attribuzione a singoli soci della facoltà di decidere in merito ad una singola materie indicate nell'art. 2468, comma 3, c.c. Così, G.P. La Sala, *Art. 2479. I principi comuni all'assemblea e agli altri melodi decisionali. Le materie riservate*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Giuseppe B. Portale*, a cura di A. Dolmetta G. Presti, Milano, 2011, p. 801. Di contrario avviso, M.C. Lupetti, *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Riv. Not.*, 2004, p. 1553, secondo il quale, se il legislatore non ha consentito il voto plurimo nelle s.p.a., ove si riscontra la compresenza di soci "capitalisti" e soci "risparmiatori", allora *a fortiori* tale previsione non sarà legittima nelle s.r.l. dove ogni socio assume una posizione rilevante all'interno della società.

2.2. - Ritiene, in linea di massima, ammissibili le clausole che subordinano l'esercizio del diritto di voto alla presenza di condizioni ulteriori, G. Zanarone, *art. 2479*, in *Il Codice Civile Commentario*, fondato e diretto da P. Schlesinger e continuato da F.D. Busnelli, Milano, 2010, p. 1299. Anche M. Cian, *Le decisioni assembleari*, in *Le decisioni dei soci. Le modificazioni dell'atto costitutivo*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da C. Ibba - G. Marasà, IV, Padova, 2009, p. 86 ritiene legittime le clausole che prevedono limiti massimi al valore del voto esprimibile o che dispongono scaglionamenti: «non risulterebbe diversamente affatto giustificabile la conclamata ammissibilità di simili previsioni statutarie nella società per azioni (non facente ricorso al mercato del capitale di rischio), a fronte di un divieto di operare in tal senso in quella a responsabilità limitata». È concorde con questa ricostruzione anche G.P. La Sala, *Art. 2479. I principi comuni all'assemblea e agli altri metodi decisionali. Le materie riservate.*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Giuseppe B. Portale*, a cura di A. Dolmetta e G. Presti, Milano, 2011, p. 801, secondo il quale sono da ritenersi ammissibili le forme di voto «sottoproporzionale» nelle materie concernenti i diritti particolari di cui all'art. 2468, comma 3, c.c., dal momento che esse implicano una compressione del potere della collegialità minore rispetto all'affidamento della medesima materia alla potestà decisionale di un solo socio o di solo alcuni di essi.

Di contrario avviso P. Rainelli, *Commento sub art. 2479 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, vol **, Bologna, 2004, p. 1917 e G.A. Rescio, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, in *Studi sulla riforma del diritto societario*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato, Studi e Materiali, Suppl. al fasc. 1/2004, Milano, 2004, p. 375, i quali dubitano dell'ammissibilità di una clausola volta ad introdurre, per tutte o solo per alcune materie, il voto per teste.

2.3. - Ritengono ormai definitivamente superate le diffuse perplessità che circondavano la previsione di quote a voto limitato, essendo stata eliminata la correlazione tra voto e (numero di) quote (come risultava dal previgente art. 2485 c.c.), L.A. Bianchi e A. Feller, *art. 2468 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società* , diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2008, p. 324. Parimenti favorevole alla creazione di quote con diritto di voto limitato, M. Speranzin, *Partecipazioni senza diritto di voto nella s.r.l.*, in *La struttura finanziaria ed i bilanci delle società di capitali, Studi in onore di G.E. Colombo*, Torino, 2011, p. 215, il quale sottolinea che «le quote senza diritto di voto escludono quest'ultimo, non, invece, il diritto a partecipare ad ogni decisione (ed eventualmente impugnarla); non eliminano il diritto del socio, in certi casi, ad esprimere il suo (necessario) consenso per la (efficace o valida) assunzione di determinare decisioni che incidono su diritti indisponibili». L'autore, inoltre, rifiuta l'automatica applicazione analogica alla s.r.l. del limite del doppio del capitale sociale prevista dall'art. 2351 c.c. in relazione alle azioni senza di diritto di voto o con voto limitato.

È, invece, apertamente contrario alla previsione di quote a voto limitato, M.C. Lupetti, *Deroga al criterio di proporzionalità tra partecipazione sociale e diritto di voto nelle s.r.l. tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Riv. Not.*, 2004, p. 1553. Confermando l'orientamento emerso a commento del previgente art. 2485 c.c., l'autore ritiene che la *ratio* che ha indotto il legislatore a consentire la creazione di azioni a voto limitato nelle s.p.a. a norma dell'art. 2351, comma 2, c.c., ossia la compresenza di soci "imprenditori" e soci "finanziatori", sia assente nelle s.r.l. dove «il modello di socio avuto presente dal legislatore è quello di un soggetto interessato a

partecipare direttamente alla formazione della volontà collettiva». Concorda con tale impostazione G. Zanarone, *art. 2479*, in *Il Codice Civile Commentario*, fondato e diretto da P. Schlesinger e continuato da F.D. Busnelli, Milano, 2010, p. 1297, il quale ritiene che «l'incomprimibilità del diritto di voto vada [.] affermata [.] facendo leva sull'indubbia appartenenza della s.r.l. al *genus* delle società, così come definite dall'art. 2247 c.c.: appartenenza la quale comporta che pure l'atto costitutivo, in mancanza di contraria disposizione di legge, non potrà contenere clausole volte ad escludere uno o più soci dall'"esercizio in comune" dell'attività economica, e quindi da quella forma minima di partecipazione alle decisioni collettive che è rappresentata appunto dal voto». Lo stesso dicasi per L. Restaino, *art. 2479 c.c.*, in *La riforma delle società* , a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, 3, p. 165 e per P. Benazzo, *L'organizzazione della nuova s.r.l. fra modelli legali e modelli statutari*, in *Le Società* , 2003, p. 1070, i quali ritengono che la norma in commento escluda la validità di clausole che neghino a determinate partecipazioni sociali il voto nelle decisioni relative alla competenza dei soci.

2.4. - Ritiene ammissibile la previsione del voto non proporzionale nelle decisioni riguardanti le scelte relative all'amministrazione della società, R. Guglielmo, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, 2010, p. 611: «se è legittimo e possibile che l'amministratore venga nominato (o revocato) direttamente da un socio a maggior ragione nessun ostacolo può essere individuato nell'ipotesi in cui ad un socio sia specificamente attribuito un diritto di voto non proporzionale nella delibera di nomina (o di revoca) dello stesso».

La soluzione interpretativa è condivisa da molti altri autori già in precedenza citati, fra i quali si ricordano: A. Daccò, *I diritti particolari del socio nelle s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum G.F Campobasso*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, Torino, 2007, vol. 3, p. 405 e M. Notari, *Diritti "particolari" dei soci e categorie "speciali" di partecipazioni*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2003, p. 331.

2.5. - Secondo G.P. La Sala, *Art. 2479. I principi comuni all'assemblea e agli altri metodi decisionali. Le materie riservate.*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Giuseppe B. Portale* a cura di A. Dolmetta e G. Presti, Milano, 2011, p. 801, nelle materie attribuite dalla legge alla competenza dell'assemblea, la previsione di un voto non proporzionale non sarebbe ammissibile in quanto: «[l]'imposizione della collegialità piena e la previsione per tali argomenti di quorum deliberativi più elevati [.] denotano un grado di tutela della minoranza in contrasto con l'esautoramento della volontà del gruppo susseguente all'assegnazione della potestà decisionale in capo a singoli soci». Risulta invece favorevole alla previsione di un voto non proporzionale anche nelle materie necessariamente rimesse alla competenza dell'assemblea, R. Guglielmo, *Diritti particolari dei soci nelle s.r.l. e voto non proporzionale*, in *Riv. Not.*, 2010, p. 611, il quale ritiene che tale previsione non «svuoterebbe di significato» il metodo collegiale. Infatti, il principio di collegialità non sarebbe violato dalla previsione del voto non proporzionale (mentre lo sarebbe dalla previsione di un diritto particolare consistente nel potere di decidere unilateralmente una modifica dell'atto costitutivo). M. Speranzin, *Partecipazioni senza diritto di voto nella s.r.l.*, in *La struttura finanziaria ed i bilanci delle società di capitali*, Studi in onore di G.E. Colombo, Torino, 2011, p. 215 sembra condividere quest'ultima impostazione [nota bibliografica a cura di F. Mottola Lucano].

Consiglia ad un amico

Contatti Privacy Informazioni legali Siti d'interesse

Cerca un notaio
Massime Commissione Società
Massime Commissione Terzo Settore
Prassi Registro Imprese
Orientamenti Ispettivi
Convegni
Attività per i cittadini
Inserisci il tuo curriculum
Attività per le imprese
Biblioteca
Amministrazione Trasparente
PagoPA

142. Categorie di azioni e diritto di nomina di amministratori e sindaci (artt. 2348 comma 2, 2351 commi 2, 4 e 5 c.c.)

É legittima la clausola statutaria che attribuisce a una o più categorie di azioni, quale "diritto diverso" ai sensi dell'art. 2348 c.c., il diritto di nominare uno o più componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, o del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico.

Il numero degli amministratori, dei sindaci o membri del consiglio di sorveglianza nominabili da ciascuna categoria non deve necessariamente essere proporzionale al numero delle azioni della categoria medesima, né al numero dei voti ad esse spettanti, bensì può coincidere anche con la maggioranza o la totalità dei componenti dell'organo. Resta fermo il limite stabilito dall'art. 2351, comma 2, ult. frase, c.c., in forza del quale le azioni a voto "non pieno" (e pertanto anche quelle cui non spetta il diritto di nominare o di partecipare alla deliberazione di nomina di amministratori e sindaci) non possono comunque eccedere la metà del capitale sociale.

Il diritto di nomina rappresenta, di regola, un diritto da esercitare nell'ambito del procedimento decisionale dell'assemblea ordinaria, senza necessità di una autonoma e preventiva deliberazione dell'assemblea speciale di ciascuna categoria di azioni. E' fatta salva una diversa disposizione statutaria, con riferimento sia alle modalità e alle procedure mediante le quali viene esercitato il diritto di nomina, sia all'efficacia della nomina stessa.

Anche in mancanza di un'espressa previsione in tal senso, deve in ogni caso ritenersi assicurata all'assemblea ordinaria in seconda convocazione, con l'intervento anche di una sola azione dotata di diritto di voto, la possibilità di nominare e revocare tutti i componenti degli organi sociali, ai sensi dell'art. 2369, comma 4, c.c.

Agli amministratori, ai sindaci e ai membri del consiglio di sorveglianza nominati nell'esercizio dei diritti spettanti a una o più categorie di azioni si applicano le medesime norme previste per gli altri componenti dell'organo cui partecipano.

MOTIVAZIONE

1. - La massima risolve in senso affermativo la questione dell'ammissibilità di una deroga statutaria del principio secondo il quale le cariche sociali sono nominate in modo collegiale da tutte le azioni riunite in assemblea ordinaria, senza distinzione tra "gruppi" di azioni o di azionisti. Pur restando ferma l'attribuzione della decisione alla competenza dei soci, si ritiene cioè che lo statuto possa diversamente allocare il potere di assumere la decisione nell'ambito della compagine sociale, mediante la configurazione di "diritti diversi" attribuiti a una o più categorie di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c.

La derogabilità della regola contenuta nell'art. 2383 c.c. (per la nomina degli amministratori) - già sostenuta da parte della dottrina e da altri orientamenti interpretativi del notariato - si giustifica sulla base del quadro complessivo delle norme in tema di formazione degli organi sociali, per come si è evoluto soprattutto dopo la riforma del 2003. In tale quadro, due elementi in particolare sorreggono l'interpretazione qui accolta:

(*i*) in primo luogo, il riconoscimento di un'ampia autonomia negoziale e statutaria nella creazione delle categorie di azioni e nella determinazione dei diritti ad esse attribuiti, ad opera proprio dell'art. 2348 c.c., che così dispone: "la società, nei limiti imposti dalla legge, *può liberamente determinare il contenuto delle azioni* delle varie categorie" (enfasi aggiunta);

(*ii*) in secondo luogo, l'espressa previsione della possibilità per lo statuto di attribuire il diritto di nomina di componenti degli organi di amministrazione e controllo ad *altri strumenti finanziari* che partecipano al contratto sociale (artt. 2346, comma 6, e 2351, comma 5, c.c.). Con il che, il sistema sembra essere andato ben oltre all'ipotesi eccezionale dei diritti "particolari" di nomina di amministratori e sindaci ad opera dello Stato o di enti pubblici, previsto dall'art. 2449 c.c.. Gli strumenti finanziari partecipativi rappresentano infatti un istituto di carattere generale, a disposizione dell'autonomia negoziale e statutaria al fine di realizzare qualsiasi interesse meritevole di tutela, senza limitazioni né oggettive, né soggettive.

2. - La massima reputa inoltre non più sussistente, ammesso che lo fosse in passato, un rigido principio di *proporzionalità* tra il "peso" quantitativo delle azioni cui spetta, quale diritto di categoria, un diritto di nomina degli organi sociali e il numero dei componenti oggetto di tale diritto di nomina, nell'ambito di ciascun organo sociale. All'ampia concessione fatta dal legislatore del 2003 all'autonomia negoziale e statutaria nell'ambito delle categorie di azioni e degli (altri) strumenti finanziari partecipativi, si è recentemente aggiunta, con effetti probabilmente decisivi, l'abrogazione del divieto di emissione di azioni a voto plurimo (art. 2351, comma 4, c.c.).

Anche dopo tale modifica, si può continuare ad affermare che il principio di proporzionalità tra *rischio* e *potere* rappresenta la regola che connota il *regime legale* delle s.p.a. (pur nella manifestazione tipica dei sistemi "maggioritari", nei quali chi ha la maggioranza "vince tutto") e che trova applicazione in mancanza di diversa volontà dei soci. Si può altresì affermare che si tratta tutt'ora di un principio "tendenziale", nel senso che gli spazi di deroga concessi all'autonomia statutaria, allorquando venga modificato il coefficiente di attribuzione del diritto di voto (1:1, un'azione, un voto), non sono illimitati, in quanto: (*a*) se il voto viene "quantitativamente" *ridotto*, vige il limite della metà del numero complessivo di azioni a voto non pieno, ai sensi dell'art. 2351, comma 2, c.c.; (*b*) se il voto viene "quantitativamente" *aumentato*, vige il limite del coefficiente massimo dei voti attribuibili a ciascuna azione, pari a 1:3 (un'azione, tre voti), ai sensi dell'art. 2351, comma 4, c.c. Ma non si può (più) affermare che sia incompatibile col sistema della s.p.a. una modifica del regime legale che attribuisca - in forza di una regola statutaria, valevole anche per tutta la durata la società e nei confronti di qualsiasi socio presente e futuro - ad una parte del tutto minoritaria delle azioni il diritto di controllare la società mediante la nomina di tutti gli

amministratori: la mera combinazione di azioni a voto plurimo e azioni senza voto, può infatti consentire a chi detiene più del 12,5 per cento del capitale sociale di nominare *tutti* i componenti del consiglio di amministrazione.

Se è poi vero che tali strumenti tipici (azioni a voto non pieno e azioni a voto plurimo) hanno un limite inderogabile posto dalla legge, non si può non tener conto del fatto che essi possono comunque combinarsi con *ulteriori* strumenti tipici con cui può essere derogato il regime legale - si pensi al già citato diritto di nomina attribuibile agli strumenti finanziari partecipativi *ex* art. 2346, comma 6, c.c. - o con ulteriori istituti consentiti dalla legge che ottengono effetti analoghi - si pensi ai sistemi di voto di lista o alle altre "norme particolari" che lo statuto può prevedere per la nomina delle cariche sociali ai sensi dell'art. 2368, comma 1, c.c. - con un complessivo potenziale accrescimento dell'effetto "derogatorio" rispetto alla tendenziale proporzionalità tra rischio e potere.

Ciascuno di questi istituti, in altre parole, è soggetto a regole e limiti, più o meno esplicitamente risultanti dalla legge, che riguardano il singolo istituto, ma che non possono essere surrettiziamente estesi agli altri, sulla base di una dogmatica e indimostrata esigenza di preservare a tutti i costi quella proporzionalità tra rischio e potere. Se le azioni a voto limitato non possono essere in numero *superiore* alla metà delle azioni totali, non si può da ciò desumere l'inammissibilità di azioni a voto plurimo in numero *inferiore* alla metà delle azioni totali (asserendo che raddoppiare i voti delle azioni B equivale a dimezzare il voto delle azioni A): sono regole diverse, ciascuna dettata per una determinata tipologia di deroga rispetto al paradigma "un'azione, un voto", ma sono comunque regole specifiche che non devono travalicare l'ambito a cui sono destinate. Allo stesso modo, ad esempio, dal limite quantitativo delle azioni senza voto non si può desumere un implicito limite degli strumenti finanziari partecipativi aventi diritti patrimoniali di partecipazione agli utili e agli altri risultati economici dell'impresa (asserendo che sarebbero equivalenti alle azioni senza voto).

Proseguendo su questa linea, non si può nemmeno traslare "matematicamente" il limite dettato per le azioni senza voto (massimo il 50 per cento del capitale) e per le azioni a voto plurimo (massimo coefficiente 1:3) all'ipotesi dell'attribuzione dei diritti di nomina di amministratori e sindaci a speciali categorie di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c., come nel caso oggetto della massima in epigrafe. La possibilità di combinare i diversi istituti sopra menzionati - azioni senza voto, azioni a voto plurimo, strumenti finanziari partecipativi con diritto di voto per la nomina delle cariche sociali, voto di lista, altre "norme particolari" per la nomina delle cariche sociali - non consente infatti di individuare un limite oggettivo e invalicabile oltre il quale l'autonomia statutaria non possa derogare il regime legale e modificare il sistema maggioritario "puro" da esso derivante.

Anche sotto questo profilo - oltre che sotto quello dei diritti patrimoniali - la s.p.a. (e soprattutto la s.p.a. chiusa) è divenuta uno strumento suscettibile di una "contrattualizzazione" molto incisiva, tale da discostarsi in modo sensibile rispetto alla sua connotazione tipica, ma pur sempre senza travalicare i confini del "tipo", divenuti assai più ampi ed elastici rispetto al sistema precedente alla riforma del 2003 e alle successive modificazioni normative.

3. - La massima reputa altresì ammissibile che l'autonomia statutaria, oltre ad attribuire a categorie di azioni il diritto di nomina dei componenti degli organi sociali, disciplini le *modalità* con cui ciò può avvenire. In mancanza di un'esplicita disciplina, si può ritenere che ciò avvenga nel modo più vicino al regime legale. La nomina viene cioè deliberata dall'assemblea ordinaria, nell'ambito della quale vengono pertanto esercitati i diritti di nomina attribuiti alle diverse categorie di azioni, direttamente in sede di votazione o con le modalità previste dallo statuto o disposte dal presidente, a seconda dei casi. In questo modo, l'efficacia della nomina deriva direttamente dalla deliberazione dell'assemblea ordinaria, la cui "volontà" si forma con il concorso dei diversi diritti di voto, di designazione e di nomina previsti dallo statuto.

Nulla impedisce, peraltro, che l'autonomia statutaria ritenga preferibile disciplinare un procedimento decisionale a formazione progressiva, anche con il concorso delle deliberazioni delle assemblee speciali delle diverse categorie o delle manifestazioni di volontà da parte della totalità dei titolari delle azioni di una o più categorie. Se un simile procedimento è a disposizione dell'autonomia statutaria allorché si decide di attribuire il diritto di nomina agli strumenti finanziari partecipativi (per i quali è pacifico che non si dà luogo ad un'unica votazione e deliberazione insieme agli azionisti in assemblea ordinaria, quand'anche la riunione fosse prevista nello stesso luogo e nello stesso momento), non si vede quale ragione possa giustificare una regola più restrittiva e inderogabile allorché la medesima vicenda venga prevista in ordine a una o più categorie di azioni.

La massima ricorda peraltro l'inderogabilità dell'art. 2369, comma 4, c.c., ai sensi del quale "Lo statuto può richiedere maggioranze più elevate, tranne che per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali". Ciò fa sì che lo statuto non possa impedire che in seconda convocazione l'assemblea ordinaria sia in grado di nominare *tutti* i componenti degli organi sociali anche con l'intervento di *una sola azione* di qualsiasi categoria, *in caso di mancato intervento di tutte le altre azioni*. Resta fermo che, se le azioni delle categorie cui sono attribuiti i diritti di nomina intervengono effettivamente, lo statuto può comunque riconoscere loro, in modo vincolante anche in seconda convocazione, il diritto di nominare i componenti degli organi sociali nella misura e nelle modalità previste dallo statuto stesso.

Si conclude affermando l'applicabilità analogica della disposizione dettata per gli amministratori, i sindaci e i consiglieri di sorveglianza nominati dagli strumenti finanziari partecipativi (art. 2351, comma 5, c.c.) anche agli amministratori nominati dalle categorie di azioni. Ad essi si applicano, cioè, le medesime norme previste per gli altri componenti dell'organo cui partecipano - e così per quanto riguarda le modalità e le cause di cessazione - fermo restando che lo statuto può prevedere diverse tipologie di clausole e meccanismi per assicurare una determinata "composizione" dell'organo in caso di cessazione di uno o più membri.

Nota bibliografica

1. - Da alcuni anni la dottrina si è espressa a favore della legittimità delle clausole che riservano ad una o più categorie il diritto di nominare i componenti degli organi di amministrazione e controllo. Si vedano: N. Abriani, *Partecipazione azionaria, categorie di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, volume IV, tomo I, *Le società per azioni*, CEDAM, Padova, 2010, p. 307 ss., a superamento della posizione precedentemente assunta in N. Abriani, *Commento all'art. 2351 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasco e P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 324 ss.; U. Tombari, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governane e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1090; A. Angelillis - M.L. Vitali, *Commento all'art. 2351 c.c.*, in *Azioni*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società* , diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2008, p. 470; F. Bonelli, *Gli amministratori di S.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003,* UTET, Assago, 2014, p. 21 (il quale ricorda come «la riforma del 2003, avendo spezzato la tradizionale corrispondenza tra «proprietà» e «potere» (.), conferm[i], anche sotto questo profilo, la legittimità di sistemi di nomina degli amministratori che (.) consentano ai soci di slegare la nomina degli amministratori da una precisa proporzionalità con il valore dei conferimenti»); V. Donativi, *Strumenti di corporate governance nel rapporto tra fondi di private equity e PMI,* in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, 2008, I, p. 217, il quale si chiedeva se: «l'emissione di azioni con diritto prioritario di nomina sia libera o se debba invece reputarsi subordinata al consenso unanime dell'intero capitale sociale o quanto meno ad un'approvazione ex art 2376 cc.».

Nello stesso senso si veda l'orientamento dell'Osservatorio sul diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, *Massima n. 15 - Categorie di azioni e nomina degli amministratori (15/2010),* in *Orientamenti dell'Osservatorio sul diritto societario*, IPSOA, Assago, 2012, p. 45 e ss., ove si afferma che: «è legittima la clausola dello statuto di una s.p.a. che attribuisca ad una o più categorie di azioni il diritto di nominare una componente minoritaria del consiglio di amministrazione o degli organi di controllo; [.]». Dopo il d.l. 91/2014 (e pertanto dopo la modifica dell'art. 2351 c.c.), il predetto Osservatorio ha emesso un nuovo Orientamento, ancora inedito (*Categorie di azioni a voto plurimo e nomina delle cariche sociali - 47/2014*) ma reperibile all'indirizzo internet del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato (**http://www.consiglionotarilefirenze.it/index.php/orientamenti.html**), nel quale si legge che: «È legittima la clausola dello statuto di una società per azioni non quotata con sistema tradizionale di amministrazione e controllo, che riconosca a due distinte categorie di azioni il diritto di nominare, rispettivamente, la maggioranza (o la totalità) dell'organo di amministrazione e la maggioranza (o la totalità) dell'organo di controllo, purché ciascuna di tali categorie sia titolare della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nelle deliberazioni aventi per oggetto, rispettivamente, la nomina degli amministratori e la nomina del collegio sindacale».

In senso contrario si esprimeva quella parte della dottrina *ante* riforma 2003, supportata da non recenti sentenze di merito, che affermava che il procedimento di nomina dovesse svolgersi in seno all'assemblea generale degli azionisti, essendo tale organo quello preposto - per legge - alla nomina delle cariche sociali: per tutti v. G. Caselli, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, UTET, Torino, 1991, p. 24 (il quale affermava che «appaiono invece in contrasto con i principi ora ricordati le più ricorrenti previsioni statutarie imperniate sulla presenza di una pluralità di categorie d' azioni: così quella che prevede una votazione per assemblee speciali (o comunque votazioni separate), come quelle che assegnino alle varie categorie di azioni di designare alcuni amministratori da eleggersi poi dall'assemblea»).

2. - Fino all'abrogazione del divieto di emissione di azioni a voto plurimo, l'opinione prevalente escludeva l'ammissibilità di previsioni statutarie che riservino la nomina della *maggioranza* degli amministratori a una categoria di azioni che non rappresenti *almeno la metà* del capitale sociale: A. Angelillis - M.L. Vitali, *Commento all'art. 2351 c.c., cit.*, p. 470; U. Tombari, *Le categorie speciali di azioni nella società quotata,* in *Riv. soc.*, 2007, p. 975; Osservatorio sul diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, *Massima n. 15, cit.*, p. 45 e ss.; N. Abriani, *Partecipazione azionaria, categorie di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi, cit.*, p. 307 e ss. (ove si legge che: «La volontà legislativa di preservare il rapporto tra proprietà e controllo, espressa da tali precetti, impone infatti di escludere l'ammissibilità di previsioni statutarie che riservino la nomina della maggioranza degli amministratori a una categoria di azioni che non rappresenti almeno la metà del capitale sociale e ciò indipendentemente dalla circostanza che tale risultato si raggiunga direttamente, attraverso l'attribuzione di un diritto di nomina da esercitarsi con votazioni separate delle singole assemblee speciali o indirettamente, mediante meccanismi elettorali. Analogo giudizio di incompatibilità con il principio che fissa nella metà del capitale la soglia massima all'emissione di azioni a voto limitato va riferito alle clausole che ripartiscano tra due distinte categorie di azioni il diritto di nomina, rispettivamente, dell'organo di amministrazione e dell'organo di controllo»). Nello stesso senso, si vedano le osservazioni di M. Notari - A. Giannelli, *Commento all'art. 2346, comma 6, c.c.,* in *Azioni*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società* , diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Egea-Giuffré, Milano, 2008, p.103 e ss. (ove si afferma che: «se l'ordinamento giuridico impone di far sì che non meno della metà del capitale sociale abbia sempre e comunque il potere di assumere un ruolo dominante nelle deliberazioni di nomina delle cariche sociali (tale essendo il risultato della combinazione delle regole testé ricordate [ndr. art. 2351, comma 2, ultima frase e art. 2351, comma 4], contenute nell'art. 2351, non potrà a maggior ragione ritenersi legittimo uno schema statutario che attribuisca a non soci il potere di nomina della maggioranza degli amministratori»).

3. - Con riferimento alle *modalità* con cui viene assunta la deliberazione di nomina delle cariche sociali, si vedano: A. M. Leozappa, *Nomina delle cariche sociali e categorie azionarie*, in *Giur. Comm.,* 1996, I, p. 800 ss. (il quale distingue «a seconda che il diritto di nomina si specifichi nel diritto a eleggere direttamente (tramite votazioni o assemblee speciali) i componenti degli organi sociali, o nel diritto a che questi ultimi siano scelti tra i titolari di una determinata categoria, o nel diritto a designare i componenti degli organi sociali, poi votati dall'assemblea», ritenendo che «nel caso in cui il diritto di nomina si configuri come possibilità di eleggere direttamente i consiglieri di amministrazione o i sindaci, attraverso votazioni o assemblee speciali, non si può non convenire con quell'orientamento che ha individuato nella violazione del principio della unitarietà del procedimento deliberativo e della competenza assembleare argomenti per sostenere la nullità della clausola»); P.M. Sanfilippo, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni,* Giappichelli, Torino, 2000, p. 337 ss., ed in particolare p. 351, ove si legge che: «(.) i princìpi cardine che presiedono alla disciplina del procedimento assembleare (...) escludono la configurabilità statutaria di assemblee separate per la nomina di amministratori da parte di determinati "gruppi" di azioni (quand'anche qualificabili come categorie di azioni): siffatta conformazione del procedimento di nomina non garantirebbe né partecipazione né controllo in capo ad ogni socio che non possieda azioni di quel determinato "gruppo" o categoria, essendo per definizione escluso il diritto di intervento (e dunque di discussione) nell'assemblea separata da parte degli estranei a tale "gruppo"; non potendosi poi dar luogo ad un'unica proclamazione e verbalizzazione; e rimanendo infine oltremodo incerta la stessa reperibilità di una impugnativa dai soci esterni a quelle assemblee. L'obiettivo di distribuire le scelte di merito sui preposti in capo a diversi gruppi della compagine sociale, in definitiva, può ben essere perseguito con clausole che introducano votazioni separate per "gruppi" di azioni, purché con svolgimento all'interno della stessa assemblea generale: soltanto l'unitarietà della fase d'iniziativa e di quella costitutiva possono garantire ad ogni socio di soddisfare l'interesse al "controllo" od (anche) alla "partecipazione" sull'intero procedimento di nomina».

In senso opposto, cfr. N. Abriani, *Partecipazione azionaria, categorie di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi, cit.* p. 309, il quale afferma invece che: «l'autonomia statutaria potrà regolare liberamente il procedimento di formazione della volontà sociale in ordine alla nomina degli organi sociali, prevedendo, alternativamente, una votazione separata nell'ambito dell'assemblea ordinaria (generale) ovvero una deliberazione dell'assemblea speciale (o più deliberazioni delle rispettive assemblee speciali), che a sua volta potrà essere configurata quale nomina diretta ed immediatamente efficace, ovvero nomina diretta, ma condizionata nella sua efficacia all'approvazione dell'assemblea generale (che in tale sede potrà unicamente operare un risconto della legittimità del procedimento) o ancora quale mera designazione dei componenti che saranno formalmente nominati dall'assemblea generale». Nello stesso senso, l'orientamento dell'Osservatorio sul diritto societario del consiglio notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, *Massima 15, cit.*, p. 53. [Nota bibliografica a cura di F. Mottola Lucano]

Cerca un notaio
Massime Commissione Società
Massime Commissione Terzo Settore
Prassi Registro Imprese
Orientamenti Ispettivi
Convegni
Attività per i cittadini
Inserisci il tuo curriculum
Attività per le imprese
Biblioteca
Amministrazione Trasparente
PagoPA

144. Azioni a voto "diverso" e quorum assembleari (artt. 2351, 2357-ter, comma 2, 2368, 2369 c.c., 120, 127-quinquies, 127-sexies t.u.f.)

In presenza di azioni a voto plurimo, a voto limitato o senza diritto di voto, ai fini del calcolo dei quorum richiesti dalla legge e dallo statuto per la costituzione dell'assemblea ordinaria e straordinaria e per l'assunzione delle relative deliberazioni, si computa il numero dei voti spettanti alle azioni e non il numero delle azioni o la parte di capitale da esse rappresentata, salva una diversa disposizione statutaria.

In caso di azioni il cui diritto di voto è suscettibile di variazione in dipendenza di situazioni soggettive dell'azionista, si ritiene che:

(i) ai fini del calcolo dei quorum il cui denominatore sia costituito dal capitale sociale "totale", si debba computare il numero dei voti spettanti a tutte le azioni emesse, al momento dell'assemblea, tenendo conto delle situazioni soggettive risultanti alla società in forza dei criteri applicabili a seconda delle tecniche di legittimazione e circolazione delle azioni di volta in volta applicabili;

(ii) ai fini del calcolo dei quorum il cui denominatore sia costituito dal capitale sociale "rappresentato in assemblea", si debba computare il numero dei voti effettivamente spettanti alle azioni intervenute in assemblea;

il tutto fatto salvo il disposto degli artt. 2368, comma 3, e 2357-ter, comma 2, c.c.

Motivazione

1. - La determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi delle assemblee di s.p.a. richiede due distinte "operazioni", che potremmo definire come il *computo delle azioni* e il *calcolo dei quorum*. Il "computo delle azioni" consiste nel *conteggio del numero delle azioni sulle quali si deve poi calcolare* il quorum richiesto ai fini della valida costituzione dell'assemblea (quorum costitutivo) o ai fini della valida assunzione di una deliberazione (quorum deliberativo). Il "calcolo dei quorum" consiste invece nella *determinazione in concreto*, di volta in volta, del *numero di azioni o di voti favorevoli* necessario per la costituzione dell'assemblea o per l'assunzione della deliberazione.

La "base di calcolo" che si ottiene dal computo delle azioni (e sulla quale si deve calcolare il quorum) è anche definita quale "*denominatore*" della frazione, mentre il numero di azioni necessario per la costituzione o la deliberazione è individuato come "*numeratore*" della frazione medesima. Così, ad esempio, là dove si stabilisce che l'assemblea straordinaria di seconda convocazione "delibera con il voto favorevole di almeno i *due terzi* del capitale rappresentato in assemblea", al *denominatore* si pone il numero delle azioni presenti, mentre al *numeratore* si pone il numero dei voti necessari per assumere la deliberazione.

Nel regime legale delle deliberazioni assembleari di società per azioni, la "base di calcolo" per la determinazione dei quorum assembleari è talvolta costituita dal capitale sociale *tout court* ("capitale totale") e altre volte dal capitale sociale rappresentato in assemblea ("capitale rappresentato"). Mentre il "capitale totale" è suscettibile di essere utilizzato come base di calcolo ai fini *sia* dei quorum costitutivi *sia* di quelli deliberativi, il "capitale rappresentato" per sua natura può essere utilizzato come base di calcolo *solo* per i quorum deliberativi. E del resto, nel regime legale delle società per azioni, l'ordinamento si avvale del "capitale totale" quale base di calcolo talvolta per i quorum costitutivi e talaltra per i quorum deliberativi, mentre utilizza il "capitale rappresentato" solo ai fini del calcolo dei quorum deliberativi.

Quando la base di calcolo sia data dal "capitale totale", la legge si riferisce al *capitale sociale sottoscritto* al momento in cui si svolge l'assemblea. Ancor meglio dovremmo dire che si deve prendere a riferimento, più che la cifra del capitale sociale, il *numero totale delle azioni emesse* al momento della riunione assembleare. Quando invece la base di calcolo è costituita dal "capitale rappresentato", la legge si riferisce alla parte di capitale "presente in assemblea" ossia al *numero di azioni intervenute*, in ordine alle quali è stato in concreto esercitato il *diritto di intervento* da parte del soggetto a ciò legittimato, in proprio o mediante un suo delegato.

2. - I concetti e i principi sin qui esposti trovano applicazione senza particolari problemi allorché si dia luogo alla fattispecie paradigmatica secondo la quale *tutte* le azioni attribuiscono il diritto di voto e ciascuna azione attribuisce diritto a *un voto*. Essi richiedono invece una sorta di "adattamento" qualora ci si discosti dalla regola "un'azione, un voto", nelle ipotesi e nei limiti in cui ciò sia consentito dalla legge. Ed è proprio su tale "adattamento" che si esprime la massima in epigrafe (che non prende tuttavia in considerazione le ulteriori possibili situazioni "perturbanti", quali la sospensione del diritto di voto, la presenza di azioni proprie o di azioni in conflitto di interessi, essenzialmente disciplinate dagli artt. 2368, comma 3, e 2357-*ter*, comma 2, c.c.).

La regola "un'azione, un voto", in seguito alla modifica dell'art. 2351 c.c., ad opera del d.l. 91/2014, è derogabile sia verso il basso che verso l'alto. Verso il basso, può essere ridotto o anche eliminato il numero di voti spettanti a ciascuna azione, fermo restando il limite complessivo delle azioni a voto non pieno (art. 2351, comma 2, c.c.). Verso l'alto, può essere aumentato il numero di voti spettanti a ciascuna azione, sino al limite massimo di tre voti per azione (art. 2351, comma 4, c.c.). Tanto la riduzione quanto l'incremento del numero dei voti possono essere configurati dallo statuto in modalità diverse: possono essere fissi o variabili nel tempo, possono riguardare tutte le deliberazioni o alcune di esse, così come possono dipendere da condizioni non meramente potestative (come espressamente previsto dall'art. 2351, comma 3 c.c., per la riduzione del voto, da ritenersi applicabile anche all'ipotesi di incremento del voto). Tali condizioni possono a loro volta riguardare in modo "oggettivo" tutte le azioni a cui si applica la diminuzione o l'incremento del voto (ad esempio il raggiungimento o il mancato raggiungimento di determinati risultati economici da parte della società, il verificarsi di determinati eventi riguardanti la società o altre vicende previste dallo statuto), così come possono dipendere da situazioni "soggettive" legate al titolare delle azioni (ad esempio la sussistenza o meno di determinati requisiti soggettivi dell'azionista, quali la forma giuridica o l'età, oppure il numero di azioni possedute dall'azionista, etc.).

In tutti questi casi di azioni *a voto "quantitativamente" diverso* occorre pertanto adeguare i criteri coi quali si procede sia al computo delle azioni che al calcolo dei quorum.

La massima afferma la necessità - in tutti i casi di computo delle azioni, sia quando la base di calcolo è data dal "capitale totale", sia quando essa è costituita dal "capitale rappresentato" - di "sostituire" il numero delle *azioni* con il numero dei *voti* ad esse spettanti. Il che significa che in presenza di "azioni a voto quantitativamente diverso": (*i*) quando la base di calcolo è data dal "capitale totale" si deve prendere a riferimento il *numero totale dei voti* spettanti alle azioni *emesse* al momento della riunione assembleare; (*ii*) quando invece la base di calcolo è costituita dal "capitale rappresentato", si deve prendere a riferimento il *numero totale dei voti* spettanti alle azioni *intervenute*.

Tale criterio rappresenta il logico corollario della regola dettata espressamente dalla legge per una delle ipotesi di "azioni a voto quantitativamente diverso", ossia le azioni senza voto. Ai sensi dell'art. 2368, comma 1, c.c. - dettato per l'assemblea ordinaria di prima convocazione, ma ritenuto pacificamente applicabile anche alle altre assemblee - sono infatti "*escluse dal computo le azioni prive del diritto di voto* nell'assemblea". Ciò significa che quando la base di calcolo è data dal "capitale totale", la legge mostra di non dare rilevanza al capitale sociale in sé, al suo valore nominale e nemmeno al numero totale delle azioni emesse, bensì alle sole azioni con diritto di voto. Posto che tale regola è stata dettata con riferimento all'ipotesi tipica (e originariamente unica) di privazione *tout court* del voto per determinate competenze assembleari, appare del tutto coerente estenderla alle altre configurazioni attualmente possibili della deroga al principio "un'azione, un voto". Essa è del resto confermata dalla scelta espressamente operata dal legislatore in un particolare caso di azioni a voto quantitativamente diverso, e precisamente dall'art. 127-*quinquies*, comma 8, TUF, con riferimento alle azioni a voto maggiorato nelle società quotate.

Si deve altresì ritenere, a maggior ragione, che valga la medesima interpretazione, nel senso poc'anzi illustrato, anche tutte le volte in cui la base di calcolo sia data dal "capitale rappresentato", giacchè diversamente si introdurrebbe (surrettiziamente) o una limitazione dell'incremento del voto spettante alle azioni a voto plurimo o una maggiorazione della rilevanza delle azioni a voto "quantitativamente" limitato. Il che sarebbe certamente ammissibile qualora ciò fosse voluto dall'autonomia negoziale, ma occorrerebbe a questo fine un'apposita clausola statutaria che preveda espressamente il *mancato computo* della diminuzione del voto o del suo incremento ai fini del calcolo di tutti o parte dei quorum costitutivi e/o deliberativi. Va peraltro precisato che il risultato finale di una simile clausola non potrebbe comunque condurre a una riduzione dei quorum minimi stabiliti dalla legge (ipotesi che potrebbe verificarsi, ad esempio, qualora essa fosse riferita alle ipotesi di voto contingentato o scaglionato).

3. - Il criterio di computo dei voti - anziché delle azioni - nel capitale totale o nel capitale rappresentato ai fini del calcolo di tutti i quorum assembleari, affermato nel primo comma della massima, richiede poi un'ulteriore precisazione nei casi in cui la deroga al coefficiente 1:1 di attribuzione del diritto di voto sia subordinata a *condizioni soggettive*, dipendenti da situazioni del singolo azionista e non valevoli per tutte le azioni. In questi casi (si è fatto l'esempio della sussistenza o meno di determinati requisiti soggettivi dell'azionista, quali la forma giuridica o l'età, oppure del numero di azioni possedute dall'azionista, etc.), la differenza sta nel fatto che il numero complessivo dei voti spettanti alle azioni emesse è mutevole nel tempo e dipende da fattori diversi per ciascun azionista, non sempre e necessariamente noti alla società.

Ciò non crea alcun problema per il computo dei voti allorché la base di calcolo sia data dal "capitale rappresentato", giacchè la società è in grado di verificare, al momento dell'assemblea, le condizioni soggettive relative a tutte le azioni *intervenute*, mentre d'altro canto non rilevano (con riferimento al capitale rappresentato) le condizioni soggettive relative alle azioni *non intervenute*. Quando invece la base di calcolo sulla quale si deve verificare il quorum (costitutivo o deliberativo che sia) è data dal "capitale totale", occorre stabilire con quale criterio procedere a tale operazione. Nella massima si afferma che si deve tener conto delle situazioni soggettive *risultanti alla società al momento di inizio dell'assemblea*, in forza delle tecniche di legittimazione e circolazione delle azioni di volta in volta applicabili.

Il che significa che: (*i*) se le azioni sono incorporate in certificati azionari, l'accertamento del numero di voti spettanti al momento dell'assemblea viene effettuato in base ai *certificati azionari esibiti* ai fini dell'intervento, per le azioni intervenute, e alle risultanze del *libro dei soci*, per le azioni non intervenute; (*ii*) se le azioni non sono incorporate in certificati azionari, avendo la società deciso di non emetterli ai sensi e per gli effetti dell'art. 2346, comma 1, c.c., l'accertamento del numero di voti viene effettuato, per tutte le azioni, in base alle risultanze del *libro dei soci*; (*iii*) se le azioni non sono incorporate in certificati azionari, avendo la società optato per il regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-*bis* e seguenti TUF, l'accertamento del numero di voti viene effettuato in base alle *certificazioni inviate dagli intermediari* ai fini dell'intervento, per le azioni intervenute, e alle risultanze del *libro dei soci*, per le azioni non intervenute. E' peraltro possibile, e in tal caso assume rilevanza ai fini anche dell'accertamento del numero dei voti per il computo della base di calcolo, che lo statuto faccia dipendere la modifica, verso l'alto o verso il basso, del numero dei voti spettanti alle singole azioni, da una procedura di accertamento preventivo, che consente pertanto alla società di sapere, in ogni momento, quale sia il numero totale dei voti spettanti a tutte le azioni in circolazione.

Quanto sopra esposto deve altresì tener conto, per le società con azioni negoziate in mercati regolamentati e in sistemi multilaterali di negoziazione, della disciplina speciale contenuta nell'art. 83-*sexies* TUF, con particolare ma non esclusivo riferimento alla regola della c.d. *record date*, nonché, per le società con azioni negoziate in mercati regolamentati, della disciplina del voto maggiorato, ai sensi dell'art. 127-*quinquies* TUF.

Nota bibliografica

La questione del computo dei *quorum* costitutivi e deliberativi, in presenza di azioni a voto limitato o senza diritto di voto, era in parte già analizzata dalla dottrina prima della recente modifica dell'art. 2351 c.c. ad opera del d.l. 91/2014 (c.d. "decreto Competitività"). Si vedano in particolare: A. Angelillis - M.L. Vitali, Sub *art. 2351*, in *Azioni. Artt. 2346 - 2362 c.c.*, a cura di M. Notari, in *Commentario alla riforma delle società* , diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, Milano, 2008, p. 459, secondo i quali «in presenza di azioni a voto scaglionato e azioni per le quali si applica il tetto, i *quorum* deliberativi vanno calcolati considerando unicamente i voti esprimibili in assemblea. In conclusione, ai fini dei *quorum* deliberativi, non pare vi sia alcun dubbio che la maggioranza debba essere determinata sulla base del numero dei voti espressi in assemblea, così come calcolati in forza delle clausole di limitazione del voto»; C.A. Busi, *Assemblea e decisioni dei soci nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da E. Picozza e E. Gabrielli, Padova, 2008, p. 837, per il quale «al denominatore della frazione relativa al quoziente deliberativo deve porsi la cifra, diversa da quella corrispondente alla regola generale che si ricava dalle norme richiamate, corrispondente al numero complessivo dei voti effettivamente esercitabili. Tale necessità, peraltro, si può fondare, anziché su un'inammissibile disapplicazione o interpretazione antiletterale delle norme di legge, sulla previsione di un'implicita deroga statutaria a tale regola generale in conseguenza della stessa previsione statutaria dell'emissione di tali particolari azioni, pure in assenza di una formale precisazione in merito alle conseguenze che quest'ultima comporta in tema di calcolo dei quozienti deliberativi»; F. Tassinari, Sub *artt. 2368-2369*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* , diretto da F. d'Alessandro, Volume II, Tomo I, Padova, 2010, p. 612.

Riguardo all'impatto sui *quorum* assembleari a fronte di azioni con voto plurimo, già prima della modifica dell'art. 2351 c.c., si veda M. Bione, *Il voto multiplo: digressioni sul tema*, in *Giur. comm.*, 2011, I, p. 673 ss., il quale annovera tra gli «inconvenienti e quelle difficoltà pratiche cui l'ammissione del voto plurimo potrebbe dar luogo (.) [le] possibili difficoltà nel conteggiare i *quorum* costitutivi e deliberativi richiesti per la validità delle delibere assembleari».

Quanto alla letteratura successiva, con riferimento alle azioni con voto maggiorato, si veda Assonime, *Le azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, Circolare n. 10 del 7 aprile 2015, p. 52 ss., per la quale «la base di calcolo dei quorum deve essere corretta integrando la base di computo (il capitale sociale) con i diritti di voto maggiorato, comprendendo cioè, al denominatore così come al numeratore, tutti i voti potenzialmente esprimibili, anche per effetto della maggiorazione». La medesima Circolare (alla nt. 120) evidenzia che «l'impostazione è coerente con i principi generali espressi dagli artt. 2368 e 2369 sulle modalità di calcolo dei quorum assembleari, che escludono le azioni istituzionalmente prive del diritto di voto» e richiama altresì «la previsione dell'art. 120 Tuf», secondo cui "nelle società i cui statuti consentono la maggiorazione del diritto di voto o hanno previsto l'emissione di azioni a voto plurimo, per capitale si intende il numero complessivo dei diritti di voto". Secondo la Circolare, poi, «il fatto che la maggiorazione del voto vada ad aumentare il

denominatore determina un'attenuazione dell'incremento del peso del voto determinato dalla maggiorazione stessa. La norma fa salva la possibilità per lo statuto di disporre diversamente. Lo statuto potrebbe, ad esempio, escludere dal computo dei quorum, costitutivo e deliberativo, la maggiorazione del voto per determinate materie, di fatto escludendolo in casi determinati (il che sarebbe equivalente alla limitazione della maggiorazione del voto a determinate delibere o materie)». Con riferimento alle azioni a voto plurimo, si vedano M. Sagliocca, *Il definitivo tramonto del principio "un'azione, un voto": tra azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, in *Riv. not.*, 2014, p. 940 ss., secondo il quale «quanto . all'influenza che le azioni "a voto plurimo" dispiegano sui *quorum*, costitutivi e deliberativi delle assemblee dei soci, occorre probabilmente concludere che detti *quorum* dovrebbero essere tarati non sul capitale a prescindere dal voto, ma sul capitale in quanto (e come) dotato del diritto di voto (infatti, se il voto plurimo non "pesasse" sui *quorum*, perderebbe ogni sua rilevanza) (.). Un indizio normativo in tal senso è offerto dal nuovo art. 127-*quinquies*, comma 8, T.U.F. (in tema di azioni "a voto maggiorato" nelle società quotate) ove il legislatore stesso si è premurato di chiarire come "la maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale": invero, non si vedrebbe perché questa disciplina non dovrebbe identicamente applicarsi anche alla analoga materia del voto plurimo nelle società "chiuse"»; e ancora Assonime, *Le azioni a voto plurimo e a voto maggiorato*, Circolare n. 10 del 7 aprile 2015, p. 28, in cui si evidenzia che «la soluzione interpretativa per cui i quorum costitutivi e deliberativi vanno calcolati secondo una misura di capitale sociale corretta in base al numero dei voti potenzialmente esprimibili appare ragionevole e conforme non solo ai principi espressi in tema di maggiorazione del diritto di voto ma anche alle regole di calcolo del quoziente costitutivo e deliberativo delle assemblee (.). Resta comunque salva la facoltà dei soci di prevedere nello statuto regole in tema di quorum diverse dal regime sopra indicato (sempre nel rispetto dei principi generali in tema di quorum costitutivi di cui agli artt. 2368 e 2369 c.c.) e quindi stabilire, ad esempio, un quorum costitutivo collegato ad una certa aliquota di capitale senza tener conto dei voti attribuiti dalle azioni a voto plurimo». Si veda, infine, P. Abbadessa, *Le azioni a voto plurimo: profili di disciplina*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a M. Libertini*, Milano, 2015, p. 10 ss., secondo il quale «un problema assai delicato che si pone riguardo all'influenza delle azioni a voto plurimo su funzionamento della società concerne il calcolo dei *quorum*. Come noto, la questione risulta testualmente affrontata e risolta dal legislatore in caso di azioni a voto maggiorato ai sensi dell'art- 127-*quinquies*, TUF, avendo il legislatore stabilito che "la maggiorazione del voto si computa anche per la determinazione dei quorum costitutivo e deliberativo che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale" (art. 127-*quinquies*, co. 2, TUF)». Secondo l'A., «che nel caso di azioni a voto plurimo tale regola debba valere per i *quorum* deliberativi (.) sembra fuori discussione: innanzitutto perché non avrebbe senso calcolare le maggioranze non tenendo conto del numero *complessivo* dei voti a disposizione dei soci, ma anche in quanto, diversamente opinando, il peso decisionale del voto multiplo potrebbe risultare depotenziato contro alla presumibile intenzione del legislatore». Viceversa, secondo l'A., «la risposta appare meno sicura con riferimento ai *quorum* costitutivi, riguardo ai quali: (*a*) il silenzio legislativo (significativo se raffrontato a quanto previsto per le azioni a voto maggiorato), (*b*) la maggiore incisività sul sistema dei poteri del voto plurimo rispetto al voto maggiorato, nonché (*c*) l'esigenza, sottolineata da un'attenta dottrina nel quadro di uno studio molto elaborato, di puntare su una disciplina dell'istituto meglio calibrata nella direzione di assicurare un riequilibrio dei rapporti di potere fra i soci inducono complessivamente a preferire la soluzione che ritiene ininfluente il voto plurimo per il calcolo dei *quorum* costitutivi». [Nota bibliografica a cura di A. Piantelli]

Consiglia ad un amico

Contatti Privacy Informazioni legali Siti d'interesse