

## Voto plurimo per preservare la governance: così si separano partecipazione e controllo

Le azioni a voto plurimo costituiscono una categoria speciale, caratterizzata dall'attribuzione di un numero di voti superiore all'unità per ciascuna azione detenuta. Si tratta di uno strumento con importanti possibilità di impiego per la stabilizzazione della governance societaria.

### L'inquadramento

Nel nostro ordinamento sono disciplinate dall'articolo 2351, comma 4, del Codice civile: lo statuto può prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo, anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni. Ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di dieci voti.

La legge 21/2024 ("legge Capitali") ha apportato modifiche alla disciplina del voto plurimo nelle società per azioni, nonché alla disciplina del voto maggiorato nelle società quotate: a seguito di tale intervento, si segnala che il Consiglio nazionale del Notariato ha pubblicato lo studio n.40-2024/I, che rappresenta un importante strumento interpretativo della disciplina. Con riferimento al voto plurimo nel caso di quote di Srl, si segnala la massima 174 del 2018 del Consiglio notarile di Milano che viene richiamata anche dal documento di ricerca del 30 settembre 2024 di Consiglio e Fondazione dei dottori commercialisti, ai fini di analizzare la possibilità di emettere quote dotate del voto plurimo nel caso di Srl Pmi, evidenziandone le differenze rispetto al caso ordinario.

Le azioni a voto plurimo costituiscono una categoria speciale di azioni (articolo 2348 del Codice civile) dotate di diritti amministrativi rafforzati. Il voto plurimo può essere generalizzato, cioè valido per tutte le deliberazioni assembleari, oppure limitato a determinate materie. Per l'esercizio del diritto di voto maggiorato non è richiesto un periodo minimo di possesso: in altri termini, la maggiorazione spetta immediatamente con l'attribuzione dell'azione.

La "moltiplicazione" del voto incide esclusivamente sugli aspetti amministrativi, mentre i diritti patrimoniali (dividendi, quota di liquidazione) restano proporzionati al numero di azioni possedute. Per questo motivo, si è soliti affermare che queste azioni consentono di operare una suddivisione tra potere di controllo e partecipazione economica.

Inoltre, dato che le azioni a voto plurimo rappresentano a tutti gli effetti una categoria speciale di azioni, chi le detiene può trasferire gli speciali diritti connessi: questo si può verificare in operazioni di cessione a terzi (con l'ovvio effetto di aumentare il valore di tali azioni) ma anche nelle donazioni ai familiari, come

spesso avviene nella gestione del passaggio generazionale in società a base familiare o comunque ristretta.

### **Gli obiettivi**

L'impiego delle azioni a voto plurimo, dunque, risponde fondamentalmente all'esigenza di mantenere il controllo della governance societaria in capo a determinati soggetti della compagine sociale.

La stabilizzazione degli assetti proprietari è spesso una esigenza dei soci fondatori in presenza di aumenti di capitale o di ingresso di investitori finanziari. Ciò è particolarmente rilevante, ad esempio, nelle società innovative con un potenziale di alta crescita prospettica, in quanto permette di ricercare investimenti di terzi nel capitale facendo in modo che ai gestori/fondatori (che potrebbero non disporre integralmente delle risorse necessarie allo sviluppo) continui a spettare comunque il controllo della società, grazie al voto plurimo, anche a fronte di una immissione di capitali inferiore.

La presenza di questo strumento giuridico consente anche di:

proteggere la società da scalate ostili, dato che, anche in caso di aumenti di capitale, si renderebbe difficile raggiungere le maggioranze necessarie a spostare il governo della società;

consentire, nei gruppi societari, maggiore flessibilità sulle azioni ordinarie delle controllate, in quanto i soci di minoranza possono apportare risorse necessarie (o comunque diversificate a seconda del business) senza minacciare la governance della controllante;

aiutare nella gestione di società oggetto di trasferimento ai familiari, in una pianificazione successoria che voglia attribuire solo ad alcuni soggetti, ritenuti meritevoli, la gestione dei business aziendali per garantirne la continuità nel tempo; stabilizzare l'azionariato, ad esempio introducendo il voto plurimo decorso un certo periodo di possesso e disincentivando così la cessione di pacchetti azionari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA