

Francesco Casale
Ricercatore confermato di Diritto commerciale
Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
Facoltà di Economia – Dipartimento di Studi sull'Impresa
Tel. 0672595830 – Fax 0672595804
E-mail: francesco.casale@uniroma2.it

Il regolamento dei lavori assembleari tra equità ed efficienza dei processi decisionali

(titolo provvisorio)

Abstract

La prassi delle società quotate di dotarsi di un regolamento dei lavori assembleari ha trovato larga diffusione sotto la spinta dell'autodisciplina e delle associazioni di categoria, al punto che la riforma del 2003 ha codificato tale prassi a livello generale.

Tuttavia, l'affermarsi del *modello* regolamentare non ha portato all'emersione di un vero e proprio *tipo*, dato che l'assetto degli interessi concretamente in gioco può portare a soluzioni che si discostano dallo schema-tipo. Questo, infatti, tenta di contemperare efficienza deliberativa ed equità partecipativa, in un quadro generale di ricerca di assetti e processi decisionali adeguati. Si tratta, però, di una neutralità solo apparente, essendo necessario verificare *quale efficienza e quale equità* si voglia *in concreto* perseguire.

È allora necessario partire dall'esame di alcuni regolamenti assembleari per verificare quale sia il punto di equilibrio tra istanze efficientiste e diritti del socio e, di conseguenza, se la scelta concreta operata dal regolamento in un determinato aspetto (ad esempio: adempimenti prodromici all'assemblea, diritto di discussione, poteri del presidente, modalità di votazione, diritto di informazione) si risolva in una tutela dell'organizzazione sociale, del socio risparmiatore non organizzato ovvero delle minoranze organizzate intorno agli investitori istituzionali.

Roma, 15 ottobre 2011

Il regolamento dei lavori assembleari tra equità ed efficienza dei processi decisionali

(titolo provvisorio)

1. Dati normativi e delimitazione del campo d'indagine.

L'art. 2364, primo comma, n. 6, c.c., nell'elencare le competenze dell'assemblea ordinaria della s.p.a. organizzata secondo il modello tradizionale, specifica che questa «*approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari*». Con tale disposizione, introdotta com'è noto a seguito della riforma delle società di capitali del 2003, il legislatore ha voluto riconoscere la prassi, sempre più frequente nelle s.p.a. e soprattutto in quelle quotate o aperte, di disciplinare in modo più dettagliato rispetto alla disciplina legale le fasi del procedimento assembleare e gli adempimenti connessi mediante l'approvazione di regolamenti che predeterminano le regole da seguire, esigenza particolarmente sentita mano a mano che crescono le dimensioni della società e/o la base sociale e, con esse, la complessità dell'organizzazione e del suo funzionamento. Il riconoscimento normativo di cui sopra, pertanto, trascende l'ambito delle società quotate, dove la prassi è sorta, per estendersi alla disciplina comune delle s.p.a., indipendentemente se aperte o chiuse.

Il tema del convegno impone di prescindere, per quanto possibile, dai problemi di carattere generale nella ricostruzione dell'istituto, che meriterebbero un'analisi di più ampio respiro e che, senza pretesa di completezza, ci si limita in questa sede ad accennare brevemente. Sarebbe altrimenti necessario indagare quale sia il fondamento teorico e normativo del potere regolamentare nelle organizzazioni collettive; se e come esso muti al mutare del modello organizzativo; quali forme regolamentari si possano ravvisare nella pratica – se, ad esempio, il regolamento faccia parte integrante dello statuto¹ o sia a questo subordinato² – e la loro

¹ Serra, Il procedimento assembleare, in Liber amicorum Campobasso, Torino, 2006, 40; Buttaro, Diritto commerciale, Bari, 1995, 93; Busi, Assemblea e decisioni dei soci nelle s.p.a. e nelle s.r.l., Padova, 2008, 154; Stella Richter, Forma e contenuto dell'atto costitutivo, in Trattato Colombo-Portale, 1*, Torino, 2004, 316, il quale cita il caso della Alitalia-Linee Aeree Italiane s.p.a. come regolamento a valenza statutaria; Maffezzoni, sub art. 2364, in Commentario Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Assemblea, a cura di Picciau, Milano, 2008, 28; Bonomo, Il regolamento di assemblea: lo schema-tipo elaborato da Assonime ed Abi. Le esperienze nelle società quotate, in Riv. not., 2001, I, 367, il quale cita gli esempi di Alitalia, Autostrade, Generali, INA, Unicredito Italiano.

distinzione da altre forme di regolamentazione del procedimento assembleare rimesse di volta in volta all'assemblea³ o al suo presidente⁴; quali le conseguenze dal punto di vista della disciplina, soprattutto in

² In questo caso il regolamento si presenta nella sua tipica natura di norma interna espressione del potere di autoregolamentazione dell'organo assembleare: Carbonetti, Il regolamento di assemblea, in Riv. soc., 2001, 162; Serra, Il procedimento assembleare, cit., 39.

Una terza tipologia intermedia comporta che il regolamento sia approvato dall'assemblea ordinaria ma con una maggioranza rafforzata per espressa scelta statutaria: Serra, Il procedimento assembleare, cit., 40, il quale opportunamente precisa che ciò non trasforma le clausole regolamentari da regole a valenza meramente interna in regole a valenza statutaria; ciò comporta, da un lato, un maggiore coinvolgimento dei soci nell'approvazione della disciplina delle assemblee cui in futuro parteciperanno e, dall'altro, l'impossibilità di modificarlo, in tutto o in parte, con le maggioranze dell'assemblea ordinaria: Tassinari, sub art. 2364, in Commentario Romano d'Alessandro, II.I, Padova, 2010, 475.

³ Dottrina e giurisprudenza maggioritarie ritengono che le delibere a valenza organizzativa non richiedono la previa indicazione dell'oggetto nell'avviso di convocazione, a differenza delle delibere accessorie e conseguenti ad altri argomenti posti all'ordine del giorno: v. sul punto Grippo, L'assemblea nella società per azioni, in Trattato Rescigno, 16, Torino, 1985, 370; Serra, L'assemblea: procedimento, in Trattato Colombo-Portale, 3*, Torino, 1994, 108 s.; Abriani, L'assemblea, in Abriani-Ambrosini-Cagnasso-Montalenti, La società per azioni, in Trattato Cottino, IV, 1, Padova, 2010, 461; Campobasso, Diritto commerciale. 2. Diritto delle società, Torino, 2009, 319 s.; Rescio, Assemblea dei soci. Patti parasociali, in AA.VV., Diritto delle società. Manuale breve, Milano, 2008, 189; Associazione Preite, Diritto delle società, Bologna, 2009, 138; Ferrara-Corsi, Gli imprenditori e le società, Milano, 2009, 540; ampia casistica in Busi, Assemblea e decisioni dei soci, cit., 442 ss.; in giurisprudenza v. *ex multis* Cass., 12 marzo 1981, n. 1408, in Giur. comm., 1981, II, 565; Cass., 5 novembre 2004, n. 21232, in Società, 2005, 338.

⁴ In tale prospettiva il regolamento si risolverebbe in una fissazione *ex ante* da parte del presidente del modo in cui egli farà esercizio dei poteri di direzione e controllo della riunione che la legge gli attribuisce, quasi che si trattasse di un «editto perpetuo» del presidente, soluzione propugnata e giudicata preferibile alle altre da Marchetti, In tema di funzionamento dell'assemblea: problemi e prospettive, in Riv. soc., 2001, 128; la tesi è stata criticata in quanto suscettibile di generare il rischio che determinate clausole del regolamento-editto possano essere messe in discussione contestando in radice la loro pertinenza ai poteri del presidente, vanificando in definitiva la stessa funzione del regolamento e la sua adozione: Carbonetti, Il regolamento di assemblea, cit., 163.

Ciononostante, la prassi dell'editto presidenziale è applicata in un numero esiguo ma significativo di casi, coinvolgendo società quotate alcune delle quali di primaria importanza. Si veda, ad esempio, quanto riportato nell'ultima relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di RCS Mediagroup (esercizio 2010): «Anche in assenza di un regolamento assembleare, ferme le attribuzioni di legge e Statuto, il Presidente dell'Assemblea garantisce comunque il rispetto dei principi di rigorosa tutela dei diritti degli Azionisti ma anche del rispetto reciproco tra questi ultimi e di un equilibrato contemperamento di tali diritti con una ordinata funzionalità deliberativa. Inoltre *sempre in tal caso il Presidente dell'Assemblea ha la facoltà di comunicare di colta in volta all'Assemblea le regole che, in considerazione della natura della riunione e del numero e dell'ampiezza degli argomenti da trattare, intende applicare allo scopo di favorire l'ordinato, sereno e fruttifero procedersi dei lavori assembleari*»; analoga motivazione nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Banco Popolare e Intesa San Paolo; ad oggi non hanno ritenuto di dovere approvare un regolamento assembleare anche Landi Renzo, Mediobanca, Mittel, Risanamento, S.S. Lazio e Vianini Lavori.

ordine all'interpretazione⁵ ed all'incidenza delle violazioni del regolamento sulla validità delle deliberazioni dell'assemblea⁶ e sulla responsabilità degli organi sociali⁷.

⁵ In caso di contrasto tra il regolamento statutario e lo statuto, prevale il primo in quanto documento successivamente approvato che modifica, espressamente o tacitamente, il precedente: Rescio, *Assemblea dei soci. Patti parasociali*, cit., 183; al contrario, lo statuto prevale sempre sul regolamento substatutario, come peraltro affermano, in modo invero pleonastico, alcuni regolamenti assembleari: v. ad es. art. 19 r.a. A2A, art. 1.4 r.a. Acotel Group.

⁶ Il problema è di facile soluzione qualora il regolamento abbia valenza statutaria, dato che la sua inosservanza determina l'annullabilità della delibera ex art. 2377, 2° comma, c.c.: Buttaro, *Diritto commerciale*, cit., 96; Abriani, *Diritto d'informazione e parità di trattamento: il pungolo gentile dell'assemblea mite dopo l'attuazione della Direttiva 2007/36*, in www.associazionepreite.it e in *Scritti in onore di Marcello Foschini*, Padova, 2011.

L'incidenza delle violazioni del regolamento substatutario sulla validità delle delibere è invece un punto piuttosto controverso, essendo state formulate diverse tesi.

- a) Una prima tesi afferma la completa irrilevanza sulle delibere delle violazioni del regolamento, essendo questo una disciplina interna di carattere substatutario che non comporta di per sé contrarietà alla legge o allo statuto: Abbadessa, *L'assemblea nella s.p.a.: competenza e procedimento nella legge di riforma*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 545 (il quale, peraltro, sembra avere in seguito mutato opinione); Rescio, *Assemblea dei soci. Patti parasociali*, cit., 183; Carbonetti, *Il regolamento di assemblea*, cit., 162; Pasquariello, sub artt. 2364-2365, in *Commentario Maffei Alberti*, Padova, 2005, 444; Tassinari, sub art. 2364, cit., 474; Serra, *L'assemblea: procedimento*, cit., 152, nota 59; Id., *Il procedimento assembleare*, cit., 39; Montagnani, sub art. 2364, in *Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, Napoli, 2004, 458 s.; Zanarone, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato Colombo-Portale*, 3**, Torino, cit. 222, nota 3; in giurisprudenza v. Trib. Roma, 18 marzo 1982, cit., che ha ritenuto irrilevante la violazione del regolamento ai fini dell'invalidità della delibera consiliare.
- b) Una tesi radicalmente opposta propende per la invalidità, sempre e comunque, avendo la violazione del regolamento alterato il procedimento di formazione della volontà comune: Buttaro, *Diritto commerciale*, cit., 96, il quale aggiunge che, anche in mancanza di un regolamento, è invalida la delibera assunta non attenendosi alla prassi pacificamente invalsa e divenuta clausola d'uso ex art. 1340 c.c., nella misura in cui una modifica o revoca di tale prassi non sia avvenuta a seguito di apposita e regolare deliberazione, anche in sede ordinaria.
- c) Secondo altra tesi, il riconoscimento normativo del potere di autoregolamentazione assembleare determina un salto di qualità della questione, integrando pienamente i regolamenti nel corpo di regole vincolanti che disciplinano il procedimento assembleare; di conseguenza, la violazione del regolamento comporterà invalidità della delibera per violazione indiretta di norma di legge: Abbadessa-Mirone, *Le competenze dell'assemblea*, in *Le nuove s.p.a. Cagnasso-Panzani*, Bologna, 2010, 574. In senso critico Abriani, op. cit., secondo il quale, la possibilità di configurare una lesione *per relationem* delle norme statutarie pare incerta, anche qualora il regolamento statutario sia oggetto, come spesso avviene, di richiamo da parte dello statuto.
- d) Un'altra tesi sostiene che l'inosservanza del regolamento potrebbe comunque rilevare sotto il profilo della violazione dei doveri di correttezza e buona fede: Abriani, op. cit.; Murino, sub art. 2364, in *Codice commentato delle s.p.a. Fauceglia-Schiano*, Torino, 2007, 361.
- e) Altra dottrina afferma che la disciplina contenuta nel regolamento può costituire elemento di valutazione della delibera successivamente presa, potendo più facilmente orientare il

In questa sede ci si pone l'obiettivo meno ambizioso di verificare quale sia il contributo dei regolamenti assembleari al miglioramento delle regole di governo societario e quale sia il valore attuale di un efficiente sistema di governo societario sul mercato e nel giudizio dei suoi attori, dovendo ricercarsi un punto di equilibrio tra diritti dei soci ed esigenze dell'organizzazione. In definitiva, per utilizzare la chiave di lettura suggerita dagli organizzatori del convegno, tra equità ed efficienza, declinando la prima in chiave di una più completa realizzazione del diritto di partecipazione (diretta o indiretta) dei soci, in particolare se di minoranza, alla determinazione della volontà sociale⁸, la seconda in una scansione del procedimento deliberativo tesa a privilegiare la facilità nell'approdare ad una decisione il più possibile stabile piuttosto che la qualità del dibattito assembleare.

2. Il regolamento dei lavori assembleari: origini ed evoluzione.

La prassi di adottare un regolamento per disciplinare i lavori assembleari ha origini risalenti ai primi anni '50 del secolo scorso, con le prime sporadiche esperienze in grandi società quotate. Il caso più noto è quello delle Assicurazioni Generali⁹, cui seguì, nella seconda metà degli anni Ottanta, la Banca Popolare di Novara¹⁰. Nonostante questi significativi precedenti, l'istituto non è stato oggetto di particolare interesse

giudizio verso l'annullamento in caso di violazione del regolamento se la clausola violata voleva tutelare una certa regola di legge o di statuto ovvero verso il rigetto dell'impugnativa quando il presidente e la maggioranza si sono attenuti scrupolosamente alle sue risultanze: Meloncelli, sub art. 2364, in La riforma delle società Sandulli-Santoro, Torino, 2003, 256.

⁷ Santosuosso, La riforma del diritto societario, Milano, 2003, 104; Silveti, sub art. 2377, in Codice commentato delle società, a cura di Bonfante, Corapi, De Angelis, Napoleoni, Rordorf, Salafia, Milano, 2011, 718; Tassinari, sub art. 2364, cit., 473; Serra, Il procedimento assembleare, cit., 40. Secondo Abbadessa-Mirone, op. loc. cit., la violazione del regolamento costituisce irregolarità rilevante ai fini di cui all'art. 2409 c.c.; secondo Bartalena, Le competenze dell'assemblea, in Società, 2005, 1096, può inoltre dare luogo alla tutela risarcitoria se vi è stato danno diretto al socio.

⁸ In questo senso anche l'OCSE, Principi di governo societario, 2004, principio III.A.5: «*Le pratiche e le procedure delle assemblee generali degli azionisti dovrebbero assicurare un equo trattamento di tutti gli azionisti. Le procedure seguite dalla società non dovrebbero rendere l'esercizio del diritto di voto indebitamente difficile o costoso*».

⁹ Che ha adottato un regolamento assembleare per la prima volta nel 1972.

¹⁰ V. Jaeger, Il regolamento assembleare della Banca Popolare di Novara, in Giur. comm., 1989, I, 191.

in dottrina, salve alcune trattazioni istituzionali¹¹, ed è praticamente ignorato dalla giurisprudenza di legittimità e di merito, a parte qualche *obiter dictum*.

Agli inizi del nuovo secolo l'istituto ha suscitato un rinnovato interesse a seguito del varo del codice di autodisciplina per le società quotate, il cui criterio 11.C.5¹² consiglia tali società di dotarsi di un regolamento assembleare. Raccogliendo la sollecitazione, Assonime e ABI hanno predisposto uno schema-tipo di regolamento largamente recepito da banche e società quotate¹³. La prassi ha da tempo largo seguito anche in altri ambiti, come testimonianza, ad esempio, l'esperienza delle banche di credito cooperativo¹⁴.

In questo contesto, ben si comprende perché il legislatore della riforma del 2003 abbia dettato l'art. 2364, n. 6, c.c., facendo del regolamento dei lavori assembleari un istituto del diritto generale delle società azionarie, anche se a questa scelta del legislatore la relazione di accompagnamento non dedica alcun commento. Si tratta, in altre parole, di una norma che, come è accaduto per molti altri istituti del diritto societario riformato, ha recepito e codificato orientamenti giurisprudenziali o, nella fattispecie, prassi operative. Né può dirsi casuale il fatto che la norma espressamente sancisca che il regolamento è «approvato» dall'assemblea ordinaria né che lo consideri «eventuale»¹⁵. Non rilevando in questa sede, perché estranei al tema di questo scritto, i problemi relativi alla spettanza del potere di proporre all'assemblea l'approvazione del regolamento¹⁶,

¹¹ Serra, L'assemblea: procedimento, cit., 51 ss.

¹² Numerazione in uso a partire dall'edizione 2006; in precedenza era l'art. 12.5.

¹³ Circolare ABI 16 gennaio 2001, serie legale n. 3; in dottrina v. Bonomo, Il regolamento di assemblea, cit.; Massa Felsani, Il ruolo del presidente dell'assemblea nella s.p.a., Milano, 2004, 20, testo e nota 58; 60 s., nt. 77.

¹⁴ Su iniziativa della federazione nazionale di categoria, che ne hanno elaborato uno schema-tipo, tali banche hanno quasi tutte approvato un regolamento assembleare ed elettorale.

¹⁵ A meno che non sia lo stesso statuto a rendere necessaria l'approvazione del regolamento: è il caso di Banca Popolare Etica e Bastogi.

¹⁶ La predisposizione ad opera degli amministratori è un fatto normale per gli altri istituti che condividono con quello in esame il *nomen* di regolamento, essendo ad esempio obbligatoria *ex lege* per quanto riguarda il regolamento delle prestazioni mutualistiche nelle cooperative (art. 2521, 5° comma, c.c.), vista la stretta attinenza dell'argomento alla materia gestoria.

L'iniziativa consiliare è prevista *ex contractu* per le società quotate che aderiscono al codice di autodisciplina promosso da Borsa Italiana (criterio 11.C.5): «Il consiglio di amministrazione propone all'approvazione dell'assemblea un regolamento che disciplina l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari, garantendo il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione»; la competenza del consiglio rivela l'origine della prassi regolamentare dal ceto manageriale con l'obiettivo primario di evitare l'ostruzionismo assembleare: Marchetti, In tema di funzionamento dell'assemblea, cit., 127; Santosuosso, La riforma del diritto societario, cit., 104.

nonché se la norma abbia voluto assegnare una competenza esclusiva all'assemblea ordinaria in merito all'approvazione, sottraendola ad altri organi sociali o a terzi¹⁷, o residuino competenze concorrenti¹⁸, è invece opportuno concentrare l'attenzione sul fatto che la «eventualità» dell'approvazione del regolamento comporta che la presenza di questo non è obbligatoria per legge né la sua assenza rappresenta, in linea di principio, un *vulnus* per l'organizzazione ed il funzionamento della società. Più in generale, la sua presenza o la sua assenza non rappresentano un vantaggio né un pregiudizio per la società. Tuttavia, la presenza (o l'assenza) del regolamento può in concreto incidere sulla valutazione delle dinamiche interne all'organizzazione sociale sotto vari profili, relativi ad esempio al procedimento assembleare, ai diritti di partecipazione dei soci, all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, al sistema dell'autodisciplina ovvero all'informazione interna e al mercato, soprattutto, beninteso, qualora la società sia quotata.

3. Il regolamento tra efficienza decisionale ed equità partecipativa.

Nelle società quotate, l'autodisciplina sembra ascrivere al regolamento l'obiettivo di favorire l'efficienza decisionale piuttosto che l'equità partecipativa. Il criterio 11.C.5 assegna infatti al regolamento il compito di consentire «*l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee*», con il diritto del socio di partecipare al dibattito assembleare a

¹⁷ Secondo Serra, Il procedimento assembleare, cit., alla luce dell'art. 2364, n. 6, c.c. deve ormai considerarsi vietata la prassi di delegare l'approvazione del regolamento agli amministratori.

¹⁸ Ad esempio, la legge (art. 2364-bis c.c.) nulla dice in ordine a quale sia l'organo competente ad approvare il regolamento assembleare nelle s.p.a. che adottano il modello dualistico.

La questione è stata liquidata in poche e sbrigative battute a favore del mantenimento della permanenza di tale competenza in capo all'assemblea, valorizzando il potere di questa di autorganizzarsi, che prescinderebbe dal modello prescelto: Abbadessa, L'assemblea nella s.p.a., cit., 547; Bartalena, Le competenze dell'assemblea, cit., 1096; Libonati, Corso di diritto commerciale, Milano, 2009, 399; Ferrara-Corsi, Gli imprenditori e le società, 13^a edizione, Milano, 2009, 547, nota 5; Jaeger-Denoza-Toffoletto, Appunti di diritto commerciale, 7^a edizione, Milano, 2010, 327; *contra* Stella Richter, Forma e contenuto dell'atto costitutivo, 316, secondo cui la norma non fa definitiva chiarezza sul punto.

Altri ha osservato che tale competenza può sicuramente essere assegnata all'assemblea per scelta statutaria, non essendo ciò vietato da alcuna norma e, dunque, dovendosi ritenere implicitamente consentito: Rescio, Assemblea dei soci. Patti parasociali, cit., 185.

fare da contraltare, quasi fosse un limite esterno da non pregiudicare troppo nel realizzare il primo obiettivo¹⁹.

L'approvazione del regolamento si manifesta, così, come un evento che, rendendo più efficiente lo svolgimento delle assemblee, incide positivamente sui processi decisionali interni, contribuisce a realizzare l'obiettivo dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo – più che amministrativo e contabile – della società e, in definitiva, giova alla gestione (in senso lato) dell'impresa sociale, alla valutazione di adeguatezza dell'assetto organizzativo ed all'instaurazione dei flussi informativi inter- e intra-organici all'interno della società (artt. 2381, 3° e 5° comma; 2409 novies, 1° comma; 2409 noviesdecies, 1° comma, c.c.; 2403, 1° comma; 2409 terdecies, lett. c; 2409 octiesdecies, 5° comma, lett. b, c.c.). In altre parole, un assetto organizzativo, amministrativo e contabile nel quale i flussi informativi connessi alle dinamiche assembleari sono disciplinati dal regolamento si può con maggior facilità giudicare adeguato rispetto ad una società che non abbia approvato il regolamento. Tutto questo coerentemente con le dimensioni della società, il settore di attività e la composizione della base sociale²⁰.

Un altro dato da tenere presente è che, seppure l'ordinamento italiano – non importa in questa sede se grazie all'attivismo, talvolta un po' confusionario, del legislatore nazionale ovvero sulla spinta della normativa comunitaria, in particolare con il recepimento della direttiva sui diritti degli azionisti di società quotate con il d.lgs. 27/10 – abbia tutti i requisiti normativi necessari per favorire l'esercizio del voto, l'utilizzo degli strumenti giuridici per potenziare la partecipazione dei soci alle assemblee è tuttora piuttosto scarso²¹. Si tratta di un problema per lo più culturale per

¹⁹ Nello stesso senso il commento del Comitato per la *corporate governance* alla regola autodisciplinare: «Il Comitato raccomanda inoltre che gli emittenti si dotino di un regolamento assembleare che indichi le procedure da seguire al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle assemblee, senza, peraltro, pregiudicare il diritto di ciascun socio di esprimere la propria opinione sugli argomenti posti in discussione».

²⁰ Ad esempio, una copiosa produzione regolamentare, non solo assembleare ma anche e soprattutto connessa al funzionamento di altri organi sociali (ad es. organo amministrativo, di controllo, comitati audit, remunerazioni e nomine, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili) o relativa ad aspetti di particolare delicatezza della vita sociale (ad es. operazioni con parti correlate, *internal dealing*), la si ritrova in società bancarie, specialmente se di dimensioni rilevanti, e nelle grandi *utilities*.

²¹ Marchetti, In tema di funzionamento dell'assemblea, cit., 119, il quale cita gli studi dell'*International Corporate Governance Network*; v. ora OCSE, Principi, cit., principi II.C e III.A.5; Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche, 4 marzo 2008, secondo cui è necessario prevedere meccanismi che agevolino una partecipazione significativa dei soci all'assemblea, specialmente quando la base sociale sia molto frazionata come nelle banche popolari (par. 3, pag. 12).

cui ancora oggi si guarda con scetticismo alla possibilità che le regole di *corporate governance* possano condizionare in modo virtuoso la valutazione del mercato o il comportamento del *management*²².

Un ruolo chiave nella dinamica in esame è giocato dagli investitori istituzionali, i quali, è stato osservato, potranno rappresentare appieno le loro istanze all'assemblea solo se questa potrà svolgersi secondo regole efficienti in grado di agevolare la loro partecipazione. Ma per svolgere questo ruolo bisogna tenere conto dell'assetto attuale del mercato, se sia tale da invogliare la partecipazione attenta ed informata ovvero se spinga anche tali attori verso l'apatia, concentrandosi sulla profittabilità e sul *trading*²³. Molto dipende anche dalle previsioni del regolamento, qualora riuscissero a favorire una partecipazione del socio all'assemblea effettiva ed appagante invece di limitarsi ad enunciare solo sulla carta un apparente *favor*, subordinato di fatto all'interesse della società a mantenere saldo il comando delle operazioni assembleari. La risposta deve essere ricercata dapprima alla luce di quanto previsto dallo schema-tipo di regolamento Assonime-Abi e, successivamente, confrontando il risultato ottenuto con le previsioni dei diversi regolamenti concretamente adottati²⁴.

In effetti, l'affermarsi del *modello* regolamentare non ha portato all'emersione di un vero e proprio *tipo* standard di regolamento, dato che l'assetto degli interessi concretamente in gioco porta, in un numero rilevante di casi, a soluzioni che si discostano dallo schema-tipo. Infatti, l'affermazione generale di voler contemperare efficienza deliberativa ed equità partecipativa, sopra ricordata, in un quadro generale di ricerca di assetti e processi decisionali adeguati, riflette una neutralità solo apparente, essendo necessario verificare *quale efficienza e quale equità* si voglia *in concreto* perseguire.

È allora necessario mettere a confronto le soluzioni del regolamento-tipo con quelle di volta in volta adottate per verificare quale sia il punto di equilibrio tra istanze efficientiste e diritti del socio e, di conseguenza, se la scelta concreta operata dal regolamento in un determinato aspetto si risolve

²² Tra i numerosissimi ed approfonditi contributi sull'argomento impossibile non ricordare gli insegnamenti di Guido Rossi, *Le c.d. regole di "corporate governance" sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in Riv. soc., 2001; Id.-Stabilini, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, ivi, 2003, 1; Id., *Dalla Compagnia delle Indie al Sarbanes-Oxley Act*, ivi, 2006; Id., *Quale capitalismo di mercato?*, ivi, 2008, 905; Id., *Crisi del capitalismo e nuove regole*, ivi, 2009, 929.

²³ Libonati, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, in Riv. soc., 2001, 110.

²⁴ Il campione è costituito, allo stato, da 77 regolamenti, comprendente per la maggior parte società quotate, alcune società emittenti titoli diffusi ed altre non quotate, per lo più bancarie, ivi comprese 5 banche di credito cooperativo.

in una tutela dell'organizzazione sociale, del socio risparmiatore non organizzato ovvero delle minoranze organizzate intorno agli investitori istituzionali.

4. Contenuto del regolamento: profili generali.

Prima di proseguire nell'indagine, è opportuno precisare i termini della questione del contenuto del regolamento nel rapporto di questo con lo statuto. Si tratta, come è facile immaginare, di una questione che si pone solo con riguardo ai regolamenti substatutari dato che, quando il regolamento ha rango statutario, non vi è distinzione tra fonte di rango sovraordinato e fonte subordinata.

Il contenuto dei regolamenti sub statutari è soggetto a due vincoli di fondo, di carattere formale l'uno, funzionale il secondo.

a) Quanto al primo, si rileva che il funzionamento dell'assemblea è affidato ad un complesso di regole prevalentemente di natura legale che, se derogabili, possono essere integrate o modificate dallo statuto o dal regolamento²⁵. Da ciò si deduce che, in linea di principio, regole derogatorie della disciplina legale possono indifferentemente trovare collocazione nello statuto o nel regolamento secondo il rango che i soci decidono di attribuire ad esse. Vi può tuttavia essere qualche differenza tra la sede statutaria e quella regolamentare proprio in dipendenza del rango della fonte della regola derogatoria a quella legale. Si pone, perciò, il problema del rapporto tra statuto e regolamento ai fini della determinazione dell'ambito, maggiore o minore, in cui l'autonomia privata può esplicarsi.

Come ha messo in luce la dottrina, il regolamento non può contenere regole organizzative con valenza reale negli ambiti che il codice riserva alla competenza dello statuto. Ciò anche quando lo statuto faccia espresso rinvio al regolamento, dato che ne verrebbe vanificato il sistema della pubblicità delle imprese, che verrebbe ridotto ad un mero avvertimento statutario sull'esistenza di ulteriori regole organizzative, ed aggirato il controllo notarile sulla conformità alla legge delle clausole derogatorie. La potestà regolamentare sussiste, di conseguenza, ove non vi sia una competenza riservata per legge allo statuto. In tal caso, la società può liberamente scegliere se dettare una disciplina organizzativa con valenza

²⁵ Serra, Il procedimento assembleare, cit., 38.

statutaria o meramente regolamentare, secondo che desideri maggiore certezza o maggiore flessibilità²⁶.

b) Il secondo vincolo, di carattere funzionale, comporta che oggetto della potestà regolamentare è tutto ciò che può realizzare l'obiettivo di rendere più efficiente lo svolgimento dei lavori assembleari, delimitando temporalmente la disciplina a tutto ciò che accade non appena iniziano le operazioni di accreditamento e fino a quando il presidente, dopo la proclamazione dell'esito dell'ultimo argomento posto all'ordine del giorno, non ha dichiarato chiusa l'assemblea.

Entrambe le affermazioni meritano una critica ed esigono qualche precisazione.

Quanto alla prima, le riserve di legge alla competenza statutaria non escludono la possibilità di una competenza concorrente, benché subordinata, del regolamento: in taluni casi lo statuto potrebbe dettare una pluralità di soluzioni concorrenti demandando la scelta agli organi sociali (ad esempio, modalità di votazione). Se, invece, tale scelta fosse predeterminata dal regolamento secondo casi o criteri che dovranno essere concretizzati dall'organo amministrativo o dal presidente, non si può dire che ciò violi il sistema della pubblicità o il controllo notarile di legalità. Del resto, vi sono molti altri casi in cui lo statuto contiene previsioni elastiche ed indeterminate o fa rinvio a vere e proprie clausole generali, demandando agli organi sociali di specificarne il contenuto. In questi casi il sistema della pubblicità ed il controllo preventivo di legalità esercitato dal notaio non sono in grado per definizione di stabilire *a priori* che cosa significhi, ad esempio, «danno ingiusto», «grave inadempienza», «attività in concorrenza», «reati infamanti», etc.; eppure non sempre tali clausole sono ritenute nulle per indeterminatezza dell'oggetto.

Trasportando queste considerazioni alla tematica del regolamento, la completezza informativa della pubblicità commerciale viene salvaguardata senza, allo stesso tempo, inficiare la libertà di scelta predeterminata nel regolamento o da questo demandata agli organi sociali dopo averne fissato i paletti. L'eventuale illegittimità o irragionevolezza della scelta sarà poi

²⁶ Abbadessa-Mirone, Le competenze dell'assemblea, cit., 575, i quali fanno l'esempio dei *quorum* assembleari e degli adempimenti preassembleari di cui all'art. 2370, 2° comma, c.c. quali competenze riservate per legge allo statuto.

Significativo in proposito quanto si legge in Banca d'Italia, Nota di chiarimenti alle disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche, 19 febbraio 2009: «Fermo restando che lo statuto deve disciplinare le linee fondamentali dell'organizzazione societaria, *tutti gli altri aspetti rilevanti dovranno essere formalizzati in regolamenti interni o in delibere degli organi aziendali*, in modo da assicurare, nel continuo, adeguata chiarezza ed evidenza alle soluzioni adottate» (par. 1.3, pagg. 2-3).

sindacabile nelle forme ordinarie, sia quanto alla singola delibera, sia quanto alla stessa previsione regolamentare.

Quanto al secondo profilo, l'obiettivo efficientistico non rivela appieno tutta la sua funzionalità se lo si confina nei limiti temporali sopra descritti. L'affermazione è intrinsecamente contraddittoria in quanto, se davvero si vuole perseguire l'efficienza, si deve constatare che vi sono esigenze sulle quali qualcuno può essere chiamato a decidere già prima della costituzione dell'ufficio presidenziale per l'accreditamento all'assemblea (ad esempio, come debbano essere predisposte le schede per una determinata votazione; la presentazione delle candidature, modalità e tempi perché siano illustrate all'assemblea).

La problematica in esame si risolve, in definitiva, nello stabilire se oggetto della disciplina regolamentare debba essere solo ed esclusivamente il lasso di tempo che corre dalla costituzione degli uffici assembleari fino al momento della chiusura della seduta. In realtà, già si è sottolineato che vi è una tendenza della prassi regolamentare ad anticipare il momento in cui le previsioni ivi contenute trovano applicazione alle attività prodromiche e strumentali alla verifica della legittimazione dei partecipanti, restando fuori solo l'avviso di convocazione, la predisposizione dell'ordine del giorno e la presentazione delle liste²⁷. Secondo un'altra opinione, la disciplina dei lavori assembleari deve essere intesa in senso lato, onde potranno trovare posto nel regolamento anche disposizioni relative alle condizioni di esercizio dei diritti spettanti al singolo azionista ovvero alla stessa struttura dell'organo assembleare, purché non si vadano ad intaccare profili della disciplina riservati alla legge o allo statuto²⁸. In questa visione più ampia si possono inquadrare i regolamenti, espressamente qualificati come «assembleari ed elettorali» adottati dalle banche di credito cooperativo, dove appunto all'interno dei lavori assembleari trova articolata disciplina il procedimento elettorale, dalla presentazione delle candidature attraverso la predisposizione delle liste, delle schede, del seggio elettorale, della votazione, fino addirittura alla proclamazione «differita» dei risultati quando lo spoglio delle schede debba avere luogo dopo la chiusura dell'assemblea²⁹.

²⁷ Carbonetti, Il regolamento di assemblea, cit., 158.

²⁸ Serra, Il procedimento assembleare, cit., 40.

²⁹ Così dispongono alcuni regolamenti di molte banche di credito cooperativo, tra cui ad esempio la Cassa Rurale di Mezzolombardo e San Michele all'Adige e la Cassa Rurale Lavis-Val di Cembra (art. 27.3).

5. La prassi regolamentare: i poteri del presidente e dell'assemblea.

Lo schema-tipo di regolamento è imperniato sulla figura del presidente e sui poteri ad esso attribuiti³⁰. Esso, infatti, assegna al presidente in via esclusiva una nutrita serie di poteri non solo ordinatori ma anche decisori e disciplinari, ricostruendo il ruolo presidenziale in chiave di autonomia rispetto all'assemblea³¹. Di tali poteri, alcuni potrebbero rientrare nell'elencazione dell'art. 2371 c.c.³², altri sarebbero, in mancanza di espressa attribuzione, di competenza dell'assemblea o di altri organi sociali; di altri ancora, infine, la collocazione nell'uno o nell'altro gruppo potrebbe risultare incerta o controversa. Tuttavia, ai fini della nostra indagine non è di grande utilità tentare un incasellamento quanto, piuttosto, inventariare tali poteri e verificarne la natura, il numero, l'intensità e la spettanza esclusiva o concorrente, per poi trarre spunti di riflessione in punto di dialettica efficienza-equità.

Nello schema-tipo al presidente spetta di: invitare a partecipare all'assemblea soggetti la cui presenza sia ritenuta utile in relazione agli argomenti da trattare o per lo svolgimento dei lavori (art. 2, comma 2, seconda alternativa³³); consentire che assistano all'assemblea esperti, analisti finanziari e giornalisti accreditati (art. 2, comma 3)³⁴; autorizzare

³⁰ In questo senso la stessa relazione accompagnatoria allo schema-tipo (par. 2).

³¹ Serra, *L'assemblea: procedimento*, cit., 146; dopo la riforma l'opinione è largamente maggioritaria: cfr. Grippo-Bolognesi, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Tratt. Rescigno*, 16***, 2^a ed., Torino, 2011, 129; Montagnani, sub art. 2371, in *Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, cit., 504; Spagnuolo, sub art. 2371, in *La riforma delle società Sandulli-Santoro*, cit., 314; *contra*, nel senso che la nuova formulazione non consente di ritenere superata la disputa sulla natura di ufficio autonomo ovvero di titolare di poteri derivati in favore della prima opzione Busani, sub art. 2371, in *Commentario breve Maffei Alberti*, Padova, 2011, 417. In giurisprudenza v. Trib. Brescia, 3 giugno 2009, in *Società*, 2010, 9, 1075, secondo cui la decisione del presidente di escludere un socio dalla votazione non è sindacabile dall'assemblea ma solo *ex post* in sede giudiziaria.

³² Poteri riguardo ai quali, è stato osservato, è indifferente tanto la modalità di nomina del presidente, se statutaria o assembleare, quanto l'ampiezza degli stessi come definita dallo statuto: Massa Felsani, *Il ruolo del presidente nell'assemblea della s.p.a.*, cit., 152 ss., in part. 168, secondo la quale tali considerazioni relegano in secondo piano la *vexata quaestio* della natura dipendente o autonoma del ruolo del presidente e, di conseguenza, la natura originaria o derivata dei suoi poteri; in argomento v. anche Abriani, in *Abriani-Ambrosini-Cagnasso-Montalenti*, *La società per azioni*, cit., 481; sulle modalità di nomina del presidente v. Magliulo, sub art. 2371, in *Commentario romano*, cit., 708 ss.; Consiglio notarile di Milano, massima n. 83.

³³ La prima alternativa rimette questo potere discrezionale alla società, in persona dell'organo amministrativo.

³⁴ Potere che tutti i regolamenti esaminati, senza eccezione alcuna, attribuiscono al presidente; il problema era in passato dibattuto: Serra, *L'assemblea: procedimento*, cit., 159, nota 78; Trib. Milano, 16 dicembre 1974, in *Giur. comm.*, 1975, II, 815, ammette che il presidente possa

l'introduzione in assemblea di apparecchi fotografici o di audio/videoregistrazione disciplinandone l'uso (art. 3, comma 5)³⁵; richiedere l'assistenza del segretario anche quando la redazione del verbale è affidata ad un notaio (art. 4, comma 2)³⁶; farsi assistere dai soggetti autorizzati a partecipare all'assemblea, incaricandoli di illustrare gli argomenti all'ordine del giorno e di rispondere alle domande poste su specifici argomenti, ovvero dagli esperti esterni appositamente invitati (art. 4, commi 3 e 4); risolvere le questioni relative alla legittimazione all'intervento (art. 4, comma 5)³⁷; dichiarare aperta o deserta l'assemblea previo accertamento delle presenze per numero e per quota (art. 4, commi 6 e 7); illustrare o far illustrare gli argomenti all'ordine del giorno e le proposte demandate all'approvazione dell'assemblea (art. 5, prima parte); regolare e dichiarare chiusa la discussione (art. 6, commi 1 e 7); stabilire le modalità di richiesta di intervento ed il loro ordine (art. 6, comma 3); rispondere o far rispondere agli oratori al termine di tutti gli interventi ovvero dopo ciascun intervento (art. 6, comma 4); predeterminare la durata degli interventi e delle repliche (art. 6, comma 6)³⁸; sospendere per breve tempo i lavori, motivando la decisione (art. 7); togliere la parola, ammonire

escludere il professionista incaricato di assistere un socio durante l'assemblea. Va peraltro ricordato che la *partecipazione* di soggetti non legittimati che non abbia inciso sui *quorum* non comporta invalidità (art. 2377, 5° comma, n. 1, c.c.); v. in precedenza Zanarone, L'invalidità delle deliberazioni assembleari, cit., 206 ss.; in giurisprudenza App. Milano, 14 luglio 1989, in Società, 1990, 315; Trib. Milano, 8 gennaio 1987, in Società, 1987, 616.

³⁵ Tutti i regolamenti esaminati prevedono restrizioni all'utilizzo di tali dispositivi, ammettendone la presenza nel luogo della riunione a soli fini interni di documentazione e verbalizzazione e sotto il controllo dell'ufficio di presidenza.

³⁶ La previsione è molto diffusa nei regolamenti esaminati: cfr. ad es. art. 4.6 r.a. Acegas, ove peraltro si prevede che il segretario sia nominato dall'assemblea «su proposta» del Presidente, che può così indirizzare il potere di scelta dell'assemblea verso persona gradita al gruppo di comando senza pregiudicare la possibilità di disattendere la proposta, è infatti consolidato in giurisprudenza l'orientamento secondo cui sono nulle le clausole dello statuto (o del regolamento) che attribuiscono il potere di nomina del segretario al presidente: Trib. Roma, 11 aprile 1996, in Giust. Civ., 1996, I, 2706; Trib. Udine, 4 maggio 1993, in Nuova Giur. Civ., 1995, I, 425; Trib. Cassino, 6 aprile 1990, in Società, 1990, 1505; Trib. Cassino, 26 aprile 1989, in Società, 1989, 1305; Trib. Cassino, 9 dicembre 1988, in Nuovo Dir., 1989, 1125; la nomina può essere anche tacita e risultare dall'autocandidatura di uno dei presenti con successiva verbalizzazione di fronte all'assemblea terminata con la sottoscrizione del verbale medesimo: Trib. Milano, 15 dicembre 1988, in Società, 1989, 275; Trib. Milano, 11 aprile 1988, in Giur. It., 1988, I, 2, 305.

³⁷ Secondo l'art. 3.5 r.a. Acegas le questioni sulla legittimazione all'intervento sono rimesse alla decisione «inappellabile» del presidente, coadiuvato dal presidente del collegio sindacale e da legali di sua fiducia; stessa previsione all'art. 7 r.a. Banca Popolare di Milano.

³⁸ In giurisprudenza si ritiene che non leda il diritto di intervento del socio il regolamento dell'assemblea che attribuisca al presidente il potere di disciplinare la discussione, anche attraverso la limitazione della durata degli interventi: Cass., 11 luglio 1995, n. 7576, in Studium juris, 1996, 107.

ed allontanare dalla sala chi ostacola lo svolgimento dei lavori (art. 8); disporre che la votazione su ogni singolo argomento si svolga dopo la discussione di ciascun punto ovvero una volta discussi tutti o alcuni degli argomenti all'ordine del giorno (art. 9, comma 2); stabilire le modalità di espressione, rilevazione e computo dei voti e proclamare i risultati (art. 10); dichiarare chiusa la riunione (art. 11); adottare ogni provvedimento opportuno per garantire un corretto svolgimento dei lavori e l'esercizio dei diritti da parte degli intervenuti (art. 12).

Per inquadrare correttamente il senso di questo spiccato accentramento di poteri sulla figura del presidente è necessario partire dalla constatazione, evidenziata da una dottrina³⁹, che l'art. 2371 c.c. assegna al presidente, da un lato, compiti specifici quali la verifica della regolarità della costituzione, l'accertamento dell'identità e della legittimazione dei presenti, l'accertamento dei risultati delle votazioni (nonché, si può aggiungere, la loro proclamazione e la sottoscrizione del verbale); dall'altro, gli attribuisce un generico potere di *regolare lo svolgimento dell'assemblea*. Ora, poiché lo svolgimento dell'assemblea può essere disciplinato anche dal regolamento, i poteri di cui sopra sono, all'origine, materie di competenza concorrente tra presidente e assemblea, con quest'ultima in posizione sovraordinata rispetto al primo, almeno nel momento in cui approvi un regolamento cui i soci riuniti in assemblea e lo stesso presidente dovranno attenersi⁴⁰.

La soluzione qui proposta si rende preferibile rispetto a quella che ammette, in generale ed anche in presenza di un regolamento approvato, una persistente prevalenza dell'assemblea sulle decisioni proprie del presidente. A ben vedere, la decisione assembleare potrebbe anche non rappresentare un presidio di legittimità ma, al contrario, la reazione della maggioranza ad una conduzione troppo imparziale del presidente⁴¹. È necessario, invece, rovesciare la prospettiva e constatare che, essendo i poteri regolatori del presidente a lui assegnati per legge, l'assemblea non li può avocare se non in forma di regolamento, con la procedura stabilita per la sua adozione e per le relative modifiche. Dal canto suo, il presidente può condividere i suoi poteri con i soci riuniti in assemblea racchiudendoli in un testo che può essere frutto della sua iniziativa come di quella altrui (*in primis* l'organo amministrativo) ma che, una volta approvato, vincola l'uno e gli altri alla sua osservanza, altrimenti può e deve essere modificato

³⁹ Magliulo, sub art. 2371, cit., 714 s.

⁴⁰ Nello stesso senso Maffezzoni, sub art. 2364, cit., 28.

⁴¹ In questi termini Massa Felsani, Il ruolo del presidente nell'assemblea della s.p.a., cit., 158, a proposito della revoca del presidente.

previo inserimento dell'argomento all'ordine del giorno e diramato ai soci nell'avviso di convocazione.

L'unica ipotesi in cui lo schema-tipo di regolamento ammette che il potere del presidente sia paralizzato dall'opposizione dell'assemblea è la modifica della sequenza degli argomenti all'ordine del giorno o l'accorpamento totale o parziale della loro discussione (art. 5, seconda parte)⁴². Ci si deve chiedere se il potere di opposizione dell'assemblea possa ammettersi anche senza espressa previsione regolamentare, argomentando dal fatto che il ruolo del presidente è funzionale al corretto ed efficiente svolgersi del procedimento deliberativo e che, di conseguenza, le direttive dei soci dovrebbero essere vincolanti anche per quest'ultimo. In senso contrario si è già rilevato, tuttavia, che il potere dell'assemblea è sovraordinato solo quando non sia stato trasfuso in un regolamento. Se e fino a quando vi sia un regolamento che attribuisce determinati poteri al presidente, questi non possono essere toccati dall'assemblea, considerata anche la natura professionale della funzione presidenziale. In altre parole, l'assemblea non ha potere di interferire su poteri che essa stessa, approvando il regolamento, gli ha conferito in via esclusiva, a meno che essa non se ne riappropri modificando il regolamento con la procedura prevista. La tutela contro il cattivo uso di tali poteri del presidente resta confinata al piano dei rimedi risarcitori⁴³.

Stando così le cose, l'assetto disegnato dallo schema-tipo è essenzialmente verticistico, con le esigenze di efficienza, impersonate dal presidente, largamente prevalenti su quelle di equità, che normalmente provengono – o dovrebbero provenire – dalla base sociale presente in assemblea.

In alcuni regolamenti, tuttavia, il potere di opposizione dell'assemblea a decisioni presidenziali è più diffuso, estendendosi anche al potere del presidente di disporre la sospensione o l'aggiornamento della seduta⁴⁴, l'allontanamento dalla seduta dei disturbatori precedentemente ammoniti ovvero il momento della votazione, in particolare se questa debba avvenire

⁴² La relazione allo schema-tipo enfatizza il carattere eccezionale di tale disposizione, giustificandolo con la necessità di evitare che esigenze personali dei soci impediscano loro di partecipare alla discussione e deliberazione sul punto che interessa maggiormente.

La previsione è stata recepita dalla maggior parte dei regolamenti presi in esame: v. ad esempio art. 5.1 r.a. Acegas; 7.1 r.a. Acotel; 5.2 r.a. Amplifon; 5 r.a. Banca Etruria; 5 r.a. Bastogi; 11 r.a. Buzzi Unicem; anche da società emittenti titoli diffusi (cfr. art. 5.2 r.a. Banca Marche) e non quotate (cfr. art. 9.1 r.a. Banca Etica).

Ancora più orientato verso il potere dell'assemblea l'art. 7.1 r.a. Acea, che consente modifiche e accorpamenti dell'ordine del giorno solo con il consenso dell'assemblea.

⁴³ In questi termini Massa Felsani, *Il ruolo del presidente*, cit., 178, testo e nota 76.

⁴⁴ V. infra nel testo.

dopo la chiusura della discussione su ciascun argomento oppure dopo la discussione di tutti o alcuni degli argomenti⁴⁵.

In ogni caso, gli scostamenti rispetto allo schema-tipo devono essere giudicati anche alla luce dell'assetto proprietario vigente in una determinata società⁴⁶. Sotto questo profilo, l'ampliamento regolamentare dei poteri assembleari sussiste nelle assemblee in cui i soci di riferimento detengono il controllo di diritto, finendo così la previsione per rafforzare il gruppo di comando piuttosto che valorizzare la dialettica assembleare ed il contributo delle minoranze, organizzate e non. Sotto questo profilo, pertanto, nel bilanciamento tra efficienza ed equità la prima ha di fatto un peso ben maggiore della seconda.

6. Segue: sospensione e aggiornamento della seduta.

La prassi regolamentare, come poc'anzi accennato, disciplina sia la sospensione, sia l'aggiornamento ad altra data della seduta, previsione quest'ultima assente nello schema-tipo ma di cui nella relazione di accompagnamento se ne riconosce la legittimità, seppur osservando che la collocazione più opportuna sarebbe quella statutaria. In realtà, la disciplina regolamentare dell'aggiornamento è abbastanza diffusa.

Il potere, generalmente accordato al presidente, di sospendere la riunione può essere giustificato dall'esigenza di assicurare un più ordinato svolgimento dei lavori⁴⁷. Nella prassi regolamentare la sospensione è generalmente sottoposta al duplice limite della brevità temporale e della motivazione. Sotto il primo profilo, molti regolamenti stabiliscono il tempo massimo della sospensione⁴⁸. Sotto il secondo, la motivazione può essere lasciata alla discrezionalità del presidente oppure essere tipizzata per ipotesi ricorrenti: ad esempio, se i soci devono presentare una mozione particolarmente articolata o per indicare i nominativi delle persone designate a ricoprire le cariche sociali; se gli amministratori hanno la

⁴⁵ Artt. 11.3 e 13.2 r.a. A2A.

⁴⁶ L'indagine è stata condotta sui dati Consob aggiornati a novembre 2011.

⁴⁷ Serra, L'assemblea: procedimento, cit., 161; secondo Buonocore, L'ostruzionismo degli azionisti nelle assemblee delle società per azioni, in Riv. soc., 1970, 325, la sospensione può essere disposta anche in assenza di qualsivoglia anomalia funzionale del collegio.

⁴⁸ Cfr. art. 10.1 r.a. A2A, che lo fissa in 4 ore; art. 6 r.a. Acea (2 ore); art. 6.1 r.a. Acotel (2 ore); art. 6.1 r.a. Amplifon (3 ore); art. 17 r.a. Buzzi Unicem (3 ore); art. 7.1 r.a. Exor e Fiat (2 ore); art. 11.1 r.a. Ferrovie Nord (2 ore); art. 13.1 r.a. Generali (3 ore).

necessità di reperire documentazione o informazioni richieste dai soci al fine di consentire la predisposizione delle risposte agli interventi⁴⁹; se, infine, l'ufficio di presidenza deve ristabilire l'ordine nei locali in caso di comportamenti ostruzionistici⁵⁰.

Con riguardo alla sospensione dei lavori si può constatare la stessa tendenza sopra rimarcata analizzando il ruolo del presidente: il potere di sospendere la riunione assembleare compete in via esclusiva al presidente nelle società prive di un azionariato forte di riferimento, come accade in alcune *utilities* partecipate da una pluralità di enti locali⁵¹ e come strutturalmente accade nelle cooperative⁵², mentre il potere di opposizione dell'assemblea sussiste proprio dove il gruppo di comando è abbastanza stabile da risolversi in un controllo di fatto⁵³ o, addirittura, di diritto⁵⁴, risolvendosi, perciò, più in un presidio per la maggioranza contro l'eccessiva imparzialità del presidente o, comunque, contro la sua disorganicità rispetto al gruppo di comando⁵⁵, piuttosto che in una tutela della «sovranità» assembleare.

Più complesso appare il profilo del rinvio «atipico» – o aggiornamento – dell'assemblea, sia in termini generali, per la necessità di precisare i confini dell'istituto rispetto al rinvio «tipico» previsto dall'art.

⁴⁹ Cfr. artt. 16.2 r.a. Banca Popolare di Milano e 12.4 Banca Popolare dell'Alto Adige (società emittente titoli diffusi), che contemplano espressamente solo questa ipotesi di sospensione.

⁵⁰ V. art. 4, ult. comma, r.a. Banca dei Colli Euganei.

⁵¹ V. art. 7 r.a. Hera.

⁵² Oltre ai citati artt. 16.2 r.a. Banca Popolare di Milano e 12.4 r.a. Banca Popolare dell'Alto Adige, v. art. 7.2 r.a. Cattolica Assicurazioni; art. 7 r.a. Banca Etruria; art. 7 r.a. Banca Popolare di Spoleto; art. 7 r.a. Banca Popolare di Roma; fa eccezione l'art. 13 r.a. Banca Popolare dell'Etna, emittente titoli diffusi, che prevede il potere di opposizione dell'assemblea.

Per le banche di credito cooperativo v. art. 16, ult. comma, r.a. Cassa Rurale Lavis-Val di Cembra; art. 16, ult. comma, r.a. Cassa Rurale di Mezzolombardo e San Michele all'Adige; artt. 8.3 r.a. BCC Grammatico di Paceco e BCC Suasa; art. 4, ult. comma, r.a. Banca dei Colli Euganei, dove peraltro il potere di sospensione è previsto solo qualora si verificano situazioni tali da ostacolare la discussione e per il tempo necessario a ripristinare la normalità.

⁵³ Art. 6.1 r.a. Eni; art. 7.2 r.a. Pirelli; art. 6.2 r.a. Sopaf; art. 12.1 r.a. Unipol.

⁵⁴ Art. 12.1 r.a. Tod's; art. 6.1 r.a. Snam Rete Gas; art. 13 r.a. Banca Generali; Fanno eccezione gli artt. 11.1 r.a. Unicredit e 13.1 r.a. Generali, che prevedono il potere di opposizione dell'assemblea pur a fronte di un azionariato privo di veri e propri azionisti di riferimento, per quanto gli incroci azionari con altre grandi società quotate garantiscano una tendenziale stabilità.

⁵⁵ In effetti, sia la Banca d'Italia (disposizioni di vigilanza 4 marzo 2008, cit., par. 2.1, lett. e, pag. 7; nota di chiarimenti 19 febbraio 2009, cit., par. 6, pag. 6) sia l'OCSE (Principi, cit., pag. 47, lett. e) raccomandano di fare del presidente dell'organo amministrativo – che nella quasi totalità dei casi è chiamato dallo statuto a ricoprire anche il ruolo di presidente dell'assemblea – un garante dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, sconsigliando l'assunzione di incarichi operativi ed il cumulo con la carica di amministratore delegato.

2374 c.c.⁵⁶, sia perché i regolamenti esaminati offrono una gamma abbastanza ampia di soluzioni.

Sotto il primo profilo, la continuazione in altra data dell'assemblea rischia di pregiudicare i diritti degli assenti, ignari del fatto che potrebbero partecipare alla prosecuzione della riunione⁵⁷. È pertanto necessario che siano esplicitate le ragioni del differimento, sia per soddisfare elementari esigenze di informazione dei soci, sia per evitare che il rinvio si risolva in un comodo strumento per mascherare l'impossibilità di funzionamento o la continuata inattività dell'assemblea⁵⁸. Se non necessario, sarebbe quanto meno opportuno che sia sancito il dovere degli amministratori di comunicare direttamente, tempestivamente ed informalmente agli assenti che l'assemblea prosegue per l'esame dei restanti punti all'ordine del giorno e che, se non l'hanno fatto per una qualsiasi ragione, possono legittimarsi per intervenire nella prosecuzione.

La casistica passata in rassegna rivela poche ipotesi in cui la decisione è rimessa ad un potere discrezionale del presidente *tout court*⁵⁹, un numero maggiore di casi in cui tale potere è temperato dalla possibilità che l'assemblea si opponga⁶⁰ nei termini già esaminati ed infine, nella maggior parte dei casi, una decisione rimessa completamente all'assemblea⁶¹. In ogni caso, sia dalla discrezionalità del presidente sia dall'opposizione o dalla decisione assembleare si deduce che la motivazione del rinvio e la sua conseguente documentazione nel verbale è necessaria al fine di evitare cause di invalidità della delibera e conseguenti impugnazioni, dovute nel primo caso all'eccesso o all'abuso dei poteri presidenziali, che devono essere pur sempre funzionali al corretto svolgimento dell'assemblea, nel

⁵⁶ L'art. 7.2 dei regolamenti, tra loro identici, di Exor, Fiat e Juventus prevede che il presidente può, con il consenso della maggioranza di cui all'art. 2374 c.c., rinviare l'assemblea per una sola volta a non oltre cinque giorni: previsione che ricalca la norma codicistica, con due differenze di rilievo, ossia che il rinvio può essere disposto su iniziativa del presidente invece che dei soci e la motivazione non deve necessariamente poggiare sulla carenza di informazione.

⁵⁷ Ad escludere in radice i problemi di cui nel testo, l'art. 18.2 r.a. Banca Popolare di Milano pragmaticamente stabilisce che possono intervenire alla prosecuzione dell'assemblea solo quelli che si sono legittimati a partecipare il primo giorno.

⁵⁸ Serra, L'assemblea: procedimento, cit., 176, testo e nota 111; a tale eventualità sembra fare riferimento l'art. 12.2 r.a. Saras, quando ammette il rinvio atipico «nei limiti di legge».

⁵⁹ Art. 7.3 r.a. Cattolica Assicurazioni, a norma del quale il presidente provvede sentito il presidente del collegio sindacale, disponendo la ripresa il giorno successivo e fissando l'ora della nuova adunanza. Non si tratta, tuttavia, dell'unica ipotesi di rinvio contemplata dal regolamento di questa società, come si sta per dire.

⁶⁰ Art. 11.2 r.a. Unicredit; art. 10.4 r.a. Carige; art. 12.2 r.a. Saras, cit.

⁶¹ Art. 10.2 r.a. A2A, art. 6.2 r.a. Acotel; art. 6.2. r.a. Amplifon; art. 8.2. r.a. A.S. Roma; art. 13.2 r.a. Brembo; art. 7.4 r.a. Cattolica Assicurazioni; art. 7.2 r.a. Enel e Enel Green Power; art. 6.2 r.a. Eni; art. 13.2 r.a. Ferragamo; art. 6.2 r.a. Snam Rete Gas; art. 7.4 r.a. Società Aeroporto Toscano; art. 7.2 r.a. Terna.

secondo e nel terzo per assenza di una volontà assembleare che sola potrebbe giustificare il rinvio al di fuori dell'ipotesi tipica descritta dall'art. 2374 c.c.; in alcuni casi è opportunamente disciplinato il potere di proporre all'assemblea il rinvio⁶², attribuendolo al presidente o ad un'aliquota qualificata di soci che può variare dall'1⁶³ al 15 per cento del capitale⁶⁴.

A tale ultimo proposito, merita segnalare che mentre il potere di proporre il rinvio da parte del 15% del capitale comporta il mantenimento del controllo del procedimento assembleare in capo all'azionista o gruppo di azionisti di riferimento, attribuire questo potere all'1% del capitale rappresenta un piccolo ma significativo passo verso l'instaurazione di un proficuo dialogo assembleare tra la maggioranza e le minoranze organizzate, rappresentando dunque, ai fini della presente indagine, un esempio che merita di essere seguito.

7. Segue: la discussione.

La discussione è la fase meno normata del procedimento assembleare. Per questo motivo la sua disciplina occupa una parte significativa delle previsioni regolamentari. I punti maggiormente critici sono la modifica dell'ordine di trattazione degli argomenti, anche accorrandoli in un'unica discussione o votazione ovvero per blocchi di materie, e la determinazione di tempi e modalità del dibattito.

Quanto al primo aspetto, si tratta di un potere suscettibile di condizionare in maniera sensibile il dibattito assembleare e, talvolta, lo stesso risultato della votazione. Di conseguenza, se la società ha approvato il regolamento di assemblea, l'inversione degli argomenti deve essere ivi prevista e disciplinata⁶⁵. Si tratta di vedere come ed entro quali limiti.

⁶² L'entità del rinvio varia dal giorno dopo nell'ipotesi di cui al citato art. 7.3 r.a. Cattolica Assicurazioni, che diventano cinque nell'ipotesi di cui al successivo art. 7.4 nonché a norma dell'art. 7.2 r.a. Acegas, otto secondo l'art. 13.2 r.a. Banca Popolare dell'Etna, fino ad un massimo di 30 giorni (artt. 8.2 r.a. A.S. Roma e 7.2 r.a. Enel, Enel Green Power e Terna), in armonia con il termine per il deposito o l'iscrizione del verbale di assemblea nei casi in cui è previsto per legge (artt. 2383, 4° comma, 2435, 2436 c.c.). Pressoché tutti i regolamenti precisano che la data del rinvio deve comunque essere determinata in rapporto alla motivazione adottata, che rappresenta dunque un parametro per giudicare la congruità del differimento.

⁶³ Artt. 7.2 r.a. Enel, Enel Green Power e Terna; art. 8.2 r.a. A.S. Roma.

⁶⁴ Art. 13.2 r.a. Ferragamo.

⁶⁵ Busi, Assemblea e decisioni dei soci, cit., 432.

L'orientamento tradizionale della dottrina e della giurisprudenza è nel senso che l'ordine del giorno non ha una valenza sacrale, ma serve soltanto a tutelare l'affidamento degli assenti ed a garantire preparazione e documentazione ai presenti⁶⁶. Ciononostante, un'esigenza di rispetto – non solo delle «*materie da trattare*», ma anche – della loro trattazione secondo un «*ordine del giorno*», ossia secondo una sequenza attesa e che in linea di principio deve essere mantenuta, emerge già dai dati normativi che, per quanto non debbano essere enfatizzati, neppure possono essere ignorati.

L'espressione «ordine del giorno» è stata coniata dalla prassi ed è stata a lungo priva di dignità normativa⁶⁷ fino al 1998, quando l'art. 7, comma 1, lett. b, del t.u.f. ha disposto che la Consob e la Banca d'Italia possono ordinare la convocazione degli organi collegiali dei soggetti abilitati, «*fissandone l'ordine del giorno*». Dopo la riforma del 2003 l'espressione è penetrata all'interno del codice civile agli artt. 2375, secondo cui i soci possono chiedere che siano verbalizzate loro dichiarazioni «*pertinenti all'ordine del giorno*», e 2381 c.c. in tema di funzionamento del consiglio di amministrazione, secondo cui il presidente «*ne fissa l'ordine del giorno*» e provvede affinché venga fornita adeguata informazione a tutti i consiglieri «*sulle materie iscritte all'ordine del giorno*». La più generica espressione «materie da trattare» è rimasta invariata rispetto a prima della riforma negli artt. 2334 (assemblea dei sottoscrittori nella costituzione per pubblica sottoscrizione), 2366 (convocazione dell'assemblea) e 2393, 2° comma, c.c. (inclusione *ex lege* della deliberazione dell'azione di responsabilità verso gli amministratori in occasione della discussione del bilancio).

Dopo gli ultimi interventi legislativi, nel t.u.f. l'espressione «ordine del giorno» la si ritrova negli artt. 125-bis, comma 4, lett. b, n. 1 (informazione nell'avviso di convocazione sul diritto di chiedere l'integrazione dell'ordine del giorno), 125-ter (relazioni sulle materie all'ordine del giorno), 126-bis (integrazione dell'ordine del giorno), 127-ter (diritto di porre domande prima dell'assemblea), 135-quinquies (integrazione dell'ordine del giorno nelle cooperative quotate), 135-undecies (rappresentante designato dalla società per ricevere le deleghe di

⁶⁶ V. ex multis Cass., 27 giugno 2006, n. 14814, in *Società*, 2006, 11, 1382; Cass., 17 novembre 2005, n. 23269, in *Società*, 2006, 3, 303; Cass., 17 gennaio 2001, n. 560, in *Giur. it.*, 2001, 1179; Trib. Torino, 29 dicembre 1998, in *Giur. It.*, 1999, 1668, secondo cui l'inversione dell'elenco delle materie da trattare in assemblea non costituisce violazione dell'iter procedimentale necessario per l'adozione delle deliberazioni e non dà luogo ad un vizio che comporti l'annullabilità della deliberazione.

⁶⁷ Benché nella giurisprudenza anche risalente siano più numerose le pronunce in cui ricorrono le parole «ordine del giorno» piuttosto che «materie da trattare».

voto) e 142 (delega di voto). L'espressione «materie da trattare» negli artt. 125-bis, comma 4, lett. a (contenuto dell'avviso di convocazione), 125-ter, comma 3 (relazione sulle materie da trattare in caso di convocazione su richiesta dei soci), 126, comma 2 (convocazioni successive alla prima con termine abbreviato), 126-bis, comma 1 (integrazione dell'ordine del giorno), 135-quinquies (integrazione dell'ordine del giorno nelle cooperative quotate). La compresenza delle due espressioni negli artt. 125-bis, 125-ter, 126-bis e 135-quinquies, segno da un lato di una sempre maggiore sciattezza normativa, dall'altro dimostra la forza espansiva della prassi, che in alcuni casi non si accontenta di un'elencazione da fornire per assolvere al compito informativo minimo, ma esige una sequenza da rispettare se non sussistono motivi plausibili per stravolgerla.

La maggior parte dei regolamenti esaminati, sulla scia dello schema tipo (art. 5), attribuisce al presidente il potere di modificare la sequenza degli argomenti all'ordine del giorno, salvo che l'assemblea non si opponga, oppure direttamente all'assemblea su proposta del presidente o di soci⁶⁸, valendo al riguardo le considerazioni già svolte in precedenza⁶⁹.

In un significativo gruppo di casi, il potere in esame è attribuito in via esclusiva al presidente⁷⁰, che potrebbe utilizzarlo in modo da condizionare il dibattito assembleare (ad esempio, collocando un intervento contrario alla maggioranza e/o al *management* tra due interventi favorevoli allo scopo di attenuarne la presa sulla platea). Premesso che, in punto di fatto, ciò non sembra costituire un pericolo, considerato il normale «preconfezionamento» della maggioranza prima e fuori dall'assemblea, in punto di diritto, qualora vi sia il timore che un intervento possa influenzare in modo sfavorevole al gruppo di comando la discussione e la votazione su un argomento particolarmente delicato o combattuto o incerto, l'eventuale decisione del presidente di posticipare l'intervento in un momento in cui

⁶⁸ Alcuni regolamenti prevedono un meccanismo basato sulla proposta di modifica del presidente cui, in caso di opposizione che può essere avanzata da ciascun socio, segue il pronunciamento dell'assemblea a maggioranza semplice: artt. 14.3 r.a. Banca Generali e Gruppo Minerali Maffei; artt. 5 r.a. Cariparma e Friuladria; artt. 14.2 r.a. Brembo, Ferragamo e Lottomatica. Si tratta di un sistema che in linea di principio dà voce al dissenso ma poi, di fatto, lascia il potere decisionale saldo nelle mani della maggioranza.

⁶⁹ Retro, par. 5 e 6.

⁷⁰ Art. 5.1 r.a. Cassa di Risparmio di Ferrara; art. 5.2 r.a. Cattolica Assicurazioni, ove significativamente si dispone che della decisione sul rinvio «viene data comunicazione all'Assemblea»; art. 5 r.a. Geox; art. 7.3 r.a. Marcolin; 9.1-2 r.a. Pirelli, Telecom Italia e Telecom Italia Media; art. 5 r.a. Prysmian; art. 12 r.a. Sopaf; art. 8.1 r.a. Saras; art. 5 r.a. Ubi; art. 5.1 r.a. Banca Popolare di Roma; artt. 10.4 r.a. BCC Grammatico di Paceco e BCC Suasa. L'art. 13 r.a. Banca Popolare di Milano (comma 1) rimette la decisione sulla modifica dell'ordine del giorno all'assemblea su proposta del presidente, mentre l'aggregazione totale o parziale della trattazione rimane facoltà del presidente (comma 2).

molti soci hanno abbandonato la seduta – con conseguente venir meno del *quorum* deliberativo per assumere una decisione ovvero della minoranza di blocco per evitarla – può essere valutato alla luce dei principi di correttezza e buona fede, cui anche il presidente deve sottostare nell'assolvere il compito di dirigere i lavori assembleari⁷¹.

Quanto all'articolazione del dibattito assembleare, gli aspetti più delicati riguardando la durata degli interventi, la partecipazione al dibattito di amministratori, sindaci ed altri soggetti, il diritto di replica.

In linea generale, si deve registrare il fatto che, nelle società quotate ed emittenti azioni diffuse (cfr. art. 116, comma 2-ter, t.u.f.), il dibattito inizia prima della riunione assembleare in virtù delle innovazioni apportate dal d.lgs. 27/10 ed in particolare: *a)* dell'ampia informazione data ai soci nell'avviso di convocazione e sul sito internet, grazie alla messa a disposizione dei soci della relazione sulle materie all'ordine del giorno e dei documenti da sottoporre all'assemblea (artt. 125-bis, 125-ter e 125-quater t.u.f.); *b)* del diritto di richiedere l'integrazione dell'ordine del giorno (art. 126-bis t.u.f.); *c)* del diritto di porre domande prima dell'assemblea (art. 127-ter t.u.f.). Molti regolamenti sono stati adeguati alla nuova normativa con previsioni che, ad esempio, consentono ai soci che hanno richiesto l'integrazione ai sensi dell'art. 126-bis t.u.f. di illustrare le proposte di delibera e le motivazioni a supporto⁷² ovvero stabiliscono di il momento in cui dare risposta alle domande inoltrate ai sensi dell'art. 127-ter t.u.f.⁷³.

Un fatto che merita di essere sottolineato nella ricerca degli elementi da cui ricavare un maggior equilibrio tra efficienza deliberativa e tutela delle minoranze è che l'introduzione dell'art. 126-bis t.u.f. (avvenuta, come noto, con la c.d. legge sul risparmio n. 262/05) ha favorito la coeva introduzione, nei regolamenti approvati a partire da quegli anni, della possibilità di presentare proposte alternative di deliberazione anche in

⁷¹ Per completezza è opportuno aggiungere che la prova della violazione dei principi di correttezza e buona fede è più difficile da raggiungere se, anche in mancanza del regolamento, l'avviso di convocazione preavverte i soci che l'ordine delle materie potrà subire variazioni secondo quanto deciso dall'assemblea o dal presidente.

⁷² Artt. 7.2 r.a. Marcolin; 8.2 r.a. Pirelli, Telecom Italia e Telecom Italia Media, che assegnano un tempo non superiore a 15 minuti; si tratta, peraltro, di una *facoltà* concessa a discrezione del presidente.

⁷³ In alcuni casi sembra che le risposte alle domande formulate prima dell'assemblea vengano date con precedenza rispetto a quelle dei presenti: art. 7.4 r.a. Snam Rete Gas, art. 9 r.a. Unicredit e, seppure con formulazione meno felice, artt. 6.4 r.a. Enel e 7.2 r.a. A.S. Roma; in altri casi sembra si sia voluto stabilire il contrario: art. 6.4 r.a. Acegas.

assemblea⁷⁴, diradando eventuali dubbi sul fatto che il consesso assembleare non può risolversi in un luogo di mera approvazione di proposte provenienti dall'organo amministrativo e, quindi, dal gruppo di comando, ma deve essere luogo di ponderazione, discussione e decisione anche di proposte indipendenti⁷⁵.

Gli altri aspetti della disciplina della discussione assembleare sono improntati alla netta prevalenza della ricerca della facilità deliberativa, dalla fissazione di termini e modalità per chiedere di poter intervenire⁷⁶, alla predeterminazione dei tempi assegnati a ciascun intervento da parte del presidente o in un ammontare prestabilito nel regolamento (ma di norma derogabile in aumento o in diminuzione dal presidente medesimo)⁷⁷. A presidio delle esigenze di informazione e di tutela delle istanze partecipative molti regolamenti allargano la cerchia di coloro cui spetta il diritto di partecipare alla discussione a soggetti appositamente invitati dalla società o dal presidente e prevedono espressamente che il diritto di

⁷⁴ Deve tuttavia trattarsi di iniziative sottoposte al limite, valutato dal presidente a mo' di filtro, della pertinenza all'ordine del giorno: art. 8.5 r.a. Marcolin; art. 12.1 r.a. Pirelli, Telecom Italia e Telecom Italia Media; art. 10 r.a. Sopaf; art. 8.3 r.a. Unicredit, che prevede anche la facoltà del presidente di accogliere proposte di deliberazioni anche non pertinenti all'ordine del giorno ma inerenti mere modalità di svolgimento dei lavori assembleari (art. 8.4).

Altri regolamenti non esplicitano il limite della pertinenza all'ordine del giorno né il filtro presidenziale; è tuttavia evidente che il primo rimane fermo, trattandosi di un principio di carattere generale: cfr. artt. 6.2 r.a. Bastogi, Enel e Terna; art. 8.4 r.a. Carige.

⁷⁵ A differenza dell'organo amministrativo, la cui collegialità ha funzione più operativa, sebbene i confini tra collegi a valenza ponderatoria e collegi a valenza gestoria si siano attenuati, specialmente nel diritto delle società quotate: sulla questione v. *ex multis* Sanfilippo, Il presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni, in *Liber amicorum Campobasso*, 2, cit., 445 ss.; Id., *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, Torino, 2000, 93 ss.; spunti di segno contrario in Gambino, *Riflessioni generali*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Atti del convegno di studi, Padova-Abano Terme, 5-7 giugno 2003, a cura di Cian, Padova, 2004, 453; Stella Richter jr., *La collegialità del consiglio di amministrazione tra ponderazione dell'interesse sociale e composizione degli interessi sociali*, in *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, a cura di Libonati, Milano, 1995, 280; Id., *Considerazioni preliminari in tema di corporate governance e risparmio gestito*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 205.

⁷⁶ Secondo l'art. 6.2 dello schema-tipo, seguito dalla maggior parte dei regolamenti esaminati, la richiesta può essere presentata all'ufficio di presidenza fino a quando il presidente non abbia dichiarato chiusa la discussione sul punto; altri regolamenti prevedono soluzioni forse meno garantiste ma tutto sommato accettabili nell'ottica di bilanciamento di interessi contrapposti oggetto di questo studio, come il fatto che il presidente possa fissare un termine per la presentazione delle richieste di intervento (cfr. ad es. art. 7.3 r.a. A2A), che si debba specificare il punto all'ordine del giorno su cui si vuole intervenire (art. 10.2 r.a. Banca Popolare Etica) e/o che lo si faccia per iscritto (art. 10.2 r.a. Generali).

⁷⁷ Serra, *L'assemblea: procedimento*, cit., 158, nota 73, cita l'art. 13 r.a. Generali (testo allora vigente), che fissa tale durata in quindici minuti.

intervento spetti anche ai rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio e degli obbligazionisti, eliminando i dubbi interpretativi sorti in passato⁷⁸.

In sintesi, dall'esame della fase della discussione si può ricavare che le istanze partecipative e di tutela delle minoranze sono per la maggior parte oggetto di previsioni normative volte, da un lato, ad incanalare tali istanze in una prospettiva di procedimentalizzazione dentro e, soprattutto, fuori e prima dell'assemblea, mentre le istanze efficientistiche prevalgono all'interno della disciplina regolamentare. In altre parole, il bilanciamento è stato attuato dal legislatore e *dall'esterno* del regolamento, non avendo l'autonomia privata delle società che si sono dotate di regolamenti assembleari voluto recepire istanze diverse dalla tutela dell'efficienza deliberativa a beneficio soprattutto del gruppo di comando.

8. Il regolamento assembleare tra equità ed efficienza dei processi decisionali.

All'esito di questo percorso – pur parziale e disorganico e salvo una verifica all'esito di un più approfondito esame in altra sede – si può concludere che, nelle società che si sono dotate di un regolamento dei lavori assembleari, il bilanciamento tra equità ed efficienza dei processi decisionali vede la seconda esigenza nettamente sovraordinata alla prima. Ciò significa, da un lato, che l'autonomia privata societaria è stata impiegata in funzione eccessivamente protettiva delle istanze dei gruppi di comando e senza considerare i benefici che può apportare un equilibrato sistema di rapporti con l'azionariato. Dall'altro, che interventi riequilibratori di questa asimmetria di posizioni giuridiche sono giunti dal legislatore, quasi in veste di supplente di una volontà privata pigra e spesso miope. Sotto questo profilo, la situazione in esame si colloca a pieno titolo nella linea di tendenza che ha visto finora ben poche società prevedere nei

⁷⁸ Art. 6.2 r.a. Bastogi; art. 13 r.a. Buzzi Unicem; art. 6.2 r.a. Enel e Terna; art. 6.2 r.a. Geox; come noto, l'art. 2418, 1° comma, c.c. riconosce al rappresentante comune il diritto di *assistere* all'assemblea dei soci, onde non vi è uniformità di vedute sulla possibilità del rappresentante comune di prendere parte alla discussione: si schierano a favore Campobasso, *Le obbligazioni*, in Tratt. Colombo-Portale, 5, Torino, 1994, 513; Clarizia, *Le obbligazioni nella società per azioni*, in Tratt. Rescigno, 16, Torino, 1985, 643; Pescatore, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in Riv. dir. comm., 1968, I, 152; Pettiti, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano, 1964, 251; *contra* Graziani, *Brevi note in tema di società per azioni*, in Riv. dir. comm., 1947, I, 183; conforme in giurisprudenza App. Milano, 17 novembre 1998, in Società, 1999, 194.

loro statuti diritti rafforzati delle minoranze rispetto a quanto stabilito dalla legge (ad esempio, in termini di abbassamento od eliminazione dei *quorum* per l'esercizio di alcuni diritti: cfr. artt. 2367, 2368, 2369, 2377, 3° comma, 2393-bis c.c.); a volte lo stesso legislatore ha smentito la sua intenzione originaria, incentivando la fidelizzazione dell'azionariato in chiave patrimoniale piuttosto che partecipativa, introducendo la maggiorazione del dividendo di cui all'art. 127-quater t.u.f.

Ciononostante, sono emersi a tratti nella prassi regolamentare timidi segnali a favore di un più equilibrato rapporto tra equità ed efficienza, accordando ai soci poteri di opposizione o di veto in grado di mettere in discussione scelte presidenziali. Se l'autonomia privata regolamentare davvero volesse fare la sua parte fino in fondo, si potrebbero disciplinare alcuni tra gli aspetti più delicati del procedimento assembleare che richiedono una decisione di tipo organizzativo – inversione delle materie all'ordine del giorno, rinvio atipico, ordine e modalità degli interventi, ordine e modalità di votazione – introducendo il meccanismo della minoranza di blocco calcolata sui presenti in assemblea, in modo da incentivare, da un lato, la partecipazione delle minoranze, soprattutto se organizzate attorno ad investitori istituzionali o ai meccanismi delle deleghe di voto, dall'altro responsabilizzando il gruppo di comando ad una gestione più condivisa dei processi decisionali, che potrebbe innescare quella spirale virtuosa cui fanno riferimento anche i principi OCSE e che finora è rimasta per lo più sulla carta.

[Prima versione]

Roma, 15 dicembre 2011