

Approvazione del Decreto Legislativo n. 27 del 27 gennaio 2010 di attuazione della direttiva n. 2007/36/CE sull'esercizio dei diritti degli azionisti di società quotate

Contenuti

1. Premessa
2. Convocazione e informativa preassembleare
3. Diritti dei soci di minoranza
4. Legittimazione ad intervenire e votare in assemblea
5. Aggiornamento del libro soci e identificazione degli azionisti
6. Rappresentanza e deleghe di voto
7. Pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali
8. Dividendo maggiorato
9. Sanzioni

1. Premessa

La normativa: il Decreto Legislativo n. 27 del 27 gennaio 2010 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 53 del 5 marzo 2010) (il "Decreto") recepisce la direttiva comunitaria n. 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti da parte degli azionisti delle società quotate (la "Direttiva"). Il Decreto, in particolare, modifica gli articoli 2366-2373 c.c. e incide profondamente sulla normativa speciale di cui al Decreto Legislativo n. 58 del 1998 (il "TUF"), introducendo importanti novità per le società quotate, soprattutto per quanto concerne lo svolgimento delle attività assembleari.

Ambito applicativo: le principali novità del Decreto si applicano alle *società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea*. Le disposizioni relative all'avviso di convocazione, alle relazioni illustrative degli amministratori, al sito internet, alle convocazioni successive alla prima, all'integrazione dell'ordine del giorno e al voto per corrispondenza o in via elettronica si applicano anche alle *società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante* (artt. da 125-bis a 127 del TUF).

Le novità introdotte dal Decreto, in particolare in tema di convocazione, informativa preassembleare e diritti dei soci nonché in tema di deleghe di voto, non si applicano agli organismi di investimento collettivo, armonizzati e non armonizzati, e alle società cooperative.

Entrata in vigore: il Decreto è entrato in vigore il 20 marzo 2010. La disciplina transitoria prevede, tuttavia, che le disposizioni relative alla convocazione e alla partecipazione all'assemblea troveranno applicazione a partire dalle assemblee convocate dopo il 31 ottobre 2010. I regolamenti e le disposizioni di attuazione da emanarsi ai sensi del Decreto dovranno essere adottati entro sei mesi dalla data della sua entrata in vigore.

Finalità del Decreto: l'obiettivo della nuova normativa consiste nel favorire la partecipazione degli azionisti alle attività assembleari e, in particolare, l'esercizio del diritto di voto da parte degli azionisti di minoranza e degli azionisti esteri/stranieri. E' noto, infatti, come nell'attuale sistema numerosi ostacoli si frappongano alla partecipazione assembleare dei soci di minoranza e dei soci residenti all'estero.

Oggetto del Decreto: in sintesi, le principali innovazioni introdotte dal Decreto riguardano (i) la convocazione assembleare e l'informativa preassembleare; (ii) i diritti dei soci di minoranza relativi all'integrazione dell'ordine del giorno e alla convocazione su richiesta dei soci; (iii) la legittimazione ad intervenire e votare in assemblea; (iv) l'aggiornamento del libro soci e l'identificazione degli azionisti; (v) la rappresentanza e le deleghe di voto; (vi) la pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali; e (vii) la previsione di un dividendo maggiorato.

Alcune di tali disposizioni innovano direttamente le disposizioni di legge in vigore e comportano l'adeguamento degli statuti societari per le previsioni difformi, altre invece richiedono una espressione di volontà dei soci delle società attraverso le modifiche dello statuto sociale, come in dettaglio di seguito illustrato.

Inoltre, si segnala che il Decreto riunisce nel TUF la disciplina della gestione accentrata sia in regime di dematerializzazione sia in relazione a strumenti finanziari rappresentati da titoli, apportandovi limitate

modifiche. Il Decreto abroga, a tal proposito, parte della normativa contenuta nel Decreto Legislativo 213/1998 (il c.d. Decreto Euro) relativa alle disposizioni generali in tema di dematerializzazione.

Modifiche statutarie: l'entrata in vigore del Decreto comporta, a seconda dei casi, l'obbligo ovvero la facoltà per le società quotate di apportare modifiche allo statuto sociale.

Si fa presente in proposito che alcune delle nuove disposizioni richiedono l'emanazione di disposizioni applicative da parte della Consob che possono condizionare la piena valutazione dei relativi effetti e delle esigenze operative che comporta la loro attuazione.

Si segnala altresì che alcune delle nuove disposizioni potrebbero richiedere anche, o soltanto, l'adeguamento dei regolamenti assembleari che le società quotate di regola dovrebbero aver adottato.

La tabella qui di seguito riportata indica sinteticamente le principali modifiche statutarie per le società quotate necessarie al fine di adeguare lo statuto alle nuove disposizioni introdotte dal Decreto ovvero di carattere facoltativo, esaminate più in dettaglio nel prosieguo:

Modifiche di adeguamento necessario	Modifiche facoltative
Data alla quale si deve riferire lo stato di "soggetto titolare di diritti" ¹ che ne legittima la partecipazione all'assemblea (<i>Record date</i>)	Convocazione unica dell'assemblea
Termine di deposito delle liste per la nomina degli organi sociali ²	Voto in via elettronica
Eliminazione dei limiti alla rappresentanza in assemblea, se previsti	Identificazione degli azionisti
Modalità di notifica della delega in via elettronica	Convocazione dell'assemblea per l'approvazione del bilancio entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio
	Esclusione dell'obbligo di designazione da parte della società di un soggetto cui i soci possono attribuire deleghe di voto
	Maggiorazione del dividendo

2. Convocazione e informativa preassembleare

Contenuto dell'avviso di convocazione (art. 125-bis TUF): l'avviso di convocazione avrà un contenuto decisamente più ampio e costituirà un elemento essenziale per consentire ai soci l'esercizio dei diritti loro attribuiti. Infatti, l'avviso di convocazione conterrà oltre all'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare, anche (i) una descrizione chiara e precisa delle procedure per partecipare e votare in assemblea (informazioni relative al diritto di porre domande sull'ordine del giorno e di integrare l'ordine del giorno, procedura per le deleghe di voto, per il voto per corrispondenza o in via

¹ La precisazione è contenuta nel nuovo testo dell'art. 2368 c.c..

² Di rilievo anche l'espressa dichiarazione di efficacia delle nuove disposizioni in materia per le società soggette alla legge sulle privatizzazioni n. 474/94, come Enel, Eni e Finmeccanica che finora seguivano la normativa della stessa Legge n. 474/94 e non quella del TUF.

elettronica); (ii) l'indicazione della data ultima rilevante ai fini della legittimazione alla partecipazione e all'esercizio del diritto di voto (c.d. *record date*); (iii) le modalità e i termini per reperire il testo integrale delle proposte di deliberazione, le relazioni illustrative e tutti i documenti che saranno sottoposti all'assemblea; (iv) l'indirizzo del sito internet della società; e (v) le informazioni sull'ammontare del capitale sociale, con indicazione del numero e delle categorie di azioni. Si noti che la previsione in oggetto integra il disposto dell'art. 2366 c.c. e degli artt. 76 e 84 del Regolamento CONSOB n. 19971/1999 (il "Regolamento Emittenti").

Publicazione dell'avviso di convocazione (art. 125-bis TUF): con riferimento alle modalità della convocazione, al fine di assicurare un accesso rapido e su base non discriminatoria, il Decreto stabilisce che l'assemblea è "convocata mediante avviso pubblicato sul sito internet della società, nonché con le altre modalità previste dalla CONSOB con regolamento emanato ai sensi dell'art. 113-ter, comma 3 del TUF". Quindi, per le società quotate, viene meno l'obbligo di pubblicazione dell'avviso di convocazione sulla Gazzetta Ufficiale. Allo stato, resta fermo l'obbligo di pubblicazione dell'avviso di convocazione su almeno un quotidiano a diffusione nazionale ai sensi dell'art. 113, comma 3 del TUF (come modificato dal Decreto Legislativo 101/2009) e del regime transitorio introdotto dalla Delibera CONSOB n. 17002 del 17 agosto 2009.

Termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione (art. 125-bis TUF): il termine generale di pubblicazione dell'avviso è previsto, parimenti al regime previgente, in 30 giorni prima dell'assemblea. Sono tuttavia previsti termini speciali per il caso in cui l'ordine del giorno contenga alcuni specifici argomenti: (i) 40 giorni per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo; (ii) 21 giorni per le ipotesi di riduzione del capitale ex artt. 2446 – 2447 c.c. e per l'ipotesi di nomina dei liquidatori.

Convocazione unica (art. 2369 c.c.): è consentito alle società quotate, mediante specifica previsione statutaria, escludere il ricorso a convocazioni successive alla prima. Con riferimento ai *quorum* costitutivi e deliberativi, si prevede che, in caso di convocazione unica, (i) l'assemblea ordinaria sia costituita qualunque sia la parte di capitale rappresentata e deliberi a maggioranza assoluta, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata; e (ii) l'assemblea straordinaria sia costituita con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno 1/5 del capitale sociale, salvo che lo statuto richieda una quota di capitale più elevata, e deliberi con il voto favorevole di almeno 2/3 del capitale sociale rappresentato in assemblea. La normativa non chiarisce se l'inserimento nello statuto della convocazione unica comporti il venir meno delle convocazioni in più sessioni oppure se sia possibile mantenere nello statuto entrambe le modalità di convocazione consentendo in quest'ultimo caso al consiglio di amministrazione di decidere di volta in volta quale sia la modalità di convocazione più opportuna da adottare. In assenza di una posizione dottrinale concorde, data la recente introduzione della previsione in oggetto, sulla base di riflessioni assolutamente preliminari, si potrebbe sostenere che il mantenimento della doppia modalità di convocazione comporterebbe un eccessivo potere discrezionale in capo al consiglio di amministrazione, salvo ipotizzare che lo statuto già identifichi il regime di convocazione da adottare a seconda delle materie oggetto di esame in assemblea.

Convocazioni successive alla prima (art. 126 TUF): viene previsto che "salvo il caso di assemblea in unica convocazione, se il giorno per la seconda convocazione o per quelle successive non è indicato nell'avviso di convocazione, l'assemblea può essere nuovamente convocata entro trenta giorni. (...)". Si evidenzia, ricollegandoci a quanto espresso in tema di convocazione unica, che, qualora sia adottata la posizione per cui non sia possibile conservare in statuto sia le modalità di convocazione unica sia di convocazione in più sessioni, la previsione in oggetto non troverebbe applicazione con riferimento alle società i cui statuti prevedono la convocazione unica.

Convocazione su richiesta dei soci (art. 2367 c.c.): per l'esercizio del diritto di richiedere la convocazione dell'assemblea, il Decreto prevede una soglia più bassa in favore dei soci di società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. In tale ipotesi, infatti, il diritto è attribuito ai soci che rappresentino almeno 1/20 del capitale sociale (anziché 1/10 quale previsto nel regime previgente).

Relazioni illustrative sui punti all'ordine del giorno (art. 125-ter TUF): tra le novità in tema di informativa preassembleare, si segnala che il Decreto prevede che il termine per la pubblicazione delle relazioni dell'organo amministrativo sulle materie all'ordine del giorno coincida con il termine di pubblicazione previsto per l'avviso di convocazione. In tal senso il termine minimo previsto dal D.M. n. 437/1998 per la

pubblicazione della relazione sui punti all'ordine del giorno (15 giorni prima della data dell'assemblea) nel regime previgente viene ad essere, per alcune ipotesi, aumentato.

Sito internet (art. 125-*quater* TUF): con riferimento al sito internet delle società quotate, occorre preliminarmente rilevare che la Direttiva *"presuppone che tutte le società quotate abbiano già un sito internet"* e sottolinea l'opportunità di *"sfruttare le possibilità offerte dalle moderne tecnologie al fine di rendere immediatamente accessibili le informazioni"* necessarie ad una partecipazione consapevole all'assemblea.

In particolare, l'art. 125-*quater* del TUF ora prevede che entro il termine per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, debbano essere fornite agli azionisti mediante pubblicazione sul sito internet, anche ulteriori informazioni attinenti alla documentazione che sarà sottoposta all'assemblea, ai moduli finalizzati alla delega di voto e al voto per corrispondenza nonché relative al capitale sociale dell'emittente. Il sito internet inoltre consentirà di conoscere dettagli sugli esiti delle votazioni in breve tempo (un rendiconto sintetico delle votazioni deve essere pubblicato sul sito internet entro 5 giorni dall'assemblea).

Liste per la nomina degli organi sociali (artt. 147-*ter* e 148 TUF): si prevede che le liste finalizzate alla nomina dei membri degli organi di amministrazione e controllo siano depositate presso la sede sociale entro 25 giorni prima dell'assemblea e pubblicate entro 21 giorni *ante* assemblea sul sito internet della società (nonché messe a disposizione del pubblico con le altre modalità previste dalla CONSOB con regolamento attuativo). Si noti che tale disposizione modifica anche la normativa di carattere speciale in materia di enti pubblici privatizzati di cui alla Legge n. 474/94. Si ricorda, in particolare, che nel regime previgente, ai sensi della Legge n. 474/94 il deposito delle liste da parte delle società operanti nei settori della difesa, dei trasporti, delle telecomunicazioni, delle fonti di energia, e degli altri pubblici servizi, nonché le banche e le imprese assicurative, direttamente o indirettamente controllate dallo Stato o da enti pubblici anche territoriali ed economici, doveva essere effettuato entro 20 giorni prima dell'assemblea (art. 4 Legge n. 474/94).

3. Diritti dei soci di minoranza

Il Decreto amplia l'ambito di applicazione dei diritti dei soci di integrare l'ordine del giorno e di richiedere la convocazione dell'assemblea, oltre ad introdurre *ex novo* il diritto dei soci di porre domande sulle materie all'ordine del giorno prima dell'assemblea.

Integrazione dell'ordine del giorno (art. 126-*bis* TUF): il diritto dei soci che rappresentino almeno 1/40 del capitale sociale di richiedere l'integrazione dell'ordine del giorno, mediante invio di una domanda scritta, potrà essere esercitato entro 10 giorni (anziché 5 quale previsto nel regime previgente) dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione (o 5 giorni per le assemblee convocate *ex artt.* 2446, 2447, 2487 c.c. o *ex art.* 104 TUF).

Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno dovranno essere accompagnate da una relazione predisposta dai soci sulle materie di cui si propone la trattazione. Tale relazione sarà pubblicata, insieme alla notizia dell'integrazione e alle eventuali valutazioni degli amministratori, entro 15 giorni prima dell'assemblea (o 7 giorni per le assemblee convocate *ex art.* 104 TUF).

Diritto di porre domande prima dell'assemblea (art. 127-*ter* TUF): ai soci di società quotate è attribuito il diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea. Tale diritto è "limitato" dalla presenza di informazioni contenute sul sito internet della società e, quindi, implicitamente, dalla diligenza del socio che richieda informazioni inerenti le materie all'ordine del giorno. Ed infatti, *"i soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea"* e a tali domande gli amministratori danno risposta al più tardi durante l'assemblea, ma *"non è dovuta una risposta quando le informazioni richieste siano già disponibili in formato domanda e risposta in apposita sezione del sito internet della società"*. Per le domande aventi uguale contenuto può essere data una risposta unitaria.

4. Legittimazione ad intervenire e votare in assemblea

Record-date (art. 83-sexies TUF)³: un'altra importante novità introdotta dal Decreto è la previsione di un meccanismo d'identificazione del legittimato ad intervenire e votare in assemblea fondato sulla registrazione ad una certa data (c.d. *record date*) quale titolare del conto su cui sono depositate le azioni. Si prevede, infatti, che la legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto in assemblea debba essere attestata da una comunicazione effettuata dall'intermediario all'emittente, sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea. La stessa disposizione chiarisce, inoltre, che *"le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'assemblea"*. Risulta evidente che, in virtù della nuova normativa, la legittimazione alla partecipazione ai lavori assembleari non è più inscindibilmente collegata all'attualità della qualità di socio.

La mancata previsione del "blocco" delle azioni nel periodo compreso tra la *record date* e l'assemblea, conformemente a quanto previsto dalla Direttiva, si fonda sull'esigenza di individuare il legittimato all'esercizio del diritto di voto senza pregiudicare la possibilità di disinvestimento, che costituisce un interesse fondamentale dei soci di minoranza.

La comunicazione dell'intermediario (artt. 83-sexies e 83-novies TUF): come già previsto dal regime previgente, viene ribadito che la comunicazione, idonea a legittimare alla partecipazione e votazione in assemblea, è effettuata dall'intermediario all'emittente su richiesta dell'interessato.

L'intermediario ha l'obbligo di effettuare la comunicazione all'emittente, in favore del soggetto titolare del conto alla *record date*, entro il terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (o entro il diverso termine previsto con regolamento della CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia). Tuttavia, il Decreto chiarisce che la legittimazione all'intervento e al voto resta ferma anche qualora le comunicazioni dell'intermediario siano pervenute oltre il termine ma entro l'inizio dei lavori assembleari.

Impugnazione e recesso (art. 127-bis TUF): il socio non legittimato a partecipare e votare in assemblea è tutelato in virtù di alcuni "correttivi" al meccanismo delineato. Il socio acquirente delle azioni successivamente alla *record date* e precedentemente all'assemblea è, infatti, legittimato ad impugnare le delibere assunte dall'assemblea e ad esercitare il diritto di recesso. Ai fini dell'art. 2377 c.c., egli *"è considerato assente all'assemblea"*, mentre ai fini dell'art. 2437 c.c. *"è considerato non aver concorso all'approvazione delle deliberazioni"*.

Voto in via elettronica (art. 2370 c.c.): lo statuto sociale può prevedere l'esercizio del diritto di voto in via elettronica. La disciplina del voto in via elettronica è sostanzialmente analoga a quella del già previsto voto per corrispondenza. L'espressione del voto, in entrambi i casi, è equiparata all'intervento in assemblea. In materia sussiste il potere regolamentare della CONSOB e, pertanto, una disciplina compiuta dell'istituto potrà essere individuata solo a seguito dell'emanazione dei regolamenti attuativi da parte della CONSOB.

5. Aggiornamento del libro soci e identificazione degli azionisti (art. 83-duodecies TUF)

Il Decreto identifica le specifiche ipotesi in cui l'intermediario è tenuto a segnalare all'emittente i nominativi dei titolari dei conti, cui consegue un obbligo dell'emittente di aggiornare il libro soci.

Inoltre è previsto un meccanismo di identificazione degli azionisti. Gli statuti, infatti, potranno prevedere la facoltà delle società quotate di richiedere, "in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli

³ Per le società diverse da quelle quotate, si prevede che lo statuto *"possa richiedere che le azioni oggetto di comunicazione siano registrate nel conto del soggetto a cui spetta il diritto di voto a partire da un termine prestabilito, eventualmente prevedendo che esse non possano essere cedute fino alla chiusura dell'assemblea. Nelle società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante il termine non può essere superiore a due giorni non festivi. Qualora lo statuto non impedisca la cessione delle azioni, l'eventuale cessione delle stesse comporta l'obbligo per l'intermediario di rettificare la comunicazione precedentemente inviata"*.

intermediari, tramite una società di gestione accentrata, i dati identificativi degli azionisti che non abbiano espressamente vietato la comunicazione degli stessi, unitamente al numero di azioni registrate sui conti ad essi intestati”.

Ove lo statuto preveda la suddetta facoltà della società, la relativa richiesta all'intermediario potrà essere effettuata dagli amministratori non solo su proprio impulso, ma anche su istanza di tanti soci che rappresentino la metà della quota minima di partecipazione stabilita dalla CONSOB per la presentazione delle liste per l'elezione del consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 147-ter del TUF. In questo caso, i costi saranno ripartiti tra la società ed i soci richiedenti secondo le modalità previste dalla CONSOB con proprio regolamento.

Sia la richiesta di comunicazione dei dati identificativi dei soci, sia le relative informazioni ricevute dall'intermediario, dovranno essere rese pubbliche mediante un comunicato stampa ai sensi dell'art. 114, comma 1 del TUF, insieme alle relative motivazioni (nel caso di richiesta su impulso dell'organo amministrativo) o all'identità e alla partecipazione complessivamente detenuta (nel caso di richiesta su istanza dei soci).

6. Rappresentanza e deleghe di voto

Il sistema della rappresentanza in assemblea, delle deleghe di voto e della sollecitazione di deleghe risulta profondamente rivisitato dal Decreto.

Rappresentanza in assemblea (art. 2372 c.c. e artt. 135-novies e decies TUF): gli statuti delle società quotate non possono più contenere divieti di conferimento di deleghe di voto. Sono stati inoltre eliminati, per le società quotate, (i) i limiti relativi al numero di soci che uno stesso soggetto può rappresentare, e (ii) il divieto di conferire la rappresentanza ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti della società e delle sue controllate. Nel nuovo sistema, quindi, la rappresentanza potrà essere conferita anche a soggetti che fanno parte dell'organizzazione societaria e senza limiti quantitativi. Ai sensi dell'art. 135-decies del TUF, inoltre, il conferimento della delega sarà consentito anche ad un rappresentante in conflitto di interessi *“purché il rappresentante comunichi per iscritto al socio le circostanze da cui deriva tale conflitto e purché vi siano specifiche istruzioni di voto per ciascuna delibera in relazione alla quale il rappresentante dovrà votare per conto del socio”*.

Rappresentante designato (art. 135-undecies TUF): è istituita la nuova figura del *“rappresentante designato dalla società con azioni quotate”*. Si tratta di un soggetto che, salvo diversa previsione statutaria, le società quotate nomineranno e identificheranno, nell'avviso di convocazione, per ciascuna assemblea, affinché i soci possano conferirgli – senza alcuna spesa – delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno.

In caso di delega parziale, (i) la delega avrà effetto solo per le proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto; e (ii) in relazione alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni del socio saranno computate ai fini del *quorum* costitutivo, ma non ai fini del *quorum* deliberativo.

La delega potrà essere conferita entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data dell'assemblea, mediante sottoscrizione di un modulo disponibile sul sito internet, il cui contenuto sarà disciplinato da un provvedimento attuativo della CONSOB. Il rappresentante designato sarà tenuto a comunicare eventuali interessi che abbia, per conto proprio o di terzi, rispetto alle proposte di delibera, e dovrà mantenere riservato il contenuto delle istruzioni di voto ricevute fino all'inizio dello scrutinio. Il regolamento attuativo della CONSOB potrà anche prevedere la facoltà del rappresentante che non sia in conflitto di interessi di esprimere un voto difforme rispetto alle istruzioni ricevute.

Conferimento della delega in via elettronica (art. 135-novies TUF): al fine di agevolare la partecipazione all'assemblea e in conformità con quanto previsto dalla Direttiva, il Decreto impone alle società quotate di indicare nello statuto almeno una modalità di notifica elettronica della delega. Le modalità di conferimento

della delega in via elettronica saranno stabilite con regolamento del Ministero della Giustizia, sentita la CONSOB.

Sollecitazione di deleghe (artt. 136 ss. TUF): la disciplina della sollecitazione risulta semplificata, in linea con le modifiche introdotte in materia di rappresentanza. La stessa definizione di sollecitazione è stata ampliata. Include, infatti, tutte le richieste di conferimento di deleghe di voto rivolte a *"più di duecento azionisti"* e non solo quelle rivolte alla generalità degli azionisti. Le disposizioni in tema di rappresentanza in assemblea e di conflitto di interessi sono espressamente dichiarate applicabili anche alle fattispecie di sollecitazione. La sollecitazione potrà quindi essere effettuata dai componenti degli organi di amministrazione e controllo o dai dipendenti della società (e delle sue controllate), anche nel caso in cui sussista un conflitto di interessi, a condizione che siano adempiuti gli obblighi informativi di cui all'art. 135-*decies* del TUF.

In relazione ai soggetti che possono promuovere la sollecitazione, sono stati eliminati (i) il requisito del possesso azionario da parte del promotore e (ii) la riserva dell'attività di sollecitazione in favore di un soggetto intermediario.

La sollecitazione sarà effettuata direttamente dai promotori, mediante la diffusione di un prospetto e di un modulo di delega e *"il voto relativo alle azioni per le quali è rilasciata la delega è esercitato dal promotore"*, che potrà farsi sostituire solo da chi sia espressamente indicato nel modulo di delega e nel prospetto di sollecitazione. Alla luce del delineato sistema, il promotore sarà l'unico responsabile della idoneità delle informazioni, contenute nel prospetto e nel modulo di delega (o eventualmente diffuse nel corso della sollecitazione), a consentire all'azionista di assumere una decisione consapevole; e nei suoi confronti la CONSOB potrà inoltre esercitare i poteri di vigilanza previsti dagli artt. 114, comma 5 e 115, comma 1 del TUF.

Un incentivo all'utilizzo dello strumento è dato dal fatto che la nuova normativa prevede (i) una sollecitazione effettuata in modo che l'azionista possa esclusivamente aderire alla proposta di voto formulata dal promotore, ma anche (ii) una sollecitazione che consenta all'azionista di dare indicazioni di voto diverse da quelle raccomandate dal promotore (il quale sarà comunque tenuto ad esprimere il voto secondo le istruzioni ricevute).

Associazioni di azionisti (art. 141 TUF): anche in considerazione dell'eliminazione dei vincoli quantitativi al conferimento delle deleghe, la raccolta di deleghe da parte delle associazioni degli azionisti non è più considerata "sollecitazione".

7. Pubblicazione delle relazioni finanziarie annuali (art. 154-*ter* TUF)

Il Decreto modifica la disciplina in materia di approvazione del bilancio di esercizio e pubblicazione della relazione finanziaria annuale, prevedendo che: (i) entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio, deve essere pubblicata la relazione finanziaria annuale, comprendente il progetto di bilancio d'esercizio, il bilancio consolidato (ove redatto), la relazione sulla gestione e l'attestazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (*ex art. 154-bis*, comma 5, TUF); (ii) in relazione alla convocazione dell'assemblea ordinaria tenuta all'approvazione del bilancio, lo statuto sociale potrà prevedere un termine maggiore, comunque non superiore a 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ai sensi dell'art. 2364, comma 2, c.c. (nel caso di società tenute alla redazione del bilancio consolidato o quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società); (iii) tra la pubblicazione della relazione finanziaria annuale e la data dell'assemblea per l'approvazione del bilancio devono intercorrere almeno 21 giorni; e (iv) il progetto di bilancio e la relazione sulla gestione devono essere comunicati dagli amministratori al collegio sindacale e alla società di revisione almeno 15 giorni prima della pubblicazione di cui al punto (i).

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi.

Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.

Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

Francesco Gianni
Tel. +39 06 478751
fgianni@gop.it

Raimondo Premonte
Tel. +39 06 478751
rpmonte@gop.it

Giuseppe Cannizzaro
Tel. +39 06 478751
gcannizzaro@gop.it

Roma
Milano
Bologna
Padova
Torino
Bruxelles
London
New York

www.gop.it

8. Dividendo maggiorato (art. 127-*quater* TUF)

Previsione statutaria: *"In deroga all'art. 2350, comma 1, c.c., gli statuti possono disporre che ciascuna azione detenuta dal medesimo azionista per un periodo continuativo indicato nello statuto, e comunque non inferiore ad un anno, attribuisca il diritto ad una maggiorazione non superiore al 10% del dividendo distribuito alle altre azioni"*. Lo statuto potrà anche prevedere condizioni ulteriori alle quali subordinare l'applicazione del beneficio.

Applicazione del beneficio: il beneficio è limitato alle partecipazioni non superiori allo 0,5% del capitale sociale, o alla minore percentuale indicata dallo statuto; pertanto, per le partecipazioni superiori alla soglia indicata, il beneficio del dividendo maggiorato è attribuito solo con riferimento alle azioni che rappresentino tale partecipazione massima. Inoltre, la maggiorazione non può essere attribuita (i) alle azioni detenute da chi eserciti sulla società un'influenza dominante o notevole, anche congiuntamente con altri soci tramite un patto parasociale; e (ii) alle azioni conferite in un patto parasociale avente ad oggetto una partecipazione complessiva superiore allo 0,5% del capitale sociale, o alla minore percentuale indicata dallo statuto.

La disposizione precisa che le suddette azioni con dividendo maggiorato non costituiscono una categoria speciale di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c. e, pertanto, i titolari delle suddette azioni non costituiscono un'assemblea speciale a cui debbano essere sottoposte *ex art. 2376 c.c.* le deliberazioni che pregiudichino il loro diritto al dividendo maggiorato.

La normativa non chiarisce se l'attribuzione di un diritto al dividendo maggiorato (o la sua esclusione tramite modifica statutaria successiva all'eventuale inserimento) possa costituire una causa di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. g) c.c.. A tal riguardo, sembrerebbe potersi assumere preliminarmente una posizione negativa, tenendo in considerazione che, oltre ad essere già espressamente previsto nell'art. 127-*quater* TUF, le azioni a dividendo maggiorato sembrano non possedere le caratteristiche per costituire una categoria speciale di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c..

Ratio del beneficio: la previsione di un dividendo maggiorato per le partecipazioni di minoranza è significativa perchè rispecchia la *ratio* sottesa all'intera riforma legislativa. Coerentemente con la finalità di favorire la partecipazione degli azionisti alla vita della società, e di garantire il buon governo societario mediante un controllo effettivo da parte dei soci di minoranza, si prevede per questi ultimi un incentivo al mantenimento della partecipazione nel lungo periodo.

9. Sanzioni (artt. 190 e 194 TUF)

Il Decreto estende l'ambito di applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dall'art. 190 del TUF in caso di violazione degli obblighi a carico degli intermediari di segnalazione all'emittente dei nominativi dei titolari dei conti in determinate ipotesi e in caso di violazione dell'obbligo a carico dell'emittente di aggiornamento del libro soci.

Inoltre sono state apportate modifiche alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dall'art. 194 del TUF per renderle coerenti con le novità introdotte dal Decreto in tema di sollecitazione di deleghe di voto e per includervi le violazioni da parte del rappresentante designato dall'emittente di alcuni obblighi a proprio carico.