

G. Bonilini - M. Confortini
I CODICI IPERTESTUALI®

CODICE COMMENTATO
DELLE
SOCIETÀ

a cura di

Niccolò Abriani - Mario Stella Richter

con la collaborazione di

C. Bavetta - A. Blandini - P. Marano
L. Marchegiani - M. Perrino - A. Rossi - M. Sciuto

Artt. 2247-2483 c.c.

UTET
GIURIDICA

© 2010 Wolters Kluwer Italia S.r.l.
Strada I, Palazzo F6 - 20090 Milanofiori Assago (MI)

Redazione UTET Giuridica:
Corso Vittorio Emanuele II, 44 - 10123 Torino
Sito Internet: www.utetgiuridica.it
e-mail: info@wkgiuridica.it

UTET GIURIDICA® è un marchio registrato e concesso in licenza da UTET S.p.A. a Wolters Kluwer Italia S.r.l.

I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica, di riproduzione e di adattamento totale o parziale, con qualsiasi mezzo (compresi i microfilm e le copie fotostatiche), sono riservati per tutti i Paesi.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le riproduzioni diverse da quelle sopra indicate (per uso non personale – cioè, a titolo esemplificativo, commerciale, economico o professionale – e/o oltre il limite del 15%) potranno avvenire solo a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO, Corso di Porta Romana 108 - 20122 Milano, e-mail: segreteria@aidro.org e sito web www.aidro.org

L'elaborazione dei testi, anche se curata con scrupolosa attenzione, non può comportare specifiche responsabilità per eventuali errori o inesattezze.

Project editor: Maria Cristina Bozzo
Redazione libri e riviste: Luca Dentis
Project editor banca dati: Roberto Morettini
Redazione Opere Elettroniche: Federica Casale
Ufficio tecnico: Giuseppe Milano
Realizzazione editoriale: Alma Service S.n.c. - L'Aquila
Composizione: LT77 S.r.l. - Milano
Stampa: L.E.G.O. S.p.A. - Lavis (TN)

ISBN 978-88-598-0549-6

internet della società e con le altre modalità prescritte dalla Consob nel regolamento concernente gli emittenti, la relazione «accompagnata dalle proprie eventuali valutazioni, con-

testualmente alla pubblicazione della notizia dell'integrazione».

LAURA MARCHEGIANI

Voto per corrispondenza (art. 127, D.Lgs. 24.2.1998, n. 58)

Norma di riferimento: art. 127, D.Lgs. 24.2.1998, n. 58 **Voto per corrispondenza o in via elettronica**¹

127 (Testo applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato dopo il 31.10.2010)

[1] *La Consob stabilisce con regolamento le modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea nei casi previsti dall'articolo 2370, comma quarto, del codice civile.*

(Testo applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato prima del 31.10.2010)

[1] *L'atto costitutivo può prevedere che il voto in assemblea sia esercitato anche per corrispondenza. La Consob stabilisce con regolamento le modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea.*

¹ Articolo così sostituito dall'art. 3, 9° co., D.Lgs. 27.1.2010, n. 27, con i limiti di applicabilità indicati nell'art. 7 dello stesso decreto.

Riferimenti normativi: artt. 1336, 2352, 2366, 2370, 2377, 2379, 2479, 2532, 2538 c.c.; art. 5, D.Lgs. 25.1.1992, n. 84; art. 46, D.Lgs. 24.2.1998, n. 58; artt. 139, 143, Del. Consob 14.5.1999, n. 11971; D.Lgs. 17.1.2003, n. 6.

Bibliografia: ABBADESSA, *Deliberazioni senza assemblea nelle società di capitali*, in DC, 1968, I; ANGELICI, *Le «minoranze» nel decreto 58/1998: «tutela» e «poteri»*, in DC, 1998, I; ASCARELLI, *Le società a responsabilità limitata e la loro introduzione in Italia*, in DC, 1924, I; BONOTTO, *Art. 2370*, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, 2008; CARCANO, *Art. 127*, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, I, 1999; CAVAZZUTTI, *Le assemblee separate*, in RS, 1965; COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in Gco, 1995, I; DI CECCO, *La governance delle società cooperative: l'assemblea*, in *La riforma delle società cooperative*, a cura di Genco, Milano, 2003; FICO, *Voto per corrispondenza e svolgimento dell'assemblea nel regolamento emittenti*, in Soc, 1998; GHEZZI, NOTARI, SFAMENI, *Assemblea e s.p.a.*, in *Un nuovo diritto societario per lo sviluppo delle imprese*, Atti del Convegno di Firenze, 2.6.2000; GOBBI, *Le società di mutuo soccorso*, Milano, 1909; JAEGER, *Privatizzazioni: «Public Companies»; problemi societari*, in Gco, 1995, I; LIBONATI, *La faticosa «accelerazione» delle privatizzazioni*, in Gco, 1995, I; MARCHETTI, *La prudente innovazione dell'assemblea virtuale*, in Not, 2001; MASI, *Art. 127*, in *Comm. al t.u.f. Alpa*, Capriglione, II, 1998; MIRONE, *Il voto per corrispondenza nelle società quotate: profili di disciplina*, in RS, 1999; NOACK, *Neuerungen im Recht der Hauptversammlung durch das Transparenz- und Publizitäts-gesetz und den Deutschen Corporate Governance Kodex*, in *Der Betrieb*, 2002; PALMIERI, *Diritto societario virtuale: la videoassemblea diventa realtà*, in Cel, 2000; PICARDI, *Art. 127*, in CAMPOBASSO, *Testo unico della finanza. Commentario*, II, Torino, 2002; PINNA, *Art.*

127, in *NLCC*, 1998, 97; RESCIO, *L'assemblea e la sua verbalizzazione*, in AA.VV., *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Padova, 1999; G. ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Le privatizzazioni in Italia*, a cura di Marchetti, Milano 1995; S. ROSSI, *Il voto extrassembleare nelle società di capitali*, Milano, 1997; SACCHI, *L'intervento e il voto nell'assemblea della s.p.a. Profili procedurali*, in *Tratt. Colombo, Portale*, III, 203; STELLA RICHTER, *Prime considerazioni sulla legittimazione all'esercizio del voto dopo la riforma delle società di capitali*, in *Studi in onore di Vanzetti*, II, Milano, 2004; TURELLI, *Assemblea di società per azioni e nuove tecnologie*, in *RS*, 2004, 116.

Sommario: 1. Considerazioni generali. 2. Modelli societari e funzione del voto per corrispondenza. 3. La disciplina del voto postale nelle società quotate. L'informazione dei soci. 4. L'espressione del voto per corrispondenza. 5. Voto a distanza e svolgimento dell'assemblea. 6. Assemblea dei soci e mezzi di comunicazione elettronica.

1. Considerazioni generali

La norma che si commenta è stata sensibilmente innovata dall'attuazione della dir. 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11.7.2007, relativa ad alcuni diritti degli azionisti di società quotate. Sebbene la legge delega (L. 7.7.2009, n. 88) non contenesse uno specifico criterio direttivo sul voto per corrispondenza, in considerazione del giudizio di sostanziale adeguatezza che il legislatore delegante ha assegnato al sistema vigente, il decreto legislativo di attuazione (D.Lgs. 27.1.2010, n. 27, in *Gazzetta Ufficiale*, 5.3.2010, Suppl. ord. n. 43/L) – ha previsto che il voto per corrispondenza e il voto elettronico, oltre all'intervento con mezzi di telecomunicazione, possano essere introdotti (attraverso l'*opt-in* statutario) rimettendo al potere regolamentare della Consob la definizione delle «modalità di esercizio del voto e di svolgimento dell'assemblea» che riguardano specificamente gli emittenti quotati.

È infatti agli artt. 139-143 del regolamento concernente gli emittenti, adottato con deliberazione Del. Consob 14.5.1999, n. 11971 e successive modificazioni, che occorre fare riferimento per individuare la relativa disciplina.

■ La fattispecie del **voto per corrispondenza** è stata introdotta nel nostro ordinamento dal codice del 1942, che stabiliva all'art. 2532 c.c., in materia di società cooperative: «il voto può essere dato per corrispondenza se ciò è ammesso dall'atto costitutivo». L'opportunità di una simile disposizione era stata già da tempo

ravvisata, soprattutto con riguardo alle grandi società cooperative (cfr. GOBBI, *Le società di mutuo soccorso*, Milano, 1909, 173 s.), mentre se ne auspicava autorevolmente l'estensione – in sede di lavori preparatori della riforma del codice di commercio – alle società a responsabilità limitata (ASCARELLI, *Le società a responsabilità limitata e la loro introduzione in Italia*, in *DC*, 1924, I, 462) con intenti di semplificazione del procedimento decisionale simili a quelli che hanno di recente ispirato la previsione della consultazione scritta o del consenso espresso per iscritto come metodi di adozione delle decisioni sociali in quelle stesse società (art. 2479, 3° co., c.c.).

In seguito, il voto postale è stato introdotto nella disciplina speciale delle assemblee delle società di investimento a capitale variabile (art. 5, D.Lgs. 25.1.1992, n. 84 poi confluito pressoché invariato nell'art. 46 t.u.f.) e delle società privatizzate (art. 5, 5° co., L. 30.7.1994, n. 474, poi abrogato dal t.u.f.).

Con la riforma del diritto (sostanziale) delle società di capitali (D.Lgs. 17.1.2003, n. 6), la possibilità di introdurre statutariamente il **voto per corrispondenza** è stata estesa a tutte le società per azioni dall'art. 2370, 4° co., c.c., a mente del quale lo statuto «può consentire l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione o l'espressione del voto per corrispondenza. Chi esprime il voto per corrispondenza si considera intervenuto all'assemblea». Per quanto concerne le società cooperative, invece, l'art. 2538, 6° co., c.c. oltre a stabilire – ricalcando il contenuto dell'art. 2532 c.c.

previgente – che l'atto costitutivo può prevedere che «il voto venga espresso per corrispondenza» dispone anche che il voto possa essere esercitato, sempre se lo statuto lo prevede, «mediante altri mezzi di telecomunicazione». L'avviso di convocazione, in tale ultimo caso, deve contenere per esteso la deliberazione proposta e, qualora i progetti di risoluzione originariamente comunicati siano modificati nel corso della discussione, i voti espressi per corrispondenza non dovranno essere computati nel *quorum* strutturale.

È interessante notare come la specifica regolamentazione del voto extrassembleare nelle società cooperative sembri destinata a fungere non più soltanto da antecedente storico, bensì da vero e proprio modello disciplinare per le società azionarie, sia perché la disciplina delle cooperative, non più laconica come un tempo (cfr. S. ROSSI, *Il voto extrassembleare nelle società di capitali*, Milano, 1997, 23) assume un nuovo significato interpretativo rendendo meno convincente che in passato la ricerca di elementi di valutazione degli interessi coinvolti e di soluzioni coerenti con i valori protetti nella disciplina delle Sicav ed in quella, anche regolamentare, dell'assemblea delle società privatizzate; sia perché la tendenza all'allineamento di cooperative e società azionarie lucrative con riguardo alla regolamentazione del voto postale e con mezzi elettronici è da ultimo confermata dall'attuazione della dir. 2007/36/CE, relativa ad alcuni diritti degli azionisti di società quotate. Il decreto legislativo di attuazione (D.Lgs. 27.1.2010, n. 27) prevede per tutte le società azionarie la possibilità di prevedere statutariamente il voto per corrispondenza e il voto elettronico come forme di partecipazione del socio alla deliberazione, mentre i poteri di definizione dei dettagli della disciplina destinati alle società quotate rimangono di competenza della Consob in via regolamentare. Mette conto di segnalare fin d'ora come la riforma dei diritti dei soci di società quotate preveda anche una più dettagliata disciplina dell'avviso di convocazione dell'assemblea, riportando al rango primario alcune norme prima contenute nella regolamentazione secondaria, con qualche conse-

guenza in termini di applicabilità a tali aspetti procedurali della disciplina delle invalidità delle deliberazioni assembleari.

2. Modelli societari e funzione del voto per corrispondenza

Il parallelismo tra modelli di **voto extrassembleare** delle cooperative e modelli di partecipazione alla deliberazione adottati nelle società azionarie quotate suggerisce un'analisi degli interessi sottesi alla disciplina del **voto postale o con mezzi elettronici**, al fine di individuare se vi sia un'analogia di finalità tra la previsione delle tecniche in discorso nei due contesti, al di là delle differenze tipologiche dei modelli organizzativi.

■ Il voto per corrispondenza è una forma di determinazione extrassembleare della volontà del socio che si discosta in misura significativa dai principi organizzativi caratteristici dell'organo assembleare: si realizza in tal caso una partecipazione diretta alla formazione della volontà sociale previa rinuncia al diritto di intervenire alla fase di discussione che precede la deliberazione, con la conseguenza di eliminare, in tutto o in parte, la contestualità delle decisioni individuali (MASI, *Art. 127*, in *Comm. Alpa, Capriglione*, II, 1998, 1167).

L'introduzione del voto postale nelle società cooperative risponde, storicamente, ad esigenze di facilitazione della partecipazione del socio all'attività dell'assemblea, sia per la connotazione personalistica che lo scopo mutualistico assegna alla partecipazione (MASI, 1164), sia per la tendenza del modello cooperativo, fin dall'inizio del Novecento, ad assumere i tratti caratteristici della *public company*, con un numero molto elevato di partecipanti titolari di una quota individuale minima del capitale sociale, che tendono a disinteressarsi alla partecipazione personale all'organo assembleare e danno luogo ad un "razionale" assenteismo (ANGELICI, *Le "minoranze" nel decreto 58/1998: "tutela" e "poteri"*, in *DC*, 1998, I, 207). La previsione del voto decentrato e a distanza, non a caso, è stata preceduta dalla diffusa prassi di votazione con metodo referendum in assemblee parziali (CAVAZZUTI, *Le assemblee separate*, in *RS*, 1965, 591 s.).

Le stesse considerazioni possono essere ripetute con riguardo alle leggi speciali che hanno previsto il **voto postale** nelle assemblee delle Sicav (art. 46 t.u.f.) e delle società privatizzate (L. 30.7.1994, n. 474). Le prime sono caratterizzate da un numero consistente di soci titolari di piccole percentuali del capitale e dalla previsione del voto capitaro per le azioni al portatore, favorendo il disinteresse dell'azionista non organizzato. Nelle seconde, il procedimento di trasferimento delle partecipazioni dalla titolarità pubblica a quella privata è stato evidentemente ispirato dal modello della *public company*, non solo perché la tecnica elettiva di dismissione era quella dell'offerta pubblica di vendita (art. 1, 2° co., L. 30.7.1994, n. 474), ma anche perché il regolamento 30 dicembre 1994, emanato da Consob, Banca d'Italia e Isvap, ha previsto l'"obbligo" di inserire il **voto postale** nello statuto delle società le cui partecipazioni siano state oggetto di offerta pubblica.

È quindi certo che il **voto per corrispondenza** assuma, sia nelle società azionarie, soprattutto se quotate, sia nelle società cooperative, la funzione di incentivare la partecipazione alle assemblee, arginando l'assenteismo tipico dell'investitore non professionale e favorendo una maggiore democrazia societaria (BONOTTO, *Art. 2370*, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, 2008, 141), sebbene sia condivisibile il riconoscimento di una funzione anche metasocietaria alla previsione del voto a distanza nelle società quotate, ove il maggiore coinvolgimento dei soci nel meccanismo deliberativo produrrebbe un accrescimento dell'efficienza gestionale ed economica del complesso produttivo (JAEGER, *Privatizzazioni: «Public Companies»*; *problemi societari*, in *Gco*, 1995, I, 10 s.; COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Gco*, 1995, I, 98; CARCANO, *Art. 127*, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, I, Milano, 1999, 958). Obiettivi convergenti diretti (di rimedio al diffuso assenteismo delle minoranze disorganizzate per mezzo della valorizzazione della partecipazione dei soci) ed indiretti (di strumento di pressione e di controllo verso gli amministratori e i gruppi di comando della società ad

azionariato diffuso) accomunerebbero il **voto per corrispondenza** al voto delegato, con l'avvertenza che solo nel voto postale vi è un "trasferimento diretto" in assemblea della volontà dell'azionista, al riparo dai rischi di strumentalizzazione spesso segnalati con riguardo alla raccolta delle deleghe di voto (PICARDI, *Articolo 127*, in CAMPOBASSO, *Testo unico della finanza. Commentario*, II, Torino, 2002, 1047).

La funzionalità dell'istituto è stata motivatamente messa in discussione dai commentatori che hanno osservato – sia in Italia che in altri paesi europei – una diffusione assai limitata del ricorso al **voto postale** (PINNA, *Art. 127*, in *NLCC*, 1998, 98); la vitalità dell'istituto potrebbe tuttavia giovarsi della previsione, nella portata generale prevista dal D.Lgs. 27.1.2010, n. 27 di attuazione della dir. 2007/36/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11.7.2007, della possibilità di votare con i mezzi informatici.

3. La disciplina del voto postale nelle società quotate. L'informazione dei soci

■ Nelle società quotate la funzione principale della collegialità assembleare è di tipo informativo, ed anzi l'interesse dei soci a partecipare anche a distanza alle decisioni e del mercato ad acquisire informazioni dalla fase istruttoria che precede l'assemblea, appare, nella società aperta, preminente sulla realizzazione delle altre funzioni, di ponderazione collettiva e di composizione degli interessi, cui pure la riunione dei soci è deputata. Nel modello della società quotata queste ultime sarebbero recessive e comunque destinate a realizzarsi soprattutto a vantaggio degli investitori professionali (S. ROSSI, 176, 208 ss.). Proprio affinché siano attivati i meccanismi di **autotutela diretta** che comportano un "controllo interno" – ma di interesse generale – sull'efficienza dell'organizzazione produttiva, i soci devono essere adeguatamente informati sia della possibilità di esercitare il **voto per corrispondenza**, se lo statuto lo preveda, sia di quanto sarà oggetto della loro votazione, qualora scelgano di non intervenire personalmente e quindi di formare la propria decisione di voto al di fuori del contesto assembleare.

L'art. 139 Reg. emittenti stabilisce che l'avviso di convocazione dell'assemblea deve contenere, oltre all'espressa avvertenza «che il voto può essere esercitato anche per corrispondenza», l'indicazione delle «modalità ed i soggetti presso cui richiedere la scheda di voto», l'indirizzo al quale la scheda va trasmessa ed il termine entro cui la dichiarazione di voto «deve pervenire al destinatario». Anche la società di gestione accentrata degli strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto nell'assemblea deve essere tempestivamente informata della convocazione per darne notizia ai depositari e, per tramite di questi, ai depositanti.

La lettura del D.Lgs. 27.1.2010, n. 27 che ha attuato la dir. 2007/36/CE su alcuni diritti degli azionisti di società quotate mostra una parziale sovrapposizione del nuovo art. 125 *bis* t.u.f. con l'attuale disposizione regolamentare, poiché introduce una disciplina dettagliata dell'avviso di convocazione dell'assemblea di società quotate. Secondo il 4° co. della norma in discorso, infatti, l'avviso di convocazione dovrà contenere, in aggiunta alle indicazioni già prescritte dall'art. 2366 c.c., anche «una descrizione chiara e precisa delle procedure che gli azionisti devono rispettare per poter partecipare e votare in assemblea», comprese le informazioni riguardanti «le procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici, se previsto dallo statuto».

Sempre in ossequio ad una completa realizzazione dell'esigenza informativa dei soci e del mercato, la nuova disciplina dei diritti degli azionisti pare orientata nel senso della rilegificazione delle previsioni relative alla pubblicità delle proposte di deliberazione e delle relative relazioni esplicative, ora contenute nel D.M. 5.11.1998, n. 437, riproponendo nel t.u.f. regole informative analoghe a quelle già fissate in materia di Sicav, di società privatizzate e di cooperative per le quali lo statuto abbia introdotto il voto a distanza. Secondo il nuovo art. 125, 4° co., lett. *d*, infatti, l'avviso di convocazione dovrà contenere la comunicazione delle «modalità e (de)i termini di reperibilità del testo integrale delle proposte di deliberazione, unitamente alle relazioni illustrative, e dei documenti che saranno sottoposti all'assemblea»,

mentre l'art. 125 *ter* dispone che le relazioni degli amministratori sulle materie all'ordine del giorno siano rese disponibili al pubblico «entro il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea» (e quindi con una sensibile anticipazione rispetto a quanto fino ad oggi previsto dall'art. 3, D.M. 5.11.1998, n. 437).

Ancora un riferimento al **voto per corrispondenza** o con mezzi di comunicazione elettronica – e di nuovo nel senso del rafforzamento del sistema informativo preassembleare – è contenuto nel nuovo art. 125 *quater*, lett. *b*, che stabilisce l'obbligo di messa a disposizione sul sito internet della società dei moduli da utilizzare per il voto per delega e qualora previsto dallo statuto per il **voto per corrispondenza** nonché, deve ritenersi, l'indicazione delle modalità di esercizio del voto con mezzi elettronici.

4. L'espressione del voto per corrispondenza

Le modalità ed i termini di esercizio del voto sono definiti dall'art. 141 Reg. emittenti, chiarendo innanzi tutto che «il voto per corrispondenza è esercitato direttamente dal titolare» e che quindi, al di là della comune finalità di attivazione della partecipazione delle minoranze alle decisioni sociali, vi è una obbligatoria alternatività tra esercizio del **voto per corrispondenza** e conferimento della **rappresentanza azionaria**, ipotesi, quest'ultima, in cui la partecipazione del socio è intermediata dalla finanza istituzionale. Proprio la vocazione di strumento diretto ad azionisti non solo razionalmente assenti, ma anche tipicamente disorganizzati, determinerebbe la scarsissima utilizzazione pratica dell'istituto del **voto postale**. La scheda di voto dovrà contenere le indicazioni dell'art. 140 e, a seguito dell'attuazione della dir. 2007/36/CE, dovrà essere predisposta e rilasciata in conformità con la previsione del nuovo art. 83 *sexies* t.u.f., che identifica il soggetto al quale spetta il diritto di voto con colui che risulti, in base alla comunicazione dell'intermediario all'emittente, titolare del conto sul quale sono registrate le azioni il quinto giorno di mercato aperto precedente la data dell'assemblea in prima convocazione.

■ L'espressione del **voto** deve incidere su ciascuna delle proposte di deliberazione formulate e comunicate con la scheda, che dovrà pervenire alla società, anche tramite il depositario, «entro le quarantotto ore che precedono l'assemblea», nel senso che il termine è superato – e della scheda non si terrà conto – se la ricezione avviene trascorse le quarantotto ore che precedono la prima convocazione della riunione (la precisazione è di MASI, 1169). Le schede devono essere custodite dal presidente dell'organo di controllo (e quindi del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza o del comitato per il controllo sulla gestione) che dovrà custodirle «sino all'inizio dei lavori assembleari». La Del. Consob 11.8.2004, n. 14692 ha così risolto i dubbi interpretativi che scaturivano dalla precedente formulazione della norma laddove, facendo riferimento all'inizio dello scrutinio, non chiariva se lo spoglio dei voti postali dovesse precedere o seguire il conteggio dei voti dei soci presenti. Il riferimento espresso all'apertura dell'**assemblea** riconosce la validità della soluzione più favorevole agli intervenuti – e agli stessi amministratori – i quali possono legittimamente avvalersi, nell'orientare la decisione collegiale, delle tendenze emerse dal conteggio dei voti extrassembleari. Il **voto** espresso **per corrispondenza** conserva valore anche per le convocazioni successive, a meno che non sia revocato con una «dichiarazione espressa portata a conoscenza della società almeno il giorno prima dell'assemblea» (art. 141, 4° co., Reg. emittenti): la libertà della forma di tale dichiarazione, per la quale non sarebbe applicabile un principio simile a quello espresso dal 2° co. dell'art. 1336 c.c., potrebbe determinare comportamenti abusivi, particolarmente nella specie di revoche non autentiche (PINNA, 101).

5. Voto a distanza e svolgimento dell'assemblea

Secondo l'art. 143 Reg. emittenti le schede pervenute oltre il termine, o prive di sottoscrizione, non sono considerate né nel *quorum* strutturale, né in quello funzionale, mentre, per il 2° co. della stessa norma, la mancata espressione del **voto** «si intende come astensione sulle relative proposte»: se ne deduce

l'ammissibilità di una scheda che riporti le indicazioni di **voto** del socio solo su alcuni dei progetti di risoluzione, nonostante l'art. 141 affermi la necessità che il **voto per corrispondenza** sia «espresso su ciascuna delle proposte di deliberazione formulate».

Uno dei profili più discussi nell'interpretazione della disciplina del **voto postale** – per le implicazioni di carattere sistematico che ne discendono sull'applicazione del principio di collegialità – è quello delle conseguenze sul **voto** dei soci distanti, della modificazione della **delibera** originariamente proposta.

■ A questo riguardo la disciplina delle Sicav prevede che «non si tiene conto» del **voto** espresso **per corrispondenza** se non per il conteggio delle azioni necessarie alla regolare costituzione dell'**assemblea straordinaria** (art. 46, 2° co., t.u.f.). La disciplina regolamentare delle assemblee di società privatizzate stabilisce che le materie indicate nell'avviso di convocazione «non possono essere modificate o integrate in sede assembleare» e quindi sembra limitare l'autonomia dell'organo rispetto alla modificazione dei progetti di risoluzione iniziale, almeno a voler intendere le materie non nel senso letterale di argomenti all'ordine del giorno – che in nessun caso potrebbero essere mutati in sede di discussione – ma, con espressione metonimica, quali proposte di decisione su un determinato argomento (nel senso della superfluità della norma, CARCANO, 962).

Un'attenuazione della preminenza della funzionalità dell'organo rispetto alla possibilità di incidere sulla decisione dei soci distanti, probabilmente con l'intento di evitare che l'assemblea resti vincolata all'alternativa tra adesione e non adesione alle proposte degli amministratori (DI CECCO, *La governance delle società cooperative: l'assemblea*, in *La riforma delle società cooperative*, a cura di Genco, Milano, 2003, 126) sembra accolto dalla disciplina delle società cooperative, in cui l'art. 2538, 6° co., c.c. stabilisce che «se sono poste in votazione proposte diverse da quelle indicate nell'avviso di convocazione, i voti espressi per corrispondenza non si computano ai fini della regolare costituzione dell'assemblea». In que-

sto caso il socio distante incide allo stesso modo di quello presente anche con riguardo al raggiungimento del *quorum* costitutivo che, come è noto, è lasciato alla determinazione dello statuto.

L'art. 143, 3° co., Reg. emittenti prevede che nel caso di modifica o integrazione delle proposte sottoposte all'assemblea, «il titolare del diritto che ha espresso il voto può manifestare la propria volontà scegliendo fra l'astensione, il voto contrario e l'adesione alle proposte di voto espresse dall'organo amministrativo o da altro azionista».

La soluzione regolamentare cerca di equilibrare l'esigenza di operatività dell'**organo assembleare** con l'interesse dell'azionista distante a partecipare alla decisione. Da segnalare che la nuova disciplina dell'avviso di convocazione, che consegue alla introduzione nel t.u.f. degli art. 125 *bis* e 125 *ter* in attuazione della dir. 2007/36/CE, prevede la comunicazione tendenzialmente contestuale («entro il termine della comunicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea») degli argomenti da trattare, delle relazioni illustrative dei progetti di risoluzione e quindi, deve ritenersi, delle stesse proposte di deliberazione; saranno poi oggetto di comunicazione (separata) le eventuali proposte di integrazione dell'ordine del giorno avanzate dalla minoranza con i relativi progetti di deliberazione corredati da apposite relazioni illustrative (secondo il nuovo art. 126 *bis*). Ne risulta una complessiva ridefinizione del perimetro delle **informazioni preassembleari**, le quali, pur non entrando direttamente a far parte dell'**avviso di convocazione**, ne costituiscono specificazione essenziale sia per determinare l'oggetto della potestà deliberativa di quella singola assemblea, nelle diverse convocazioni, sia per applicare correttamente la facoltà di manifestazione preventiva del **consenso** del socio distante per l'eventualità della modificazione della decisione, o delle decisioni alternative, inizialmente proposte.

Pur in mancanza di uno specifico rimedio a tutela dell'interesse del socio distante a partecipare attraverso il **voto postale**, è alla disciplina delle invalidità delle deliberazioni assembleari che occorre riferirsi per individuare le

conseguenze dei difetti dell'**informazione preassembleare** sulla stabilità della decisione. Non pare di poter trarre argomenti significativi in ordine al profilo della tutela dalla previsione testuale della nullità (*ex art. 2379 c.c.*) delle deliberazioni di elezione degli amministratori di società privatizzate il cui ordine del giorno non contenga l'indicazione di «tutte le materie da trattare, che non potranno essere modificate o integrate in sede assembleare» (art. 4, L. 30.7.1994, n. 474). Da un lato, infatti, vi è il dato formale dell'abrogazione, con l'entrata in vigore del t.u.f., del richiamo della disposizione in discorso nell'art. 5, 5° co., della medesima legge, dedicato alle assemblee di società privatizzate, così che appare decisamente meno corroborata di un tempo l'idea che la disposizione in discorso corrisponda all'espressione di un principio generale valevole per tutte le società quotate; dall'altro vi è la convincente considerazione della regola prevista in materia di società privatizzate come norma eccezionale, come tale insuscettibile di applicazione analogica (LIBONATI, *La faticosa "accelerazione" delle privatizzazioni*, in *Gco*, 1995, I, 49).

Inoltre, le soluzioni interpretative in tema di vizi dell'**informazione preassembleare** vanno necessariamente coordinate con il nuovo statuto che la riforma delle società di capitali ha inteso definire per le invalidità delle deliberazioni assembleari. Se ne può dedurre, sul piano applicativo, che andrebbero certamente considerate nulle, rientrando nella fattispecie della **mancanza della convocazione** e quindi nella previsione dell'art. 2379 c.c., le decisioni assunte su materie non preventivamente indicate nell'ordine del giorno, a meno che si verifichi l'ipotesi – puramente teorica nel caso di società quotate – dell'assemblea totalitaria. Per il caso invece in cui l'informazione resa ai soci distanti sia incompleta (ad esempio perché siano state riportate nella scheda di voto proposte di deliberazione in tutto o in parte difformi da quelle poste in votazione) si ricadrà nell'ipotesi di cui all'art. 2377 c.c., per violazione delle disposizioni normative composite risultanti dall'integrazione tra la legge ordinaria e la regolamentazione secondaria

(PINNA, 102). Tali conclusioni risultano rafforzate – a seguito della attuazione della dir. 2007/36/CE sui diritti degli azionisti di società quotate, se si considera che la prospettiva adottata dal D.Lgs. 27.1.2010, n. 27 delegato è quella della rilegificazione di alcune prescrizioni procedurali finora contenute nella regolamentazione secondaria (del Ministero della Giustizia e della Consob): ne consegue che le violazioni degli obblighi informativi sopra descritti daranno generalmente luogo alla violazione di norme primarie dell'ordinamento. L'annullamento della deliberazione, o del capo di deliberazione, che presenti un **vizio procedimentale** del tipo indicato, potrà essere richiesto da soci che rappresentino almeno l'uno per mille del capitale sociale mentre, non ricorrendo tale diritto potestativo "di quota", i soci potranno esercitare l'**azione risarcitoria** ai sensi del 4° co. dell'art. 2377 c.c. medesimo. Occorre poi segnalare che il timore di un'eccessiva compressione del potere di impugnativa – per la mancanza di un'opportuna informazione sugli esiti della votazione, aggiunta alla brevità del termine per l'esercizio dell'azione – può considerarsi superato a seguito dell'introduzione, con il decreto legislativo di attuazione della dir. 2007/36/CE sui diritti degli azionisti, del nuovo art. 125 *ter* t.u.f., che prevede la pubblicazione sul sito *internet* della società del rendiconto delle votazioni «entro quindici giorni dalla data dell'assemblea».

6. Assemblea dei soci e mezzi di comunicazione elettronica

Il D.Lgs. 27.1.2010, n. 27, che ha attuato la dir. 2007/36/CE sui diritti degli azionisti di società quotate dedica particolare attenzione ai **mezzi elettronici** di comunicazione, sia mettendo al centro del sistema informativo preassembleare delle società quotate il **sito internet** della società (cui è dedicato il nuovo art. 125 *ter* t.u.f.), sia prevedendo, sulla scia di quanto già disposto per le società cooperative, che il voto in assemblea possa essere esercitato «in via elettronica» (così il nuovo art. 127 t.u.f.). Si prefigura quindi un deciso ampliamento delle prerogative dell'autonomia statutaria di tutte le società azionarie – non solo di quelle

quotate – nel prevedere modalità di **intervento assembleare** a distanza: il nuovo art. 2370, 4° co., c.c. stabilisce infatti che «(l)o statuto può consentire l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione ovvero l'espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica».

L'adeguamento normativo alla evoluzione tecnologica sembra orientato in particolare al raggiungimento di obiettivi di semplificazione dei **procedimenti decisori** ed alla realizzazione di nuovi **modelli assembleari** che sono stati già ampiamente indagati dalla dottrina, soprattutto tedesca.

■ In primo luogo, il sito internet della società si avvia verso una precisa connotazione normativa in termini di *Kommunikationsplattform* preferenziale per le fasi pre- e proto- assembleari (NOACK, *Neuerungen im Recht der Hauptversammlung durch das Transparenz- und Publizitäts-gesetz und den Deutschen Corporate Governance Kodex*, in *Der Betrieb*, 2002, 622); in secondo luogo, i **mezzi elettronici** di comunicazione del voto dovrebbero agevolare considerevolmente l'esercizio del diritto e quindi svolgere un ruolo significativo nella (auspicata) rivitalizzazione dell'istituto. Soprattutto la possibilità tecnica di votare dal luogo e nel momento individualmente scelti, e con il medesimo *medium* deputato alla divulgazione delle informazioni rilevanti per la formazione della decisione, consentirebbe una sostanziale immediatezza tra momento costitutivo della volontà individuale e momento di indirizzo alla società della dichiarazione di voto, con la conseguenza di ridurre ulteriormente il già ridotto costo (anche informativo) della **partecipazione a distanza**. Resta ovviamente in capo all'emittente l'onere di approntare adeguate modalità di controllo dell'identità e della legittimazione dei soggetti che votano in via elettronica.

Infine, la combinazione della possibilità di realizzare forme di partecipazione virtuale (già raccomandate da MASI, 1178) con quella di votare (personalmente) in via elettronica, potrebbe condurre al risultato di sollecitare la **partecipazione** piena degli azionisti attraverso due forme assembleari alternative: la vera e

propria assemblea virtuale, che si realizza «*solely by means of remote communication*» [così il *Delaware Code*, 8, 211(a) (2), *sub b*] o l'assemblea on-line, in cui solo alcuni soci si avvalgono di strumenti telematici di intervento.

Si realizzerebbe così, attraverso i mezzi informatici, un recupero della piena collegialità della deliberazione assembleare.

LAURA MARCHEGIANI

Annullabilità delle deliberazioni e diritto di recesso¹

127 bis (Testo applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato dopo il 31 ottobre 2010)

[1] *Ai fini dell'articolo 2377 del codice civile colui a cui favore sia effettuata la registrazione delle azioni successivamente alla data indicata nell'articolo 83-sexies, comma 2 e prima dell'apertura dei lavori dell'assemblea, è considerato assente all'assemblea.*

[2] *Ai fini dell'esercizio del diritto di recesso previsto dall'articolo 2437 del codice civile, colui a cui favore sia effettuata, successivamente alla data di cui all'articolo 83-sexies, comma 2, e prima dell'apertura dei lavori dell'assemblea, la registrazione in conto delle azioni è considerato non aver concorso all'approvazione delle deliberazioni.*

[3] *La presente disposizione si applica anche alle società italiane con azioni ammesse nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di altri Paesi dell'Unione europea con il consenso dell'emittente.*

¹ Articolo aggiunto dal comma 10 dell'art. 3, D.Lgs. 27.1.2010, n. 27, con i limiti di applicabilità indicati nell'art. 7 dello stesso decreto.

Diritto di porre domande prima dell'assemblea¹

127 ter (Testo applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato dopo il 31 ottobre 2010)

[1] *I soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea. Alle domande pervenute prima dell'assemblea è data risposta al più tardi durante la stessa. La società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto.*

[2] *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.*

¹ Articolo aggiunto dal comma 10 dell'art. 3, D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 27, con i limiti di applicabilità indicati nell'art. 7 dello stesso decreto.

Maggiorazione del dividendo¹

127 quater (Testo applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato dopo il 31 ottobre 2010)

[1] *In deroga all'articolo 2350, comma 1, del codice civile, 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 per cento del dividendo distribuito alle altre azioni. Gli statuti possono subordinare l'assegnazione della maggiorazione a condizioni ulteriori. Il beneficio può estendersi anche alle azioni assegnate ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile a un*