



DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA

DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO ED IMPRESA

XXIX CICLO

GIOVANNI NICCOLÒ ANTICHI

**DISSOCIAZIONE DEL RISCHIO DAL VOTO NELLA  
SOLLECITAZIONE DI DELEGHE ED EFFICIENTAMENTO  
NELL'ALLOCAZIONE DEI COSTI**

COORDINATORE

Chiar.mo Prof.

**Giuseppe Melis**

TUTOR

Chiar.mo Prof.

**Gustavo Visentini**

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

Tesi di dottorato di Giovanni Niccolò Antichi, discussa presso l'Università LUISS Guido Carli nell'anno accademico 2016-2017. Non producibile, in tutto o in parte, se non con il consenso dell'autore.

## ABSTRACT

Il lavoro affronta il tema della scissione del rischio economico dall'esercizio del diritto di voto principalmente nell'ambito della sollecitazione di deleghe di voto, analizzando *in primis* l'evoluzione storica del quadro giuridico sia della rappresentanza assembleare sia, in particolare, della sollecitazione di deleghe di voto.

Dopo una premessa di carattere generale, volta ad inquadrare l'istituto in parola nel più ampio contesto legislativo europeo e statunitense, l'attenzione viene rivolta all'approfondimento di due differenti questioni frutto della declinazione della dicotomia rischio-voto nel contesto delle *proxy fights*.

Da una parte, si intraprende il tentativo, che a quanto consta non è stato ancora affrontato in maniera organica perlomeno in Italia, di sistematizzare le forme di sollecitazione. In particolare, si propongono due distinte categorizzazioni: sulla base di chi detiene l'iniziativa (emittente, soci e/o terzi); ovvero con riguardo alle modalità di sollecitazione (per mezzo di intermediari, banche depositarie, gestioni fiduciari e/o consulenti in materia di voto).

Dall'altra, si tratta, invero, delle problematiche dogmatiche connesse a certi tipi di sollecitazione, con specifico riferimento a quelle in cui l'emittente si fa promotore, nonché delle possibili soluzioni attraverso l'argomentazione di tecniche allocative dei costi in capo all'emittente, beneficiaria di ultima istanza di ogni legittima sollecitazione.

Tesi di dottorato di Giovanni Niccolò Antichi, discussa presso l'Università LUISS Guido Carli nell'anno accademico 2016-2017. Non producibile, in tutto o in parte, se non con il consenso dell'autore.

Per meglio valutare i punti di tensione in cui la frattura tra il rischio economico ed il diritto di voto inerenti alle posizioni giuridiche soggettive dei singoli soci diviene patologica, l'indagine si sofferma sui possibili limiti in cui dovrebbero incorrere gli amministratori nella promozione di una sollecitazione per il tramite dell'emittente e, viceversa, i margini in cui sarebbe plausibile un rimborso delle spese sostenute dall'azionista o dal terzo a carico dell'emittente.

La ricostruzione sviluppata della vigente disciplina, arricchita dall'analisi della dottrina, nonché da talune pronunzie giudiziali, ha messo in evidenza che l'odierna architettura del sistema assembleare, improntata ad un meccanismo di informativa pre-assembleare tale da incentivarne la partecipazione, si incrina a causa dell'uso distorto di taluni istituti, quali la rappresentanza assembleare, che seppur pienamente legittimi sono facilmente manipolabili con forte rischio di subornazione del socio.

In conclusione, il lavoro intende dimostrare come la garanzia di parità di accesso ai fondi societari possa contribuire all'eguaglianza di trattamento tra gli amministratori e gli azionisti, da una parte, e tra azionisti di maggioranza e quelli di minoranza, dall'altra. E dunque possa anche riuscire ad appianare la dissociazione del rischio economico dall'esercizio del diritto di voto perlomeno nel contesto della sollecitazione di deleghe, ripercorrendo alcune proposte di regolazione della disciplina dell'allocazione dei costi nell'ambito dell'intenso dibattito formatosi sul tema perlopiù nei paesi anglosassoni.

Tesi di dottorato di Giovanni Niccolò Antichi, discussa presso l'Università LUISS Guido Carli nell'anno accademico 2016-2017. Non producibile, in tutto o in parte, se non con il consenso dell'autore.