

Testo dell'intervento esposto dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio di  
categoria A Dario TREVISAN

**Questioni inerenti l'applicazione delle norme statutarie**

Chiederei un chiarimento sulla modalità di distribuzione del dividendo privilegiato per le azioni di risparmio di Classe A.

Come è noto l'art. 6 dello statuto sociale della nostra Società prevede, tra le varie clausole, che alle Azioni di Risparmio spetti "il privilegio nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale" e che "In caso di distribuzione di riserve le Azioni di Risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni" mentre "In carenza di utili di esercizio, l'assemblea avrà la facoltà di deliberare la distribuzione di riserve per assicurare il dividendo minimo garantito o la maggiorazione del dividendo".

La medesima norma statutaria, in caso di raggruppamenti e/o frazionamenti - "come anche nel caso di operazioni sul capitale ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli azionisti"- prevede che "...gli importi per azione cui sono ancorati i privilegi delle Azioni di Categoria A saranno modificati in modo conseguente".

Sulla base di tali premesse quanto poi alle modalità con cui viene computato e distribuito il dividendo privilegiato e/o la maggiorazione su quello delle ordinarie, l'art. 27 dello statuto sociale dispone quanto segue: "Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, fatta deduzione delle quote assegnate alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge, saranno ripartiti secondo l'ordine che segue:

- alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione;  
- alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; - la rimanenza alle azioni ordinarie e alle Azioni di Risparmio in modo che alle Azioni di Categoria A spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari ad Euro 5,2 per azione, e alle Azioni di Categoria B un dividendo complessivo maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali.

Quando in un esercizio sia stato assegnato alle Azioni di Categoria A un dividendo inferiore ad Euro 6,5 per azione e/o alle Azioni di Categoria B un dividendo per azione inferiore al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi."

Dalla lettura delle suddette norme statutarie mi pare anzitutto inequivoco che, dopo il conseguimento di un utile d'esercizio da parte della nostra Società ed alla prima distribuzione dello stesso, alle azioni di risparmio di categoria A spetti un dividendo privilegiato cumulato sui due esercizi precedenti (dunque oltre a quello inerente la distribuzione), tale per cui l'ammontare complessivo dovrebbe attestarsi in Euro 19,5 (ovvero tre volte Euro 6,5 per azione). Di ciò chiedo conferma al consiglio di amministrazione.

Operato tale computo del dividendo privilegiato, la quota di utile "rimanente" (come peraltro recita lo stesso art. 27 dello statuto), deve essere ripartita tra le azioni ordinarie e quelle di risparmio (ivi include quelle di Classe B), in misura tale che, rispetto a tale utile "rimanente" risulti per le Azioni di risparmio di Classe A una maggiorazione pari ad euro 5,2 per azione rispetto al dividendo delle ordinarie.

Ciò chiaramente considerando altresì che le Azioni di risparmio di Classe A, ancorché raggruppate 1 ogni 100, abbiano conservato - quanto al c.d. dividendo unitario di base (ovvero quello che indipendentemente dai privilegi e dalle maggiorazioni è uguale per tutte e tre le categorie di azioni) - gli stessi diritti e prerogative che avevano prima del raggruppamento.

Le Azioni di risparmio di Classe A, infatti, (ante raggruppamento) godevano di un dividendo privilegiato di Euro 0,065 per Azione, oltre ad Euro 0,052 sulla rimanenza dell'utile in

maggiorazione sulle azioni ordinarie, avendo una parità contabile del nominale pari ad 1 euro per azione (anche se detto regime, in verità, era espresso in termini percentuali sul nominale che come sappiamo è stato abolito). Ebbene risulta evidente che raggruppando le Azioni di risparmio di Classe A da 1 a 100, conseguentemente il dividendo privilegiato è aumentato di 100 volte attestandosi ad Euro 6,5 per azione, mentre quello maggiorato sulla rimanenza rispetto alle ordinarie è salito ad Euro 5,2 per azione con un nominale da Euro 1 a Euro 100. Quanto al dividendo base va da sé che se questo prima si computava e rapportava in ragione di ogni azione di risparmio di Classe A (ante raggruppamento) rispetto al dividendo riconosciuto ad ogni azione ordinaria, oggi lo stesso deve computarsi e riferirsi in valore assoluto in ragione di ogni azione di risparmio di Classe A (post raggruppamento) rispetto a 100 azioni ordinarie. In altre parole, ad ogni azione di risparmio di Classe A (post raggruppamento) deve essere riconosciuto un dividendo "base" pari a 100 volte quello unitariamente riconosciuto alla medesima categoria di azioni prima del loro raggruppamento.

In tali premesse e volendo fare una esemplificazione si ipotizza che il dividendo distribuito a ciascuna azione ordinaria sia pari ad Euro 0,0675 cadauna (ovvero circa il 7% della parità contabile attestantesi ad Euro 0,96 - secondo il comunicato dell'11 settembre 2012): quello delle azioni di risparmio di Classe A - senza calcolare la maggiorazione cumulata del dividendo privilegiato su più esercizi - dovrebbe essere pari ad Euro 12,22 come da tabella qui allegata (ALLEGATO 1). Se poi calcolassimo il dividendo privilegiato cumulato su più esercizi il computo si modificherebbe in quanto l'utile residuo - al netto della preventiva decurtazione dell'importo destinato a privilegio - sarebbe inferiore essendo il primo almeno tre volte l'importo riportato in esempio. E' corretto tale esempio ???

In tali premesse e ritornando alla questione del privilegio e della maggiorazione sembrerebbe che qualcuno stia ventilando l'ipotesi che, diversamente da quanto sopra precisato, il dividendo privilegiato delle Azioni di risparmio di Classe A, nonché, quel che è ancora peggio, il suo cumulo biennale, sia applicabile solo nella misura in cui non risulti una maggiorazione rispetto al dividendo distribuito alle ordinarie di Euro 5.2 Euro per azione.

Tale tesi mi pare contraddica quanto stabilito nel nostro statuto, nonché nel comunicato stampa del 27 giugno 2012.

Seguendo ciò si verrebbe a sostenere che la maggiorazione di Euro 6,5 per azione di risparmio di Classe A di fatto non sarebbe mai tale in caso di distribuzione del dividendo anche alle azioni ordinarie, e ciò anche con riferimento al cumulo biennale del privilegio, la cui maggiorazione di fatto non sussisterebbe del tutto.

Non solo ma quel che apparirebbe altresì del tutto inspiegabile sarebbe la circostanza che alle azioni ordinarie, in tal caso, sarebbe riconosciuto un dividendo "privilegiato", non previsto dallo statuto, né da alcuna norma di legge.

Nel caso, infatti, in cui, a titolo esemplificativo, ci si riferisse al dividendo privilegiato annuale di Euro 6,5 per Azione di Classe A sarebbe necessario riconoscere Euro 1,3 azione ordinaria per "riequilibrare" lo squilibrio tra Euro 6,5 e Euro 5,2 considerati come "cap" dei dividendi privilegiati delle azioni di Classe A!!!

Si provi poi ad immaginare il caso della "ridistribuzione" privilegiata alle azioni ordinarie nella ipotesi di cumulo biennale del dividendo privilegiato delle azioni di risparmio di Classe A.

L'importo unitario di quest'ultimo sarebbe pari a Euro 19,5 Euro e l'utile che dovrebbe essere destinato alle sole azioni di risparmio di Classe A - dopo due esercizi di mancata erogazione - sarebbe pari ad Euro 24.898.302 (numero azioni totale 1.276.836 x Euro 19,5 cadauna).

Per "riequilibrare" la differenza tra Euro 19,5 ed euro 5,2 per azione (che rappresenterebbe il "cap" sopra citato), bisognerebbe ridistribuire quale "dividendo privilegiato" per le ordinarie l'importo di Euro 14,2 ogni azione ordinaria. Ciò porterebbe a calcolare un dividendo "privilegiato" complessivo alle ordinarie pari ad Euro 13.164.092.684 (numero azioni totale 920.565.922 x Euro 14,3 cadauna) senza considerare quanto destinato alle risparmio di Classe B ???!!! Se così fosse come si potrebbe solamente ipotizzare un dividendo (anche negli esercizi futuri) per gli azionisti

titolari di azioni di risparmio di Classe A e di Classe B visto che certamente detta retrocessione a quelli titolari di azioni ordinarie non potrebbe essere soddisfatta???. Come si verrebbe a cumulare un dividendo privilegiato fisso futuro per gli azionisti di risparmio di Classe A pari a 6,5 Euro per azione rispetto all'aver pregresso (14,3 euro per azione) di quelli ordinari???. Come si potrebbe sostenere che quelli di classe B abbiano un dividendo privilegiato (6,5% della parità contabile) rispetto alle azioni ordinarie, laddove poi per effetto di tale maggiorazione queste ultime di fatto percepirebbero Euro 14,2 per azione, ovvero un multiplo esponenziale dello stesso "dividendo privilegiato" della stessa Classe B ??? Resto in attesa delle relative risposte

Parimenti importanti azionisti di risparmio di classe A stanno chiedendo al sottoscritto se il raggruppamento di azioni da 1 a 100 abbia alterato i diritti di categoria e dunque se la relativa delibera debba essere approvata dall'assemblea speciale. Sotto tale profilo la mia risposta sarebbe quella che l'attuale raggruppamento non abbia alterato i diritti di categoria in quanto si suppone che si siano mantenute inalterate le prerogative proprie delle azioni di risparmio di Classe A prima e dopo il raggruppamento.

Sul punto, riporto questo esempio: ipotizziamo che vi sia un utile pari a Euro 100.000.000. Da questo utile dovranno essere calcolati i dividendi privilegiati ed in maggiorazione nei termini statutariamente previsti. Quello che è importante osservare ai fini della seconda questione in oggetto è la quota destinata in misura uguale a tutte e tre le categorie il c.d. "dividendo base". Poniamo che sia il 5,208% della parità contabile. Posto che le azioni ordinarie abbiano una parità contabile pari a 0,96 Euro, il dividendo unitario distribuibile a queste sarà pari a Euro 0,05, mentre le azioni di risparmio di Classe A (ante raggruppamento) che avevano una parità contabile pari a Euro 1 dovrebbero ricevere unitariamente, sempre quanto al dividendo base di Euro 0,05 per azione (oltre ovviamente al dividendo privilegiato e maggiorato di cui si è già detto). Le stesse azioni dopo il raggruppamento ovviamente dovranno ricevere Euro 5 (ovvero Euro 0,05% X 100). Se diversamente ipotizzassimo che le azioni di Classe A, raggruppate, non mantengano gli stessi diritti a percepire lo stesso dividendo base sulle ordinarie, così come ce l'avevano prima del raggruppamento (a prescindere dalle questioni della maggiorazione privilegiata sopra indicate), ovvero si affermasse che - nell'esempio sopra riportato - alle azioni di risparmio di Classe A (post raggruppamento) spettasse oggi un dividendo base unitario solo di Euro 0.05 ciascuna, allora evidentemente si sarebbero modificati i diritti di categoria, essendosi diminuita in modo stabile e permanente - di ben 99 volte - la quota del dividendo base su cui applicare le maggiorazioni. La relativa deliberazione dunque avrebbe dovuto essere approvata (e dovrebbe essere ancora) dagli azionisti di categoria A e a quelli assenti e/o dissenzienti dovrebbe essere stato concesso il diritto di recesso. Il che tuttavia non ritengo e mi auguro sia il caso di specie.

Anche in tal senso chiedo di avere risposta dal Consiglio.

Non da ultimo segnalo in ragione dell'esigenza di assicurare parità di trattamento in caso di raggruppamenti - *al fine di non alterare i diritti degli azionisti*" ex art. 6 dello statuto che vi sia un frazionamento delle azioni di risparmio di Classe A in misura tale da renderle maggiormente omogenee rispetto a quelle di Classe B e soprattutto evitare le suddette incertezze interpretative legate al loro precedente raggruppamento.

## ALLEGATO 1

	Numero azioni	Parità contabile	Porzione di capitale sociale	Incidenza sul capitale sociale
Azioni ordinarie:	920.565.922	0,96	885.093.464	74,1%
Risparmio Cat.A:	1.276.836	100	127.683.600	10,7%
Risparmio Cat.B:	321.762.672	0,565	181.795.910	15,2%
Totale	1.243.605.430		1.194.572.974	

a) Utile di esercizio FondiariSaf	300.000.000
b) Utile da distribuire a ordinarie + risp A + risp B	100.000.000
c) Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio A	14.938.981
d) Utile destinato a privilegi Azioni di risparmio B	9.453.387
e) Totale utile per privilegi azioni di risparmio (A + B)	24.392.369
f) Utile da ripartire	75.607.631
g) Dividendo base destinato alle azioni ordinarie	56.019.868
h) Dividendo base destinato alle azioni risparmio A	8.081.427
i) Dividendo base destinato alle azioni risparmio B	11.506.336
l) Utile distribuito a Azioni ordinarie	56.019.868
m) Utile distribuito a Azioni risparmio A	23.020.408
n) Utile distribuito a Azioni risparmio B	20.959.723

Costi calcolato:  
 $1.276.836 \times 5,2 +$   
 $1.276.836 \times 6,5$   
 Costi calcolato:  
 $321.762.672 \times 0,0565$   
 $\times 5,2\%$

= c) + d)  
 Costi calcolato:  
 $100.000.000 -$   
 $16.092.935$

Le azioni ordinarie  
 incidono per il 74,1%  
 sul capitale sociale,  
 per cui assumo che  
 venga destinato il  
 74,1% dell'utile da  
 ripartire

Le azioni risp A  
 incidono per il 10,7%  
 sul capitale sociale,  
 per cui assumo che  
 venga destinato il  
 10,7% dell'utile da  
 ripartire

Le azioni risp B  
 incidono per il 15,2%  
 sul capitale sociale,  
 per cui assumo che  
 venga destinato il  
 15,2% dell'utile da  
 ripartire

= g)  
 = c) + h)  
 = d) + i)

Utile per azione ordinaria	0,0609
Utile per azione risparmio A	18,0293
Utile per azione risparmio B	0,0651

NB: la simulazione non tiene conto di eventuali dividendi  
 cumulati sulle Azioni risparmio A