

Alert

Corporate - Review

Il rappresentante designato nell'emergenza COVID-19

Nelle società quotate, per consentire lo svolgimento delle assemblee e “contrastare e contenere la diffusione del virus COVID-19”, l’art. 106, comma 4, del d.l. n. 18/2020 offre ora - quali opzioni aggiuntive rispetto a quelle di cui al comma 2 (*i.e.* intervento in via elettronica; esercizio del voto in via elettronica o per corrispondenza; svolgimento dell’assemblea, anche esclusivamente, in via telematica) – vuoi la possibilità di “designare il rappresentante di cui all’art. 135-undecies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58” (TUF), quandanche una clausola statutaria lo avesse escluso (*c.d. opt out*); vuoi la possibilità di imporre, con l’avviso di convocazione, che “l’intervento si svolga esclusivamente tramite rappresentante designato”; nel qual caso, in punto di disciplina, al predetto rappresentante designato “possono essere conferite anche deleghe o subdeleghe ai sensi dell’articolo 135-novies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in deroga all’art. 135-undecies, comma 4”.

Peraltro, per effetto del comma 5 del medesimo articolo, la disposizione si estende anche alle società ammesse alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione (ivi compreso l’AIM Italia) e alle società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante (art. 2-bis, Regolamento Emittenti della Consob), donde nel vigore del diritto emergenziale (e cioè fino al 31 luglio 2020 ovvero entro la data, se successiva, fino alla quale è in vigore lo stato di emergenza COVID-19), il campo d’applicazione della figura del rappresentante designato come della stessa possibilità di avvalersene in via esclusiva, e la connessa deroga all’art. 135-undecies, comma 4, TUF, va ben oltre l’ambito delle società quotate.

Non si comprenderebbe, tuttavia, la valenza precettiva della norma emergenziale, se non si tenesse conto della specificità della figura, per come delineata dalle norme del TUF (art. 135-undecies) e del Regolamento Emittenti della Consob.

Ed invero, introdotto con il d.lgs. n. 37/2010, di trasposizione italiana della direttiva 2007/36/CE (*c.d. direttiva azionisti*), il rappresentante designato è figura non prevista dalla direttiva (seppure coerente con gli intenti dichiarati della stessa di propiziare l’esercizio del voto in funzione di monitoraggio) e particolarmente caldeggiata dal legislatore, considerato che si applica di *default*, sussistendo un vero e proprio obbligo per la società di nominarlo, “salvo che lo statuto non stabilisca diversamente” (comma 1), a differenza di altri strumenti, quali per es. il voto per corrispondenza, che è facoltativo, in quanto rimesso ad un’apposita previsione statutaria (art. 2370, comma 4, c.c.).

A fronte di questo *favor* del diritto scritto, la figura presenta tuttavia dei profili di specialità, che la distinguono da un qualunque altro rappresentante: quello designato non essendo scelto dall’azionista, quale rappresentante di fiducia, bensì, appunto, *designato* dalla società (e cioè nominato dagli amministratori) e dalla stessa *remunerato*. Queste caratteristiche sono quanto basta a spiegare la *ratio* della disciplina speciale di cui all’art. 135-undecies TUF, volta da un lato a propiziare il ricorso alla

Alert

Corporate - Review

figura in funzione di monitoraggio (dove il conferimento della delega è “senza spese” [comma 2] per il rappresentato, quale possibile incentivo non solo per gli *azionisti minimi*, ininfluenti e come tali razionalmente apatici, ma anche per gli *azionisti stranieri*, in quanto attratti dalla prospettiva di avere un referente *in loco* e a conoscenza della specifica realtà societaria); ma volta anche, dall’altro lato, a fugare il timore - acuito dalla circostanza che la legge non richiede (diversamente per es. dal diritto tedesco) alcun requisito di professionalità o indipendenza per la sua nomina - che il designato possa farsi portatore di interessi “laterali” (SACCHI) se non, addirittura, d’interessi in conflitto con quelli del rappresentato.

Di qui il dovere di trasparenza (in ordine ad “eventuali interessi” che il designato “per conto proprio o di terzi abbia rispetto alle proposte di delibera all’ordine del giorno”) (comma 4); il dovere di riservatezza “fino all’inizio dello scrutinio” (sul contenuto delle istruzioni di voto ricevute, ma anche sull’identità dei deleganti e sulla stessa quantità delle loro azioni) (comma 4) - funzionale ad evitare che eventuali indiscrezioni possano offrire il destro per modifiche mirate delle proposte all’ordine del giorno, volte a mettere «fuori gioco» le deleghe già pervenute, stante la possibilità che il rappresentate designato sia autorizzato a votare in modo difforme dalle istruzioni ricevute (su cui v. oltre) - ; ma anche puntuali ulteriori regole in tema di:

- *nomina* del rappresentante, che deve essere designato “per ciascuna assemblea” (comma 1), salvo che “lo statuto non disponga diversamente”, e non salvo che dispongano diversamente gli amministratori;
- *conferimento* della delega e delle istruzioni di voto (regole riferite sia alla forma, sia al contenuto della delega e delle istruzioni di voto; v. oltre);
- *computo* delle deleghe e delle istruzioni di voto ai fini, rispettivamente, del quorum costitutivo e deliberativo.

Più in particolare, in tema di conferimento della delega e delle istruzioni di voto, i soci “possono conferire *entro la fine del secondo giorno*” di mercato aperto precedente la data fissata per l’assemblea, anche in convocazione successiva alla prima, “una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all’ordine del giorno” (comma 1): l’essere su tutte o alcune le proposte non toglie che debba trattarsi di una delega necessariamente *istruita*, come si ricava dalla circostanza stessa che “la delega e le istruzioni di voto sono sempre revocabili” (entro il termine indicato nel comma 1), donde l’interesse tutelato è quello del rappresentato, e non del rappresentante a raccogliere voti (il che vale a rendere quella del rappresentante un *munus*, un’attività funzionale, e vale anche a spiegare il mancato espresso rinvio - in ipotesi di conflitto d’interesse del designato col rappresentato - da parte dell’art. 135-undecies all’art. 135-decies, in ordine alla necessità di specifiche istruzioni di voto per ciascuna delibera, la delega essendo già *necessariamente istruita* per il rappresentante designato, donde quel rinvio sarebbe stato pleonastico. La delega “ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano conferite istruzioni di voto” (comma 1), donde sarebbe inefficace una delega che fosse del tutto priva delle istruzioni di voto; laddove in presenza istruzioni di voto soltanto su “alcune” delle proposte, la

Alert

Corporate - Review

(solo) parziale assenza di istruzioni è da intendersi come istruzione ad astenersi su tali proposte. Ne discende, sul piano sistematico, *l'obbligatorietà delle istruzioni* di voto, che sono parte integrante del **contenuto** minimo dell'atto del conferimento della delega al rappresentante designato (che contiene "almeno" le informazioni previste nell'All. 5A, e dunque anche le istruzioni di voto; v. art. 134, reg. Consob e 135-*undecies*, comma 2, TUF), come anche il *carattere vincolante* delle stesse.

Sempre in tema di **contenuto**, la legge (art. 135-*undecies*, comma 5, TUF) rimette al regolamento Consob anche il compito di "stabilire i casi in cui il rappresentante che non si trovi in alcuna delle condizioni indicate all'articolo 135-*decies* può esprimere un **voto difforme** da quello indicato nelle istruzioni". In forza di tale delega, e sulla base del regolamento Consob, che mutua la regola da quella dettata per la sollecitazione di deleghe di voto, il voto difforme è consentito - a condizione che il rappresentante "*non si trovi in alcuna delle condizioni di conflitto di interessi*" e che sia "**autorizzato**" dall'azionista - nelle seguenti ipotesi:

- (i) al verificarsi di "*circostanze di rilievo*", "*ignote all'atto del rilascio*" della delega e che "*non possono essere comunicate*" al delegante, "*tali da far ragionevolmente ritenere che questi, se le avesse conosciute, avrebbe dato la sua approvazione*" ovvero
- (ii) in caso di "*modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione*" (v. art. 134, reg. Consob, analogo all'art. 137, comma 2, reg. Consob).

In tali ipotesi, il delegante può indicare come esercitare il voto scegliendo tra "l'astensione", il "voto contrario" e "l'adesione alle proposte espresse dall'organo amministrativo o da altro azionista". L'autorizzazione è meramente formale, in quanto espressa quando ancora non è dato sapere che cosa succederà ("al buio", PETTIROSSI); ciò non toglie che il valore delle *istruzioni* - tanto per il rappresentante in conflitto, quanto per il rappresentante designato dalla società (o per il promotore della sollecitazione) - è reso *vincolante* dalla *disciplina del procedimento* e quindi la loro violazione è da apprezzarsi come vizio del procedimento, di rilevanza sociale quindi, e non meramente parasociale, che rende invalida la deliberazione, qualora i voti viziati siano determinanti ex art. 2377, comma 3, c.c.

Quanto alla **forma**, la delega "è conferita mediante *la sottoscrizione di un modulo*" (comma 2), il che significa conferita per iscritto (come impone l'art. 2372, comma 1, c.c.) e su un modulo cartaceo; ci si domanda se la delega possa conferirsi anche mediante "documento informatico sottoscritto in forma elettronica ai sensi dell'articolo 21, comma 2, del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82" - come stabilisce l'art. 135-*novies*, comma 6, TUF, ma non anche l'art. 135-*undecies* TUF, che anzi al comma 4 dispone che al r.d. "*non possono essere conferite deleghe se non nel rispetto del presente articolo*" - ma riterrei che la risposta ben possa essere positiva, nulla sembrando ostarvi sul piano sistematico; come nulla sembrando ostare alla stessa trasmissione del documento (cartaceo o elettronico) al rappresentante e alla società non solo materialmente, ma anche mediante posta elettronica, ove si tratti di un documento informatico con firma digitale.

Alert

Corporate - Review

In punto di **quorum**, il comma 3 dell'art. 135-*undecies* TUF stabilisce (con disposizione, per vero, di dubbia coerenza sistematica e dunque bisognosa di essere "corretta" sul piano interpretativo) che le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. In relazione alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle deliberazioni.

Orbene, nell'emergenza **Coronavirus**, la peculiarità non è tanto che al rappresentante designato possa farsi ricorso anche in deroga alla sua eventuale esclusione con clausola statutaria (c.d. *opt out*); è piuttosto che le società possono imporre nell'avviso di convocazione il rappresentante designato ai sensi dell'articolo 135-*undecies* TUF quale **modalità esclusiva** di intervento in assemblea, e quindi in rappresentanza di tutti gli azionisti; nel qual caso al rappresentante designato potranno essere "*conferite anche deleghe o subdeleghe ai sensi dell'articolo 135-novies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in deroga all'articolo 135-undecies, comma 4, del medesimo decreto*".

Ma derogare al comma 4 significa, come visto, derogare alle sole *modalità di conferimento* della delega, non già al contenuto della stessa. Non si tratta quindi di leggere l'ultima parte dell'art. 106, comma 4, d.l. 18/2020 come se al designato potessero essere conferite anche deleghe o sub-deleghe ai sensi dell'articolo 135-*novies* TUF, in quanto questo detterebbe regole generali meno stringenti o comunque la possibilità di conferire al designato delle semplici deleghe ordinarie, in deroga all'articolo 135-*undecies*, comma 4, TUF (che, di contro, detterebbe regole più stringenti *in ragione della specifica condizione* del rappresentante designato dalla società), atteso che il rispetto della più rigorosa disciplina, in ragione della specifica condizione del rappresentante designato, non viene meno ad opera della norma emergenziale, che è dettata in ragione dell'emergenza COVID-19, la quale impone di evitare le occasioni di contagio, non già le istruzioni di voto.

Di qui, la norma emergenziale – fermo restando quel contenuto – vale a consentire che al designato possano essere conferite non solo *deleghe* (come prevede l'art. 135-*undecies* TUF), ma anche *sub-deleghe* (come prevede il solo art. 135-*novies* TUF) e conferite – le une e le altre - *certamente anche* con documento elettronico sottoscritto con firma digitale (secondo quanto previsto dall'art. 135-*novies*, comma 6, e non anche dall'art. 135-*undecies* TUF, che anzi al comma 4 stabilisce che al r.d. "non possono essere conferite deleghe se non nel rispetto del presente articolo"), la deroga essendo appunto *alla disciplina* del conferimento, e non *alla fattispecie* del rappresentante designato dalla società, donde la figura non viene privata della sua specificità, e cioè di quei contrappesi che derivano dal fatto che qui le istruzioni sono parte integrante della legge del procedimento. Ne discende che ora - nonostante l'imposizione del rappresentante designato quale modalità esclusiva - il socio potrà anche rilasciare deleghe (o continuare ad avvalersi ancora di quelle già rilasciate) al proprio rappresentante di fiducia, secondo l'art. 135-*novies* TUF, l'importante essendo che sia questi a rilasciare poi una subdelega *istruita* al rappresentante designato ex art. 135-*undecies* TUF.

Alert

Corporate - Review

La deroga non comporta, quindi, che al rappresentante designato possano essere conferite anche deleghe o sub-deleghe ordinarie, nel senso di non istruite, ma soltanto che agli azionisti è dato avvalersi di un *qualunque modulo di delega*, purché similmente a quanto previsto nel modulo elaborato dalla Consob, nell'allegato 5A del Regolamento emittenti (disponibile sul sito <http://www.consob.it/web/area-pubblica/tuf-e-regolamenti-consob>), contenga una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno.

D'altra parte, ove si consideri che alle società ammesse alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione e alle società con azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante continua ad applicarsi - a differenza delle società quotate - l'art. 2372 c.c., commi 5 e 6, c.c. in tema di divieti soggettivi e di limitazioni quantitative, secondo quanto stabilito dal *diritto comune* della rappresentanza azionaria, si deve riconoscere che in tanto la norma emergenziale comporta ora la disapplicazione del diritto comune per tali società, in quanto le deleghe e subdeleghe al rappresentante designato - quondanche ex 135-*novies* Tuf e in deroga al comma 4 dell'art. 135-*undecies* TUF - lascino intatte le peculiarità della *disciplina speciale* dettata per tale figura, la quale appunto prevede, diversamente dal codice civile, *l'obbligatorietà e il carattere vincolante delle istruzioni di voto*.

Il che è quanto basta per *escludere*, nel vigore dell'emergenza COVID-19, la perdurante applicazione nei confronti del rappresentante designato *vuoi dei divieti soggettivi* (art. 2372, comma 5, c.c.), di conferire la rappresentanza ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti della società, alle società da essa controllate o ai membri degli organi amministrativi o di controllo o ai dipendenti di queste, in quanto rimpiazzati dalla disciplina speciale (e ciò senza neppure la necessità che il designato sia individuato in un soggetto terzo dotato di particolari competenze professionali); *vuoi delle limitazioni quantitative* (art. 2372, comma 6, c.c.) (e ciò quondanche al rappresentante designato non si faccia ricorso in via esclusiva), quei divieti (o altri accorgimenti) e quelle limitazioni essendo resi pleonastici dalla obbligatorietà delle istruzioni di voto e dal carattere vincolante delle stesse.

22.04 2020

La presente Newsletter ha il solo scopo di fornire aggiornamenti e informazioni di carattere generale. Non costituisce pertanto un parere legale né può in alcun modo considerarsi come sostitutivo di una consulenza legale specifica.

Prof. Avv. Laura Schiuma, Of Counsel

E: l.schiuma@nmlex.it

T.: +39 06 695181

Per chiarimenti o informazioni potete contattare l'autore oppure il Vostro Professionista di riferimento all'interno dello Studio

www.nunziantemagrone.it