

E' l'effetto della legge sui capitali in Gazzetta. Nelle spa azioni voto plurimo e maggiorato

Quote di srl, scambi più facili

Con la dematerializzazione dei titoli non si va più dal notaio

DI FABRIZIO VEDANA

Nelle spa arrivano le azioni con voto maggiorato e plurimo. Ok alla dematerializzazione delle quote delle srl con possibilità di evitare il notaio per la sottoscrizione e più facilità di trading sulle piattaforme in *crowdfunding*. Nuova disciplina per l'emissione di obbligazioni e strumenti finanziari diffusi per gli emittenti. Forte spinta all'educazione finanziaria. Sono le principali novità contenute nella legge 5 marzo 2024 n. 21, pubblicata sulla *Gazzetta Ufficiale* n. 60 del 12/3/2024, recante interventi a sostegno della competitività dei capitali e conferimento di delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali. Il testo si compone di 27 articoli divisi in cinque capi: il primo comprende gli articoli dall'1 al 19 e si occupa di semplificazione in materia di accesso e regolamentazione dei mercati di capitali; il secondo, dedicato alla disciplina delle autorità nazionali di vigilanza, ricomprende gli articoli dal 20 al 24; il terzo si compone di un solo articolo, il 25, e reca misure di promozione dell'inclusione finanziaria; il quarto, sempre di un solo articolo, il 26, reca modifiche alla disciplina del patrimonio destinato, mentre l'ultimo detta le disposizioni di carattere finanziario. Se le disposizioni sulle azioni con voto maggiorato e plurimo contenute negli articoli 13 e 14 e quelle sull'educazione finanziaria recate dall'articolo 25 sono quelle che hanno fatto e faranno più rumore, quelle che destinate ad incidere sul maggior numero di soggetti sono certamente quelle recate dall'articolo tre, rubricato dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese, che può impattare sul milione di srl presenti e operanti in Italia.

Dematerializzazione delle quote delle srl. L'articolo tre, modificando l'articolo 26 del dl 18 ottobre 2012, n.179, convertito, con modificazioni, nella legge 17 dicembre 2012, n. 221, introduce, dopo il comma 2, tre nuovi commi, il 2-bis, il 2-ter e il 2-quater, con i quali si prevede che le quote di srl, aventi le specifiche caratteristiche indicate nell'atto costitutivo della società, aventi eguale valore ed eguali diritti, possono esistere in forma scritturale ai sensi di quanto previsto dall'articolo 83-bis del testo unico di cui al dlgs n. 58/98 ovvero, come già da tempo avviene per le azioni di società quotate, essere emesse in forma dematerializzata. Una tale disposizione intende, da un

lato, agevolare l'accesso al mercato dei capitali da parte delle srl mediante l'emissione di quote più facilmente trasferibili da un soggetto ad un altro (l'intervento del notaio, con i relativi costi, verrebbe di fatto ad essere eliminato) e dall'altro agevolare l'offerta di tali quote attraverso piattaforme di *crowdfunding* ed il loro inserimento nei piani individuali di risparmio alternativi, strumenti fiscalmente agevolati poiché prevedono l'investimento nella cosiddetta economia reale che certamente le srl rappresentano molto bene.

Voto plurimo e maggiorato nelle spa. L'articolo 13 della legge 21/24, modificando l'articolo 2351, quarto comma, ultimo periodo del codice civile, incrementa da tre a dieci il numero di voti che può essere assegnato dallo statuto a ciascuna azione a voto plurimo; tale norma è applicabile solo alle società non quotate o con azioni quotate su un sistema multilaterale di negoziazione (come ad esempio l'*Euronext Growth Milan*). L'articolo 14 prevede l'integrale sostituzio-

ne dell'articolo 127-quinquies del dlgs. 58/98 in tema di voto maggiorato prevedendo, oltre alla possibilità, già prevista, di raddoppiare i diritti di voto esercitabili per ciascuna azione posseduta dal medesimo soggetto per almeno 24 mesi, che gli statuti possano altresì disporre l'attribuzione di un voto ulteriore alla scadenza di ogni successivo periodo di 12 mesi di possesso ininterrotto delle azioni fino ad un massimo complessivo di 10 voti per azione. Tale disposizione, è bene ricordarlo, si applica solo alle società quotate su un mercato regolamentato.

Una nuova disciplina per l'emissione di obbligazioni. Con riferimento alla sottoscrizione di obbligazioni emesse da società per azioni l'articolo 7 della legge 21/24 apporta modifiche all'articolo 2412 del codice civile volte a rendere inapplicabili le limitazioni previste nei commi 1 e 2 del medesimo articolo alle emissioni di obbligazioni destinate ad essere sottoscritte esclusivamente da investitori professionali.

Allo studio una riforma del mercato dei capitali

Il ministero dell'economia e delle finanze, con un decreto dell'11 marzo 2024 (prot. 11501), ha istituito presso il dicastero di via XX Settembre un comitato di coordinamento per l'approfondimento dei temi legati alla riforma delle disposizioni del mercato dei capitali. Istituiti anche due gruppi di lavoro tecnici (uno per gli emittenti e uno per i mercati) e una segreteria tecnica. Il comitato formulerà proposte normative e sarà presieduto dal ministro e ne faranno parte il direttore generale e un dirigente generale del Tesoro, il direttore generale del dipartimento Economia e i professori: Lorenzo Caprio, Stefano Caselli, Nicoletta Ciocca, Antonio Nuzzo, Daniele Santosuosso, Paola Severino, Mario Stella Richter, Marco Ventoruzzo, Andrea Zoppini e Marino Perassi. La partecipazione al comitato sarà volontaria e gratuita. E i membri dovranno astenersi dal partecipare qualora per gli argomenti trattati si trovino in posizione di conflitto di interessi. Al contempo saranno tenuti all'obbligo di riservatezza in merito alle attività svolte.

© Riproduzione riservata

Educazione finanziaria.

L'articolo 25 prevede una serie di disposizioni volte ad incentivare, a vari livelli scolastici, la conoscenza dei mercati e degli investimenti finanziari, di quelli assicurativi, previdenziali e delle nuove tecnolo-

gie digitali.

IO ONLINE Il testo della legge su www.italiaoggi.it/documenti-italiaoggi

© Riproduzione riservata

Dai cda uscenti delle quotate una lista di candidati per la nomina dei nuovi cda

I consigli di amministrazione uscenti delle società quotate dovranno presentare una lista di candidati per la nomina dei componenti dei nuovi cda.

Come chiarito dalla circolare Assonime 6/2024, si tratta di una norma di assoluta novità contenuta nella legge 5 marzo 2024 n. 21 recante interventi a sostegno della competitività dei capitali (pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* n. 60 del 12/3/2024).

In sostanza, questa particolare disciplina presenta caratteri innovativi (anche per la mancanza di analoghe discipline negli ordinamenti degli altri paesi), i cui potenziali effetti sul meccanismo e sui criteri di nomina del cda richiedono una interpretazione sistematica alla luce dei principi di parità di trattamento degli azionisti e di integrità del processo di formazione dell'organo di amministrazione. Come precisato dall'Assonime, la legge 21/2024 (che conferisce inoltre delega al governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali), introduce una serie di modifiche al Testo unico della finanza (Tuf) e al codice civile sulla base delle indicazioni che emergono dal rapporto Ocse del 2020 sul mercato dei capitali italiano e nel libro verde Mef del 2022. Di particolare rilievo sono gli interventi effettuati in materia di voto plurimo e maggiorato e sulle modalità di tenuta delle assemblee, accomunati dai maggiori margini di libertà concessa all'autonomia statutaria delle società, che consentono al sistema italiano di adeguarsi all'evoluzione delle esigenze e delle caratteristiche dell'accesso al mercato e dei rapporti con gli azionisti.

Più in generale, le misure introdotte dalla legge capitali riguardano quattro macroaree.

Un primo gruppo di norme comprende misure diversificate volte a favorire l'accesso delle società al mercato dei capitali. In secondo luogo, viene riformata la disciplina sugli emittenti strumenti finanziari diffusi.

Una terza area di intervento riguarda le misure relative alla corporate governance, ed in particolare, appunto, le norme atte a regolare la presentazione da parte del consiglio di amministrazione uscente di una lista di candidati per la nomina del nuovo organo amministrativo.

La riforma prevista dalla legge capitali (che entrerà in vigore il 27 marzo 2024) potrà ulteriormente valorizzare l'autonomia delle società su temi ampiamente disciplinati dal codice di *corporate governance*, quali la nomina e la composizione del consiglio di amministrazione e l'attribuzione e l'articolazione delle funzioni di controllo, anche allo scopo di allineare il sistema italiano a quello degli altri principali paesi, soprattutto di quelli che mostrano una maggiore competitività e dinamicità del mercato dei capitali.

La presenza della delega cambia quindi la prospettiva della legge capitali, che non appare più soltanto come un intervento puntuale su alcuni snodi cruciali della regolamentazione per i mercati, all'esito delle novità introdotte dalla riforma, ma come un primo tassello di una riforma organica della disciplina delle società quotate contenuta nel Tuf e nel codice civile

Bruno Pagamici

© Riproduzione riservata

FLASH

Acque reflue. La Commissione europea ieri ha deciso di deferire l'Italia alla Corte di giustizia Ue per non aver pienamente rispettato gli obblighi di raccolta e trattamento stabiliti dalla direttiva sul trattamento delle acque reflue urbane (91/271/Cee). La direttiva prevede che le acque reflue urbane siano raccolte e trattate prima di essere scaricate nell'ambiente. Se non trattate, possono comportare rischi per la salute umana e inquinano laghi, fiumi, terreno e acque costiere e sotterranee. Le informazioni presentate dall'Italia hanno evidenziato una diffusa inosservanza della direttiva in un totale di 179 agglomerati italiani.

Qualità dell'aria. La Commissione ha inviato una lettera di costituzione in mora all'Italia, ex art. 260 del trattato sul funzionamento dell'Ue, per la persistente mancata esecuzione della sentenza della Corte di giustizia Ue del 10/11/2020 (causa C-644/18). Nella sentenza la Corte di giustizia ha constatato che l'Italia non aveva ottemperato ai suoi obblighi ai sensi della direttiva sulla qualità dell'aria ambiente (direttiva 2008/50/CE).

© Riproduzione riservata