

## DDL Capitali – Nota di sintesi

(Avv. Luitgard Spögler, Avv. Alessandro Magnano San Lio)

Il 27 febbraio 2024, all’esito della terza lettura, il Senato ha approvato il disegno di legge “*Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti*”, noto come DDL Capitali.

Il DDL Capitali introduce una serie di interventi modificativi nella vigente disciplina contenuta nel Testo Unico della Finanza (TUF) e contiene un’ampia delega al Governo per l’adozione, entro i prossimi 12 mesi, uno o più decreti legislativi per una riforma “organica” della disciplina dei mercati dei capitali contenute nel TUF e delle società di capitali contenute nel codice civile.

Di seguito, una sintesi delle principali novità introdotte dal DDL Capitali, che entreranno in vigore trascorso il periodo di *vacatio legis* decorrente dalla sua pubblicazione in Gazzetta Ufficiale.

### 1. Nuove misure in materia di società di capitali

#### Estensione della definizione della categoria di PMI emittenti azioni quotate

L’articolo 2 del DDL Capitali modifica la definizione di “PMI emittenti azioni quotate” contenuta nell’art. 1, comma 1, lett. w-quater del TUF, portando a **1 miliardo di euro** la soglia di capitalizzazione massima (rispetto all’attuale soglia di 500 milioni di euro di capitalizzazione) per rientrare nella definizione di PMI ai fini dell’applicazione delle disposizioni del TUF in materia di emittenti azioni quotate.

#### Dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese

L’articolo 3 del DDL Capitali, intervenendo sull’art. 26 del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221 (Decreto Crescita) che introduce ora la possibilità di **dematerializzare le quote di PMI** al fine di semplificare le procedure nonché di ridurre i costi e gli oneri amministrativi legati all’emissione e al trasferimento delle quote di dette società.

#### Semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione

L’articolo 8 è volto a introdurre nel TUF **semplificazioni delle procedure di ammissione alla negoziazione**, anche attraverso l’eliminazione di particolari requisiti per la quotazione. In particolare, viene soppressa la possibilità riconosciuta alla Consob di:

- regolare con propri regolamenti i requisiti di alcune società in quotazione;
- sospendere per un tempo limitato le decisioni di ammissione.

#### Abrogazione dell’obbligo di segnalazione delle operazioni effettuate dagli azionisti di controllo

L'articolo 10 del DDL Capitali sopprime l'obbligo (oggi previsto dall'art. 114 del TUF) di **segnalazione alla Consob delle operazioni effettuate**, anche per interposta persona, da parte di soggetti che detengono azioni in misura almeno pari al **10% del capitale sociale**, nonché ogni altro soggetto che controlla l'emittente quotato.

#### Lista del consiglio di amministrazione nelle società per azioni quotate

All'articolo 12 il DDL Capitali introduce un nuovo art. 147-ter.1 che reca un'articolata disciplina in materia di presentazione delle liste da parte del consiglio di amministrazione delle società quotate in occasione del rinnovo degli organi apicali.

Si tratta di uno dei temi più discussi della riforma, che consente ora di prevedere negli statuti sociali che **il consiglio di amministrazione uscente** possa presentare una **lista di candidati** per l'elezione dei componenti del medesimo organo di amministrazione, purché, tra le altre condizioni, essa contenga un numero di candidati pari al numero dei componenti da eleggere **maggiorato di un terzo**. Viene disciplinato, in dettaglio, il numero dei consiglieri spettanti in base ai risultati ottenuti dalla lista dei consiglieri uscenti. La applicazione delle disposizioni introdotte è prevista a decorrere dalla prima assemblea convocata per una data successiva al 1° gennaio 2025.

#### Disposizioni in materia di voto plurimo

L'articolo 13 del DDL Capitali – attraverso la modifica dell'articolo 2351, quarto comma, ultimo periodo del codice civile – incrementa **da 3 a 10** il numero di voti che può essere assegnato, per statuto, a ciascuna azione a voto plurimo.

#### Disposizioni in materia di voto maggiorato

L'articolo 14 modifica la disciplina del voto maggiorato (per i soci "stabili") contenuta nell'art. art. 127-*quinquies* del TUF, al fine di prevedere che gli statuti degli emittenti possano disporre **l'attribuzione di 1 voto ulteriore – rispetto ai 2 voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore a 24 mesi**, previsti dalla disciplina vigente per ciascuna azione – alla scadenza di ogni periodo di 12 mesi, successivo alla maturazione del periodo necessario, **fino a un massimo complessivo di 10 voti per azione**. Norme specifiche per l'obbligo di offerta pubblica di acquisto e per il computo del periodo continuativo di titolarità delle azioni vengono disposte per i casi di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera.

## **2. Nuove misure in materia di OICR e per gli operatori nel settore del risparmio gestito**

#### Qualifica di controparti qualificate per gli enti previdenziali

L'articolo 15 del DDL Capitali apporta una modifica all'articolo 6, comma 2- quater, lettera d), numero 1 del TUF, al fine di estendere agli enti previdenziali privati e privatizzati la qualifica di **controparti qualificate** ai fini della prestazione dei servizi di investimento. L'inclusione degli enti previdenziali suddetti tra le controparti qualificate eviterà a tali enti e alle controparti con cui interagiscono le procedure e i costi connessi alla necessità di vedersi riconosciuti come "clienti professionali su richiesta" e a cui non corrispondono effettivi benefici in termini di protezione e tutela, così riconoscendo in via definitiva le conoscenze e le esperienze di mercato che li contraddistinguono. Si tratta, in ogni caso, di Enti che sono sostanzialmente già investitori professionali e che hanno capacità di valutare in maniera adeguata i propri investimenti.

#### Semplificazione del regime di vigilanza sulle SICAV e SICAF eterogestite

L'articolo 16 del DDL Capitali introduce misure volte a semplificare la disciplina delle Sicav e Sicaf attraverso l'introduzione di una distinzione tra le Sicav e le Sicaf che gestiscono direttamente il proprio patrimonio

(c.d. autogestite) da quelle che affidano la gestione del proprio patrimonio a intermediari abilitati (cc.dd. Sicav / Sicaf eterogestite).

La novità normativa è finalizzata a favorire lo sviluppo della gestione collettiva del risparmio, anche nell'ottica di incoraggiare l'investimento indiretto del capitale privato nell'economia reale, allineando la disciplina applicabile alle Sicav e Sicaf eterogestite a quella prevista per i fondi comuni di investimento. L'esperienza applicativa ha mostrato, infatti, che il quadro delle regole applicabili alle Sicav e Sicaf eterogestite è sproporzionato alla natura e ai rischi assunti da questi soggetti. Ciò in quanto le Sicav e le Sicaf eterogestite sono ad oggi sostanzialmente equiparate, sotto un profilo autorizzativo e di vigilanza, alle SGR e, conseguentemente, sono assoggettate ai requisiti autorizzativi e di vigilanza tipici di tali soggetti.

#### Semplificazione delle modalità di rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto in assemblea

L'articolo 17 del DDL Capitali modifica l'articolo 24, comma 1, lettera c), del TUF, al fine di prevedere la possibilità di conferire a un gestore di portafogli il potere di esercitare i diritti di voto per più assemblee, in deroga alle norme del codice civile riferite alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

### **3. Nuove misure in materia di Autorità di vigilanza**

#### Risarcimento del danno per mancata vigilanza delle Autorità

L'articolo 20 del DDL Capitali riconosce la possibilità che un soggetto possa agire direttamente contro una Autorità di vigilanza nel caso in cui abbia subito un danno riconducibile alla mancata vigilanza dell'Autorità stessa sul rispetto di leggi e regolamenti, sulla cui osservanza è mancata la vigilanza di competenza dell'Autorità stessa.

#### Modifiche ai poteri sanzionatori di Consob

L'articolo 23 del DDL Capitali inserisce nel TUF un nuovo titolo II-bis, contenente disposizioni comuni a tutti i provvedimenti sanzionatori irrogabili da Consob e che **consentono di definire il procedimento sanzionatorio con modalità negoziali**.

In particolare, il soggetto destinatario della contestazione può sottoporre all'Autorità di Vigilanza impegni tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione, oggetto di valutazione della Consob, all'esito della quale quest'ultima può emettere una decisione con impegni vincolanti.

### **4. Perimento della delega al Governo**

L'art. 19 del DDL Capitali, rubricato "*Delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti*", concede al Governo un'ampia delega, in esecuzione della quale quest'ultimo è tenuto a tenere conto dei seguenti obiettivi:

*a) sostenere la crescita del Paese, favorire l'accesso delle imprese al capitale di rischio con particolare riguardo ai mercati regolamentati, favorire l'accesso delle piccole e medie imprese a forme alternative di finanziamento e la canalizzazione degli investimenti verso le imprese e rendere le imprese maggiormente attrattive per gli investitori internazionali;*

*b) aumentare la competitività del mercato nazionale e semplificare e razionalizzare la disciplina degli emittenti, ivi inclusi il relativo sistema sanzionatorio, la disciplina in tema di operazioni con parti correlate,*

*anche con riferimento alle soglie di partecipazione, in linea con gli standard internazionali, e la possibilità di prevedere sistemi di moltiplicazione del diritto di voto, riducendo gli obblighi e gli oneri previsti a legislazione vigente;*

*c) facilitare il passaggio dalla quotazione nei mercati non regolamentati a quella nei mercati regolamentati;*

*d) rivedere le regole in materia di attività di investimento privato per favorirne la massima diffusione, garantendo la correttezza e l'adempimento degli obblighi informativi a tutela degli investitori;*

*e) semplificare le regole del governo societario anche tenendo conto delle regole previste dai codici di autodisciplina;*

*f) prevedere il riordino e l'aggiornamento della disciplina in materia di appello al pubblico risparmio, con particolare riguardo alle offerte al pubblico di titoli e alle offerte pubbliche di acquisto e scambio;*

*g) contemperare il livello degli oneri amministrativi imposti alle imprese con l'esigenza di assicurare l'efficienza, l'efficacia e la rilevanza dei controlli;*

*h) assicurare un sistema coerente e integrato dei controlli interni, eliminando sovrapposizioni o duplicazioni nelle funzioni e strutture di controllo e individuando altresì adeguate forme di coordinamento e di scambio di informazioni per un più efficace contrasto delle irregolarità rilevate;*

*i) aggiornare il regime di responsabilità delle Autorità di vigilanza di cui all'articolo 24, comma 6-bis, della legge 28 dicembre 2005, n. 262 per i danni cagionati nell'esercizio delle loro funzioni, tenuto conto della disciplina applicabile al sistema di vigilanza italiano nonché delle raccomandazioni e degli standard internazionali;*

*l) procedere a una complessiva razionalizzazione e al coordinamento del TUF, del TUB, del codice delle assicurazioni private e della disciplina delle forme pensionistiche complementari, per assicurare una maggiore coerenza e semplificazione delle fonti normative.*

\*\*\*