# Ddl Capitali

Se ad ottobre 2023 si iniziavano a sentire i primi rumors su una possibile riforma italiana in ambito di Corporate Governance, solo cinque mesi più tardi, lo scorso 12 marzo il c.d. “**DDL Capitali**” è diventato legge grazie alla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della legge 5 marzo 2024, n. 21 con ingresso in vigore a far data dal 27 marzo 2024.

**La Legge Capitali** ha conferito al Governo una delega, da esercitare entro 12 mesi, per attuare diverse modifiche al Testo Unico della Finanza e al Codice civile, così da permettere di allinearsi alle raccomandazioni del Rapporto OCSE del 2020 sul mercato dei capitali italiano e al Libro Verde del MEF del 2022.

Il mercato dei capitali italiano mostra un ritardo cronico rispetto ad altre economie avanzate, poiché dipende ancora principalmente dal sistema bancario tradizionale per le esigenze finanziarie delle imprese. Le nuove disposizioni mirano a eliminare vincoli normativi e operativi che ostacolano l'accesso delle imprese al mercato dei capitali e ad incentivare sia l'offerta che la domanda di capitali tramite la promozione di canali finanziari alternativi e garantendo la tutela degli investitori.

Le nuove normative si articolano in quattro principali ambiti di intervento:

1. Misure volte a favorire l’accesso delle società al mercato dei capitali
2. Misure relative alla corporate governance
3. Riforma della disciplina degli strumenti finanziari diffusi
4. Misure inerenti ai procedimenti sanzionatori gestiti dalla Consob

#### Principali novità volte a favorire l’accesso delle società al mercato dei capitali

**Art 1** **(Tecniche alternative per l’ammissione a negoziazione)**

L'articolo 1 del decreto introduce un'esenzione dalla disciplina dell'offerta fuori sede per alcune specifiche situazioni. Di norma, l'offerta fuori sede si verifica quando una società o un intermediario offre strumenti finanziari o servizi di investimento in luoghi diversi dalla sede legale o dalle filiali. Questa pratica è soggetta a regole rigide per proteggere gli investitori, che includono un periodo di riflessione di sette giorni in cui l'investitore può recedere dal contratto senza penali.

Con l’articolo 1, viene introdotta una nuova eccezione a queste regole. In particolare, l'esenzione si applica quando una società offre in vendita o sottoscrizione i propri strumenti finanziari (ad esempio, azioni o altri titoli) direttamente attraverso i propri dirigenti o amministratori e per importi superiori o pari a 250.000 euro. Queste offerte sono esenti dalla disciplina dell’offerta fuori sede, a patto che la società emittente abbia le proprie azioni quotate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione in Italia o in altri paesi dell'Unione Europea.

L'obiettivo di questa modifica è ridurre la burocrazia e semplificare le operazioni in cui la società offre direttamente i propri strumenti finanziari, in quanto si presume che in questi casi non ci sia lo stesso bisogno di protezione per l’investitore. Tuttavia, l'esenzione non si applica a strumenti finanziari emessi da alcune tipologie di società, come le SICAV (società di investimento a capitale variabile) e le SICAF (società di investimento a capitale fisso), che sono comunque soggette alla regolamentazione tradizionale dell’offerta fuori sede.

**Art 2-3 Nuove discipline per PMI**

Le PMI costituiscono uno dei principali focus del DDL Capitali in ragione dell’importanza che questo tipo di società ricopre nel tessuto imprenditoriale italiano. L’articolo 2 modifica la definizione di PMI aumentando la soglia di capitalizzazione da 500 milioni di euro a 1 miliardo di euro per favorire la quotazione di quest’ultime. Questo cambiamento estenderà a un numero significativamente maggiore di società i benefici derivanti dalla disciplina agevolata prevista per le PMI, tra cui

* **trasparenza degli assetti proprietari** con l’innalzamento della soglia minima delle partecipazioni rilevanti (quelle che permettono alla CONSOB il controllo della trasparenza della proprietà azionaria e quindi di disporre di un censimento costantemente aggiornato della distribuzione del potere economico) da comunicare dal 3% al 5%
* **offerta di pubblico acquisto** con specifico riferimento alla facoltà degli emittenti PMI di stabilire, per via statutaria, una soglia ai fini OPA diversa da quella ordinaria (30%) , purché compresa tra il 25% e il 40%
* esclusione da obbligo di **OPA da consolidamento** tramite una previsione statutaria, nota come "opt-out" per i primi cinque anni successivi alla quotazione. L'OPA da consolidamento è un obbligo normativo che può sorgere quando un soggetto, che già possiede una partecipazione significativa ma non la maggioranza dei diritti di voto in assemblea ordinaria di una società quotata, acquisisce ulteriori azioni che aumentano la sua quota di controllo. . Questa opzione offre flessibilità alle nuove società quotate nel gestire le acquisizioni iniziali senza l'onere immediato di lanciare un'OPA.

La modifica delle norme sull'OPA per le PMI potrebbe semplificare le operazioni di acquisizione, ridurre gli oneri amministrativi, promuovere la liquidità e la trasparenza delle loro azioni, adattare le regole alle loro esigenze specifiche e semplificare le procedure, facilitando l'accesso al mercato dei capitali e incentivando la quotazione delle PMI e come risultato finale aumentare così la competitività del mercato finanziario italiano.

l’art. 3 della Legge Capitali riguarda le Società a Responsabilità Limitata classificate come PMI introduce la possibilità di dematerializzare le proprie quote sulla base di scritturazioni informatiche presso un intermediario tramite le quali saranno registrate. La dematerializzazione delle quote societarie semplificherà gli scambi eliminando la necessità di intervento notarile per la sottoscrizione. Questo significa che, se scelto, il titolo di una “Srl-Pmi” può essere trattato in forma scritturale, simile alle azioni dematerializzate delle società per azioni quotate in Borsa. L'obiettivo principale è incentivare la quotazione delle società in Borsa, rendendo più accessibile e conveniente il processo di scambio delle quote. Le S.r.l. le cui quote saranno dematerializzate dovranno però istituire il libro soci per registrare le diverse operazioni sulle partecipazioni, non essendo prevista la loro comunicazione presso il Registro delle Imprese.

#### Principali novità relative alla Corporate Governance

**Art 10 Abrogazione degli obblighi di comunicazione delle operazioni di internal dealing per gli azionisti rilevanti**

Con internal dealing ci si riferisce alle transazioni di compravendita di titoli di una società quotate effettuate da soggetti hanno una posizione di grande responsabilità all'interno della società (amministratori, sindaci e dirigenti di alto livello, azionisti di maggioranza), rendendo le loro operazioni di acquisto e vendita di titoli significative per il mercato. Ad esempio, l'acquisto di titoli da parte di questi soggetti solitamente indica fiducia nelle prospettive della società, mentre le vendite possono essere interpretate diversamente.

L’art. 10 del DDL Capitali interviene su un gold-plating che esisteva da anno in materia di segnalazione al pubblico delle operazioni effettuate dagli azionisti di controllo. Con esso è stato abrogato il comma 7 dell’art. 114 TUF che imponeva agli azionisti detentori di almeno il 10% del capitale sociale e ad altri soggetti che controllano l’emittente quotato l'obbligo di segnalare alla Consob e al pubblico le operazioni effettuate su azioni dell'emittente o strumenti finanziari correlati, anche per interposta persona. Di conseguenza, la CONSOB dovrà adeguare le corrispondenti previsioni del Regolamento Emittenti (e gli emittenti dovranno adeguare le proprie procedure in materia di internal dealing

L’idea dietro questo cambiamento potrebbe essere quello di adeguarsi agli paesi del panorama EU ed eliminare una regola che spesso suscitava perplessità da parte degli investitori internazionali e limitava l’interesse dei grandi fondi PE per il loro modo di operare

**Art 11 Intervento in assemblea mediante il rappresentante designato**

L'articolo 11 del DDL Capitali, considera sia dell'evoluzione del modello decisionale dei soci nelle società quotate, dove l'assemblea sta perdendo la sua funzione informativa e di confronto poiché la maggior parte dei soci decide il proprio voto ben prima dell'evento assembleare, e, dall'altra trae ispirazione dall’esperienza maturata durante la pandemia. Si offre quindi per tutte le società che prevedono o intendono prevedere modalità di voto a distanza la possibilità tramite una specifica disposizione statutaria, il ricorso esclusivo al rappresentante designato per la partecipazione e il voto in assemblea al quale saranno conferite anche deleghe o sub-deleghe.

Se la società adottasse questa forma assembleare, non sarebbe consentita la presentazione di proposte di deliberazione in assemblea ovvero quelle specifiche decisioni o azioni che i proponenti desiderano che l'assemblea approvi (possono riguardare vari aspetti della gestione e delle operazioni della società, come l'approvazione del bilancio, la distribuzione dei dividendi e le modifiche allo statuto ecc.)

Inoltre, coloro che hanno diritto al voto possono presentare individualmente proposte di delibera sulle materie all’ordine del giorno entro il quindicesimo giorno precedente la data della convocazione dell’assemblea e le proposte dovranno essere pubblicate sul sito internet della società entro due giorni dalla scadenza del termine. Il diritto di porre domande prima dell’assemblea, ai sensi dell'art. 127-ter del TUF, rimane esercitabile e fa si la società dovrà rispondere alle domande ricevute almeno tre giorni prima dell’assemblea.

La possibilità di svolgere le assemblee esclusivamente tramite il rappresentante designato potrà facilitare la partecipazione di alcune tipologie di investitori, in particolare quelli istituzionali, ridurrà i costi associati allo svolgimento delle assemblee tradizionali.

**Art. 12 Lista del Consiglio di amministrazione nelle società per azioni quotate**

Sicuramente la più discussa delle disposizioni Capitali riguarda la nuova regolamentazione che impone al Cda uscente delle società quotate di presentare una lista di candidati durante il rinnovo dell'organo amministrativo.

Innanzitutto, non è obbligatorio per il consiglio uscente presentare la lista, ma è lasciata alla sua discrezione la decisione di proporla e in tal caso deve essere depositata e resa pubblica entro il quarantesimo giorno precedente la data dell’Assemblea convocata per deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio.

Le condizioni necessarie per la creazione della lista sono:

- Il Consiglio di amministrazione uscente deve approvare la presentazione della lista con il voto favorevole dei 2/3 dei suoi membri.

- La lista deve contenere un numero di candidati pari al numero dei componenti da eleggere aumentato 1/3.

Se la lista del consiglio uscente ottiene il maggior numero di voti, l'assemblea procede a un'ulteriore votazione individuale per ogni candidato. I candidati con il maggior numero di voti verranno progressivamente eletti in base ai posti disponibili per quella lista. Tuttavia, rimane valida la regola del TUF, secondo cui alcuni membri del CdA devono essere eletti dalle liste di minoranza che hanno ottenuto il maggior numero di voti e non siano in alcun modo collegate ai soci che hanno presentato o votato la lista vincente.

L’ elezione dei componenti di minoranza avviene secondo quanto segue:

1. Se le due liste di minoranza più votate in assemblea raccolgono una percentuale ≤ 20% del totale dei voti espressi, ciascuna di queste liste partecipa alla ripartizione dei seggi in modo proporzionale ai voti ottenuti, garantendo comunque un numero di seggi non inferiore al 20% del totale dei membri del CdA.
2. Se le due liste di minoranza più votate in assemblea raccolgono una percentuale > 20% del totale dei voti espressi, ciascuna lista di minoranza che ha ottenuto almeno il 3% delle preferenze partecipa alla ripartizione dei seggi in modo proporzionale ai voti ricevuti. I voti delle liste di minoranza che hanno ottenuto meno del 3% delle preferenze vengono redistribuiti proporzionalmente tra le liste di minoranza che hanno raggiunto questa soglia.

Il meccanismo previsto per la presentazione della lista da parte del consiglio uscente solleva questioni delicate. Secondo la CONSOB, nelle public companies nel caso descritto nel paragrafo (c), gli statuti potrebbero prevedere che le liste di minoranza ottengano un numero di seggi pari o superiore al 20%, anche se i voti ricevuti sono inferiori a questa soglia, garantendo così una rappresentanza più che proporzionale rispetto alla partecipazione e ai voti raccolti.

Nel caso delineato nel paragrafo (d), se le prime due liste di minoranza ottenessero complessivamente più del 20% dei voti in assemblea, l'applicazione del criterio proporzionale previsto determinerebbe una composizione dell'organo più aderente alle votazioni assembleari ma comunque avrebbe il difetto di non attribuire un premio di maggioranza alla lista vincente. Di conseguenza, potrebbe verificarsi il caso in cui la lista del consiglio uscente non ottenga la maggioranza dei consiglieri, pur avendo ottenuto la maggioranza relativa dei voti.

L'articolo 12 presenta alcune problematiche applicative, l'incertezza sulla procedura di ripartizione dei seggi nel caso in cui la lista del Cda uscente non ottenga la maggioranza dei voti in assemblea e se il posto in consiglio che la legge attribuisce ai soci di minoranza possa essere tratto da tale lista. Sarà necessario attendere l'emissione delle disposizioni attuative da parte della Consob per chiarire questi aspetti.

Per quanto riguarda questo modifica legislativa si potrebbero osservare diversi scenari come quello di un consolidamento del potere che potrebbe limitare il rinnovamento e l'introduzione di nuove prospettive nel CdA ma d’altra portare favorire la continuità e la stabilità, specialmente se il CdA ha avuto successo nel passato e ha il sostegno degli azionisti per continuare la sua gestione

**Art 13-14 Voto plurimo e voto maggiorato**

Ricordiamo innanzitutto ai lettori cosa si intende per azioni a voto plurimo e azioni a voto maggiorato:

Le azioni a voto plurimo sono state introdotte in Italia nel 2014, contravvenendo al principio tradizionale che assegna un solo voto per azione. Queste azioni consentono alle società non quotate di emettere titoli con più di un voto ciascuno. Anche dopo la quotazione, le società possono mantenere e emettere azioni a voto plurimo durante aumenti di capitale, permettendo agli azionisti influenti di mantenere il controllo con un investimento di capitale inferiore rispetto a quello necessario con azioni a voto singolo. Questo modello facilita il raggiungimento della maggioranza dei voti senza possedere la maggioranza del capitale sociale, ed è spesso adottato quando un gruppo gestionale attivo è supportato da investitori finanziari interessati ai risultati economici, ma non alla gestione operativa della società.

Le azioni a voto maggiorato, invece, non sono una categoria speciale di azioni come le precedenti, ma fungono più come un "premio fedeltà" per gli azionisti a lungo termine di società quotate. Originariamente hanno un singolo diritto di voto, ma dopo un periodo continuativo di detenzione possono conferire un voto maggiorato. Questo meccanismo è progettato per incentivare la stabilità degli azionisti a lungo termine nella società.

Gli articoli 13 e 14 del DDL Capitali prevedono un aumento del fattore moltiplicativo dei diritti di voto plurimo e maggiorato. Il fattore moltiplicativo per il voto plurimo è incrementato da 3 a 10, ma questa disposizione si applica solo alle nuove quotazioni. Le azioni a voto plurimo possono essere introdotte solo nella fase pre-quotazione. Questa modifica mira principalmente a potenziare la flessibilità del nostro sistema societario e ad incentivare le società a capitale concentrato a considerare la quotazione senza la preoccupazione di perdere il controllo aziendale.

Per quanto riguarda il voto maggiorato la nuova disciplina fa sì che:

* Gli statuti possono prevedere l'attribuzione di voto maggiorato, fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione detenuta dallo stesso soggetto per almeno ventiquattro mesi consecutivi.
* gli statuti possono altresì disporre l’attribuzione di un voto aggiuntivo al termine di ogni periodo di dodici mesi, fino a un massimo totale di 10 voti per azione. Questa modifica statutaria a differenza della modifica soprastante conferisce il diritto di recesso agli azionisti assenti o dissenzienti

Il potenziamento del voto maggiorato per le società quotate e il voto plurimo per le società pre-quotazione mirano a contrastare la tendenza delle società italiane di trasferirsi verso giurisdizioni più permissive come i Paesi Bassi. Tuttavia, non sono mancati dibattiti riguardo all'equità del sistema, soprattutto riguardo al rapporto tra gli azionisti di breve vs lungo termine, accentuando le differenze tra gli azionisti definiti "entrepreneurs" e quelli definiti "investors". Inoltre, Le modifiche relative al voto maggiorato e plurimo possono influenzare il potere decisionale, proteggere la società da acquisizioni ostili, garantire una rappresentanza equa degli azionisti, favorire lo sviluppo strategico e formalizzare accordi societari.

*Principali novità della disciplina degli strumenti finanziari diffusi*

**Art 4 La nuova disciplina per gli emittenti strumenti finanziari diffusi e gli emittenti azioni quotate su sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)**

Prima di esaminare le implicazioni della norma, è utile ricordare che una multilateral trading facility (MTF) è una piattaforma di trading alternativa che consente la negoziazione di strumenti finanziari con regolamentazione meno stringente rispetto ai mercati regolamentati principali come la Borsa Italiana, NYSE e NASDAQ.

L'articolo 4 del DDL Capitali riforma completamente la disciplina degli emittenti diffusi (coloro che hanno azionisti diffusi tra il pubblico in misura rilevante).

Questi son ridefiniti come gli emittenti italiani non quotati nei mercati regolamentati italiani che soddisfano i seguenti requisiti:

1. Avere più di 500 azionisti (diversi dai soci con partecipazioni superiori al 3%), i quali detengano complessivamente almeno il 5% del capitale.

2. Superare due dei tre limiti definiti dall'articolo 2435-bis, ossia:

- Un totale dell'attivo dello stato patrimoniale di almeno Euro 4.400.000,

- Ricavi delle vendite e delle prestazioni pari o superiori a Euro 8.800.000,

- Un numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio di almeno 50.

Con la nuova normativa il DDL Capitali sopprime una serie di obblighi che oggi accomunano le società con titoli diffusi (e quotate su MTF) a quelle i cui titoli sono quotati in mercati regolamentati, ritenendo per le prime sufficienti le tutele e i presidi derivanti dalla quotazione sugli MTF.

Tra questi obblighi troviamo:

* **Abrogazione obblighi informativa**: Gli emittenti diffusi non sono più soggetti a obblighi di informativa aggiuntivi rispetto alle società chiuse e non devono comunicare a Consob l'acquisto o la perdita della qualifica di emittente diffuso.
* **Eliminazione della competenza deliberativa dell’assemblea ordinaria:** Gli emittenti diffusi non sono più tenuti a rispettare specifici obblighi informativi riguardo all'approvazione e attribuzione di piani di compensi basati su strumenti finanziari per dirigenti, dipendenti o collaboratori, inclusi quelli delle società controllanti o controllate. L’abrogazione per gli emittenti diffusi degli obblighi pubblicitari e della competenza dell’assemblea in materia di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari
* **Abrogazione dei limiti al cumulo degli incarichi:** I componenti dell'organo di controllo non sono più soggetti a limiti sul cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo né agli obblighi di comunicazione alla Consob e al pubblico.
* **Abrogazione degli obblighi informativi sui rapporti con società estere**: Non è più richiesto informare riguardo ai rapporti con società estere che non garantiscono la trasparenza societaria.
* **Revisione legale**: gli emittenti diffusi sono rimossi dagli enti sottoposti a regime intermedio per la revisione legale, non sono più obbligati a conferire incarichi di revisione della durata di 9 anni e sono soggetti a requisiti di trasparenza e rendicontazione meno severi. L'art. 4 precisa, inoltre, che la revisione legale dei conti degli emittenti con strumenti finanziari diffusi può essere effettuata dal collegio sindacale, che dovrà informare la Consob in caso di fatti censurabili rilevati durante la revisione.
* **L'esclusione dall'applicazione della disciplina sulle operazioni con parti correlate**, ovvero delle norme che regolamentano le transazioni tra una società e persone fisiche o giuridiche strettamente legate ad essa, come dirigenti, amministratori, azionisti significativi o entità controllate. Queste norme sono volte a garantire la trasparenza e l'equità delle operazioni, prevenendo conflitti di interesse e proteggendo gli interessi degli azionisti e del mercato.

**Art 5 Estensione agli Emittenti MTF della facoltà di redigere il bilancio con i principi contabili internazionali**

L'articolo 5 del DDL Capitali amplia la possibilità per le società che hanno azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione di adottare i principi contabili internazionali per la redazione del bilancio. Questo offre vantaggi significativi: standardizzazione globale, miglior trasparenza per gli investitori, attrattività per il mercato internazionale, adattabilità ai requisiti globali e miglior gestione del rischio finanziario e operativo.

**Art 6 Disposizioni in materia di flottante**

L'articolo 6 del DDL Capitali elimina la possibilità per la Consob di aumentare il flottante quando un soggetto detiene oltre il 90% del capitale di una società quotata su un mercato regolamentato. Il flottante rappresenta la percentuale di azioni di una società che sono liberamente negoziabili sul mercato.

Attualmente, la legge italiana tramite l’art 108 del TUF stabilisce che se un soggetto detiene più del 90% delle azioni di una società quotata, deve acquistare le rimanenti azioni dagli altri azionisti su loro richiesta, a meno che non riporti il flottante a un livello sufficiente per garantire il normale funzionamento del mercato entro 90 giorni. Questo garantisce che ci siano abbastanza azioni in circolazione per permettere una negoziazione regolare.

La modifica proposta elimina questo potere della Consob, poiché ritenuto superfluo e potenzialmente fonte di incertezza per gli emittenti, creando anche una disparità con le regole di altri Paesi europei.

**Articolo 7 Modifica in materia di sottoscrizioni di obbligazioni emesse da S.p.a e di titoli di debito emessi da S.r.l**

L'articolo 7 del DDL Capitali modifica due articoli del Codice civile per semplificare l'emissione di obbligazioni da parte delle società per azioni (S.p.a.) e delle società a responsabilità limitata (S.r.l.) riservate agli investitori professionali. Le principali modifiche sono:

Per le società per azioni (S.p.a.) attualmente, la legge prevede che una società non possa emettere obbligazioni per un valore superiore al doppio del capitale sociale e delle riserve. Con la modifica, questo limite non si applica più se le obbligazioni sono destinate a investitori professionali (soggetti esperti e vigilati). Inoltre, è eliminato l'obbligo di garantire la solvibilità della società attraverso un altro investitore vigilato, che finora fungeva da intermediario per garantire i rischi finanziari.

Per le società a responsabilità limitata (S.r.l.) attualmente, le S.r.l. possono emettere obbligazioni solo per investitori professionali, e in caso di vendita di questi titoli a non professionisti, l'investitore originario deve garantire la solvibilità della società. La modifica elimina quest'ultimo obbligo di solvibilità, purché le obbligazioni restino riservate agli investitori professionali.

In sintesi, l'articolo 7 semplifica l'emissione di obbligazioni, riducendo i costi per le società e mantenendo le tutele per i piccoli investitori, dato che le agevolazioni valgono solo per le operazioni tra professionisti.

**Art 8 Semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione**

Il provvedimento prevede l'eliminazione di alcune condizioni necessarie per la quotazione. In particolare, sono abrogate le seguenti condizioni applicabili a determinati tipi di società:

- I criteri che le società controllate, costituite e regolate dalle leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea, devono rispettare affinché la società controllante possa essere quotata sul mercato regolamentato italiano.

- I criteri di trasparenza e i limiti per l'ammissione alla quotazione delle società finanziarie il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni.

Infine, la Consob non avrà più il potere di regolare con propri regolamenti i requisiti di ammissione/esclusione per le società quotate, né di sospendere temporaneamente tali decisioni.

La semplificazione delle procedure di ammissione alla negoziazione è stata necessaria per ridurre lo svantaggio competitivo dei mercati regolamentati italiani rispetto ad altri concorrenti. È importante notare che la decisione di non affidare all'autoregolamentazione del mercato il compito di stabilire i requisiti per la quotazione di specifiche tipologie di società deve essere riconsiderata, anche alla luce dell'armonizzazione dei requisiti minimi di ammissione ai mercati regolamentati a livello europeo. Tuttavia, resta alla discrezione dei gestori di mercato la possibilità di introdurre requisiti aggiuntivi e più rigorosi per garantire un determinato livello di "qualità" sul proprio mercato.

**Articolo 19 (Delega al Governo per la riforma organica del TUF e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel Codice civile applicabili anche agli emittenti)**

L'articolo 19 DDL Capitali delega al Governo il compito di adottare uno o più decreti legislativi per rivedere il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF) e le norme sulle società di capitali nel Codice Civile, applicabili anche agli emittenti di titoli.

La delega al Governo si basa su criteri e principi specifici, tra cui:

1. Promuovere la crescita economica e facilitare l'accesso delle imprese al capitale, specialmente per le PMI.
2. Semplificare la regolamentazione degli emittenti, rendendola più competitiva e allineata agli standard internazionali.
3. Facilitare la transizione delle imprese dai mercati non regolamentati a quelli regolamentati.
4. Rivedere le norme per agevolare l'investimento privato, garantendo protezione agli investitori.
5. Riformare la governance societaria e le regole per l'accesso al pubblico risparmio, incluse le offerte pubbliche di acquisto.
6. Ottimizzare il sistema dei controlli interni e ridurre le sovrapposizioni tra le autorità di vigilanza.

Il Governo ha 12 mesi per adottare i decreti, che saranno esaminati dal Parlamento. Eventuali decreti correttivi potranno essere emanati entro 18 mesi.

Le nuove normative si articolano in quattro principali ambiti di intervento:

1. Misure volte a favorire l’accesso delle società al mercato dei capitali
2. Misure relative alla corporate governance
3. Riforma della disciplina degli strumenti finanziari diffusi
4. Misure inerenti ai procedimenti sanzionatori gestiti dalla Consob

Articolo 1 (Tecniche alternative per l’ammissione a negoziazione)

Articolo 2 (Estensione della definizione della categoria di PMI emittenti azioni quotate)

Articolo 3 (Dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese)

Articolo 4 (Riforma della disciplina degli emittenti strumenti finanziari diffusi)

Articolo 5 (Estensione alle società aventi azioni negoziate su MTF della facoltà di redigere il bilancio secondo i principi contabili internazionali)

Articolo 6 (Disposizioni in materia di flottante)

Articolo 7 (Modifica in materia di sottoscrizioni di obbligazioni emesse da società per azioni e di titoli di debito emessi da società a responsabilità limitata)

Articolo 8 (Semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione)

Articolo 9 (Modifiche alla disciplina di approvazione del prospetto e della responsabilità del collocatore)

Articolo 10 (Abrogazione dell’obbligo di segnalazione delle operazioni effettuate dagli azionisti di controllo)

Articolo 11 (Svolgimento delle assemblee delle società per azioni quotate)

Articolo 12 (Lista del consiglio di amministrazione nelle società per azioni quotate)

Articolo 13 (Disposizioni in materia di voto plurimo)

Articolo 14 (Disposizioni in materia di voto maggiorato)

Articolo 15 (Disposizioni in materia di Enti previdenziali privati e privatizzati)

Articolo 16 (Semplificazione del regime di vigilanza sulle SICAV e SICAF eterogestite)

Articolo 17 (Semplificazione delle modalità di rappresentanza per l’esercizio dei diritti di voto in assemblea)

Articolo 18 (Attivo delle banche popolari)

Articolo 19 (Delega al Governo per la riforma organica del TUF e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel Codice civile applicabili anche agli emittenti)

Articolo 20 (Risarcimento del danno per mancata vigilanza delle Autorità)

Articolo 21 (Modifiche alla disciplina delle incompatibilità per i componenti e i dirigenti della Consob, della Banca d’Italia e dell’Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni)

Articolo 20 (Risarcimento del danno per mancata vigilanza delle Autorità)

Articolo 23 (Modifiche ai poteri sanzionatori di Consob)

Articolo 24 (Interpretazione autentica requisiti accesso alba ed attività di promotore finanziario

Articolo 25 (Misure in materia di educazione finanziaria

Articolo 26 (Misure per rafforzare l’operatività del Patrimonio Destinato)

Articolo 27 (Disposizioni finanziarie) quantificazione degli oneri derivanti dall’attuazione della dematerializzazione delle quote di PMI – Srl

Criticità DDL Capitali

<https://www.ft.com/content/5472fd6d-9de6-45a3-b584-a43cb49780ff>

<https://lavoce.info/archives/100979/ddl-capitali-forse-il-gioco-non-vale-la-candela/>

<https://finanza.lastampa.it/News/2024/02/06/ddl-capitali-marattin-non-si-scassa-un-sistema-di-governance-per-esigenze-contingenti/MTU3XzIwMjQtMDItMDZfVExC>

https://www.affaritaliani.it/economia/il-financial-times-affossa-il-ddl-capitali-ma-sbaglia-ecco-perche-894744.html