



Circolare Speciale **26/2024** Straordinaria pagine: 6

# Legge Capitali

È stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale 12.03.2024, n. 60, Serie generale, la [L. 5.03.2024 n. 21](#), recante “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 D.Lgs. 24.02.1998 n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti”, in vigore **dal 27.03.2024**.

Si riassumono le principali disposizioni contenute nel provvedimento, che riguardano le seguenti aree di intervento:

- misure finalizzate a favorire l'accesso delle società al mercato dei capitali;
- la disciplina degli emittenti strumenti finanziari;
- regole di funzionamento degli organi sociali, con particolare riferimento al consiglio di amministrazione, allo svolgimento delle assemblee attraverso rappresentante designato, nonché al voto plurimo e maggiorato.

[Scheda di lettura Dipartimento Finanze 23.02.2024](#)



[Scarica la Circolare Speciale in formato Word](#)



## Offerta fuori sede

### Art. 1

- L'esenzione dalla disciplina dell'offerta fuori sede (art. 30, c. 2 D.Lgs. 58/1998) è stata estesa alle offerte di vendita o di sottoscrizione di azioni di propria emissione o di altri strumenti finanziari di propria emissione che permettano di acquisire o sottoscrivere tali azioni, purché emessi da emittenti con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di Paesi dell'Unione europea, a condizione che siano effettuate dall'emittente attraverso i propri amministratori o il proprio personale con funzioni direttive per importi di sottoscrizione o acquisto superiori o uguali a euro 250.000.

## Categoria di piccole e medie imprese emittenti azioni quotate

### Art. 2

- Sono da considerare piccole e medie imprese (PMI) ex art. 1, c. 1, lett. w-quater.1) D.Lgs. 58/1998 le imprese emittenti azioni quotate, che abbiano una capitalizzazione di mercato **inferiore a 1 miliardo di euro** (anziché 500 milioni di euro).
- Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato tale limite per 3 anni consecutivi.

## Dematerializzazione delle quote di piccole e medie imprese

### Art. 3

- Le quote appartenenti alle categorie di PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata, aventi eguale valore e conferenti eguali diritti, **possono esistere in forma scritturale** (ai sensi dell'art. 83-bis D.Lgs. 58/1998), vale a dire di semplici registrazioni contabili, senza bisogno di emissione fisica di titoli.
- Alle quote emesse in forma scritturale si applica la disciplina di cui alla sezione I del capo IV del titolo II-bis della parte III D.Lgs. 58/1998 in tema di gestione accentrata.
- Per le società che si avvalgono della dematerializzazione delle quote è **obbligatorio tenere il libro dei soci**.
- Per le quote di partecipazione emesse in forma diversa da quella scritturale, devono essere indicati nel libro dei soci, distintamente per ogni categoria, il nome dei soci, la partecipazione di spettanza di ciascuno, i versamenti fatti sulle partecipazioni nonché le variazioni nelle persone dei soci. Per le quote emesse in forma scritturale, la società è tenuta ad aggiornare il libro dei soci conformemente a quanto previsto per le azioni dall'art. 83-undecies, c. 1 D.Lgs. 58/1998.
- Le risultanze del libro sono messe a disposizione dei soci, a loro richiesta, anche su supporto informatico in un formato comunemente utilizzato.

## Riforma della disciplina degli emittenti strumenti finanziari diffusi

### Art. 4, c. 1

- Per le assemblee dei portatori di strumenti finanziari diffusi, lo statuto può richiedere che gli strumenti finanziari oggetto di comunicazione siano registrati nel conto del soggetto a cui spetta il diritto di voto a partire da un termine prestabilito; con riferimento alle assemblee dei portatori di azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante è abrogata la disposizione che imponeva di mantenere quel termine entro 2 giorni non festivi.
- Ai sensi dell'art. 102, c. 4 D.Lgs. 58/1998 (recante Obblighi degli offerenti e poteri interdittivi, di regola, le promozioni di offerte pubbliche di acquisto o di scambio sono presentate alla CONSOB, la quale le approva, se formulate in maniera idonea a consentire ai destinatari di pervenire a un fondato giudizio sull'offerta. A legislazione vigente, il termine ordinario per l'approvazione è di 15 giorni, che però salgono a 30 qualora si tratti di prodotti finanziari non quotati o diffusi tra il pubblico. Per effetto delle modifiche apportate all'art. 102 D.Lgs. 58/1998, il termine di 30 giorni varrà non più per prodotti finanziari diffusi tra il pubblico, bensì per prodotti finanziari negoziati in sistemi multilaterali di negoziazione (cosiddetti MTF), oltre che per i prodotti finanziari non quotati.
- Con una modifica dell'art. 114-bis D.Lgs. 58/1998, dedicato alle informazioni al mercato in materia di attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori, si stabilisce che la disciplina ivi dettata dei piani di compensi basati su strumenti finanziari a favore di componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, di dipendenti o di collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato, ovvero di componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, nonché di dipendenti o di collaboratori di altre società controllanti o controllate, si applica agli emittenti quotati.
- È abrogato l'art. 116 D.Lgs. 58/1998, concernente gli strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, con particolare riferimento agli obblighi informativi in capo agli emittenti.
- È abrogata la disciplina (art. 148-bis D.Lgs. 58/1998) sul cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono assumere i componenti degli organi di controllo di talune categorie di società, nonché delle società emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante.

- È modificato l'art. 165-ter D.Lgs. 58/1998 che definisce l'ambito di applicazione della sezione VI-bis D.Lgs. 58/1998, la quale regola i rapporti delle società italiane con società estere aventi sede legale in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria. In base alla nuova formulazione, in tale ambito di applicazione ricadono le società italiane quotate in mercati regolamentati le quali controllino o siano controllate o si colleghino con società estere aventi sede legale in quegli Stati che non garantiscono la trasparenza della costituzione, della situazione patrimoniale e della gestione. Viceversa, ne restano escluse le società italiane emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante (le quali a legislazione vigente vi rientrano).
- Le società italiane emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante sono escluse dal novero delle società italiane cui è consentito controllare imprese aventi sede in uno degli Stati dove non sussistono adeguate garanzie di trasparenza soltanto a condizione di rispettare criteri dettati dalla CONSOB con apposito regolamento.
- Le società italiane emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante sono esonerate dagli obblighi delle società italiane controllanti società aventi sede legale in uno degli Stati i quali non offrono sufficienti garanzie di trasparenza. Si tratta di obblighi relativi alla predisposizione, presentazione e revisione di bilanci. Lo stesso esonero riguarda le società italiane che sono collegate o controllate da società aventi sede legale in uno degli Stati che non danno adeguate garanzie di trasparenza.

## Società emittenti strumenti finanziari diffusi

Art. 4, c. 3

- Ai sensi del nuovo art. 2325-ter c.c., sono emittenti **azioni diffuse** fra il pubblico **in misura rilevante** gli emittenti italiani non quotati in mercati regolamentati italiani i quali abbiano azionisti, diversi dai soci che partecipano in misura superiore al 3% del capitale, **in numero superiore a 500** che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno **pari al 5% e superino 2 dei 3 limiti** indicati dall'art. 2435-bis, c. 1 c.c. (previsti per la redazione del bilancio abbreviato).
- Non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.
- Non si considerano emittenti diffusi:
  - 1) gli emittenti in amministrazione straordinaria dalla data di emanazione del decreto che dispone la cessazione dell'attività di impresa;
  - 2) gli emittenti in concordato preventivo liquidatorio o in continuità indiretta dalla data di omologazione da parte dell'autorità giudiziaria;
  - 3) gli emittenti nei cui confronti è dichiarata la liquidazione giudiziale o posti in liquidazione coatta amministrativa;
  - 4) gli emittenti nei cui confronti è stata disposta la totale riduzione delle azioni o del valore delle obbligazioni dalla data di pubblicazione del relativo provvedimento di avvio della risoluzione (art. 32, c. 3 D.Lgs. 180/2015).
- Sono **emittenti obbligazioni diffuse** fra il pubblico **in misura rilevante** gli emittenti italiani di obbligazioni, anche relative a diverse emissioni in corso, di valore nominale complessivamente **non inferiore a 5 milioni di euro e con un numero di obbligazionisti superiore a 500**.
- Le disposizioni non si applicano agli strumenti finanziari emessi dalle banche diversi dalle azioni o dagli strumenti finanziari che permettono di acquisire o sottoscrivere azioni.
- Gli emittenti si considerano emittenti strumenti finanziari diffusi dall'inizio dell'esercizio sociale successivo a quello nel corso del quale si sono verificate le condizioni previste fino alla chiusura dell'esercizio sociale in cui è stato accertato il venir meno delle condizioni.
- Qualora la revisione legale dei conti fosse esercitata dal collegio sindacale, il collegio stesso informerà la CONSOB e gli organi di controllo nell'eventualità di fatti censurabili rilevati nello svolgimento della revisione.
- Nelle **società con azioni negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione** i patti parasociali devono essere comunicati alla società e dichiarati in apertura di ogni assemblea (art. 2341-ter c.c.). La dichiarazione deve essere trascritta nel verbale e questo deve essere depositato presso il Registro delle Imprese. A legislazione vigente, tali disposizioni relative alla pubblicità dei patti parasociali invece valgono esclusivamente per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (per le quali la disciplina resta quindi inalterata) mentre le società che operano con MTF non sono menzionate.
- Non saranno più gli organi di amministrazione delle **società che fanno ricorso al mercato del capitale** di rischio, bensì quelli delle **società con azioni quotate in mercati regolamentati**, ad adottare regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione (art. 2391-bis c.c.).

## Società con azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali

Art. 5

- È estesa alle **società aventi azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione** – MTF la facoltà di redigere il bilancio secondo i principi contabili internazionali.

## Sottoscrizioni di obbligazioni emesse da Spa e titoli di debito emessi da Srl

Art. 7

- I limiti all'emissione di obbligazioni al portatore o nominative per le obbligazioni emesse dalle società per azioni (art. 2412 c.c.) **non si applicano alle emissioni di obbligazioni destinate a essere sottoscritte, anche in sede di rivendita, esclusivamente da investitori professionali** qualora tale previsione risulti tra le condizioni dell'emissione.
- Al fine di agevolare l'emissione di titoli di debito da parte delle società per azioni non quotate in mercati regolamentati, la società:
  - potrà emettere obbligazioni per una somma complessivamente eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato quando la sottoscrizione e la successiva circolazione è riservata unicamente esclusivamente ad investitori professionali;
  - non sarà soggetta all'obbligo di interposizione, con finalità di garantire la solvenza, da parte di un investitore professionale sottoposto a vigilanza prudenziale.
- Le medesime modifiche sono disposte per le società a responsabilità limitata (art. 2483 c.c.).

## Svolgimento delle assemblee delle Spa

Art. 11

- Ai sensi del nuovo art. 135-undecies.1 D.Lgs. 58/1998 (Intervento in assemblea mediante il rappresentante designato), lo statuto può prevedere che l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto avvengano **esclusivamente tramite il rappresentante designato** dalla società ai sensi dell'art. 135-undecies. Al rappresentante designato possono essere conferite anche deleghe o sub-deleghe ai sensi dell'art. 135-novies D.Lgs. 58/1998.
- Non è consentita la presentazione di proposte di deliberazione in assemblea.
- Fermo restando quanto previsto dall'art. 126-bis, c. 1, 1° periodo D.Lgs. 58/1998, coloro che hanno diritto al voto possono presentare individualmente proposte di delibera sulle materie all'ordine del giorno ovvero proposte la cui presentazione è altrimenti consentita dalla legge entro il 15° giorno precedente la data della prima o unica convocazione dell'assemblea. Le proposte di delibera sono messe a disposizione del pubblico nel sito Internet della società entro i 2 giorni successivi alla scadenza del termine.
- La legittimazione alla presentazione individuale di proposte di delibera è subordinata alla ricezione da parte della società della comunicazione prevista dall'art. 83-sexies.
- Il diritto di porre domande è esercitato unicamente prima dell'assemblea. La società fornisce almeno 3 giorni prima dell'assemblea le risposte alle domande pervenute.
- La possibilità di prevedere nello statuto l'intervento in assemblea mediante il rappresentante designato è **estesa anche alle società ammesse alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione**.
- Sono **prorogate al 31.12.2024** le misure previste per lo svolgimento delle assemblee societarie disposte con riferimento all'emergenza Covid-19 dall'art. 106 D.L. 18/2020, in particolare per quanto attiene l'uso di mezzi telematici.
- L'art. 106, c. 2 D.L. 18/2020 consente un più ampio ricorso ai mezzi di telecomunicazione per lo svolgimento delle assemblee, anche in deroga alle disposizioni statutarie. In particolare, stabilisce che le Spa, le Sapa, le Srl, le società cooperative e le mutue assicuratrici, anche in deroga alle diverse disposizioni statutarie, con l'avviso di convocazione delle assemblee ordinarie o straordinarie possono prevedere che:
  - il voto sia espresso in via elettronica o per corrispondenza;
  - l'intervento all'assemblea avvenga mediante mezzi di telecomunicazione;
  - l'assemblea si svolga, anche esclusivamente, mediante mezzi di telecomunicazione che garantiscano l'identificazione dei partecipanti, la loro partecipazione e l'esercizio del diritto di voto, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2370, c. 4, 2479-bis, c. 4 e 2538, c. 6 c.c., senza in ogni caso la necessità che si trovino nel medesimo luogo, ove previsti, il presidente, il segretario o il notaio. In aggiunta, con esclusivo riferimento alle s.r.l., l'espressione del voto può avvenire mediante consultazione scritta o per consenso espresso per iscritto.

## Lista del consiglio di amministrazione nelle Spa quotate

Art. 12

- Lo statuto delle Spa quotate può prevedere che il consiglio di amministrazione uscente possa presentare una **lista di candidati per l'elezione dei componenti dell'organo di amministrazione**.
- In tale caso:
  - il consiglio di amministrazione uscente delibera sulla presentazione della lista, **con il voto favorevole dei 2/3 dei suoi componenti**;
  - la lista contiene un numero di candidati pari al **numero dei componenti da eleggere, maggiorato di 1/3**.
- Gli emittenti provvedono all'adeguamento degli statuti in maniera da consentire l'applicazione delle disposizioni a decorrere dalla **prima assemblea convocata per una data successiva al 1.01.2025**.

## Voto plurimo

Art. 13

- È **incrementato da 3 a 10** il numero di voti che può essere assegnato, per statuto, a ciascuna azione a voto plurimo (art. 2351 c.c.).
- La relazione illustrativa che accompagna il provvedimento chiarisce che la norma si applicherebbe solo alle **nuove quotazioni** ed è volta a potenziare la flessibilità dell'ordinamento societario, nonché a evitare che la minoranza possa imporre il proprio potere decisionale.

## Voto maggiorato

Art. 14

- L'obbligo di offerta pubblica di acquisto (art. 106 D.Lgs. 58/1998) nel caso di superamento del possesso della partecipazione soglia del 30% di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato **non sussiste** se le soglie sono superate **per effetto della maggiorazione dei diritti di voto conseguente a una operazione di fusione, trasformazione transfrontaliera o scissione proporzionale** realizzata ai sensi del D.Lgs. 19/2023, laddove in ciascuno dei suddetti casi non vi sia una modifica del rapporto di controllo, diretto o indiretto, sulla società risultante da dette operazioni.
- Gli statuti possono disporre che sia attribuito **voto maggiorato, fino a un massimo di 2 voti**, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un **periodo continuativo non inferiore a 24 mesi** a decorrere dalla data di iscrizione nell'apposito elenco.
- Gli statuti possono altresì disporre l'attribuzione di **un voto ulteriore alla scadenza di ogni periodo di 12 mesi, successivo alla maturazione del periodo di 24 mesi**, in cui l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto iscritto nell'apposito elenco, **fino a un massimo complessivo di 10 voti per azione**. Per gli azionisti che hanno maturato la maggiorazione di 2 voti e che sono iscritti nell'apposito elenco previsto alla data dell'iscrizione della delibera assembleare che modifica lo statuto, il periodo di maturazione ulteriore inizia a decorrere da tale data.
- Gli statuti possono altresì prevedere che colui al quale spetta il diritto di voto possa irrevocabilmente **rinunciare**, in tutto o in parte, al voto maggiorato.
- Gli statuti stabiliscono le modalità per l'attribuzione del voto maggiorato e per l'accertamento dei relativi presupposti, prevedendo in ogni caso un apposito elenco. La Consob stabilisce con proprio regolamento le disposizioni di attuazione della disciplina al fine di assicurare la trasparenza degli assetti proprietari e l'osservanza delle disposizioni del titolo II, capo II, sezione II, della presente parte. Restano fermi gli obblighi di comunicazione previsti in capo ai titolari di partecipazioni rilevanti.
- La cessione dell'azione a titolo oneroso o gratuito ovvero la cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'art. 120, c. 2 (3% del capitale elevata al 5% nel caso in cui l'emittente sia una PMI) comporta la perdita della maggiorazione del voto.
- Se lo statuto non dispone diversamente, il diritto di voto maggiorato:
  - a) è **conservato in caso di successione** per causa di morte nonché in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni;
  - b) si **estende alle azioni di nuova emissione** in caso di aumento di capitale ai sensi dell'art. 2442 c.c.
- Il progetto di fusione o di scissione di una società il cui statuto prevede la maggiorazione del voto può prevedere che il diritto di voto maggiorato spetti anche alle azioni spettanti in cambio di quelle a cui è attribuito voto maggiorato. Tale previsione trova applicazione anche nel caso di un'operazione di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera ai sensi del D.Lgs. 19/2023.
- Lo statuto può prevedere che la maggiorazione del voto si estenda proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di un **aumento di capitale** mediante nuovi conferimenti.

- Le azioni cui si applica il beneficio del voto maggiorato **non costituiscono una categoria speciale** di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c..
- La maggiorazione dei 2 voti non attribuisce il diritto di recesso, mentre la maggiorazione del voto ulteriore (fino al massimo di 10 voti) attribuisce il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 c.c.
- Qualora le deliberazioni di modifica dello statuto siano adottate nel corso del procedimento di quotazione in un mercato regolamentato delle azioni di una società non risultante da una fusione che coinvolga una società con azioni quotate, la relativa clausola può prevedere che ai fini del possesso continuativo sia computato anche il possesso anteriore alla data di iscrizione nell'apposito elenco.
- Se lo statuto non dispone diversamente, la maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la **determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi** che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale.
- La maggiorazione non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote di capitale.
- Nei casi di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera ai sensi del D.Lgs. 19/2023 o ai sensi dell'art. 25, c. 3 L. 218/1995, se la società risultante da dette operazioni è una società con azioni quotate o in corso di quotazione, lo statuto può prevedere che, ai fini del computo del periodo continuativo rilevi anche il periodo di titolarità ininterrotta prima dell'iscrizione nell'apposito elenco di azioni con diritto di voto della società incorporata, scissa o soggetta a trasformazione comprovato dall'attestazione rilasciata da un intermediario autorizzato ovvero con altri mezzi idonei ai sensi dell'ordinamento dello Stato che disciplina la società incorporata, scissa o soggetta a trasformazione.

## Modalità di rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto in assemblea

Art. 17

- Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio è possibile **conferire a un gestore di portafogli il potere di esercitare i diritti di voto per più assemblee**, in luogo di una singola assemblea, in deroga alle norme del codice civile.