CAMERA DEI DEPUTATI N. **906**

PROPOSTA DI LEGGE

D'INIZIATIVA DEI DEPUTATI

CENTEMERO, BILLI, CAVANDOLI, DI MATTINA

Modifiche all'articolo 127-*sexies* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di emissione di azioni a voto plurimo da parte delle società con azioni quotate in mercati regolamentati

Presentata il 21 febbraio 2023

ONOREVOLI COLLEGHI ! – Le questioni riguardanti le maggiorazioni del voto nelle azioni delle società permangono di centrale importanza, benché l'introduzione della possibilità di emissione di tali strumenti nell'ordinamento italiano risalga al 2014.

Di recente, il 7 dicembre 2022, la Commissione europea ha presentato un complesso di proposte (cosiddetto « *Listing Act* ») per sviluppare l'unione dei mercati dei capitali nell'ambito dell'Unione europea. Tale iniziativa comprende anche una proposta di direttiva volta a introdurre norme comuni sulla struttura delle azioni a voto multiplo nelle società che chiedono l'ammissione alla negoziazione delle loro azioni in un mercato di crescita per le piccole e medie imprese in uno o più Stati membri.

Ancora oggi vi sono grandi società che scelgono di trasferire la sede sociale in altri Stati dell'Unione europea nei quali vige una disciplina più vantaggiosa. È noto, infatti, che diversi ordinamenti giuridici stranieri, sia nell'ambito dell'Unione europea sia al di fuori di essa, consentono alle società per azioni, anche con azioni quotate in mercati regolamentati, di derogare alla regola « *one share one vote* » mediante la previsione di categorie di azioni dotate di voto plurimo. Talvolta si tratta di una facoltà espressamente consentita dalla legge, in modo diretto, altre volte si tratta di un risultato che viene conseguito indirettamente, tramite la previsione di azioni con un diverso valore nominale, alle quali viene riconosciuto un

numero di voti proporzionale al rispettivo valore nominale.

L'ordinamento giuridico italiano, in forza del combinato disposto dell'articolo 2351 del codice civile e dell'articolo 127-*sexies* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, vieta alle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati l'emissione di azioni a voto plurimo, se non nella peculiare forma delle azioni a voto maggiorato (cosiddette « *loyalty shares* »), ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del predetto testo unico, per le quali la maggiorazione del diritto di voto – fino al massimo di due voti per azione – è condizionata al possesso continuativo delle azioni da parte del medesimo soggetto per almeno ventiquattro mesi.

È noto che tale differenza di regolamentazione rischia di comportare una concorrenza tra ordinamenti, a danno del mercato borsistico italiano. Non sono mancati casi, del resto, nei quali la decisione di trasferire all'estero società italiane con azioni quotate in un mercato regolamentato o di scegliere un ordinamento estero per le società risultanti da fusioni alla quale partecipavano società quotate italiane sia stata motivata anche dalla possibilità di avvalersi di un regime giuridico favorevole alla previsione, diretta o indiretta, di azioni a voto plurimo.

Per questa ragione, in assenza di comprovati effetti negativi che da tale istituto possano derivare per le società che vi ricorrono, si ritiene preferibile rimettere all'autonomia statutaria e alle valutazioni del mercato la scelta sull'opportunità di emettere azioni a voto plurimo anche da parte delle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati. Il rispetto dei diritti delle minoranze e le esigenze di protezione delle dinamiche di mercato verrebbero in particolare assicurati – oltre che dagli ordinari contrappesi costituiti dall'approvazione delle assemblee speciali (articolo 2376 del codice civile) e dal diritto di recesso (articolo 2437 del codice civile), al ricorrere dei relativi presupposti – anche dall'introduzione di un meccanismo di sterilizzazione del voto dei partecipanti che si avvantaggerebbero della deliberazione (cosiddetto « *whitewash* »), quale condizione per l'approvazione della deliberazione assembleare che introduce una categoria di azioni a voto plurimo.

La medesima protezione, per evidenti ragioni di simmetria, verrebbe altresì prevista per tutti i casi in cui una società italiana con azioni quotate in un mercato regolamentato intenda ottenere il medesimo risultato, mediante una deliberazione in forza della quale la società trasferisca la sede sociale all'estero.

La presente proposta di legge, quindi, modificando l'articolo 127-*sexies* del citato testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, introduce la possibilità che gli statuti delle società con azioni quotate in mercati regolamentati possano prevedere l'emissione di azioni a voto plurimo, a seguito di deliberazioni validamente approvate con le maggioranze previste dagli articoli 2368 e 2369 del codice civile.

PROPOSTA DI LEGGE

—

Art. 1.

1. All'articolo 127-*sexies* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

a) i commi da 1 a 3 sono sostituiti dai seguenti:

« *1.* Gli statuti possono prevedere l'emissione di azioni a voto plurimo ai sensi dell'articolo 2351, quarto comma, del codice civile. In deroga all'articolo 2351, quarto comma, del codice civile, gli statuti non possono tuttavia disporre la maggiorazione del voto in dipendenza del possesso delle azioni da parte del medesimo soggetto o di altre condizioni non meramente potestative concernenti il titolare delle azioni, se non nel rispetto e nei limiti previsti dall'articolo 127-*quinquies*.

2. Fermo restando quanto disposto dagli articoli 2373, 2376 e 2437 del codice civile, al ricorrere dei rispettivi presupposti, la deliberazione avente ad oggetto l'introduzione di una categoria di azioni a voto plurimo è validamente approvata con le maggioranze previste dagli articoli 2368 e 2369 del codice civile, a condizione che non vi sia il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea diversi dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza, anche relativa, purché tali voti contrari siano almeno pari al 10 per cento del capitale sociale avente diritto al voto.

3. Le disposizioni del comma 2 si applicano anche alle deliberazioni da cui derivi, direttamente o indirettamente, anche mediante fusione o scissione, il medesimo effetto attraverso un'operazione all'esito della quale la società trasferisca la sede sociale all'estero »;

b) il comma 4 è abrogato.

19PDL0025070