

Il bilancio. Il lavoro delle associazioni

Un progetto di riforma partito da lontano

Rossella Bocciarelli

ROMA

Superare la storica diffidenza delle imprese di dimensione medio-piccola verso il mercato dei capitali e stimolare al massimo il loro interesse alla raccolta di capitale di rischio, sviluppando al tempo stesso anche la domanda di titoli azionari da parte degli investitori.

È con questi obiettivi che già a partire dal 2012 hanno cominciato a collaborare, all'interno di un progetto coordinato dalla Consob e denominato "Più Borsa" tutte le associazioni che a vario titolo hanno a cuore l'accrescimento del mercato finanziario italiano: da Borsa italiana Spa all'Abi a Confindustria ad Assogestioni, dall'Aifi all'Assirevi, al Fondo italiano d'investimento e il Fondo strategico, ai revisori contabili, oltre all'università Bocconi e alla fondazione Respublica.

Dopo un paio d'anni di lavoro il documento conclusivo, presentato all'inizio di giugno al governo in forma di proposte tecniche, ha trovato orecchie attente e ampia disponibilità a darvi un seguito in termini normativi.

Il decreto-legge sulla competitività appena varato dal governo accoglie infatti le indicazioni di riforma del diritto societario e di disciplina delle società quotate, per contenere i costi legati al mantenimento della quotazione e ad eliminare tutte quelle rigidità nella struttura del capitale sociale che possono scoraggiare un'apertura al mercato degli assetti

proprietari.

I suggerimenti degli esperti si sono tradotti in nuove norme con particolare riferimento all'introduzione anche nell'ordinamento italiano del-

la possibilità di voto multiplo.

Fino ad oggi, infatti, il codice civile italiano con l'articolo 2351 vietava la possibilità di ricorrere a questo strumento che permette di incrementare il controllo. Il suggerimento venuto dagli esperti guidati dalla Consob è quello di permettere, nel caso di imprese di piccole e medie dimensioni (fino a 300 milioni di fatturato o fino a 500 milioni di capitalizzazione media annua nel caso di azienda già quotata) di raddoppiare, all'occorrenza, i voti per azione qualora si detengano azioni per un periodo di due anni nell'ovvio presuppo-

LE TAPPE

Da Confindustria ad Abi convergenza ampia su un pacchetto di misure presentato al governo a inizio giugno

sto che un imprenditore non faccia trading.

In tal modo un'azienda, disponendo dell'arma del voto multiplo, può realizzare una Ipo più allettante: può cioè collocare più flottante sul mercato, perché il voto doppio incrementa il controllo.

Anche in Italia debutta quindi uno strumento ampiamente utilizzato nel resto d'Europa in particolare nei paesi del Nord:

c'è chi sostiene, ad esempio, che a favorire la scelta di localizzare la sede legale in Olanda di Fiat Chrysler Automobiles si è stato proprio il fatto che in Olanda c'è l'istituto del voto multiplo.

Ma non è questa la sola novità di rilievo suggerita al governo dal gruppo di lavoro Più Borsa.

Per favorire l'interesse degli investitori verso l'acquisto di azioni di piccole e medie imprese mercato dei capitali delle pmi viene previsto un innalzamento mirato dell'obbligo di comunicare le partecipazioni rilevanti dal 2 al 5 per cento e sale dal 2 al 5 per cento anche la soglia per le partecipazioni incrociate.

Last, but not the least, dal gruppo di esperti coordinato dalla Consob è venuto anche il suggerimento di modificare le regole dell'Opa a misura di piccola e media impresa: infatti il consiglio era di prevedere una libertà statutaria per le imprese di minori dimensioni che consenta alla società di fissare una soglia diversa dall'attuale 30 per cento. Questa soglia, per le pmi, dovrebbe infatti essere non inferiore al 20% (per la società che vuole difendersi da ogni possibile "attacco esterno") e non superiore al 40% (per chi non teme la contendibilità).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I PASSAGGI**I soggetti**

■ A preparare i contenuti del documento a favore del mercato finanziario ci sono state, partendo dal 2012, associazioni come Abi, Confindustria e Assogestioni, ma anche i revisori contabili e l'università Bocconi

Il testo

■ Un documento che sintetizza il lavoro svolto con le proposte di riforma del diritto societario è stato trasmesso a inizio giugno al Governo; larga parte dei contenuti è poi stata tradotta nel decreto, come le misure su voto multiplo e incentivo alle piccole e medie imprese