

Economia

06901 La battaglia
finale
sul Ddl Capitali
di Colombo e Puledda
● alle pagine 6 e 7

Il ddl capitali non cambia il governo all'assalto degli equilibri di Borsa

Cadono nel vuoto le richieste di Assogestioni. Restano le norme sulle liste dei cda e voto multiplo
Era nato per attrarre fondi stranieri a Piazza Affari, rischia di farli allontanare dalle aziende

Fratelli d'Italia ha sposato le richieste di Caltagirone dopo le sconfitte in Generali e Mediobanca

di Giuseppe Colombo

ROMA – La combinazione del lucchetto è pronta. I numeri sono quelli del calendario parlamentare che servono alla destra al governo per blindare il disegno di legge a sostegno del mercato dei capitali. Alla Camera i giochi si chiuderanno il 6 febbraio, con il voto in aula. Nel giro di venti giorni, comunque entro la fine del mese, il via libera definitivo del Senato. Tempi serrati per portare a casa “la legge Piazza Affari”. Un provvedimento nato puro al ministero dell'Economia, con l'obiettivo di favorire l'accesso e la permanenza delle imprese nei mercati finanziari. E con una traccia “alta” altrettanto chiara, puntellata da concetti chiave: la crescita finanziaria, il mercato alleato e non più nemico, i capitali da attrarre in casa per spingere gli investimenti. In sintesi: la legge per dare linfa alla Borsa, agorà a cui affidare la speranza di risollevarne un Pil anemico e che a venti giorni dal-

l'inizio dell'anno viaggia già, nelle previsioni di tutti gli osservatori, al di sotto dell'ottimistico 1,2% messo nero su bianco dal governo nella Nota di aggiornamento al Def.

Un'impostazione che suona come un tabù, quasi un paradosso, per Giorgia Meloni e il suo partito, Fratelli d'Italia, che storicamente hanno guardato a queste dinamiche con diffidenza, dichiarando guerra ai “poteri forti”. La traccia del sovranismo tricolore non si è esaurita. Al contrario si è fatta spazio quando il disegno di legge è passato dal tavolo del Consiglio dei ministri al Parlamento. È qui che i senatori di Fdi si sono fatti portavoce di norme che hanno provato a rompere regole e tradizioni del mercato. A iniziare dal depotenziamento del meccanismo della lista del cda, che assegna al consiglio d'amministrazione uscente delle società quotate il diritto di presentare all'assemblea la lista dei nuovi consiglieri da eleggere. Una prassi che è simbolo del confine tra potere politico e mercato. Alla fine l'invasione di campo dei meloniani è stata meno irruenta di quella programmata. Sono stati i grandi investitori esteri a bussare alle porte del Tesoro per raccomandare a Giancarlo Giorgetti di fermare l'avan-

zata sovranista della premier a tutela dei soci stabili e di lungo periodo. Italiani. Un nome su tutti: Francesco Gaetano Caltagirone, azionista di Mediobanca con il 9,9% e socio di Generali con il 6,23%. È lui che anche il *Financial Times*, il quotidiano della City, ha indicato come il beneficiario del disegno della premier. Un sostegno che passa appunto dalle modifiche delle regole sulla lista del cda, che aprono spazio a Caltagirone nelle prossime partite cruciali del capitalismo italiano. L'occasione e la data ci sono già: l'assemblea di Generali a maggio del 2025. L'assist poteva essere ancora più consistente, nella prospettiva del mercato. E in quella dei fondi, nazionali e internazionali, che non hanno digerito l'introduzione del voto maggiorato. Le critiche di Assogestioni, che raggruppa i big nazionali, sono arrivate tardive, quando la legge è oramai al tra-



Superficie 102 %

guardo. Ma il governo non intende far saltare l'equilibrio raggiunto con fatica. Per questo il lucchetto. Da usare in Parlamento e anche dopo, per blindare la riforma del Testo unico della finanza che non si vuole trasformare nel secondo tempo di un match già dispendioso. La combinazione resta sempre la stessa.

SA. © RIPRODUZIONE RISERVATA

Domande & Risposte

Vantaggi ai soci di controllo Paletti alla conferma dei consiglieri

presentare all'assemblea la lista dei consiglieri da eleggere. Una prassi che è stata ridimensionata: la lista dovrà essere sostenuta da 2/3 del cda uscente (la modifica iniziale, proposta da Fratelli d'Italia, prevedeva un quorum di 4/5).

Perché le nuove regole potrebbero influenzare la partita per il controllo di Generali?

La lista del cda dovrà presentare 20 candidati (il numero dei posti, 15, maggiorato di un terzo) che saranno sottoposti a una seconda votazione, individuale. Se la minoranza è forte, può bloccare l'ingresso di 5 consiglieri non graditi. Se la lista di minoranza risultasse quella di Caltagirone, in base ai voti raccolti all'assemblea del 2022 avrebbe diritto a 6 consiglieri invece degli attuali tre. Un'eventuale lista di Assogestioni assorbirebbe 1-2 consiglieri.

Perché il voto maggiorato è criticato?

Il voto maggiorato attribuisce dieci voti, invece che due, al socio che detiene le azioni per un lungo periodo (10 anni). A essere avvantaggiati sono i soci di controllo, mentre ne escono penalizzati gli investitori di breve periodo. Vale la regola dell'opt-in: per introdurre il voto maggiorato serve il via libera dell'assemblea. — g.col

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Come è nato il ddl Capitali?

Il disegno di legge nasce in scia al Libro verde del Mef sulla competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita (governo Draghi). È in questo documento che si pone l'accento sulla necessità di rendere più efficienti l'accesso e la permanenza delle imprese sui mercati dei capitali. È l'attuale ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti a trasformare l'idea di rendere più attrattiva Piazza Affari nel provvedimento approvato dal Consiglio dei ministri l'11 aprile scorso.

Cosa prevede?

Per spingere le quotazioni in Borsa, soprattutto quelle delle piccole e medie imprese, il disegno di legge semplifica le procedure di ammissione alla negoziazione e riduce gli oneri a carico delle aziende. Sempre in questa ottica viene estesa la classificazione di "piccole e medie imprese" quotate in Borsa o nei mercati regolamentati, prevedendo una soglia più alta, che passa da 500 milioni a 1 miliardo.

Quando diventerà legge?

Il via libera definitivo del Parlamento è atteso entro la fine di febbraio. L'ultimo atto al Senato, da dove è partito l'iter di conversione del disegno di legge. Il passaggio intermedio, alla Camera, si chiuderà nei prossimi giorni. A

Montecitorio sarà introdotta una sola modifica, per caricare le coperture del provvedimento sul bilancio del 2024 invece che su quello del 2023, come previsto inizialmente. Il disegno di legge approderà nell'emiciclo il 5 febbraio: il via libera è atteso il giorno seguente.

Perché i fondi italiani criticano il ddl?

I dubbi di Assogestioni, che raggruppa i gestori italiani del risparmio, sono legati agli emendamenti approvati al Senato che è la critica - creano «disequilibri e incertezze interpretative», in particolare sulla disciplina del cda e sul voto multiplo.

Il ddl Capitali renderà le società meno governabili?

Uno degli aspetti più controversi riguarda il meccanismo della lista del cda, che assegna al board uscente il diritto di

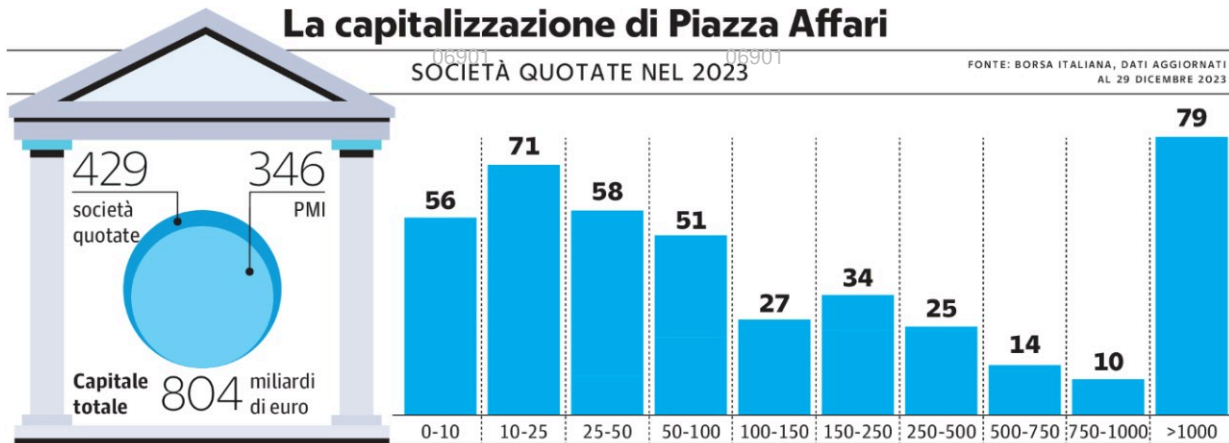
Non credo che allontani gli investimenti: la norma limita il meccanismo per cui i cda si perpetuano all'infinito a prescindere dai soci. Al mercato una previsione che rafforza il peso degli azionisti piace

Le semplificazioni previste intendono da un lato rimuovere i vincoli che ostacolano l'accesso al mercato delle imprese e dall'altro accrescere il ruolo degli intermediari finanziari

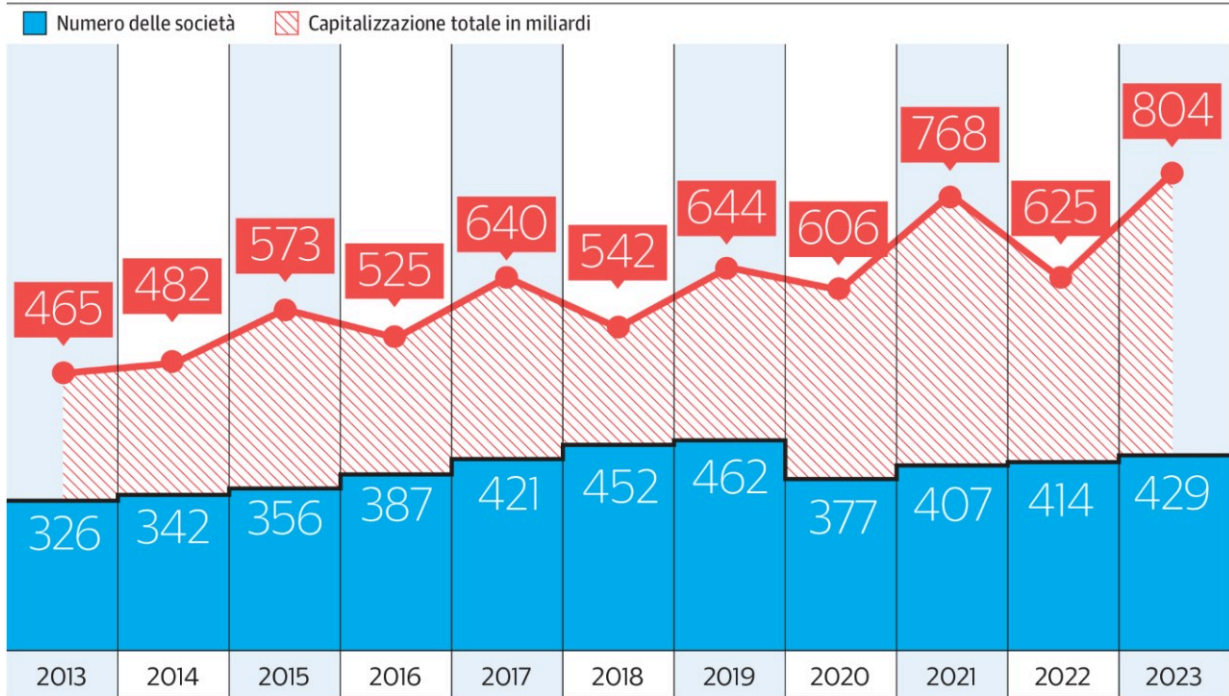
GIORGIA MELONI
4 GENNAIO 2024

GIANCARLO GIORGETTI
16 MAGGIO 2023

La capitalizzazione di Piazza Affari



L'ANDAMENTO DI PIAZZA AFFARI



INFOGRAFICA DI CARLO ROSSI

I numeri



10

Il voto multiplo maggiorato

Gli statuti delle società potranno assegnare fino a 10 voti per azione a soci di lungo periodo

1 mld

Quotazione semplificata

Per le società fino al miliardo di capitalizzazione sarà più facile accedere al listino

30%

Le partecipate pubbliche

Lo Stato è il più grande azionista italiano: Eni, Enel, Poste e le altre spa valgono il 30% di tutta Piazza Affari





Il libro verde
Nato dal libro verde del governo Draghi per riformare i mercati. Il ddl è stato presentato dal ministro Giorgetti