



DIRITTO COMMERCIALE

(SECONDO PARZIALE)

NOTES

A.Y. 2023 - 2024

Scritta da Chiara Tua

A cura di Lorenzo Ricciardi e

Chiara Tua

Questa dispensa è scritta da studenti senza alcuna intenzione di sostituire i materiali universitari. Essa costituisce uno strumento utile allo studio della materia ma non garantisce una preparazione altrettanto esaustiva e completa quanto il materiale consigliato dall'Università.

LA SOCIETA' PER AZIONI

NOZIONE E CARATTERI GENERALI

La S.p.A. forma insieme alla società in accomandita per azioni e alla società a responsabilità limitata la categoria delle società di capitali. In particolare, è una società per capitali in cui:

- per le obbligazioni sociali risponde soltanto la **società col suo patrimonio** (differenza rispetto alla società in accomandita per azioni in cui vi sono i soci accomandatari responsabili illimitatamente per le obbligazioni sociali, anche se la partecipazione dei soci è rappresentata dalle azioni)
- la partecipazione sociale è rappresentata da azioni (differenza dalla S.r.l. in cui, pur rimanendo la responsabilità per le obbligazioni della sola società, le partecipazioni non sono rappresentate da azioni).

La società per azioni è di ampia diffusione essendo il tipo prescelto dalle imprese di media e grande dimensione a capitale pubblico o privato → i suoi caratteri essenziali sono:

- **PERSONALITÀ GIURIDICA & AUTONOMIA PATRIMONIALE PERFETTA:** le società sono soggetto di diritto distinto dalle persone dei soci e godono di piena e perfetta autonomia patrimoniale; dunque, solo la società è qualificabile come imprenditore.
- **RESPONSABILITÀ LIMITATA DEI SOCI:** NESSUN SOCIO assume alcuna responsabilità personale, neppure sussidiaria, per le obbligazioni sociali, delle quali risponde solo la società col suo patrimonio; i soci hanno solo l'obbligo di eseguire i conferimenti promessi. I creditori della società possono affidarsi solo sul patrimonio sociale per soddisfarsi, anche se sono tutelati dalla disciplina del capitale sociale e dell'informazione contabile periodica.
- **ORGANIZZAZIONE CORPORATIVA:** è necessaria la presenza di 3 distinti organi (l'assemblea, un organo di gestione, un organo di controllo); il funzionamento dell'assemblea è basato sul principio maggioritario, con il peso di ogni socio proporzionato alla quota di capitale sottoscritto ed al numero di azioni possedute (maggioranza per capitale, chi ha più capitale ha più potere poiché rischia di più). Le competenze dell'assemblea sono circoscritte alle decisioni di maggior rilievo, mentre la gestione dell'impresa è nelle mani degli amministratori.
- **QUOTE DI PARTECIPAZIONE RAPPRESENTATE DA AZIONI:** le partecipazioni sociali sono omogenee e standardizzate nella forma di azioni di uguale valore che generano uguali diritti. Ciò rende le azioni liberamente trasferibili tramite documenti assoggettati alla disciplina dei titoli di credito. Viene dunque favorito lo smobilizzo del capitale investito (accentuato se le azioni sono quotate in un mercato regolamentato come la borsa valori) ed il ricambio dei soci.

Excursus: CRITERI DI ATTRIBUZIONE DELLE AZIONI

Quale rapporto tra valore del conferimento e misura della partecipazione attribuita al socio?

↳ principio generale è l'assegnazione proporzionale (art. 2346, co. 4); il criterio è però derogabile (ult. cpv.): lo statuto può prevedere altri criteri di assegnazione, purché il valore dei conferimenti non sia complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale (co. 5)

... è così consentita l'attribuzione di azioni anche a fronte di apporti non imputabili a capitale (opera/ servizi!); l'assegnazione non proporzionale permette di non intaccare l'integrità del capitale

LA PIU' FACILE LIQUIDABILITA' DEL TITOLO UNITO ALLA PRESENZA DI RESPONSABILITA' LIMITATA HANNO FACILITATO LA NASCITA DELLA GRANDE IMPRESA QUOTATA IN BORSA (azionisti imprenditori vs. azionisti risparmiatori).

La società per azioni è il tipo di società elettivo della **grande impresa**, poiché la limitazione del rischio individuale dei soci e la possibilità di pronta mobilitazione dell'investimento (grazie ai titoli azionari) favoriscono la **raccolta di ingenti capitali di rischio**. Si rende possibile la compartecipazione tra **azionisti imprenditori** (soci animati da spirito imprenditoriale che assumono iniziativa economica) e **azionisti risparmiatori** (massa di piccoli azionisti con l'intento di investire il proprio risparmio e con la possibilità di disinvestire facilmente le azioni).

Il modello della S.p.A. NON è utilizzato solo dalla grande impresa: con le imprese di grandi dimensioni con azioni diffuse tra il pubblico coesistono infatti società composte da un **numero NON elevato** di soci costituite per gestire imprese modeste, nelle quali l'appello al pubblico risparmio per la raccolta del capitale di rischio è marginale o assente.

Tuttavia, è utile considerare l'insorgenza di alcuni **problemi di disciplina** legati alle diverse esigenze di una piccola società rispetto ad una società di maggiori dimensioni o ad una società quotata in borsa:

- ✓ nelle società a ristretta base azionaria che NON fanno **appello al pubblico risparmio** il problema è la tutela dei soci di minoranza e dei creditori di fronte ad **abusi dei soci che detengono la maggioranza e dunque il potere**, anche se, rischiando di più, dovrebbero esercitarlo in maniera razionale.
- ✓ nelle società CON appello al pubblico risparmio la presenza accanto ai pochi **azionisti imprenditori** competenti di **azionisti risparmiatori** (che arrivano a costituire spesso la maggioranza del capitale), favorisce il dominio della società da parte di gruppi minoritari di controllo (che hanno al massimo il 20% del capitale), i quali decidono e nominano amministratori rischiando di dar vita a gestioni spericolate.
- ✓ nelle società con azioni QUOTATE in borsa, oltre a tutelare i piccoli azionisti e i creditori, è importante garantire il **corretto funzionamento del mercato** azionario e tutelare i potenziali investitori.

Per risolvere queste esigenze, cui il Codice civile del 1942 non dava risposta, si è intervenuto con successive istanze di riforma.

EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA

Gli interventi legislativi sono stati finalizzati a:

- a) dare **risposta ai problemi** a cui il Codice del 1942 non poteva risolvere
- b) dare **attuazione alle direttive** emanate dall'Unione Europea per l'armonizzazione della disciplina nazionale delle società di capitali

Le **LINEE DI TENDENZA** principali sono state:

1. Frenare il proliferare di minisocietà per azioni con **capitale irrisorio**: il Codice del 1942 fissava il capitale sociale minimo per la costituzione a 1 milione di lire (516 euro), favorendo società sottocapitalizzate; il capitale minimo venne fissato a 50.000 euro.
2. Cercare di assicurare il **corretto funzionamento** delle Spa che si appellano al pubblico risparmio e hanno una larga base azionaria, dettando una specifica disciplina per le società con **azioni QUOTATE in borsa** con l'esigenza di **tutelare gli stessi investitori** con più adeguati strumenti di autotutela:

Riforma del 216/1974: il legislatore introduce strumenti di tutela della massa disorganizzata degli azionisti risparmiatori, caratterizzati da assenteismo, come:

- l'emissione di azioni di risparmio prive del diritto di voto ma privilegiate sotto il profilo patrimoniale
- maggiore trasparenza degli assetti proprietari e più ampia informazione del mercato
- certificazione dei bilanci da parte di una autonoma società di revisione
- istituzione di un organo pubblico di controllo (la Consob) per garantire la veridicità e completezza delle informazioni societarie

Riforma del 1998: dovuta ai mutamenti nella composizione dell'azionariato di minoranza delle società QUOTATE, che affianca all'investimento diretto dei piccoli risparmiatori l'investimento indiretto tramite investitori istituzionali (fondi pensione e fondi comuni di investimento), che investono i risparmi raccolti in partecipazioni di minoranza in società quotate secondo il criterio della diversificazione del rischio, arrivando a detenere partecipazioni modeste ma non insignificanti che consentono loro, grazie alla competenza professionale, di svolgere il ruolo di minoranza attiva attraverso l'esercizio del voto e di altri diritti

Decreto legislativo 1998 - TUF: per valorizzare il ruolo attivo degli investitori istituzionali come correttivo del potere dei gruppi di comando minoritario è stato istituito il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione Finanziaria, il quale ha rafforzato gli strumenti di tutela delle minoranze e disciplinato le deleghe di voto.

- Revisione degli istituti già esistenti: azioni di risparmio, revisione legale dei conti etc.
 - Potenziamento dell'informazione societaria e rafforzamento della tutela degli azionisti di minoranza.
 - Disciplina delle deleghe di voto.
 - Ridefinizione del ruolo del collegio sindacale.
3. Modernizzare la disciplina delle società per azioni NON QUOTATE ha portato **nel 2003** ad una riforma della disciplina delle stesse, entrata in vigore dal 2004 in sostituzione delle disposizioni del Codice civile, con l'obiettivo di ampliare lo spazio riconosciuto all'autonomia statutaria per favorire la crescita di tali imprese anche sui mercati internazionali di capitali.
4. Inoltre, **la riforma del 2003** (Riforma Vietti - riforma organica della disciplina delle società di capitali e cooperative) ha portato ad altre modifiche:
- a. l'introduzione della società per azioni unipersonale a responsabilità limitata
 - b. la semplificazione del procedimento di costituzione
 - c. la previsione di nuove categorie speciali di azioni e di nuovi modelli di amministrazione della società
- in generale dal 2003 si è prevista una disciplina rafforzata e differenziata, oltre che per le società quotate, anche per tutte le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (società con azioni diffuse tra il pubblico).

La disciplina delle S.p.A. oggi si compone di disposizioni:

- **"comuni", di applicazione generale a tutte le società per azioni**
- **applicabili alle sole "società chiuse"**
- **applicabili a tutte le "società aperte"** (incluse le quotate)
Es: Nelle società aperte occorre il possesso di azioni con diritto di voto che rappresentino solo l'1% del capitale per l'impugnazione delle delibere assembleari, invece del 5% richiesto nelle società chiuse (ex art. 2377, c. 3, c.c.)
- **applicabili alle sole società quotate**
Es.: Esenzione dai limiti di emissione delle obbligazioni nel caso di obbligazioni destinate a quotazione o negoziazione su mercati regolamentati (ex art. 2412, c. 5, c.c.)



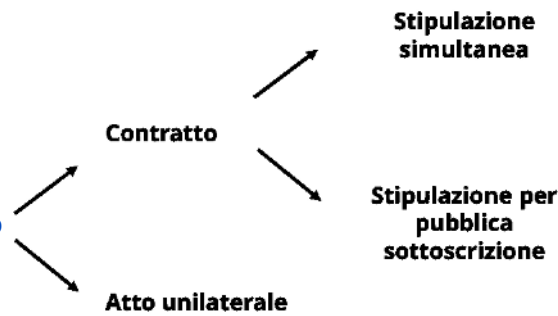
Sistema di **modelli graduati**, per attenuare lo "scalino" normativo fra società per azioni aperte e chiuse e, in particolare, tra quotate e non quotate

COSTITUZIONE

A) IL PROCEDIMENTO

La costituzione avviene in due fasi:

1. Stipulazione dell'atto costitutivo



La stipulazione dell'atto costitutivo tramite contratto può avvenire secondo:

- Stipulazione simultanea → l'atto costitutivo è stipulato immediatamente da coloro che assumono l'iniziativa di fondazione (soci fondatori), i quali provvedono contestualmente all'integrale sottoscrizione del capitale sociale iniziale
- Stipulazione per pubblica sottoscrizione → si arriva alla stipulazione dell'atto costitutivo al termine di un complesso procedimento che consente la raccolta fra il pubblico del capitale iniziale sulla base di un programma predisposto dai promotori (essendo complesso è raramente utilizzato, perciò anche se occorrono ingenti capitali di rischio che i fondatori non riescono a fornire si ricorre alla costituzione simultanea utilizzando altre tecniche per collocare le azioni fra il pubblico). Le fasi tipiche di questo processo sono quattro:

- 1. Predisposizione e diffusione del programma**
- 2. Raccolta delle adesioni:** adesione del pubblico dei risparmiatori, sollecitata dalla diffusione del programma, attraverso la sottoscrizione delle azioni e versamento di un quarto dei conferimenti sottoscritti
- 3. Assemblea costituente:** convocazione dell'assemblea dei sottoscrittori che delibera l'atto costitutivo e i componenti dei primi organi sociali
- 4. Stipula dell'atto costitutivo**

- 2. Iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese** → solo con l'iscrizione nel registro la società acquista la personalità giuridica e viene ad esistenza

È stata invece soppressa nel 2000 la fase intermedia dell'omologazione dell'atto costitutivo da parte dell'autorità giudiziaria.

B) L'ATTO COSTITUTIVO: FORMA E CONTENUTO

La società per azioni può essere costituita per contratto o per atto unilaterale, nel caso in cui si abbia un solo socio fondatore. L'atto costitutivo deve essere redatto per **ATTO PUBBLICO** a pena di nullità della società (iscrizione requisito di esistenza, anche nel caso della unilaterale).

L'atto deve indicare a titolo di contenuto:

1. Le generalità dei soci e degli eventuali promotori, nonché il numero delle azioni assegnate
2. La denominazione sociale e il comune ove sono poste la sede della società e le sedi secondarie → la denominazione sociale può essere liberamente formata, ma non può essere simile a quella di una società concorrente se ciò crea confusione, e deve contenere l'indicazione Spa. La sede sociale è il luogo dove risiedono l'organo amministrativo e gli uffici direttivi della società: occorre inoltre individuare l'ufficio del registro delle imprese presso cui deve avvenire l'iscrizione.
3. L'oggetto sociale, ossia il tipo di attività economica che la società intende svolgere, indicando l'attività

principale e quelle strumentali alla prima

4. L'ammontare del capitale sottoscritto e versato
5. Il valore nominale nonché le caratteristiche delle stesse e le loro modalità di emissione e circolazione
6. Il valore attribuito ai crediti e ai beni conferiti in natura (conferimenti diversi dal denaro)
7. Le norme secondo cui gli utili devono essere ripartiti (se si vuole modificare la disciplina legale)
8. I benefici accordati ai promotori o ai soci fondatori, i quali possono riguardare solo la partecipazione agli utili, che comunque non può superare il 10% degli utili netti risultanti dal bilancio
9. Il sistema di amministrazione → il numero di amministratori e chi tra loro ha la rappresentanza della società
10. Il numero di componenti del collegio sindacale
11. La nomina dei primi amministratori e sindaci (componenti del consiglio di sorveglianza) e dei soggetti incaricati di effettuare la revisione legale dei conti (dove previsto)
12. L'importo delle spese per costituire la società, poste a carico della stessa (notarili e di iscrizione)
13. La durata della società → se si stabilisce che sia a tempo indeterminato e le azioni non sono quotate in borsa i soci possono liberamente recedere decorso un periodo di tempo fissato dall'atto costitutivo (non superiore ad un anno), dando preavviso di almeno 180 giorni.

L'**omissione** di anche una indicazione essenziale legittima il **rifiuto del notaio** di stipulare l'atto costitutivo; tuttavia, **NON** tutti i requisiti sono richiesti a pena di nullità una volta intervenuta l'iscrizione nel registro delle imprese.



▪ **Elementi necessari:**

- ✓ La cui mancanza **comporta la nullità** della società:
 - Denominazione.
 - Oggetto sociale.
 - Conferimenti.
 - Ammontare capitale sociale.
- ✓ La cui mancanza **non comporta nullità** della società.
- Elementi eventuali (es.: valore nominale delle azioni).

L'atto costitutivo nella pratica ha contenuto più ampio e articolato di quello minimo richiesto dalla legge, inoltre di solito si redigono due documenti distinti:

1. **atto costitutivo** → più sintetico. Si tratta della manifestazione della volontà di costituire la società e dati fondamentali della medesima costituenda.
2. **statuto** → più analitico. Contiene le regole di funzionamento della società. Pur essendo formato da atto separato, si considera parte integrante della costituzione della società, tanto da dover essere redatto per atto pubblico a pena di nullità.

→ le indicazioni dell'elenco sopra possono dunque essere contenute indifferentemente nello statuto o nell'atto costitutivo, anche se in caso di contrasto tra i due prevale lo statuto

C) LE CONDIZIONI PER LA COSTITUZIONE

La Spa deve costituirsi con **capitale sociale non inferiore a 50.000 euro**, salvo casi in cui leggispeciali impongano un minimo più elevato (società bancarie, finanziarie, di gestione del risparmio). Per procedere alla costituzione devono ricorrere le seguenti condizioni:

- Che sia **sottoscritto per intero il capitale sociale**
- Che siano **rispettate le disposizioni relative ai conferimenti**, in particolare che sia versato il 25% dei conferimenti in denaro o l'intero conferimento in caso di:
 - atto unilaterale → unico socio fondatore
 - conferimenti i beni in natura e crediti
- Che sussistano le **altre condizioni richieste dalle leggi speciali** in relazione ai particolari oggetti sociali, come ad esempio il rilascio delle relative autorizzazioni amministrative.

I conferimenti in denaro devono essere versati prima della stipula dell'atto costitutivo e restano vincolati presso la banca fino al completamento della costituzione; essi possono essere consegnati **solo agli amministratori** una volta dimostrata l'iscrizione nel registro. I sottoscrittori hanno diritto di rientrare in possesso delle somme versate se la società entro 90 giorni dalla stipulazione dell'atto non è iscritta nel registro: decorso tale termine l'atto perde efficacia.

D) L'ISCRIZIONE NEL REGISTRO DELLE IMPRESE

Con l'iscrizione nel registro delle imprese, la società acquista personalità giuridica e viene ad esistere (non è configurabile una S.p.a. irregolare) → **EFFICACIA COSTITUTIVA**.

Il **notaio** che ha ricevuto l'atto costitutivo deve depositarlo, entro **10 giorni**, presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede della società. Se il notaio non provvede, l'obbligo incombe sugli amministratori nominati nell'atto costitutivo; nell'inerzia di entrambi, punita con sanzioni amministrative, ogni socio può provvedervi a spese sociali.

In passato prima dell'iscrizione si apriva la fase del giudizio di omologazione da parte del tribunale, che doveva verificare l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge.

Tale giudizio, oggi soppresso (è rimasto come facoltativo per le modifiche dell'atto costitutivo), è stato sostituito dal controllo del notaio, il quale, ricevuto l'atto, ne verifica il rispetto delle condizioni stabilite per la costituzione; sono infatti previste sanzioni amministrative a carico del notaio che chiede l'iscrizione nel registro di un atto **"quando risultano manifestamente inesistenti le condizioni richieste dalla legge"**.

Il notaio dovrà dunque svolgere un **controllo di legalità** (formale e sostanziale) per accertare la conformità alla legge della costituenda società e dovrà rifiutare di chiedere l'iscrizione se l'atto e/o lo statuto contengono clausole contrastanti l'ordine pubblico, il buon costume, le norme imperative. Se il controllo ha esito positivo il notaio contestualmente al deposito dell'atto costitutivo richiede l'iscrizione nel registro delle imprese → lo stesso ufficio verificherà solo la regolarità formale della documentazione ricevuta.

Le operazioni compiute prima dell'iscrizione (tra la stipula dell'atto e iscrizione)

Può verificarsi che fra la stipulazione dell'atto e l'iscrizione vengano compiute operazioni in nome della costituenda società perché necessarie per la costituzione (esempio spese notarili). Per tali operazioni compiute dai futuri amministratori, sono illimitatamente e solidalmente responsabili verso i terzi:

- coloro che hanno agito
- il socio unico fondatore o la pluralità di fondatori
- i soci che nell'atto costitutivo o con separato atto hanno deciso, consentito o autorizzato l'operazione

→ NON ha responsabilità la società non venuta ancora ad esistere

La responsabilità della società costituita

Perfezionatasi la costituzione (con l'iscrizione la società diviene infatti titolare di rapporti giuridici attivi e passivi), la società diviene vincolata solo se le operazioni compiute in suo nome erano necessarie per la costituzione, mentre è libera di accollarsi o meno le obbligazioni derivanti da operazioni non necessarie → è dunque necessario che l'organo competente della società approvi (anche implicitamente) l'operazione una volta avvenuta l'iscrizione, in modo che le obbligazioni ricadano sulla società stessa. Tuttavia, l'accollo però non fa venire meno la responsabilità verso i terzi anche dei soggetti agenti.

Prima dell'iscrizione nel registro delle imprese è vietata l'emissione delle azioni, le quali non possono essere oggetto di offerta al pubblico né di sollecitazione all'investimento, ad eccezione del caso in cui la costituzione della società avvenga per pubblica sottoscrizione. Non si prevede però nullità dell'emissione se questa avviene lo stesso.

E) LA NULLITÀ DELLA SOCIETÀ PER AZIONI

La costituzione della società può presentare vizi ed anomalie.

Prima della registrazione, essendoci solo un contratto di società, gli effetti si producono solo tra le parti contraenti; pertanto, in caso di contratto nullo o annullato si generano gli effetti previsti dalla disciplina generale dei contratti.

Dopo l'iscrizione nel registro non vi è solo un contratto invalido, ma esistendo una società (è nata una organizzazione di persone e mezzi che ha dato vita ad una trama di rapporti in sé validi), la sanzione deve necessariamente colpire la società-organizzazione, ossia l'ente associativo nato dal contratto o dall'atto unilaterale invalido. Tale sanzione consiste nello scioglimento della società → il legislatore tutela, dunque, i terzi che hanno fatto affari con la società.

Prima dell'iscrizione nel registro delle imprese



Nullità del contratto ex art. 1418 c.c.

Si applica la disciplina della nullità negoziale che colpisce la società come contratto. La nullità:

- È insanabile.
- Può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse.
- La dichiarazione di nullità ha effetto retroattivo.
- L'azione di nullità è imprescrittibile.

Successivamente all'iscrizione nel registro delle imprese



Nullità della società nei 3 casi contemplati dall'art. 2332 c.c. (elenco tassativo)

La sanzione della nullità colpisce la società-organizzazione e opera come **causa di scioglimento della società**

- Tutela dei terzi che hanno concluso affari con la società.
- Conservazione dell'organizzazione societaria.
- Salvaguardia della sicurezza dei traffici giuridici.

Le cause di nullità

Le cause di nullità tassative sono tre:

- I. Mancata stipulazione dell'atto costitutivo nella forma dell'atto pubblico
- II. Illiceità dell'oggetto sociale
- III. Mancanza nell'atto costitutivo di ogni indicazione riguardante la denominazione della società, o i conferimenti, o l'ammontare del capitale sociale o l'oggetto sociale

Non costituiscono cause di nullità la mancanza dell'atto costitutivo, l'incapacità di tutti i soci fondatori, il mancato versamento dei conferimenti iniziali in denaro; si cerca di esaltare l'esigenza di certezza giuridica e conservazione della società.

Gli effetti

Gli effetti della nullità si distaccano dai principi dell'invalidità negoziale: se la dichiarazione di nullità di un

contratto ha effetto retroattivo e travolge tutti gli effetti prodotti, la dichiarazione di nullità della Spa “non pregiudica l’efficacia degli atti compiuti in nome della società dopo l’iscrizione nel registro delle imprese”, né gli atti compiuti nei confronti di terzi né nei confronti dei soci (sia che fossero in buona fede sia che fossero a conoscenza della causa di nullità).

Conseguentemente i soci NON sono liberati dall’obbligo dei conferimenti fino a quando non sono soddisfatti i creditori sociali: la dichiarazione di nullità dunque non tocca l’attività già svolta, ma opera solo per il futuro e come semplice causa di scioglimento della società (si differenzia dalla causa di scioglimento di una società valida solo per il fatto che i liquidatori sono nominati direttamente dal tribunale con la sentenza che dichiara la nullità → tale disposizione è da iscriverne nel registro delle imprese). La dichiarazione di nullità non menoma l’autonomia patrimoniale della società.

Sanabilità

Mentre la nullità di un contratto è insanabile, la nullità della società iscritta è sanabile, ossia “*non può essere dichiarata quando la causa di essa è stata eliminata e di tale eliminazione è stata data pubblicità con iscrizione nel registro delle imprese*”, prima che sia intervenuta la sentenza dichiarativa di nullità.

Della disciplina della nullità dei contratti restano solo la regola che l’azione è imprescrittibile, che la nullità può essere fatta valere da chiunque abbia interesse e può essere rilevata anche di ufficio dal giudice.

SOCIETÀ PER AZIONI UNIPERSONALE E PATRIMONI DESTINATI

LA SOCIETÀ PER AZIONI UNIPERSONALE

Il Codice civile del 1942 sanciva la nullità della società per azioni (e delle S.r.l.) in mancanza di pluralità di soci fondatori e stabiliva la responsabilità illimitata, in caso di insolvenza, del socio nelle cui mani si concentravano tutte le azioni. In attuazione della direttiva CEE nel 1993 venne introdotta la S.r.l. unipersonale a responsabilità limitata, mentre solo dal 2003 (Riforma Vietti) è in vigore la disciplina per le S.p.a. che afferma:

- È consentita la costituzione della società per azioni con atto unilaterale di un unico sociofondatore
- Anche nella società per azioni unipersonali per le obbligazioni sociali di regola risponde solo la società col proprio patrimonio (salvo in casi eccezionali)

Sono state introdotte però cautele per prevenire i pericoli cui sono esposti i terzi che entrano in contatto con un’impresa formalmente societaria a sostanzialmente individuale:

- a) **Costituzione:** l’unico socio fondatore risponde in solido con coloro che hanno agito per le operazioni compiute in nome della società prima dell’iscrizione nel registro; la limitazione di responsabilità opera solo per le obbligazioni sorte dopo l’acquisto di personalità giuridica
- b) **Conferimenti:** sia in sede di costituzione che di aumento del capitale sociale, l’unico socio è tenuto a versare integralmente, al momento della sottoscrizione, i conferimenti in danaro (non solo il 25%). La violazione di tale disciplina genera la responsabilità illimitata del socio.
- c) **Trasparenza:** negli atti e nella corrispondenza deve essere indicato se la società ha un solo socio (per consentire ai terzi di conoscere) e i dati anagrafici dello stesso devono essere iscritti nel registro delle imprese a cura degli amministratori o, nell’inerzia di essi, anche dall’unico socio; l’omissione di tale pubblicità, che non rende agevole l’identificazione dell’unico socio, impedisce che operi il beneficio della responsabilità limitata
- d) **Rapporti fra società e unico socio:** dato il pericolo più accentuato di conflitto di interessi è stabilito che i contratti fra società e socio e le operazioni a favore dello stesso (rilascio di fidejussione) siano opponibili ai creditori sociali solo se risultano dal libro delle adunanze/deliberazioni del Cda oppure da atto scritto avente data certa anteriore al pignoramento.

- e) **Responsabilità limitata per le obbligazioni sociali:** l'unico socio non incorre in responsabilità illimitata, dunque sia S.r.l che S.p.A. possono essere legittimamente usate per l'esercizio sostanzialmente individuale di attività di impresa senza perdere il beneficio della responsabilità limitata, con due eccezioni oggettive e formali:
- L'unico socio risponde illimitatamente quando non sia osservata la disciplina dell'**integrale liberazione dei conferimenti** sopra esposta
 - L'unico socio risponde illimitatamente fino a quando non sia stata attuata la **specifica pubblicità** dettata per le Spa unipersonali

In entrambi i casi la responsabilità illimitata viene meno per le obbligazioni sorte dopo che i conferimenti sono stati eseguiti o dopo che la pubblicità è stata effettuata. Con la riforma del 2003 sono stati soppressi gli altri casi di perdita del beneficio della responsabilità limitata (è caduta la preclusione al contemporaneo esercizio di più imprese individuali in regime di responsabilità limitata da parte di una società).

L'eventuale responsabilità illimitata del socio è **sussidiaria**



Può essere fatta valere dai creditori in caso di insolvenza della società

Iniversità

I PATRIMONI DESTINATI

La riforma del 2003 permette alle Spa una nuova tecnica per limitare il rischio di impresa: quella dei patrimoni destinati ad uno specifico affare: questa tecnica consente di evitare la moltiplicazione formale delle società e i relativi costi e permette di raggiungere risultati identici operando direttamente sul patrimonio della società. La società resta unica ma in essa sono individuati dei patrimoni separati che rispondono solo delle obbligazioni relative a specifiche operazioni economiche; in tal modo il rischio di impresa è limitato non moltiplicando i soggetti operando sul patrimonio facente capo ad un'unica società.

Esistono due modelli di patrimoni destinati:

- **Patrimoni destinati operativi:** la società costituisce uno o più patrimoni ciascuno destinato in via esclusiva ad uno specifico affare, entro i limiti del 10% del patrimonio netto e purché non siano attività riservate in base a leggi speciali
- **Finanziamento destinato:** la società può stipulare con terzi un contratto di finanziamento di uno specifico affare, pattuendo che per il rimborso del finanziamento siano destinati i proventi dell'affare stesso

Vi sono delle tutele per conciliare la tutela dei creditori sociali con la tutela dei creditori che possono affidarsi solo sui patrimoni destinati.

1. Patrimoni destinati operativi:

- **Costituzione:** La costituzione di un patrimonio destinato operativo avviene con deliberazione adottata dall'organo amministrativo a maggioranza assoluta; la delibera costitutiva deve contenere dati per consentire l'identificazione dell'affare, dei beni e dei rapporti giuridici nel patrimonio destinato (serve indicare gli apporti di terzi e gli strumenti finanziari di partecipazione all'affare da emettere). La deliberazione deve essere verbalizzata da un notaio ed è soggetta ad iscrizione nel registro, diventando produttiva di effetti dopo i 60 giorni dall'iscrizione. Entro tale termine i creditori sociali possono fare opposizione al tribunale, che può disporre l'esecuzione previa prestazione di idonea garanzia.

- **Separazione patrimoniale:** decorso il termine sopra si producono gli effetti della separazione patrimoniale; i creditori della società non possono far valere alcun diritto sul patrimonio destinato allo specifico affare né sui frutti o proventi da esso derivanti. Delle obbligazioni contratte per realizzare lo specifico affare la società risponde solo nei limiti del patrimonio destinato, salvo responsabilità illimitata per le obbligazioni derivanti da fatto illecito. Per avere separazione patrimoniale gli atti compiuti in relazione allo specifico affare devono avere espresso il vincolo di destinazione (se riguarda beni immobili o mobili registrati deve essere trascritto nei registri), in mancanza ne risponde la società col patrimonio residuo. Per ogni patrimonio destinato devono essere tenuti separatamente i libri e le scritture contabili e nel bilancio devono essere indicati i beni e i rapporti in ciascun patrimonio
 - **Rendiconto finale:** realizzato l'affare o per liquidazione giudiziale della società, gli amministratori redigono un rendiconto finale; se permangono creditori insoddisfatti, questi entro 90 giorni dalla liquidazione possono chiedere la liquidazione del patrimonio destinato, che avverrà osservando le disposizioni sulla liquidazione delle società di capitali
2. **Finanziamento destinato ad uno specifico affare:** il contratto deve indicare i beni strumentali per la realizzazione e il relativo piano finanziario indicando la parte coperta dal finanziamento e quella a carico della società e le eventuali garanzie offerta dalla società per il rimborso di parte del finanziamento. In tal caso il patrimonio separato è formato dai proventi dell'affare e dagli investimenti effettuati. Delle obbligazioni verso il finanziatore risponde esclusivamente il patrimonio separato (salvo garanzie prestate dalla società col proprio patrimonio); se viene aperta la liquidazione giudiziale prima della realizzazione dell'affare il finanziatore potrà chiedere le somme non riscosse, se la liquidazione consente ugualmente di realizzare l'operazione il finanziatore può continuare l'operazione in proprio o affidandola a terzi, chiedendo tramite la liquidazione giudiziale solo il creditor residuo. I creditori generali sociali non potranno agire sui beni strumentali alla realizzazione dell'operazione, ma esercitare su di essi solo azioni conservative.

CONFERIMENTI

CONFERIMENTI & CAPITALE SOCIALE

I conferimenti, **prestazioni patrimoniali promesse** in sede di costituzione della società (ma anche in caso di successivo aumento del capitale), costituiscono i contributi dei soci alla formazione del patrimonio iniziale della società, ossia del capitale di rischio iniziale per svolgere attività di impresa al momento della costituzione.

- ✓ Prestazione a cui sono obbligate tutte parti del contratto di società.
- ✓ Destinazione stabile (per la durata della società).

conferimenti = patrimonio iniziale/capitale reale = capitale sociale nominale.



Il valore in denaro degli stessi costituisce il **capitale sociale nominale** della società → la disciplina dei conferimenti, dunque, serve per avere una formazione del capitale sociale effettiva e valoristicamente esatta, data la funzione di garanzia per i creditori sociali svolta dallo stesso.

Per le Spa è prevista una specifica disciplina dei conferimenti (assente nelle società di persone), con la **finalità duplice** di:

- a) Garantire che i conferimenti promessi dai soci vengano **effettivamente acquisiti** dalla società
- b) Garantire che il valore assegnato dai soci ai conferimenti diversi dal denaro **sia veritiero**, per evitare che lo stesso sia inferiore all'ammontare globale del capitale sociale → procedimento di stima dei conferimenti in natura

Regola di default: assegnazione delle azioni proporzionalmente al valore dei conferimenti → si tratta di una regola derogabile a condizione che il valore totale dei conferimenti non sia inferiore all'ammontare complessivo del capitale sociale.

Beni conferibili

I conferimenti devono essere effettuati in denaro, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo. Sono infatti conferibili anche i beni in natura. Tuttavia, **NON** sono conferibili:

- ✓ **«Non possono formare oggetto di conferimento le prestazioni di opera o di servizi»** (art. 2342, comma 5, c.c.).
 - A fronte di un apporto di opere/servizi, le S.p.A. possono emettere **strumenti finanziari partecipativi**.
 - Le prestazioni d'opera o di servizi possono essere oggetto di prestazioni accessorie e di apporti non imputabili a capitale.
- ✓ Cose generiche, future o altrui o prestazioni periodiche (in quanto la società non acquista immediatamente né la proprietà né l'immediata disponibilità del bene oggetto di conferimento).

È diversa la disciplina dettata per i conferimenti in denaro e gli altri conferimenti.

I CONFERIMENTI IN DENARO

Se nell'atto costitutivo non è stabilito diversamente i conferimenti devono essere effettuati in denaro (denaro = entità conferibile "base"), con obbligo di **versamento all'atto della SOTTOSCRIZIONE presso una banca di almeno il 25%** dei conferimenti in denaro o dell'intero ammontare se si tratta di **società unipersonale**. Costituita la società, gli amministratori sono liberi di chiedere in ogni momento ai soci i versamenti ancora dovuti (il restante 75%).

Dal titolo azionario devono risultare i versamenti ancora dovuti e in caso di trasferimento delle azioni l'obbligo di versamento dei conferimenti residui grava sia sul socio attuale (acquirente delle azioni), sia sull'alienante.

La responsabilità dell'alienante di azioni è **limitata nel tempo ed ha carattere sussidiario**, permane infatti per 3 anni dall'iscrizione del trasferimento nel libro dei soci. Inoltre, la società deve richiedere il pagamento al possessore delle azioni e potrà rivolgersi agli alienanti solo se tale richiesta resta infruttuosa.

In caso di mancato pagamento delle quote dovute dal socio, **il socio in MORA non può esercitare il diritto di voto** e la società può:

1. avviare la **procedura giudiziaria** per la condanna all'adempimento dei conferimenti ed esecuzione forzata del socio moroso;
2. avvalersi della **vendita coattiva** delle sue azioni → la società è tenuta ad offrire le azioni agli altri soci, in proporzione alla loro partecipazione e per un corrispettivo non inferiore ai conferimenti ancora dovuti.

In mancanza di offerte dei soci, le azioni saranno proposte a terzi tramite intermediario o banca.

Se la vendita coattiva **NON** ha esito, gli amministratori possono dichiarare **decaduto il socio**,

trattenendo i conferimenti già versati e salvo il risarcimento dei maggiori danni. Le azioni non vendute del socio escluso entrano nel patrimonio della società (disciplina delle azioni proprie) la quale può rimetterle in circolazione entro l'esercizio; venuta meno anche questa possibilità la società deve annullare le azioni rimaste invendute riducendo il capitale sociale.

[il regime legale dei conferimenti in denaro vale anche per gli aumenti di capitale post-costituzione della società]

I CONFERIMENTI DIVERSI DAL DENARO

Diversamente da quanto visto per le società di persone, non ogni entità economica diversa dal denaro può formare oggetto di conferimento imputabile al capitale sociale. È infatti stabilito che “non possono formare oggetto di conferimento le prestazioni di opera o di servizi” a causa della difficoltà di dare una valutazione oggettiva ed attendibile a tali prestazioni; le prestazioni sopracitate possono solo formare oggetto di prestazioni accessorie distinte dai conferimenti, oppure di apporti non imputabili a capitale ma che possono dar luogo all'emissione di **strumenti finanziari** diversi dalle azioni.

Riguardo i conferimenti dei beni in natura e dei crediti, essi sono conferibili e sottoposti al procedimento di stima in seguito citato, ed è disposto che “le azioni corrispondenti a tali conferimenti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione” → la società acquista dunque la titolarità e la piena disponibilità del bene conferito una volta che sia venuta ad esistenza: ciò è necessario perché la formazione del capitale sia effettiva.

Questa limitazione preclude l'apporto a titolo di conferimento di cose generiche, future o altrui, nonché di prestazioni periodiche di beni (conferimenti con effetti obbligatori): in tali casi il consenso del conferente non determinerebbe l'acquisto della proprietà del bene da parte della società, ma il conferente avrebbe solo l'obbligo di far conseguire alla società quanto promesso.



È conferibile il *know-how*?

- Difficile determinazione oggettiva del valore
- È prestazione di dare (conferibile) o di fare (non conferibile)?

È ammissibile il conferimento di **diritti di proprietà e di godimento**, dato che la società acquista col consenso del conferente l'effettiva disponibilità del bene ed è in grado di trarne utilità.

Riguardo i beni immateriali è conferibile ogni **prestazione di dare** suscettibile di valutazione economica oggettiva e di immediata messa a disposizione della società (diritti di brevetto per marchi/invenzioni).

- Diritti di **godimento** (in quanto la società acquista l'effettiva disponibilità del bene)
- **Azienda** o ramo d'azienda (si applica disciplina del trasferimento d'azienda, artt. 2556 ss. c.c.)
- Ogni prestazione di **dare** suscettibile di valutazione economica: **beni immateriali** (es. brevetti, apporti di tecnologie)

LA VALUTAZIONE (dei conferimenti diversi dal denaro)

I conferimenti diversi dal denaro, effettuati in sede di costituzione della società o di aumento del capitale, sono oggetto di una STIMA giurata da parte di un esperto designato dal Tribunale. La relazione di tale stima deve essere presentata al conferimento → ciò serve ad assicurare di attribuire valore oggettivo e veritiero a tali conferimenti ed evitare che gli venga assegnato un valore nominale maggiore del valore reale.

Il procedimento di valutazione si articola in più fasi:

1. **La relazione di stima**: chi conferisce deve presentare una relazione giurata di stima di un ESPERTO designato dal tribunale per attestare che il valore di quei conferimenti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale edell'eventuale sovrapprezzo. La relazione, da allegare all'atto costitutivo, va poi iscritta nel registro delle imprese. L'esperto risponderà dei danni causati alla società, a soci e terzi.

2. **La verifica della stima:** il valore assegnato in base alla relazione ha carattere provvisorio; entro 180 giorni dalla costituzione gli AMMINISTRATORI devono controllare le valutazioni contenute nella relazione di stima e, in presenza di fondati motivi, procedere alla revisione della stessa. Nel frattempo, le azioni corrispondenti sono inalienabili e devono restare depositate presso la sede della società.

Se dalla revisione risulta che il valore dei beni o dei crediti conferiti è inferiore di oltre il 20% rispetto a quello valutato inizialmente, la società deve ridurre proporzionalmente il capitale sociale e annullare le azioni scoperte; per evitare di vedere la propria partecipazione ridotta il socio può:

- a. Versare la differenza in denaro (mantenendo inalterato il n° di azioni sottoscritte)
- b. Recedere dalla società con diritto alla liquidazione del valore attuale delle azioni sottoscritte e con diritto alla restituzione in natura del bene conferito se possibile (per pareggiare il valore del bene con il valore di liquidazione della partecipazione si ricorre a conguagli in denaro)



Metodi alternativi di valutazione senza relazione di stima

Non si richiede la stima del perito nominato dal tribunale:

- a) Per i titoli quotati nel mercato dei capitali (valori mobiliari come azioni ed obbligazioni) e per gli strumenti quotati nel mercato monetario se il valore attribuito al conferimento in natura risulta **pari o inferiore al prezzo medio** ponderato al quale tali strumenti finanziari sono stati negoziati nei 6 mesi precedenti.
- b) Per i titoli non quotati e gli altri conferimenti di beni in natura o crediti (diverso dal denaro) se il valore attribuito a tali conferimenti sia pari o inferiore:
 - a. al fair value (valore di scambio del bene) iscritto nel bilancio di esercizio precedente a quello in cui è effettuato il conferimento sottoposto a revisione legale e a condizione che la revisione non contenga rilievi in ordine alla valutazione dei beni/crediti oggetto del conferimento stesso
 - b. al valore risultante da una valutazione precedente di non oltre 6 mesi il conferimento, e conforme ai principi per la valutazione del bene in questione; dunque, ci si può far redigere una stima non giurata da un esperto di fiducia (nominato dal conferente) senza ricorrere alla nomina del tribunale a patto che costui sia un esperto di comprovata professionalità ed

indipendente dalla società, da chi effettua il conferimento e dai soci che controllano la società o il soggetto conferente.

La relazione giurata di stima è in sostanza sostituita dalla seguente documentazione da allegare all'atto costitutivo:



- Per valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario: documentazione dalla quale risulta il calcolo della media ponderata delle quotazioni semestrale.
- Per gli altri beni documentazione dalla quale deve risultare la sussistenza delle condizioni indicate dalla norma:
 - Bilancio, relativa delibera di approvazione e relazione del revisore;
 - Valutazione dell'esperto indipendente.

Gli amministratori possono però richiedere una nuova valutazione del conferimento in natura entro 30 giorni dall'iscrizione della società qualora ritengano inattendibile il valore attribuito ad essi per i seguenti motivi:

- **fatti eccezionali** hanno modificato il valore degli strumenti finanziari alla data di iscrizione della società nel registro delle imprese rispetto al prezzo medio di quotazione dei 6 mesi precedenti
- dopo la stima dell'esperto o successivamente al termine dell'esercizio cui è riferito il bilancio sono intervenuti **fatti nuovi** che hanno alterato il valore equo dei beni/crediti conferiti
- l'esperto che ha effettuato la stima NON era dotato dei **requisiti di professionalità ed indipendenza**.

Se non vogliono contestare il valore del conferimento, gli amministratori, entro 30 giorni dall'iscrizione della società, devono iscrivere nel registro una dichiarazione nella quale:

- indicano il metodo con cui sono stati stimati i beni/crediti conferiti, nonché ne descrivono le principali caratteristiche
- attestano che il valore così determinato è almeno pari a quello attribuito da loro per determinare il capitale sociale e l'eventuale sovrapprezzo
- danno atto della positività dei controlli effettuati in merito ai requisiti dell'esperto.

Fino all'iscrizione di tale dichiarazione le azioni corrispondenti sono inalienabili e dunque devono restare depositate presso la società.

Acquisti potenzialmente pericolosi

L'obbligo di stimare i conferimenti in natura, in passato, poteva essere eluso facendo figurare nell'atto costitutivo che il socio doveva conferire in denaro → lo stesso vendeva poi alla società il bene per importo corrispondente alla somma da lui dovuta a titolo di conferimento così da estinguere per compensazione il debito di apporto. Tale pericolo oggi viene neutralizzato nei primi 2 anni di attività della società per arginare i pericoli derivanti da operazioni potenzialmente pericolose a causa del loro ammontare.

Dunque, gli acquisti dai promotori, soci fondatori (anche se non più soci), soci attuali o amministratori, quando:

- a) il corrispettivo pattuito (anche non in denaro) è pari o superiore al 10% del capitale sociale
- b) l'acquisto è compiuto nei 2 anni dall'iscrizione della società nel registro
- c) non si tratta di acquisti a condizioni normali nell'ambito delle operazioni correnti né di acquisti su mercati regolamentati o sotto il controllo di autorità giudiziaria/amministrativa

→ devono essere **preventivamente autorizzati dall'assemblea ordinaria**: l'alienante deve dunque presentare una relazione giurata di un esperto designato dal Tribunale oppure la documentazione richiesta per la valutazione dei conferimenti con metodi alternativi, ossia i beni non soggetti a stima.

In caso di violazione di tale disciplina l'acquisto resta valido ma gli amministratori e l'alienante sono solidalmente responsabili per i danni causati alla società, ai soci e ai terzi.

LE AZIONI

NOZIONI E CARATTERI

Azioni = quote di partecipazione dei soci nella società per azioni

- Omogenee
- Standardizzate
- Liberamente trasferibili
- Rappresentate da documenti detti TITOLI AZIONARI che **circolano** secondo la disciplina dei titoli di credito

Caratteri tipizzanti:

- ❖ Uguaglianza di valore
- ❖ Uguaglianza di diritti
- ❖ Indivisibilità
- ❖ Autonomia
- ❖ circolazione

Nelle S.p.a. il capitale sociale sottoscritto è diviso in un numero predeterminato di parti di **identico ammontare**, ciascuna delle quali costituisce una azione e attribuisce **identici diritti** nella società verso la società. L'azione è infatti l'unità minima di partecipazione al capitale sociale nonché l'unità di misura dei diritti sociali → è dunque **indivisibile**.

Qualora più soggetti diventassero titolari di una unica azione dovranno nominare un rappresentante comune per l'esercizio dei diritti che ne derivano, mentre qualora un socio diventi titolare di più azioni è bene ricordare che le azioni stesse restino **distinte e autonome**, pur facendo capo ad un'unica persona.

AZIONI & CAPITALE SOCIALE

Articolo 2348: le azioni devono essere tutte di **uguale valore** → devono, cioè, rappresentare un'identica frazione del capitale sociale nominale, dove valore nominale dell'azione significa parte di capitale sociale rappresentata espressa in cifra monetaria.

Tuttavia, ad oggi si possono emettere anche azioni senza indicazione del valore nominale, purché si mantenga un **unico format**: non si possono emettere contemporaneamente azioni con valore nominale e azioni senza:

■ Azioni **CON VALORE nominale** (rapporto tra capitale e numero di azioni)

Nello statuto va specificato sia il capitale sottoscritto che il valore nominale di ciascuna azione, nonché il loro numero complessivo. Tale valore nominale rimane invariato nel tempo in quanto insensibile alle vicende patrimoniali della società: può essere modificato solo attraverso una modifica dell'atto costitutivo, con frazionamento o raggruppamento delle azioni stesse. L'uguaglianza del valore nominale è un principio inderogabile.

Capitale sottoscritto = 1 milione di €, Azioni emesse = 100.000, Valore nominale azione = 10 €

Se possiedo 200 azioni la mia partecipazione vale = $10 \cdot 200 = 2000$

■ Azioni **SENZA VALORE nominale**

Nello statuto va specificato solo il capitale sottoscritto ed il numero di azioni emesse, fermo restando che le stesse siano frazioni uguali del capitale pur non avendo valore nominale. La partecipazione in questo caso non viene espressa in termini monetari bensì in una percentuale del numero complessivo di azioni emesse. Le azioni senza valore facilitano le operazioni straordinarie quali fusione e scissione.

Capitale sottoscritto = 1 milione di €, Azioni emesse = 100.000, Azioni sottoscritte = 1000

→ *titolarità dell'1% dei diritti (1000/100.000)*

Azioni con indicazione del valore nominale (V.N.)

Lo statuto specifica il V.N., ossia la frazione di capitale rappresentata da ciascuna azione.



Azioni senza indicazione del V.N.

Lo statuto indica solo il capitale sociale e il numero di azioni.

Il valore di ogni azione si desume dividendo il capitale per il numero di azioni.

Valore di EMISSIONE = valore nominale + eventuale sovrapprezzo

In nessun caso il valore complessivo dei conferimenti può essere inferiore all'ammontare globale del capitale sociale.

- | | | |
|---|---|---|
| 1. Conferimenti € 100; capitale sociale € 80 | ➡ | 100 azioni con V.N. €0,80 + ✓
sovrapprezzo |
| 2. Conferimenti € 100; capitale sociale € 100 | ➡ | 100 azioni con V.N. €1,00 ✓ |
| 3. Conferimenti € 100; capitale sociale € 110 | ➡ | 100 azioni con V.N. €1,10 ⓧ |

Le azioni non possono dunque essere complessivamente emesse per una somma inferiore al loro valore nominale □ si vuole evitare la formazione di capitale sociale apparente, derivante dal fatto che i conferimenti sono inferiori a quanto dichiarato.

Tuttavia, resta possibile emettere le azioni per una somma superiore al valore nominale (emissione con **sovrapprezzo**) □ ciò diventa obbligatorio quando venga escluso o limitato il diritto di opzione degli azionisti sulle azioni di nuova emissione (*assicura all'azionista la possibilità di mantenere inalterata la propria quota di partecipazione all'interno della società. Esso è, infatti, proporzionale al numero di azioni possedute precedentemente l'operazione di aumento del capitale*) ed il valore reale delle azioni sia superiore a quello nominale.

Valore di BILANCIO = reale = patrimoniale

Valore reale e valore nominale sono due concetti ben distinti. Il valore REALE si ottiene infatti dividendo il **patrimonio netto della società per il numero di azioni**, tale valore varia, dunque, nel tempo in funzione delle vicende economiche che caratterizzano la società stessa e può essere accertato tramite il bilancio di esercizio

Valore di MERCATO

Si tratta del valore che risulta giornalmente dai listini ufficiali quando le azioni sono ammesse alla quotazione in un mercato regolamentato (borsa valori). Indica il **prezzo di scambio** delle azioni in quel determinato giorno e tendenzialmente coincide con il *valore patrimoniale attuale* (valore di bilancio), aggiustato considerando le **prospettive economiche future** della società nonché le possibili manovre speculative sul titolo, l'andamento dell'economia in generale... Pertanto, il valore di mercato esprime il valore effettivo delle azioni **migliore** del valore di bilancio (= reale) □ il legislatore, infatti, ne tiene conto tutte le volte in cui acquista rilievo il valore reale, ad esempio quando occorre stabilire il prezzo di emissione delle azioni senza diritto di opzione (è obbligatorio il sovrapprezzo), oppure nel caso di recesso di un'azionista.

Unità e autonomia delle azioni

Un soggetto può sottoscrivere o acquistare più azioni → diventa titolare di una pluralità di partecipazioni azionarie. Le azioni possono inoltre essere cedute individualmente in quanto l'azionista può disporre in modo autonomo e separato delle azioni possedute. Tuttavia, in alcuni casi, le azioni sono considerate come complesso unitario:

- ✓ Es. Tizio detiene 1.000.000 di azioni che corrispondono al 51% di Alfa (società quotata). Tizio vuole vendere tutte le azioni ad un terzo. A quale valore? Al valore di mercato? Oppure si tiene conto del fatto che le azioni rappresentano la maggioranza del capitale?

Può l'azionista scindere la propria partecipazione in diversi pacchetti e comportarsi come il titolare di distinte partecipazioni? Punto non pacifico, ma:

- ✓ **No** per i diritti che spettano all'azionista in quanto tale, indipendentemente dal numero di azioni (es. intervento in assemblea).
- ✓ **Sì** per i diritti proporzionati al numero di azioni possedute.
 - Es.: **voto divergente** (espressione del voto a favore di una delibera con una parte delle proprie azioni e contro con le restanti).



→ un **PACCHETTO AZIONARIO**, soprattutto se consente il controllo della società, ha un proprio valore specifico, notevolmente maggiore della somma dei valori delle singole azioni. Di conseguenza, chi lo vende ha specifici obblighi (garanzia della consistenza patrimoniale della società), così come chi lo acquista (il tutto deve svolgersi secondo correttezza e buona fede). Tale disciplina specifica prevede una OPA obbligatoria per la cessione di pacchetti azionari di controllo delle società quotate.

PARTECIPAZIONE AZIONARIA

Ogni azione costituisce una partecipazione sociale ed attribuisce al suo titolare un complessunitario di diritti e poteri che possono essere di varia natura

Più nel dettaglio:

- **Di natura amministrativa**
 - Diritto di intervento e di voto nelle assemblee
 - Diritto di convocazione e rinvio in assemblea
 - Diritto di impugnare le delibere assembleari ritenute invalide
 - Diritto di esaminare alcuni libri sociali
 - Diritto di denuncia al tribunale o al collegio sindacale
- **Diritti patrimoniali**
 - Diritto agli utili e alla quota di liquidazione
- **Diritti di natura patrimoniale e amministrativa (complessi o misti)**
 - Diritto di opzione o recesso
 - Diritto all'assegnazione di azioni gratuite

L'aspetto che però assume rilevanza è l'UGUAGLIANZA dei diritti che vengono conferiti dalle azioni ai loro possessori. Questa uguaglianza, tuttavia, è da intendersi come relativa e oggettiva (non assoluta e non soggettiva):

- **Uguaglianza relativa** → è possibile creare categorie di azioni fornite di diritti diversi (azioni ordinarie vs azioni di categoria o speciali) in quanto l'uguaglianza deve essere garantita per categoria
- **Uguaglianza oggettiva** → uguali sono i diritti che ciascuna azione attribuisce, non i diritti che ciascun azionista effettivamente ha (bisogna considerare anche il numero di azioni possedute dallo stesso).

I diritti più significativi, come diritto di voto, diritto agli utili, diritto alla quota di liquidazione e diritto di opzione spettano infatti agli azionisti in proporzione al numero di azioni possedute. Per questa ragione si parla di **disuguaglianza soggettiva**, legittima e giusta → ogni azione attribuisce il diritto di voto ma è diversa la posizione di chi ne possiede una (1 voto) e di chi ne possiede cento (100 voti). Alcuni diritti spettano inoltre solo a chi detiene una determinata partecipazione minima (diritto di chiedere convocazione o rinvio di assemblea).

Viene così espresso il principio cardine della società di capitali: chi più conferisce, più rischia, e più può imporre la propria volontà alla minoranza.

Tuttavia, quando entrano in gioco **interessi pubblici** di particolare rilievo, vengono introdotte alcune deroghe al principio capitalistico.

Si distinguono diritti:

- **Indipendenti dal numero di azioni** possedute: spettano all'azionista in quanto tale
(es.: intervento in assemblea)
- **Proporzionati al numero di azioni** possedute
(es.: diritto di voto; diritto agli utili)
- **Correlati al possesso di una partecipazione minima**
(es.: diritto di impugnare le delibere assembleari)

Allo Stato e agli enti pubblici sono concessi alcuni poteri societari senza alcun vincolo riferito all'ammontare della loro partecipazione azionaria, esercitabili in società operanti in **settori strategici** come difesa, trasporti, telecomunicazioni e fonti di energia in passato controllate dallo Stato.

È il caso del potere di veto all'acquisto di partecipazioni rilevanti e all'adozione di una serie di delibere di particolare rilievo come scioglimento della società, trasferimento, fusione, scissione, trasferimento della sede all'estero, cambiamento dell'oggetto sociale, introduzione di azioni a voto multiplo...

La ratio è evitare che la privatizzazione possa dar luogo a decisioni in contrasto con gli obiettivi nazionali di politica economica e finanziaria.

CATEGORIE SPECIALI DI AZIONI

Sono azioni fornite di **diritti diversi** da quelli previsti dalla disciplina legale → si contrappongono dunque alle azioni ordinarie. Possono essere create con lo statuto o con successive modificazioni dello stesso e la loro presenza comporta una **modifica nell'organizzazione interna** della società per la contemporanea presenza di diversi gruppi di azionisti con interessi parzialmente NON coincidenti.

Alcune delle principali implicazioni sono:

- ✓ Le deliberazioni dell'assemblea generale che pregiudicano i diritti di una delle categorie di azionisti devono essere approvate **anche dall'assemblea speciale** della categoria interessata
- ✓ Alle assemblee speciali si applica la disciplina delle assemblee straordinarie, se le azioni non sono quotate (l'approvazione avviene a maggioranza qualificata, non occorre l'unanimità dei consensi dei possessori della categoria), altrimenti, se quotate, alle stesse viene applicata la disciplina dell'organizzazione degli azionisti di risparmio → il quorum previsto è meno elevato e si prevede la nomina di un rappresentante degli azionisti speciali

Inoltre, la valutazione dell'interesse di tutti gli azionisti e quella degli interessi di categoria prevalgono perciò **sulla volontà individuale** e rendono legittimo nell'interesse comune, il sacrificio dei diritti speciali originariamente attribuiti ad una determinata categoria di soci → i diritti speciali di categoria sono dunque *diritti di gruppo* e non individuali.

Alcune categorie speciali di azioni sono espressamente previste e regolate, ma la società gode di ampia autonomia nel modellare il contenuto della partecipazione azionaria, sia pure con l'osservanza dei limiti espressamente posti dalla legge o desumibili dal sistema.

Libertà statutaria anche con riferimento a categorie tipizzate, salvo il rispetto di alcuni limiti (es. max 3 voti in caso di azioni a voto plurimo).



Secondo l'attuale disciplina vigente dal 2003, più permissiva della previgente:

- Tutte le società possono emettere azioni **senza diritto di voto** (in passato potevano farlo solo le società quotate)
- NON è più possibile emettere azioni privilegiate a voto limitato, alle sole assemblee straordinarie
- Si consente a tutte le società la creazione di azioni (anche non privilegiate) con diritto di voto **limitato a particolari argomenti**, non necessariamente di esclusiva competenza dell'assemblea straordinaria, la creazione di azioni con diritto di voto **subordinato al verificarsi di particolari condizioni** non meramente potestative (azioni senza voto che riacquistano tale diritto se la società non consegue e non distribuisce utili per un certo periodo).

→ Azioni senza voto, a voto limitato e a voto condizionato non possono superare complessivamente la metà del capitale sociale in modo da evitare una eccessiva concentrazione di potere nelle mani degli azionisti a voto pieno.

Categorie tipizzate



La legge disciplina anche le **azioni con prestazioni accessorie**

Viene mantenuto il divieto di emettere azioni a **voto plurimo** (azioni che attribuiscono più di un voto ciascuna), seppur con qualche attenuante: le **società NON quotate** possono emettere azioni fino ad un massimo di 3 voti ciascuna, anche per particolari argomenti o subordinatamente al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

Le **società quotate**, al contrario, non possono emettere azioni a voto plurimo, fermo restando che quelle emesse prima della quotazione mantengano le loro caratteristiche e diritti anche dopo. È tuttavia possibile in questo caso riconoscere per statuto una MAGGIORAZIONE del voto (solo per le quotate) ai soci "*di lungo periodo*",

titolari di azioni da non meno di 24 mesi → ad essi viene attribuito un numero di voti maggiore rispetto alle azioni di cui sono titolari, fino ad un massimo di due voti per ciascuna azione continuativamente posseduta.

Tale privilegio è conseguibile da tutti gli azionisti nel rispetto delle condizioni fissate nello statuto; pertanto, non fa rientrare le azioni stesse in una categoria speciale. Se il socio aliena le sue azioni (a titolo oneroso o gratuito), la maggiorazione si perde mentre in caso di successione *mortis causa* viene mantenuta, se lo statuto non prevede diversamente. La maggiorazione non può però essere introdotta nelle società quotate che mantengono azioni a voto plurimo (emesse prima della quotazione). In caso di azioni a voto maggiorato non si applica la disciplina delle assemblee speciali.

A tutte le società per azioni, quotate e non, è consentito prevedere, in relazioni possedute da uno stesso soggetto:

- a. Il diritto di voto sia **limitato ad una misura massima** (ad esempio fino al 10% del capitale posseduto spetta 1 voto per azione)
- b. Il **voto scalare** (ad esempio fino al 10% del capitale si ha un voto per azione, dal 10% al 20% si ha un voto ogni due azioni...)

Cade per le società non quotate il principio che il voto può essere escluso o limitato → solo le relative azioni sono assistite da privilegi patrimoniali mentre resta fermo il principio che possono essere emesse azioni privilegiate anche senza limitazione dei diritti amministrativi.

Azioni PRIVILEGIATE

Si tratta di azioni che attribuiscono ai loro titolari un diritto di preferenza nella distribuzione degli utili e/o nel rimborso del capitale al momento dello scioglimento della società → nessuna disciplina specifica è dettata al riguardo: un esempio potrebbe essere il diritto ad una maggiorazione del 2% rispetto agli azionisti ordinari. L'unico divieto esplicitamente sottolineato è il patto leonino. Inoltre, è possibile prevedere che in sede di liquidazione, le azioni postergate nelle perdite siano rimborsate in tutto o in parte prima delle azioni ordinarie. Si possono creare con lo statuto o con successive modificazioni di questo, vi è la **massima libertà** nella determinazione dei privilegi.

Azioni CORRELATE

Si tratta di azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale di un determinato settore o di un ramo di azienda, anche quando non si danno vita a patrimoni separati destinati ad uno specifico affare. Nello Statuto occorre però indicare *i criteri di individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore, le modalità di rendicontazione, i diritti attribuiti a tali azioni, nonché le eventuali condizioni e modalità di conversione in azioni di altra categoria*. In ogni caso chi possiede azioni correlate non può ricevere dividendi superiori agli utili risultanti dal bilancio generale della società → a nulla avranno diritto se l'attività complessiva registra una perdita.

- La società emittente deve operare in più "settori economici": i risultati di ciascun settore sono oggetto di un'apposita "rendicontazione". Il riferimento al rendimento del settore rimane a un livello esclusivamente contabile, ai fini del calcolo del dividendo.
- Origine USA: c.d. *tracking stock* usate soprattutto nelle operazioni di M&A.

Azioni di GODIMENTO

- Funzione: **assicurare parità di trattamento in caso di riduzione del capitale mediante estrazione di azioni da annullare.**
- I titolari delle azioni estratte e poi annullate ricevono:
 - ✓ Il valore nominale delle azioni annullate.
 - ✓ Azioni di godimento (per compensare il fatto che il valore reale delle azioni può essere più alto di quello nominale).
- Le azioni di godimento:
 - ✓ Sono **postergate rispetto alle altre azioni** – i titolari partecipano agli utili dopo che alle altre azioni è stato corrisposto un dividendo almeno pari all'interesse legale.
 - ✓ Partecipazione al riparto di liquidazione solo dopo che alle altre azioni è stato liquidato il valore nominale.
 - ✓ Non attribuiscono diritto di voto, salvo diversa previsione statutaria.

Azioni RISCATTABILI

- Azioni assoggettate al **potere di riscatto** (acquisto mediante pagamento del prezzo) **della società o dei soci** al verificarsi di determinati eventi.
 - ✓ Es.: riscatto in caso di morte dell'azionista.
- Prezzo determinato in base ai criteri stabiliti per la determinazione del valore di rimborso delle azioni in caso di recesso.
- In caso di riscatto da parte della società trova applicazione la disciplina dell'acquisto delle azioni proprie (v. *infra*).

Azioni con PRESTAZIONI ACCESSORIE

L'atto costitutivo può prevedere l'obbligo dei soci di eseguire prestazioni accessorie non consistenti in denaro; ad esempio, l'obbligo di prestare la propria attività lavorativa o professionale nella società o l'obbligo di effettuare periodiche forniture di materie prime. Queste prestazioni accessorie servono a vincolare i soci ad effettuare prestazioni che non possono formare oggetto di conferimento, dando rilievo anche alle qualità personali del socio che si impegna ad eseguirle; per questo motivo la disciplina di tali prestazioni presenta alcune peculiarità: le stesse possono essere emesse, ma devono essere nominative e trasferibili solo con il consenso degli amministratori (il loro trasferimento causa il trasferimento all'acquirente anche dell'obbligo di esecuzione delle prestazioni accessorie). Tali obblighi possono essere modificati solo con il consenso di tutti i soci.

- L'atto costitutivo determina:
 - ✓ Il contenuto della prestazione accessoria.
 - ✓ La durata.
 - ✓ Le modalità.
 - ✓ Il compenso.
 - ✓ Le sanzioni per l'inadempimento.

Azioni di RISPARMIO

Rispondono ad un'esigenza unitaria → incentivare l'investimento in azioni offrendo ai risparmiatori titoli meglio rispondenti ai loro specifici interessi:

- ❖ Disinteresse per l'esercizio dei diritti amministrativi
- ❖ Rilievo attribuito al contenuto patrimoniale e alla redditività dei titoli azionari

Possono essere emesse solo da società le cui azioni ordinarie sono quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi UE e non possono superare, in concorso con le azioni a voto limitato, la metà del capitale sociale. Tali azioni, contenenti la dicitura "azioni di risparmio", sono prive del diritto di voto, pur differenziandosi dalle azioni senza voto emesse dalle società non quotate, per il fatto che devono essere necessariamente dotate di privilegi di natura patrimoniale. Possono inoltre essere emesse al portatore, assicurando l'anonimato → viene incentivata la sottoscrizione dato che possono essere convertite in azioni ordinarie dopo un certo tempo.

Diritti amministrativi

Sono prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie → non se ne tiene dunque conto per il calcolo del quorum costitutivo o deliberativo né per il calcolo delle aliquote di capitale richieste per l'esercizio dei diritti attribuiti alle minoranze. Agli azionisti di risparmio non è dunque concesso di intervenire in assemblea né di impugnare le delibere invalide (con la riforma del 2003 tali diritti vengono riconosciuti ai soli azionisti con diritto di voto).

Diritti patrimoniali

Nel 1998 sono state apportate delle modifiche alla disciplina del 1974, la quale prevedeva che i privilegi patrimoniali delle azioni di risparmio fossero inderogabilmente riconosciuti. Pertanto, attualmente le azioni di risparmio sono dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale e l'atto costitutivo determina il contenuto del privilegio, le condizioni, i limiti, le modalità e i termini per il suo esercizio → le specifiche sono dunque modellabili in relazione alle esigenze del mercato.

Organizzazione di gruppo

A tutela degli interessi comuni degli stessi azionisti di risparmio, vengono previste due figure:

1. Assemblea speciale → delibera sugli oggetti di interesse comune e sull'approvazione delle delibere dell'assemblea della società che pregiudicano i diritti degli azionisti di risparmio e sulla transazione delle controversie con la società stessa. Inoltre, nomina e revoca il rappresentante comune nonché è responsabile per la costituzione di un fondo per le spese comuni e del relativo rendiconto.
2. Rappresentante comune → viene nominato dall'assemblea di categoria e provvede all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea speciale a tutela degli interessi comuni degli azionisti di risparmio nei confronti della società. Gli è dunque riconosciuto il diritto di assistere alle assemblee della società e di impugnarne le deliberazioni. Inoltre, può esaminare il libro dei soci e il libro delle adunanze dell'assemblea generale.

Azioni a FAVORE DEI PRESTATORI DI LAVORO

Azioni gratuite: È consentita, tramite la creazione di una categoria speciale di azioni, l'assegnazione straordinaria di utili ai dipendenti delle società o di società controllate da attuarsi mediante un articolato procedimento: gli utili sono imputati a capitale e per l'importo corrispondente la società emette speciali categorie di azioni che vengono assegnate gratuitamente ai prestatori di lavoro. Le stesse società possono stabilire norme particolari riguardo alla forma, al modo di trasferimento e ai diritti spettanti agli azionisti, purché le azioni vengano assegnate individualmente ai dipendenti.

Azioni a pagamento: La società può escludere o limitare il diritto di opzione degli azionisti sulle azioni a pagamento di nuova emissione, per offrire le stesse in sottoscrizione ai dipendenti della società o di società controllate/controllanti.

Lo statuto deve prevedere:

- forma e modalità di trasferimento delle azioni;
- i diritti spettanti agli azionisti.

Il capitale sociale deve essere **umentato** in misura corrispondente.

I lavoratori possono ottenere anche strumenti finanziari diversi dalle azioni



Strumenti finanziari partecipativi:

Con delibera dell'assemblea straordinaria, la società può assegnare ai propri dipendenti o ai dipendenti di società controllate strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni.

→ speciali obblighi di trasparenza sono imposti alle società quotate o con strumenti finanziari diffusi in maniera rilevante qualora le stesse intendano porre in atto un piano di compensi basatisu azioni o strumenti finanziari a favore di dipendenti, controllate o controllanti. Tali piani devono essere approvati dall'assemblea straordinaria e devono essere messi a disposizione del pubblicopresso la sede sociale, sul sito internet della società e con le altre modalità fissate dalla Consob.

Azioni e STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI

Emissione prevista dalla riforma del 2003, ai fini di consentire l'acquisizione da parte di soci o dterzi di apporti patrimoniali che non possono formare oggetto di conferimento che perciò non sono imputabili al capitale sociale, come ad esempio le prestazioni di opera e di servizi. Gli strumenti finanziari non sono parte del capitale sociale ma contribuiscono ad incrementare il patrimonio sociale → pertanto **non attribuiscono la qualità di azionista**.

Disciplina

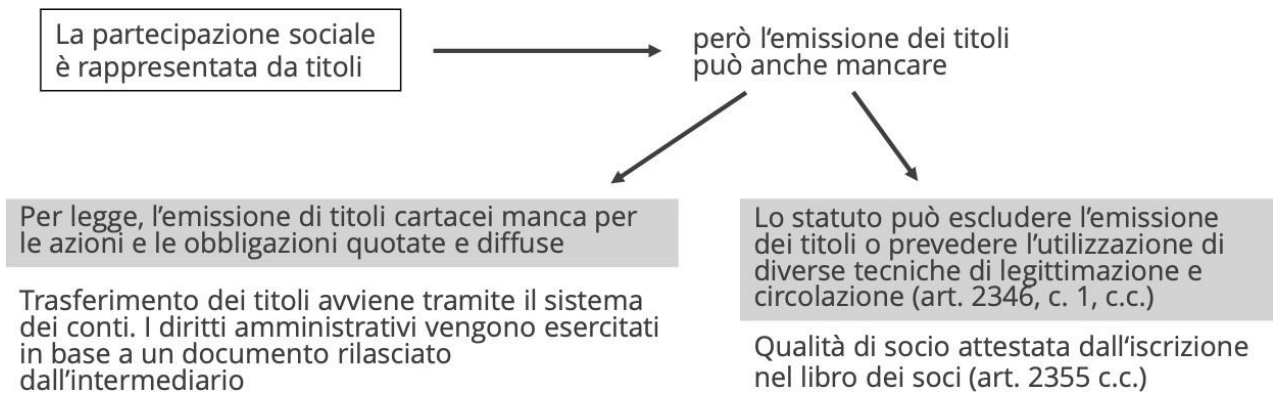
Tali strumenti possono essere forniti solo di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, con l'esclusione del diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti. Possono però essere dotati di partecipazione agli utili, diritto di voto su argomenti specificamente indicati e può essere adessi riservata la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione, del consiglio di sorveglianza o di un sindaco. Agli strumenti che riconoscono al titolare il rimborso dicapitale si applica la disciplina delle obbligazioni, mentre a quelli che riconoscono diritti amministrativi viene applicata la disciplina delle assemblee speciali. Per tutto il resto viene riconosciuta ampia autonomia allo statuto, nel quale occorre indicare modalità e condizioni di emissione, diritti che conferiscono, sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e leggedi circolazione.

Possono essere emessi a frontedi un qualunque apporto (denaro, beni in natura, crediti, prestazioniid'opera o di servizi) e offrono una alternativa alle azioni a favore dei prestatori di lavoro.

(a) forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi stabiliti dallo statuto (escluso il voto, se non relativamente a singoli e specifici argomenti indicati dallo statuto)

(b) non attribuiscono la qualità di socio

CIRCOLAZIONE DELLE AZIONI



I **titoli azionari** sono documenti che rappresentano le quote di partecipazione nella società per azioni e ne consentono il trasferimento secondo le regole proprie dei titoli di credito. Nelle società non quotate in borsa la loro emissione è normale ma non essenziale → la qualità di socio è provata dall'iscrizione nel libro dei soci, il trasferimento delle azioni resta assoggettato alla disciplina della cessione del contratto e ha effetto nei confronti della società dal momento dell'iscrizione nel libro dei soci.

Al contrario, nelle società quotate, dal 1998, le azioni **non possono più essere rappresentate da titoli** → il sistema di circolazione è stato sostituito da un sistema fondato su semplici registrazioni contabili con soppressione materiale del documento fisico.

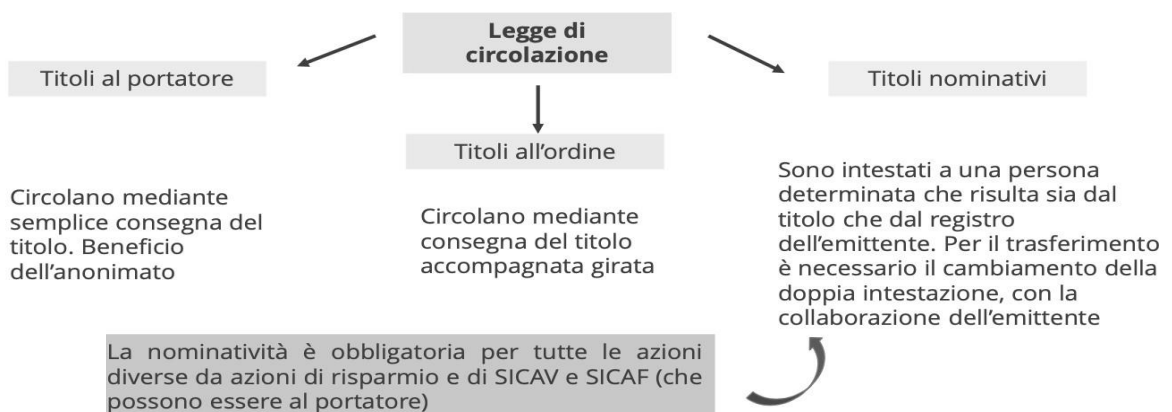
Tale procedura è obbligatoria anche per le società con **azioni e obbligazioni diffuse** tra il pubblico in maniera rilevante secondo i criteri individuati dalla Consob.

Le azioni sono titoli di credito che possono essere emessi solo in base ad un determinato rapporto causale e che si caratterizzano per la parziale sensibilità del rapporto documentato dal titolo alle eccezioni desumibili dalla disciplina legale del rapporto societario. Tutte le azioni devono essere nominative, salvo alcune eccezioni:

- ✓ Azioni di risparmio, a partire dal 1974
- ✓ Azioni emesse dalle Sicav, a partire dal 1992
- ✓ Azioni emesse dalle Sicaf, a partire dal 2014

→ ai titolari di queste particolari categorie è concesso di scegliere tra:

1. **Azioni nominative** > viene dettata una specifica disciplina per il loro trasferimento, che in larga parte riprende e sviluppa la disciplina generale dei titoli di credito nominativi dettata dal codice
2. **Azioni al portatore** > si trasferiscono con la consegna del titolo



Con la gestione accentrata, la circolazione delle azioni si basa su scritture contabili della società di gestione presso la quale sono accessi i “coti” dell’emittente e degli intermediari. **Ogni intermediario** apre un conto nelle proprie scritture contabili per ogni cliente ed un sottoconto per ogni tipo di azioni affidata al cliente. A livello superiore Monte Titoli apre un conto per ogni intermediario, suddiviso in sottoconti per ogni tipo di azioni affidata in gestione all’intermediario.

VINCOLI SULLE AZIONI

Le azioni possono essere costituite in **usufrutto/pegno/sequestro** e possono formare oggetto di *misure cautelari ed esecutive*. Per tali azioni gravate da vincoli è disposta una disciplina più organica rispetto a quella previgente, che risultava lacunosa.

Diritti amministrativi

Il diritto di voto compete al creditore pignoratizio o usufruttuario, il quale dovrà esercitarlo in modo da non ledere gli interessi del socio, pena risarcimento danni. Nel caso di sequestro delle azioni il voto viene esercitato dal custode. Gli altri diritti amministrativi spettano disgiuntamente sia al socio che al creditore, a meno che non venga disposto diversamente mentre in caso di sequestro verranno esercitati dal custode.

Diritto di opzione

Tale diritto spetta solo al socio, le nuove azioni sottoscritte possono essere attribuite soltanto a quest’ultimo → egli deve però provvedere almeno 3 giorni prima della scadenza al versamento delle somme necessarie per esercitare tale diritto. Altrimenti lo stesso può essere alienato per conto del socio a mezzo di una banca o di altro intermediario autorizzato alla negoziazione nei mercati regolamentati. In caso di aumento gratuito del capitale, il pegno/usufrutto/sequestro si estendono alle azioni di nuova emissione.

Versamenti delle somme dovute sulle azioni non liberate

- In caso di pegno è il socio che deve provvedere al versamento: in mancanza il creditore può far vendere le azioni tramite una banca o altro intermediario con trasferimento del pegno sul ricavato.
- In caso di usufrutto è l’usufruttuario che deve provvedere al versamento, salvo il suo diritto alla restituzione di tale somma al termine dell’usufrutto.

LIMITI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE AZIONI

Limiti legali

- a. Le azioni liberate con conferimenti diversi dal denaro non possono essere alienate prima del controllo della valutazione
- b. Le azioni con prestazioni accessorie non sono trasferibili senza il previo consenso del consiglio di amministrazione

Limiti convenzionali

1. Patti parasociali → *efficacia meramente obbligatoria, patti vincolanti i soli contraenti* Accordi tra soci non consacrati nell’atto costitutivo. Essi vengono chiamati sindacati di blocco ed hanno lo scopo di evitare l’ingresso in società di terzi non graditi. Sono inoltre soggetti ai limiti di durata ed agli specifici obblighi informativi previsti per i sindacati di voto dai quali sono di frequente accompagnati. Tramite tali patti si vincolano solo le parti contraenti, di conseguenza la loro violazione non comporta invalidità della vendita delle azioni, né la società potrà rifiutare l’iscrizione dell’acquirente nel libro dei soci. L’inadempiente sarà tenuto solo al risarcimento dei danni nei confronti degli altri soci contraenti.

2. Limiti statutarî → *efficacia reale, erga omnes*

Accordi fra soci risultanti dall'atto costitutivo e pertanto con efficacia reale: il vincolo è posto in capo a tutti i soci, anche futuri e le stesse clausole devono essere fatte valere dalla società nei confronti del terzo acquirente delle azioni. La violazione dà inoltre luogo all'inefficacia del trasferimento. Lo statuto può infatti porre particolari condizioni per il trasferimento, anche a causa di morte, delle azioni nominative, oppure può vietare la circolazione delle azioni sia pure per un periodo **non superiore a 5 anni** dalla costituzione della società o dal momento in cui il divieto viene introdotto. Le clausole limitative in questione più frequenti sono:

a. **Clausole di prelazione**

→ impongono al socio che intende vendere le azioni di offrirle preventivamente agli altri soci e di preferirli ai terzi a parità di condizioni la ratio è impedire l'ingresso in società di soci non graditi. La violazione di tale patto comporta l'inefficacia del trasferimento nei confronti della società ma anche nei confronti del socio beneficiario del diritto di prelazione (il quale ha diritto di riscattare dal terzo acquirente le relative azioni)

b. **Clausole di gradimento** → due categorie:

1. clausole che richiedono il possesso di determinati requisiti da parte dell'acquirente (cittadinanza italiana, categoria professionale...)
2. clausole che subordinano il trasferimento delle azioni al consenso di un organo sociale, quasi sempre il consiglio di amministrazione. Tali clausole sono spesso definite di *mero gradimento*, in quanto possono costituire strumento di abuso a danno dei soci estranei al gruppo di comandorendendoli prigionieri della società. Nel 1985 sono state infatti proclamate inefficaci, per poi essere ridisciplinate nel 2003. Ad oggi è consentito l'inserimento nell'atto costitutivo di clausole che subordinano il trasferimento, anche a causa di morte, delle azioni al mero godimento di organi sociali/altri soci se prevedono, in caso di rifiuto del gradimento, un obbligo di acquisto a carico della società o degli altri soci, oppure il diritto di recesso dell'alienante. Per la determinazione del corrispettivo dell'acquisto o della quota di liquidazione si applica la disciplina dettata per il recesso.

c. **Clausole di riscatto**

→ potere di riscatto al verificarsi di determinati eventi, ad esempio in caso di morte dell'azionista al fine di evitare che subentrino gli eredi, o di mancata esecuzione delle prestazioni accessorie cui il socio è obbligato. Il valore di rimborso di tali azioni è determinato applicando le corrispondenti disposizioni in tema di diritto di recesso dell'azionista e trova applicazione anche il relativo procedimento di liquidazione. Il riscatto a favore della società prevede inoltre l'applicazione della disciplina dell'acquisto di azioni proprie.

→ le clausole limitative della circolazione possono essere introdotte o rimosse nel corso della vita della società con delibera dell'assemblea straordinaria. È riconosciuto diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione della delibera.

LE OPERAZIONI DELLA SOCIETA' SULLE AZIONI PROPRIE

Si tratta di operazioni pericolose sotto più profili:

- Per l'integrità del capitale sociale → rischiano di dare luogo all'elusione dell'obbligo di conferimento o del divieto di restituzione anticipata dei conferimenti eseguiti
- Per il corretto funzionamento dell'organizzazione → in particolare, per i diritti di voto di cui gli amministratori e il gruppo di comando verrebbero a disporre a spese del patrimonio sociale
- Per il mercato dei titoli → è possibile che insorga la presenza di manovre speculative volte ad alterare la quotazione delle azioni

Pertanto, non si tratta di operazioni ben viste dal legislatore, il quale in linea di principio le dichiara vietate. Le uniche tipologie disciplinate sono le seguenti:

Sottoscrizione di azioni proprie

In nessun caso la società può sottoscrivere proprie azioni → il **divieto ha carattere assoluto** e non soffre eccezioni, operando sia in sede di costituzione della società sia in sede di aumento del capitale sociale. La ratio risiede nel fatto che verrebbe aumentato il capitale sociale nominale senza alcun incremento del capitale reale.

Con la sottoscrizione di azioni proprie la società diverrebbe **creditrice di se stessa**: l'aumento di capitale sarebbe solo nominale, non reale

Colpisce le due tipologie:

- ❖ Sottoscrizione diretta → compiuta in nome della società
- ❖ Sottoscrizione indiretta → compiuta da terzi in nome proprio ma per conto della società

In caso di violazione del divieto non si ha la nullità della sottoscrizione, ma le azioni si intendono sottoscritte e devono essere liberate dai soggetti che materialmente hanno violato il divieto: in caso di sottoscrizione diretta le azioni si intendono sottoscritte e devono essere liberate dai promotore e dai soci fondatori (dagli amministratori in caso di aumento del capitale sociale); in caso di sottoscrizione indiretta è il terzo che ha sottoscritto le azioni che è considerato a tutti gli effetti sottoscrittore per conto proprio. Restano esclusi da ogni sanzione tutti coloro che dimostrino di essere **esenti da colpe**.

Acquisto di azioni proprie

Operazione che dà origine ad una riduzione del capitale reale senza l'osservanza della relativa disciplina, per di più attuata senza riduzione del capitale sociale nominale.

Il pericolo principale si manifesta nei confronti dei creditori sociali, i quali potrebbero agire sul patrimonio della società trovando pezzi giustificative del capitale nominale prive di valore. Tuttavia, se l'acquisto di azioni proprie avvenisse utilizzando le reali eccedenze, come utili o altri valori derivanti dal bilancio allora l'operazione non produrrebbe alcun effetto drastico.

Pertanto, le condizioni per poter effettuare tale acquisto sono:

- Le somme impiegate nell'acquisto non possono eccedere l'ammontare degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato
- Le azioni da acquistare devono essere interamente liberate
- L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea ordinaria → in tale sede devono essere stabilite anche le modalità di acquisto, l'ammontare massimo delle azioni da acquistare e la durata non superiore a 18 mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata

- d. Solo nelle società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio il valore nominale delle azioni acquistate non può eccedere la quinta parte del capitale sociale, tenuto conto anche delle azioni possedute da società controllate.

Qualora venisse violata una delle condizioni, le stesse azioni acquistate devono essere vendute entro 1 anno dal loro acquisto, secondo modalità fissate dall'assemblea → altrimenti si dovrà procedere con l'annullamento e la corrispondente riduzione del capitale sociale.

Acquisti indiretti

La disciplina finora descritta trova applicazione anche qualora la società si avvalga di terzi per eludere i limiti posti all'acquisto di proprie azioni. Tuttavia, sono previsti alcuni casi speciali, sottratti alle limitazioni dettate in via generale. In particolare, nessuna limitazione è applicabile quando l'acquisto avviene in esecuzione di una delibera assembleare di riduzione del capitale sociale, da attuarsi mediante riscatto ed annullamento di azioni → in tal caso l'acquisto di azioni proprie costituisce una semplice modalità di attuazione di una riduzione palese del capitale sociale con rimborso dei conferimenti ai soci.

Regime delle azioni proprie

→ per evitare indebite posizioni di vantaggio degli amministratori e del gruppo di comando. I diritti sociali relativi alle azioni proprie sono infatti sterilizzati, il diritto di voto e gli altri diritti amministrativi sono sospesi. Tuttavia, le azioni proprie sono computate nel capitale ai fini del calcolo del quorum costitutivo e nelle società chiuse anche in quello deliberativo dell'assemblea. Il diritto agli utili ed il diritto di opzione spettano inoltre proporzionalmente ad altre azioni.

Infine, gli amministratori non possono disporre delle azioni senza la preventiva autorizzazione dell'assemblea, la quale dovrà stabilire anche le relative modalità. L'autorizzazione alla rivendita può essere tuttavia contestuale all'autorizzazione all'acquisto, in modo che gli amministratori possano procedere ad operazioni incrociate di compra-vendita nei limiti della delibera autorizzativa.

Attività di assistenza finanziaria per acquisto o sottoscrizione di azioni proprie

→ si tratta di concedere prestiti o fornire garanzie di qualsiasi tipo, a favore di soci o di terzi per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni proprie.

Tali operazioni sono consentite previa approvazione dall'assemblea straordinaria, sulla base di una relazione degli amministratori nella quale si indica l'interesse della società nel concedere tale assistenza, si attesta che l'operazione avviene a condizioni di mercato e sulla base di una valutazione del merito di credito della controparte. Il verbale insieme alla relazione deve essere pubblicato nel registro delle imprese entro 30 giorni.

Tuttavia, la società non può impiegare risorse economiche superiori alla parte disponibile del patrimonio netto → l'importo complessivo del finanziamento e delle garanzie non può eccedere l'ammontare degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.

L'assistenza finanziaria potrebbe essere effettuata con lo scopo di agevolare l'acquisto di azioni proprie che essa stessa ha in portafoglio, figurando nella duplice veste di finanziatore (garante) ed i venditore, a condizione che l'alienazione sia realizzata ad un giusto prezzo → non inferiore al prezzo medio ponderato di quotazione nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea.

Accettazione di azioni proprie in garanzia

La società NON può accettare azioni proprie in garanzia → i pericoli che potrebbero emergere sono simili a quelli derivanti dall'acquisto di azioni proprie.

→ i contratti di assistenza stipulati senza autorizzazione assembleare sono INEFFICACI in quanto realizzati in violazione di un limite legale al potere di rappresentanza degli amministratori → nullità

LE PARTECIPAZIONI RECIPROCHE

Le partecipazioni reciproche tra società di capitali danno luogo a pericoli di carattere patrimoniale ed amministrativo, specialmente qualora intercorre un **rapporto di controllo** → la controllata potrebbe facilmente subire le direttive della controllante nella scelta dei propri investimenti azionari e nell'esercizio del voto: la controllante potrebbe dunque agevolmente eludere la disciplina della sottoscrizione e dell'acquisto di azioni proprie facendo sottoscrivere/acquistare le stesse da una propria controllata.

Sottoscrizione reciproca

Se due società si costituiscono o aumentano il capitale sociale sottoscrivendo l'una il capitale dell'altra, si avrà una moltiplicazione illusoria di ricchezza → aumenta il capitale sociale nominale ma non si incrementa quello reale + ciascuna delle due società dispone di un pacchetto di voti da gestire nell'altra.

Pertanto, la disciplina detta che la società controllata non può in nessun caso sottoscrivere un aumento di capitale deliberato dalla controllante, sia direttamente sia avvalendosi di terzi.

Per quanto riguarda le sanzioni, le azioni sono imputate agli **amministratori** della società controllata che non dimostrino di essere esenti da colpa, oppure al **terzo** che ha sottoscritto le azioni in nome proprio, ma per conto della controllata.

Gli evidenti pericoli compaiono anche in caso di **acquisto reciproco** di azioni già in circolazione:

- ❖ La sottoscrizione reciproca dà luogo ad aumento del capitale nominale senza aumento del capitale reale
- ❖ L'acquisto reciproco non altera il capitale nominale bensì determina una riduzione del capitale reale → il fenomeno più estremo è quello della "carta contro carta".
Infatti, tale acquisto per importo eccedente gli utili distribuibili determina un indiretto rimborso dei conferimenti agli azionisti delle due società, con effetti identici all'acquisto di azioni proprie.

Più nel dettaglio, la disciplina detta che:

- a. L'acquisto reciproco di azioni è possibile senza alcun limite quando tra le due società **NON** intercorre un **rapporto di controllo** e le stesse **NON** sono quotate in borsa
- b. Se l'incrocio è realizzato fra società controllante e sue controllate, l'acquisto da parte della società controllata, anche tramite società fiduciaria o interposta persona, è considerato come effettuato dalla controllante stessa e pertanto sottoposto ad alcune limitazioni:
 - ✓ Le somme impiegate nell'acquisto non possono eccedere l'ammontare degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato dalla società controllata
 - ✓ Possono essere acquistate solo azioni interamente liberate
 - ✓ L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea ordinaria della controllata e deve contenere le stesse specificazioni richieste per l'acquisto di azioni proprie
 - ✓ Il valore nominale delle azioni acquistate non può eccedere la quinta parte del capitale della società controllante qualora questa sia una società che faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, tenuto conto anche delle azioni/quote possedute dalla stessa società controllante e dalle altre società da essa controllate
 - ✓ La società controllata non può esercitare il diritto di voto nelle assemblee della controllante.

In violazione di tali condizioni, le azioni o quote acquistate devono essere alienate entro 1 anno dal loro acquisto.

In mancanza, la società controllante deve procedere al loro annullamento ed alla corrispondente riduzione del capitale sociale → la società controllata ha però diritto al rimborso del valore delle azioni annullate, determinato secondo criteri stabiliti dalla disciplina del diritto di recesso.

- C. Per quanto riguarda gli incroci tra azioni quotate in borsa, senza che vi sia rapporto di controllo sono previsti limiti quantitativi:
- ✓ L'incrocio non può superare il 5% del capitale con diritto di voto se la partecipata è una PMI (elevabile al 10%)
 - ✓ L'incrocio non può superare il 5% del capitale con diritto di voto se la partecipata è diversa da una PMI (elevabile al 5%)

Qualora la partecipazione incrociata **ecceda da entrambi i lati** le % massime consentite, la società che ha superato il limite successivamente:

- Non può esercitare il diritto di voto per le azioni possedute in eccedenza rispetto alla percentuale consentita
- Deve alienare l'eccedenza entro 12 mesi
- In caso di mancata alienazione, la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione e quindi anche alla parte che può essere legittimamente posseduta → qualora il voto venga ugualmente esercitato, le delibere adottate col voto determinante di tali azioni sono annullabili e l'impugnazione può essere proposta anche dalla Consob.

→ tra società quotate e non quotate gli incroci non prevedono alcun tipo di limite quantitativo.

Tuttavia, la disciplina stessa, pur quanto sensibile agli abusi di carattere amministrativo (diritto di voto), si mostra meno sensibile al pericolo di annacquamento del patrimonio.

PARTECIPAZIONI RILEVANTI, GRUPPI DI SOCIETA'

L'INFORMAZIONE SULLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI

Chi sono i principali azionisti di una società, ossia quelli *in grado di incidere* sulle scelte operative di essa? Qual è la consistenza effettiva del pacchetto azionario degli azionisti?

A questi interrogativi la nominatività delle azioni e il meccanismo dell'iscrizione nel libro dei soci non consentono di dare adeguata risposta: nel libro dei soci le azioni sono infatti iscritte al nome dell'intestatario formale → di conseguenza non è possibile conoscere i possessi azionari indiretti degli azionisti, e il libro dei soci stesso non riflette la reale composizione della compagine azionaria, dato che l'iscrizione in esso è necessaria solo in occasione dell'esercizio dei diritti sociali. Soprattutto per le società quotate in borsa, esposte a frequenti mutamenti dell'assetto proprietario, è necessaria la trasparenza della **composizione della compagine azionaria e delle reali posizioni di potere** per garantire il regolare funzionamento della borsa; a tal proposito sono intervenute le disposizioni finalizzate a far chiarezza sui possessi azionari rilevanti in società quotate e non quotate ma operanti in settori di rilievo economico e sociale (settore bancario).

Partecipazioni rilevanti in società quotate

Per le società con azioni quotate la normativa, dettata dalla TUF e dal regolamento emittenti della Consob, impone obblighi differenziati a seconda che la società partecipata sia o meno una PMI in base al criterio dimensionale (= capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni). Sono tenuti a dare comunicazione alla società partecipata ed alla Consob tutti coloro che partecipano, direttamente o indirettamente, in una società con azioni quotate in misura superiore:

- Al 5% se la partecipata è una PMI
- Al 3% negli altri casi

Ulteriori comunicazioni sono richieste quando si superano o si scende al di sotto di ulteriori soglie percentuali fissate dalla Consob.

Le comunicazioni delle partecipazioni rilevanti servono per:



- a) Reprimere il fenomeno delle partecipazioni incrociate e rendere note le reali posizioni di potere in assemblea; per il calcolo delle percentuali si tiene conto solo del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto. Non si tiene invece conto delle azioni di risparmio possedute; se gli statuti prevedono azioni a voto plurimo o maggiorazioni del diritto di voto le partecipazioni si calcolano sul numero complessivo dei diritti di voto.
- b) Accertare il rispetto della disciplina in tema di opa obbligatoria e offrire maggiore trasparenza nel controllo di una società quotata. Chi supera le soglie del 10, 20, 25% in una società quotata deve comunicare alla società, alla Consob ed al pubblico, se ha intenzione di acquisire nei sei mesi successivi il controllo dell'emittente o comunque di influenzare la gestione della società.

Per la violazione degli obblighi di comunicazione sono comminate sanzioni pecuniarie ed è prevista la sospensione del voto inerente alle azioni o agli altri strumenti finanziari per i quali sia stata omessa la comunicazione; qualora la società ammetta ugualmente il socio a votare, la deliberazione assembleare è impugnabile (anche dalla Consob entro 180 giorni) se il voto di quel socio è stato determinante per la formazione della maggioranza.

Partecipazioni rilevanti in altre società

Per garantire la trasparenza delle partecipazioni rilevanti in società per azioni non quotate, anche operano in settori di particolare interesse pubblico generale, vi è una disciplina che ricalca e integra quella dettata per le partecipazioni in società quotate; in particolare tale disciplina è prevista per le partecipazioni rilevanti possedute in:

1. Società bancarie
2. Società di intermediazione mobiliare, società di gestione del risparmio e società di investimento a capitale variabile e fisso
3. Società di assicurazione

Tali partecipazioni, oltre che alla società partecipata, vanno comunicate alla Banca d'Italia (1 e2), alla Consob (2) e all'IVASS (3). Tali organi sono legittimati ad impugnare le deliberazioni adottate col voto determinante di chi ha omesso di effettuare la dovuta comunicazione.

L'ACQUISTO DI PARTECIPAZIONI RILEVANTI IN SOCIETÀ QUOTATE

In passato l'acquisto di una partecipazione di controllo in una società quotata, se concordata con il gruppo di comando, poteva avvenire senza transitare dalla borsa: il pacchetto di controllo ereditato dal titolare ad un prezzo maggiore di quello risultante dalle quotazioni di borsa, con la conseguenza che gli azionisti investitori non beneficiavano del guadagno chiamato premio di maggioranza. Sempre in passato se il gruppo di comando non voleva cedere la sua partecipazione, chi voleva andare alla conquista della società bersaglio poteva adoperare due tecniche:

- Poteva avviare **massicci acquisti di azioni di borsa** (scalate ostili) coperti dall'anonimato, causando rialzo delle quotazioni e manovre speculative
- Poteva uscire subito allo scoperto e **lanciare un'offerta pubblica di acquisto** delle azioni (cosiddetta opa) rivolta a tutti gli azionisti della società bersaglio; questa tecnica assicurava la trasparenza dell'operazione, ma scatenava una battaglia tra l'offerente e il gruppo di comando, che reagiva con delle strategie difensive (lancio di opa concorrente, aumento del capitale sociale)

Il comportamento dei contendenti in passato dunque non era regolato. Con la legge del 1992 la situazione è cambiata: l'idea di fondo è che il passaggio di proprietà di partecipazioni di controllo di società quotate debba avvenire con la **massima trasparenza** per permettere agli azionisti di partecipare al premio di maggioranza che l'operazione può comportare.

In particolar modo due sono i principi cardine:

- a) L'offerta pubblica di acquisto è la sola procedura capace di tutelare gli azionisti di minoranza in caso di cambiamento del gruppo di comando, poiché consente loro di disinvestire → **l'opa è resa obbligatoria** quando è trasferita la partecipazione di controllo di una società quotata
- b) L'opa deve svolgersi nel rispetto di **determinate regole di comportamento** fissate per legge a tutela del regolare funzionamento della borsa

Esistono due tipi di opa:

1. OPA SUCCESSIVA TOTALITARIA:

- Si attua nei casi in cui il lancio di un'opa è per legge obbligatorio
- Consente agli azionisti di minoranza di società con titoli (nello specifico strumenti finanziari quali azioni ordinarie/speciali o strumenti partecipativi che attribuiscono il diritto di voto in assemblea) quotati di uscire dalla società a seguito del mutamento dell'azionista di controllo
- In generale è tenuto a promuovere un'opa chiunque, in seguito all'acquisto, venga direttamente o indirettamente a detenere una partecipazione > del 30% dei titoli che attribuiscono il diritto

di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o revoca degli amministratori (ossia dei titoli che consentono di influenzare la gestione della società).

- Gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa tra il 25 e il 40%
- Nelle società diverse dalle PMI la soglia del 30% è immodificabile ed è presente una seconda soglia: nelle società di grandi dimensioni è tenuto a promuovere l'opa chiunque, a seguito degli acquisti, venga a detenere una partecipazione > 25% in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata
- Oggetto dell'opa obbligatoria è l'acquisto della totalità dei titoli quotati ancora in circolazione, compresi i titoli appartenenti a categorie sulle quali non è stato effettuato alcun acquisto
- Il prezzo minimo che deve essere offerto è fissato per legge: è il prezzo più elevato pagato dall'offerente nei 12 mesi anteriori all'offerta pubblica per acquisti di titoli della medesima categoria; per le categorie su cui non sono stati effettuati acquisti a titolo oneroso nel periodo in questione l'offerta è promossa ad un prezzo almeno pari a quello medio ponderato di mercato negli ultimi 12 mesi. In caso di particolari circostanze (anomalie del corso dei titoli a causa di eventi eccezionali) la Consob può disporre che l'offerta sia promossa ad un prezzo inferiore o superiore.

2. **OPA PREVENTIVA FACOLTATIVA:** è un tipo di opa volontaria finalizzata a detenere una partecipazione superiore alla soglia rilevante.

In questo caso, la disciplina prevede che:

- se è diretta a conseguire tutti i titoli della società bersaglio (totale) l'offerente può fissare liberamente il prezzo di acquisto
- se è parziale deve avere ad oggetto almeno il 60% dei titoli di ciascuna categoria

L'esonero dall'opa successiva totalitaria deve essere autorizzato dalla Consob e subordinato all'approvazione dell'offerta da parte degli azionisti di minoranza della società bersaglio. In particolare, la Consob disciplina i casi in cui il superamento della soglia non comporta l'obbligo di offerta successiva totalitaria:

- Se la partecipazione superiore alla soglia rilevante è detenuta a seguito di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria o parziale
- In caso di acquisti a titolo gratuito, operazioni finalizzate al salvataggio di imprese in crisi, trasferimenti tra società dello stesso gruppo

Obbligo di acquisto residuale e acquisto coattivo

✓ La legge impone a chi consegue una partecipazione quasi totalitaria in una società quotata di acquistare i titoli ancora in circolazione, anche se non è necessario lanciare a tal fine un'opposta opa residuale. La funzione dell'obbligo di acquisto residuale è quella di consentire agli azionisti di minoranza l'uscita dalla società ad un prezzo equo quando, a causa del controllo di uno specifico gruppo, il regolare andamento della negoziazione è pregiudicato dalla mancanza di un adeguato flottante (azioni diffuse tra il pubblico). La disciplina prevede due casi di obbligo di acquisto residuale:

- Se l'offerente in seguito all'opa totalitaria viene a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale rappresentato dalle azioni con diritto di voto della società bersaglio
- Quando qualcuno viene a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale rappresentato da titoli quotati della società bersaglio ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli quotati, a patto che entro 90 giorni non ripristini un flottante sufficiente da assicurare il regolare andamento delle negoziazioni

Il corrispettivo delle cessioni di titoli avvenute in attuazione dell'obbligo o del diritto di acquisto coattivo viene determinato dalla Consob tenuto conto del prezzo di mercato e del corrispettivo dell'eventuale opa precedente.

La violazione dell'obbligo di promuovere un'opa o di acquisto residuale è colpita con sanzioni pecuniarie e amministrative:

- Il diritto di voto inerente all'intera partecipazione detenuta non può essere esercitato e in caso di inosservanza la delibera è impugnabile (dai soggetti coinvolti o dalla Consob, ma quest'ultima nel termine dei 180 giorni) qualora il voto del socio che doveva astenersi sia stato determinante per formare la maggioranza;
- I titoli eccedenti le percentuali che fanno scattare l'obbligo di opa o di acquisto residuale devono essere alienati entro dodici mesi.

LE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO E DI SCAMBIO

Per garantire la massima trasparenza dell'operazione di acquisto/scambio nelle offerte pubbliche e la parità di trattamento tra i destinatari dell'offerta, la disciplina applicabile ad ogni offerta di acquisto/scambio di prodotti finanziari (non solo quotate) presenta alcuni caratteri essenziali:

- L'offerta pubblica di acquisto o scambio è una proposta irrevocabile rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari di prodotti finanziari che ne formano oggetto; ogni clausola contraria è nulla. L'offerta si svolge sotto il controllo della Consob, la quale può sospendere o dichiarare decaduta l'offerta in caso di violazione della disciplina.
- I soggetti che intendono lanciare un'offerta pubblica devono darne comunicazione alla Consob e renderne pubblica la notizia; le offerte pubbliche volontarie devono essere promosse entro venti giorni dalla comunicazione. Per promuovere l'opa è necessario presentare alla Consob il documento di offerta destinato alla pubblicazione, il quale deve contenere le informazioni per consentire ai destinatari di pervenire ad un giudizio fondato sull'offerta.
- La società bersaglio è obbligata a diffondere un comunicato contenente i dati utili per l'apprezzamento dell'offerta ed una valutazione motivata degli amministratori sull'offerta stessa
- Si apre così la fase delle adesioni all'offerta, raccolte dall'offerente o dagli intermediari come banche o Sim. La Consob fissa le regole per assicurare il corretto svolgimento dell'offerta pubblica e la trasparenza delle operazioni sui prodotti oggetto di offerta
- Il gruppo di comando della società bersaglio può attuare tecniche di difesa quali: massicci aumenti del capitale sociale gratuiti o a pagamento, trasformazione della società, fusione tramite incorporazione in società amica, scissione, acquisto di azioni proprie, vendita dell'azienda o di rami di essa. Fino al 1992 queste tecniche di difesa erano vietate ed anzi erano vietate, a pena di nullità delle stesse, le modifiche dell'atto costitutivo; oggi tale divieto non ha più carattere assoluto e si articola in due regole:

1. **Passivity Rule:** gli amministratori della società bersaglio devono astenersi dal compiere atti in contrasto con il conseguimento degli obiettivi dell'offerta; tale divieto può però essere rimosso mediante l'autorizzazione delle misure difensive da parte dell'assemblea. Inoltre, lo statuto della società bersaglio può derogare la regola della passività, ampliando le possibilità di difesa contro opa non gradite;

Regola di neutralizzazione: regola destinata ad operare solo in quelle società il cui statuto lo prevede; comporta che durante l'opa non hanno effetto nei confronti dell'offerente le limitazioni statutarie al trasferimento dei titoli. Inoltre, nelle assemblee chiamate a decidere sull'autorizzazione di atti di contrasto all'opa, non operano le limitazioni al diritto di voto previste nello statuto e le azioni a voto plurimo conferiscono soltanto un voto. Una simile neutralizzazione si produce nella prima assemblea successiva all'opa, convocata per modificare lo statuto, a patto che l'offerente detenga in seguito all'opa almeno il 75% del capitale con diritto di voto sulla nomina di amministratori e consiglieri di sorveglianza: il nuovo gruppo di comando potrà così nominare amministratori di fiducia. Restano fermi i limiti al diritto di voto per le categorie speciali di azioni con privilegi patrimoniali (azioni di risparmio).

La *passivity rule* e la regola di neutralizzazione sono soggette alla **clausola di reciprocità**: non operano quando l'opa è promossa da non è a sua volta soggetto a tali disposizioni; in vista di un'opa lanciata in condizioni di non reciprocità le misure difensive devono essere autorizzate dall'assemblea.

Tra le tecniche di difesa di cui può avvalersi la società bersaglio vi è il lancio di un'opa concorrente da parte dei suoi alleati: a ciò chi ha lanciato l'offerta originaria può reagire rilanciando l'offerta con un aumento del prezzo. Alla scadenza del termine, l'offerta diventa irrevocabile se è stato raggiunto il quantitativo minimo specificato nel documento di offerta; se invece le adesioni superano il quantitativo richiesto, il documento di offerta dovrà specificare se si procederà ad una riduzione proporzionale o se l'offerente si riserva la facoltà di acquistare lo stesso tutti i titoli.

I GRUPPI DI SOCIETÀ

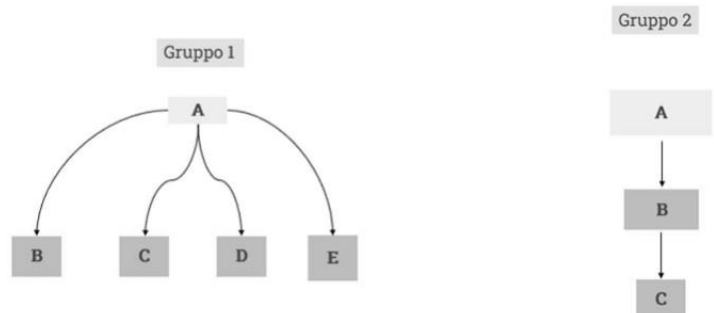
IL FENOMENO DEI GRUPPI E I SUOI PROBLEMI

Le società per azioni sono libere di acquistare azioni o quote di altre società di capitali e l'assunzione di partecipazioni è lo strumento principale (non esclusivo) non cui si realizza il fenomeno dei gruppi di società. Il gruppo di società è **un'aggregazione di imprese societarie formalmente autonome ed indipendenti l'una dall'altra sotto il profilo giuridico, ma assoggettate ad una direzione unitaria** (scopo unitario e interesse comune): sono tutte sotto l'influenza dominante di una società capogruppo che, direttamente o indirettamente, controlla e dirige la loro attività di impresa per il perseguimento di uno scopo unitario e comune, il cosiddetto interesse di gruppo. Nei gruppi ad un'unica impresa sotto il profilo economico corrispondono più imprese sotto il profilo giuridico.

Il gruppo di società è l'assetto organizzativo assunto tipicamente dalle imprese di grande dimensione, nazionali o multinazionali, per combinare i vantaggi dell'unità economica con quelli dell'articolazione in più strutture formalmente distinte e autonome, così da ricercare autonomia decisionale e separazione del rischio di impresa delle singole unità operative.

Un gruppo può assumere diverse configurazioni:

- **Gruppi a catena:** la capogruppo A controlla e dirige la società B, la quale a sua volta controlla C
- **Gruppi stellari o a raggiera:** la capogruppo A controlla e dirige contemporaneamente tutte le altre società



L'ordinamento favorisce la costituzione di gruppi di società, essendo questo un fenomeno che permette di ricercare una maggior efficienza del sistema produttivo; tuttavia, esistono anche problemi dati dal dover ricercare un **punto di equilibrio tra unità economica e pluralità giuridica** di tali aggregazioni. Riguardo gli aspetti di diritto societario è presente una specifica disciplina diretta a soddisfare diverse esigenze:

1. Assicurare un'adeguata informazione sui collegamenti di gruppo, sui rapporti finanziari e commerciali fra società del gruppo, sulla situazione patrimoniale ed economica del gruppo
2. Evitare che gli intrecci di partecipazioni alterino l'integrità patrimoniale delle società coinvolte ed il corretto funzionamento degli organi decisionali della capogruppo
3. Evitare che le scelte operative delle singole società pregiudichino le aspettative di quanti fanno

affidamento esclusivamente sui risultati economico-patrimoniali di quella società.

4. In generale le decisioni delle società figlie ispirate dall'interesse di gruppo e dunque vantaggiose per il gruppo nel suo complesso, possono essere dannose per gli azionisti che non fanno parte del gruppo di comando e per i creditori delle società figlie

Nel Codice del 1942 la disciplina del fenomeno di gruppo era assente, invece oggi, seppur con interventi disorganici ed incompleti, vi sono aspetti di tale fenomeno che emergono dalle norme che regolano il controllo societario e le attività di direzione e di coordinamento delle società.

SOCIETÀ CONTROLLATE E DIREZIONE UNITARIA

È società controllata la società che si trova sotto l'influenza dominante di altra società (controllante), in grado di indirizzarne l'attività. Il controllo societario può assumere diverse forme:

- 1) **Controllo azionario di diritto**: tipo di controllo in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria → la società controllante è in grado di nominare gli amministratori della controllata;
- 2) **Controllo azionario di fatto**: tipo di controllo in cui un'altra società dispone dei voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; come sopra il controllo si fonda sulla partecipazione al capitale, che seppur minoritaria, consente ugualmente di determinare le deliberazioni dell'assemblea ordinaria per la polverizzazione dei possessi azionari;
- 3) **Controllo contrattuale**: caso in cui una società è sotto l'influenza dominante di un'altra in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa; l'influenza dominante qui prescinde dal possesso di una partecipazione azionaria ed è determinata da particolari rapporti contrattuali che pongono una società in una situazione di dipendenza economica (esempio A fornisce a B materie prime prodotte in esclusiva e non agevolmente sostituibili)
- 4) **Controllo azionario indiretto**: grazie al fatto che ai fini del controllo azionario (di diritto o di fatto) si computano anche i voti spettanti a società controllate o fiduciarie (con esclusione solo dei voti spettanti per conto di terzi, come i voti per delega), succede che la società capogruppo controlli indirettamente una società (ad esempio A controlla B che a sua volta controlla C → proprietà transitiva del controllo)

Distinzione tra controllo e attività di direzione e coordinamento

Il controllo è generalmente ricondotto al possesso qualificato di un pacchetto azionario che consente al titolare di avere, direttamente e poi a cascata, la maggioranza nelle assemblee della controllata/delle controllate. Tuttavia, l'esistenza di un rapporto di controllo societario **non è sufficiente** per affermare che si è in presenza di un gruppo di società, ma fa presumere l'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento di società in cui si concretizza l'essenza del fenomeno del gruppo. In base all'attuale disciplina più precisamente si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento è esercitata dalle società o enti tenuti alla redazione del bilancio consolidato ed è assoggettato alla disciplina dei gruppi anche chi esercita tale attività sulla base di un contratto con le società o di clausole dei loro statuti (come succede nei gruppi paritetici).

(Dalle società controllate vanno distinte le società collegate, ossia quelle società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole ma non dominante; tale influenza notevole si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti o undecimo se la società partecipata ha azioni quotate nei mercati regolamentati)

LA DISCIPLINA DEI GRUPPI

Finalità

- ✓ Assicurare una adeguata informazione sui collegamenti tra imprese e sui rapporti economici e finanziari tra le società del gruppo, nonché sulla situazione patrimoniale e sui risultati del gruppo unitariamente considerato.
- ✓ Evitare che intrecci di partecipazioni alterino l'integrità patrimoniale delle società coinvolte.

Rischi

- ✓ Possibilità che scelte ispirate all'interesse di gruppo (e magari vantaggiose per il gruppo nel suo complesso) risultino dannose per gli azionisti delle società del gruppo che non fanno parte del gruppo di comando e per i creditori.
- ✓ Situazioni patologiche di estrazione di ricchezza (opportunità di affari, trasferimento di utili e di risorse tra le diverse società etc.).

Il legislatore ha disciplinato:

- ✓ La **nozione di controllo** (e i rapporti tra società controllante e società controllata).
- ✓ Le responsabilità connesse all'esercizio dell'**attività di direzione e coordinamento**.

In presenza di un rapporto di controllo societario, pur mancando una disciplina generale, sono applicabili al fenomeno di gruppo sia le norme che regolano i rapporti tra società controllante e controllate, che le norme dedicate alle società che esercitano attività di direzione e coordinamento di altre società:



non è definita dal legislatore. È tuttavia un *quid pluris* rispetto al mero esercizio del controllo. È il tratto distintivo del «gruppo» rispetto al controllo. Implica un'attività di sistematica ingerenza nelle scelte gestionali della controllata.

La direzione unitaria **non** richiede l'ingerenza sulla gestione *day-by-day*: rilevano le scelte strategiche nei settori chiave della società.

L'accertamento dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento è svolto in concreto, al fine di individuare:

- ✓ **Atti formali a carattere negoziale** quali deliberazioni o accordi contrattuali tra le società interessate
- ✓ **Atti di indirizzo**, quali ordini di servizio, istruzioni, regole di comportamento
- ✓ **Meri fatti**, comunque idonei a influenzare significativamente le scelte gestionali della controllata

La dottrina individua tra gli indici di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

- ✓ La predisposizione di piani industriali, finanziari, strategici e di budget di gruppo
- ✓ L'emaneazione di direttive attinenti la politica finanziaria e creditizia e l'accentramento della tesoreria (c.d. cash pooling)
- ✓ La fissazione dei parametri di crescita delle singole società (acquisizioni, concentrazioni, dismissioni)

Controllo
esercizio dei poteri di nomina degli amministratori e dei poteri organizzativi connessi al possesso della partecipazione.



Direzione unitaria
attività (pluralità di atti teleologicamente volti ad uno scopo) di indirizzo delle decisioni gestorie strategiche di una impresa.

Riguardo **l'informazione sull'esistenza** e sull'architettura dei gruppi vi sono norme che disciplinano **l'informazione sulle partecipazioni azionarie rilevanti** e le disposizioni in tema di pubblicità dei gruppi.

In base all'attuale disciplina vi è una apposita sezione del registro delle imprese nelle quali sono iscritte le società che esercitano attività di direzione e coordinamento e le loro società sottoposte; queste ultime negli atti e nella corrispondenza sono tenute ad indicare la soggezione all'altrui attività di direzione e gli amministratori delle controllate che omettono di provvedere all'iscrizione o all'indicazione degli effetti di tale direzione sui risultati aziendali sono responsabili dei danni che i soci o i terzi hanno subito per la mancata conoscenza di tali fatti.

I divieti a carico delle controllate

In presenza di una situazione di controllo scattano divieti a carico delle società controllate per ridurre i rischi di alterazione dell'integrità patrimoniale della capogruppo: in particolare la disciplina in tema di acquisto di azioni della controllante da parte della controllata oggi inibisce alle controllate l'esercizio del diritto di voto per le azioni possedute nel capitale della controllante e limita al 20% le azioni che possono essere possedute dalle società appartenenti ad uno stesso gruppo nel capitale della controllante, quando questa ricorre al mercato del capitale di rischio.

Crisi di gruppo

Il codice della crisi d'impresa ha introdotto delle regole per consentire lo svolgimento di procedure concorsuali di gruppo regolando unitariamente la crisi di più società dello stesso gruppo e per procedere in caso di insolvenza ad una liquidazione giudiziale unitaria.

LA TUTELA DEI SOCI E DEI CREDITORI DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE

Con la riforma del 2003 si sono tutelati gli azionisti esterni e i creditori delle società controllate contro possibili abusi della controllante, per evitare che vengano compiuti atti vantaggiosi per il gruppo unitariamente considerato ma pregiudizievoli per il proprio patrimonio, ad esempio acquisto di prodotti della capogruppo a prezzi superiori a quelli di mercato o vendita degli stessi sottocosto, finanziamenti a favore di altre società del gruppo senza vantaggi economici.

- ✓ *Imposizione di acquisti a prezzi notevolmente superiori a quelli di mercato di prodotti o servizi della capogruppo o di altre imprese del gruppo.*
- ✓ *Imposizione di vendite sottocosto di propri prodotti o servizi alle imprese del gruppo.*
- ✓ *Imposizione di finanziamenti o garanzie a favore di altre società del gruppo senza alcun vantaggio economico.*
- ✓ *Sottrazione di aree di business.*

Un principio cardine è quello della distinta soggettività e della formale indipendenza giuridica delle società del gruppo: l'indipendenza formale porta ad **escludere che la capogruppo sia responsabile** per le obbligazioni assunte dalle controllate in attuazione della politica di gruppo (ciò vale anche se la capogruppo è unico socio delle società figlie), ma al contempo comporta che la capogruppo non può imporre alle figlie atti che contrastino con gli interessi delle stesse.

In caso di abusi dell'influenza dominante della capogruppo si possono attuare i rimedi previsti dalla disciplina societaria, ossia le norme in tema di conflitto di interesse dei soci e di responsabilità degli amministratori per i danni arrecati al patrimonio sociale.

Dato che però le norme sul conflitto di interessi possono essere di ostacolo al perseguimento della politica di gruppo, politica che spesso procura vantaggi alle società controllate (esempio: assistenza finanziaria da parte delle altre società), la riforma del 2003 ha introdotto strumenti di tutela a favore degli azionisti di minoranza e dei creditori delle controllate.

Tali strumenti sono:

- ✓ **Motivazione delle decisioni:** È previsto che le decisioni (dell'assemblea o degli amministratori) ispirate da un interesse di gruppo delle società soggette a direzione e coordinamento altrui devono essere motivate e recare indicazione delle ragioni e degli interessi per cui sono state prese, così da consentire una valutazione degli eventuali danni che le decisioni stesse arrecano alla società sottoposta al controllo altrui. Tuttavia, l'attività di direzione e coordinamento non espropria l'autonomia gestionale delle controllate. Resta però fermo il principio di esclusività del potere di gestione degli amministratori.
- ✓ **Finanziamenti:** per i finanziamenti concessi dalla capogruppo alle società controllate trova applicazione la disciplina per i finanziamenti dei soci nelle S.r.l., al fine di evitare che un eccessivo indebitamento danneggi gli altri creditori sociali. Il rimborso dei finanziamenti infragruppo è posposto al soddisfacimento degli altri creditori e se la società finanziata entro un anno dal rimborso è sottoposta a liquidazione giudiziale, la somma riscossa deve essere restituita.
- ✓ **Responsabilità della capogruppo:** la società capogruppo è tenuta ad indennizzare direttamente azionisti e creditori delle controllate per i danni dagli stessi subiti per il fatto che la società in questione si è attenuata alle direttive di gruppo lesive del proprio patrimonio. Oltre all'azione di risarcimento danni è stabilito che le società che agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio violando il principio di corretta gestione societaria delle società soggette alla loro attività di direzione *“sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché verso i creditori sociali per la lesione all'integrità del patrimonio sociale”*. Rispondono inoltre in solido con la capogruppo sia coloro che hanno preso parte al fatto lesivo (gli amministratori della capogruppo), sia coloro che ne abbiano consapevolmente tratto beneficio (altre società), nei limiti del vantaggio conseguito.

Ambito soggettivo di applicazione: società o ente che esercita attività di direzione e coordinamento.

- ✓ *La direzione unitaria può imputarsi esclusivamente a società o enti, **non a persone fisiche**.*

È però prevista la responsabilità in solido a carico di chi ha preso parte al fatto lesivo o ha consapevolmente tratto beneficio dall'eterodirezione (nei limiti del vantaggio conseguito).

Presupposti della responsabilità.

- ✓ *Esercizio di attività di direzione e coordinamento.*
- ✓ *Violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società eterodirette.*
- ✓ *Agire nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui.*
- ✓ *Pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione (nel caso in cui la responsabilità sia fatta valere dai soci della società eterodiretta) e/o la lesione al patrimonio sociale (nel caso in cui la responsabilità sia fatta valere dai creditori sociali della società eterodiretta).*

Nesso di causalità.

- ✓ **Risarcimento danni:** Il risarcimento dei danni spetta direttamente ai soci e ai creditori sociali e non alla società controllata; tuttavia, poiché il danno da loro subito è un riflesso del danno subito dalla controllata, l'azione di risarcimento nei confronti della capogruppo è esperibile solo se essi non sono stati soddisfatti dalla società controllata. Il danno va valutato non in riferimento alla singola operazione ma considerando il *risultato complessivo* dell'attività di direzione e i vantaggi compensativi derivati dall'appartenenza ad un gruppo → ad esempio il danno può essere eliminato in seguito a specifiche operazioni a tal fine dirette. Inoltre, ai fini della responsabilità da abuso di direzione unitaria è necessaria l'esistenza di un danno

- ✓ **Non** c'è responsabilità quando il danno è mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.
- ✓ **Non** c'è responsabilità quando il danno è stato integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

✓ **Diritto di recesso:** la riforma del 2003 riconosce il diritto di recesso ai soci di una società soggetta ad attività direzione e coordinamento in presenza di eventi che causano un mutamento delle originarie condizioni di rischio dell'investimento nelle controllate. Il diritto di recesso è riconosciuto:

- ai soci di una società non quotata che entra o esce da un gruppo se “ne deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento o non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto” che consenta al socio di alienare la propria partecipazione
- quando la capogruppo delibera un mutamento del suo scopo sociale (trasformazione da società ad associazione) o un cambiamento dell'oggetto sociale tale da alterare le sensibilmente le condizioni economiche e patrimoniali della società controllata

quando il socio della controllata abbia esercitato verso la capogruppo l'azione di responsabilità ed abbia ottenuto una sentenza di condanna esecutiva; in tal caso il diritto di recesso può essere esercitato solo per l'intera partecipazione

Teoria dei vantaggi compensativi: al fine di valutare la sussistenza di un danno per la società eterodiretta, occorre considerare il beneficio complessivo che la società ha tratto dall'appartenenza ad un gruppo sottoposto a direzione unitaria.

- ✓ Valutazione “ragionieristica” *ex post*? No!
- ✓ Valutazione qualitativa *ex ante*, in termini di ragionevole prevedibilità. L'apprezzamento dei vantaggi compensativi dovrebbe essere condotto.
 - Nel contesto dei vantaggi complessivamente tratti dalla società, anche mediati ed indiretti (ossia tra loro non in condizione di immediata corrispettività).
 - Secondo un criterio non rigidamente proporzionale o quantitativo (non deve essere ricercata un'algebraica “quadratura dei conti”).
 - In una prospettiva temporale anche diacronica.

L'art. 2497 c.c. fa riferimento ad operazioni dirette specificamente ad eliminare il danno: sembra richiamare la legittimità di soluzioni di tipo meramente risarcitorio, ossia di interventi della capogruppo, ad esempio con versamenti a fondo perduto, che eliminino *tout court* il pregiudizio al patrimonio sociale e al valore della partecipazione subito dalla società eterodiretta.

L'ASSEMBLEA

I MODELLI ORGANIZZATIVI

Le società per azioni si caratterizzano per la necessaria presenza di 3 organi, ciascuno con specifiche funzioni:

1. **ASSEMBLEA DEI SOCI** → funzione esclusivamente deliberativa, con competenze circoscritte alle decisioni di maggior rilievo della vita sociale ma non alla gestione dell'impresa stessa
2. **ORGANO AMMINISTRATIVO** → funzione di gestione di impresa > gli amministratori hanno la rappresentanza legale della società e ad essi spetta l'attuazione delle delibere della assemblea
3. **ORGANO DI CONTROLLO INTERNO** → funzioni di controllo sull'amministrazione della società

Per quanto riguarda l'amministrazione ed il controllo, il Codice civile del 1942 prevedeva un unico sistema basato sulla presenza di due organi:

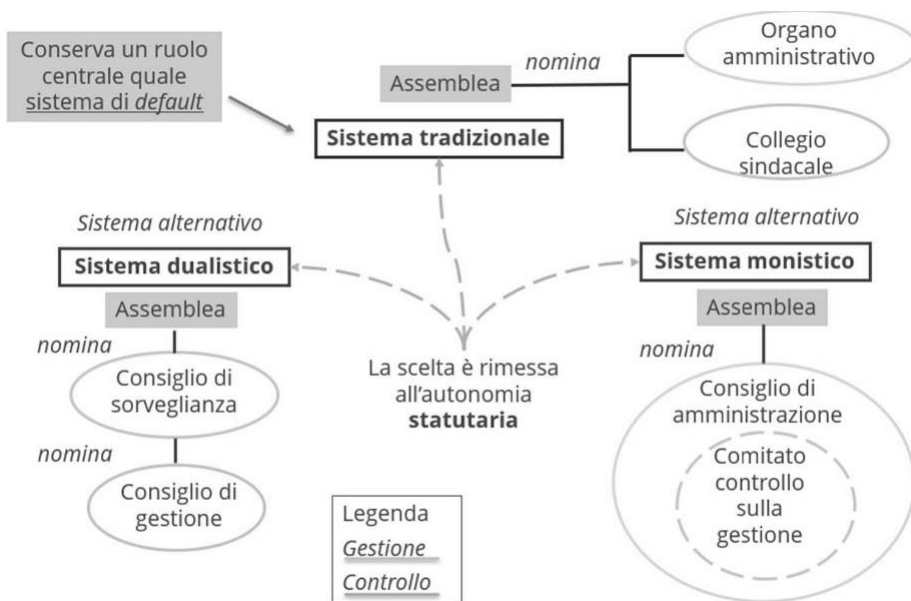
1. Organo amministrativo → amministratore unico o consiglio
2. Collegio sindacale → inizialmente adibite anche alle funzioni di controllo. Dal 1998 per le sole società quotate e dal 2003 per tutte le società per azioni la revisione dei conti è stata sottratta a tale collegio per essere affidata ad un organo **di controllo esterno alla società**.

Tale sistema, detto tradizionale, è tuttora applicato in mancanza di diversa previsione statutaria, benché la riforma del 2003 gli abbia affiancato due alternative:

1. **SISTEMA DUALISTICO (tedesca)** → l'amministrazione e il controllo sono esercitate da:
 - a. Consiglio di sorveglianza > di nomina assembleare, investito anche del ruolo di approvazione del bilancio, normalmente spettante all'assemblea
 - b. Consiglio di gestione > di nomina del consiglio di sorveglianza
2. **SISTEMA MONISTICO (anglosassone):**
 - a. L'amministrazione è esercitata dal consiglio di amministrazione, di nomina assembleare
 - b. Il controllo è esercitato da un comitato per il controllo sulla gestione, costituito **al suo interno** ed i cui componenti devono essere dotati di particolari requisiti di indipendenza e professionalità.

→ anche in presenza di questi due sistemi alternativi la società resta sottoposta a controlli contabili esterni. Non sono ammessi mix tra i sistemi né modelli diversi da questi 3.

La flessibilità è opportuna per calibrare il sistema di governo societario all'anatura, esigenze e dimensioni della società, anche in funzione di una eventuale risposta a rilevazioni di crisi.



La flessibilità è opportuna per calibrare il sistema governo societario all'anatura, esigenza e dimensioni della società, anche in funzione di una eventuale risposta a rilevazioni della crisi.

<- Schema riassuntivo

NOZIONI E DISTINZIONI: ASSEMBLEA

Si tratta dell'organo composto dalle persone dei soci, i quali si occupano di formare la volontà delle società nelle materie riservate alla sua competenza dalla legge o dall'atto costitutivo. Essa delibera secondo il **principio maggioritario**, e ciò che viene deliberato **vincola tutti i soci**, anche se assenti o dissenzienti, purché siano rispettate le norme che regolano il procedimento assembleare. A seconda dell'oggetto delle deliberazioni si parla di assemblea ordinaria o straordinaria, nonché di assemblee speciali.

Assemblea Ordinaria

Le sue funzioni variano a seconda del sistema di amministrazione e controllo che la società adotta. Nel sistema tradizionale e monistico, l'assemblea:

- ✓ Approva il bilancio
- ✓ Nomina e revoca gli amministratori, i sindaci e il presidente del collegio sindacale nonché il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti
- ✓ Determina il compenso degli amministratori e dei sindaci, se non stabilito nell'atto costitutivo
- ✓ Delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci
- ✓ Delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla sua competenza, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto per il compimento degli atti degli amministratori, ferma la responsabilità di questi per gli atti compiuti
- ✓ Approva il regolamento dei lavori assembleari
- ✓ **REGOLA GENERICA:** non si occupa di gestione sociale ma di tutte le deliberazioni che non sono di competenza dell'assemblea straordinaria.

→ nel sistema dualistico spettano al consiglio di sorveglianza alcune delle competenze (approvazione del bilancio)

Assemblea Straordinaria

Delibera:

1. Sulle modificazioni dello statuto
2. Sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori
3. Su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza

Tuttavia, lo Statuto può attribuire a tale organo ulteriori competenze:

- Aumento del capitale sociale a pagamento
- Emissioni di obbligazioni convertibili
- Fusione tra società controllante e controllata (possedute al 100% e al 90%)
- Indicazione degli amministratori che hanno la rappresentanza nella società
- Istituzione e soppressione di sedi secondarie
- Trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale
- Riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio
- Adeguamento dello statuto a disposizione normative
- Riduzione del capitale per perdite quando la società emette azioni prive di valore nominale

In generale le competenze assembleari sono circoscritte alle materie previste dalla legge o dall'atto costitutivo, che consistono:

- ✓ nelle **decisioni di maggior rilievo per la vita della società** riguardanti il contratto sociale (riservate all'assemblea in sede straordinaria: es. modifica dell'oggetto sociale, liquidazione etc.).
- ✓ negli **atti propedeutici o consequenziali rispetto all'amministrazione/gestione** della società (riservate all'assemblea ordinaria: es. approvazione del bilancio, nomina e revoca degli amministratori etc.).

In particolare:

- ✓ Art. 2364 c.c.: competenze dell'assemblea ordinaria (sistema tradizionale e sistema monistico).
- ✓ Art. 2364-bis c.c.: competenze dell'assemblea ordinaria (sistema dualistico).
- ✓ Art. 2365 c.c.: competenze dell'assemblea straordinaria.

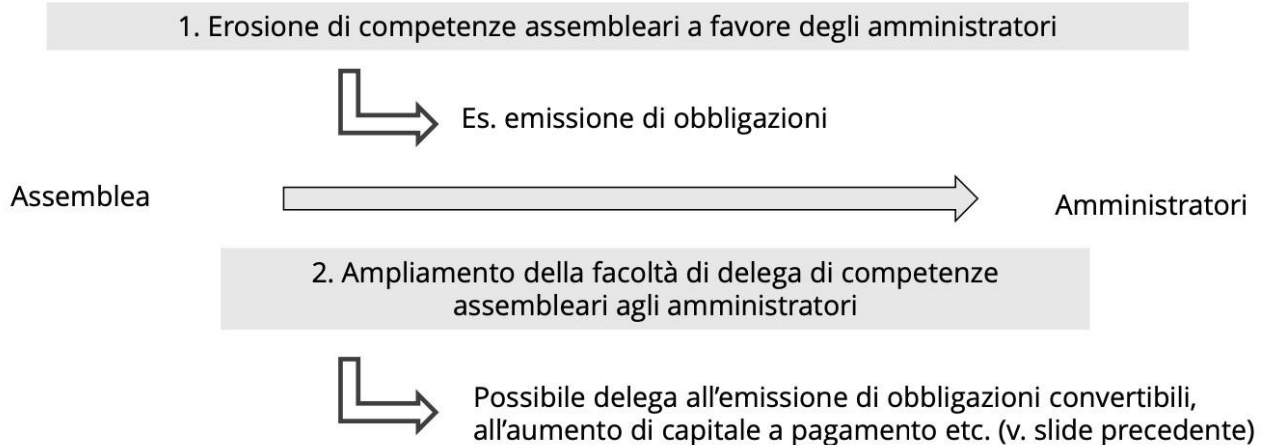
Diversi sono i quorum costitutivi e deliberativi richiesti per i due tipi di assemblea. Per evitare che l'assenteismo degli azionisti impedisca di deliberare, è prevista una **seconda convocazione** con quorum inferiori per entrambe. Tuttavia, in tutte le società lo statuto può prevedere convocazioni **successive** qualora la seconda convocazione vada deserta → nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, la regola è che l'assemblea si tiene in una **UNICA convocazione** alla quale si applicano direttamente quorum ribassati, se lo statuto non prevede diversamente.

L'assemblea è detta **UNICA & GENERALE** se la società ha emesso solo azioni ordinarie. Qualora siano state emesse diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscano diritti amministrativi, a tale assemblea si affiancano anche quelle **speciali di categoria**:

- Alle assemblee speciali si applica la disciplina dell'assemblea straordinaria se le azioni speciali NON sono quotate
- Alle assemblee speciali si applica la disciplina dell'assemblea degli azionisti di risparmio se le azioni SONO quotate

Rapporto tra assemblea e amministratori

Riforma 2003: spostamento del baricentro delle competenze verso gli amministratori (ai quali spetta in via esclusiva la gestione della società) .



Art. 2364, c. 1, n. 5, c.c.: L'assemblea "delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla [sua] competenza [...], nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti".

(a) La competenza dell'assemblea in materia gestoria è **sempre residuale** (legale o statutaria).

(b) L'assemblea **non** può impartire agli amministratori direttive di gestione: il potere degli amministratori è autonomo.

(c) Le eventuali autorizzazioni dell'assemblea **non** vincolano gli amministratori (hanno valore meramente consultivo).

Campobasso: con l'attuale disciplina sembra venuta meno la possibilità per gli amministratori di sottoporre di propria iniziativa all'assemblea operazioni di gestione.

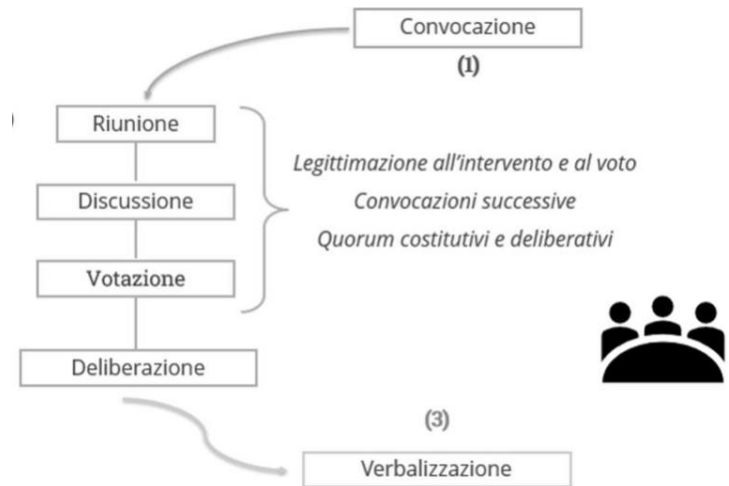
Es.: Lo statuto di Alfa S.p.A. prevede la necessità di autorizzazione assembleare per la dismissione di rami aziendali. Gli amministratori chiedono all'assemblea ordinaria l'autorizzazione a dismettere il ramo aziendale *Operations and Technology*.



PROCEDIMENTO ASSEMBLEARE

Procedimento a Step →

La convocazione è di regola decisa dall'organo amministrativo (quando lo ritiene opportuno), tuttavia risulta **OBBLIGATORIA** in una serie di casi:



1. Convocazione obbligatoria

Gli amministratori devono convocarla **almeno una volta all'anno**, entro il termine stabilito dallo statuto che comunque non può essere superiore a 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio per l'**approvazione del bilancio**. Lo statuto può stabilire anche un termine maggiore che comunque non superi 180 giorni nel caso di società tenute alla redazione del bilancio consolidato o quando lo richiedono particolari esigenze relative a struttura e oggetto della società.

2. Richiesta dalla minoranza

Gli amministratori devono convocare senza ritardo l'assemblea quando ne sia fatta richiesta da tanti soci che rappresentano almeno 1/10 del capitale sociale (1/20 nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio), o la minore percentuale prevista dallo statuto e nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare. Qualora gli amministratori non provvedano alla convocazione, essa verrà ordinata dal **tribunale** il quale designerà anche la persona che dovrà presiederla → il tribunale dovrà comunque sentire preventivamente l'organo amministrativo e convocherà l'assemblea solo in caso di **dirifiuto ingiustificato** da parte di quest'ultimo.

Nelle società quotate, i soci che rappresentano 1/40 del capitale possono chiedere l'**integrazione dell'ordine del giorno** di un'assemblea già convocata o presentare **proposte di deliberazione** su argomenti già all'ordine del giorno.

La relativa domanda va presentata entro 10 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione. Convocazione e integrazione non sono comunque ammesse qualora gli argomenti designati debbano essere proposti dagli amministratori.

La convocazione dell'assemblea deve essere poi disposta dal **collegio sindacale** ogni qualvolta la convocazione sia obbligatoria e gli amministratori non vi abbiano provveduto → tale collegio può convocarla ogni volta che ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere (mancano tutti gli amministratori).

Inoltre, nelle società quotate, il potere di convocare può essere esercitato anche **solo da due membri effettivi** dello stesso collegio sindacale.

L'assemblea è convocata nel comune dove ha sede la società, se lo statuto non dispone diversamente, mentre per quanto riguarda la convocazione:

1. **SOCIETÀ NON QUOTATE** → la convocazione è effettuata mediante avviso da pubblicare nella Gazzetta Ufficiale della repubblica oppure in un quotidiano indicato nello Statuto, almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'adunanza. Alternativamente, l'avviso può essere comunicato ai soci almeno 8 giorni prima, con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento (e-mail, fax...)
2. **SOCIETÀ QUOTATE** → l'avviso della comunicazione deve essere pubblicato non meno di 30 giorni prima dell'assemblea sul sito internet della società, e con le altre modalità fissate dalla Consob



(Deroghe: (i) 40 gg prima per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo mediante voto di lista; (ii) 21 gg prima in caso di riduzione capitale per perdite e nomina e revoca liquidatori; (iii) 15 gg prima per assemblee chiamate ad autorizzare l'adozione di misure difensive in caso di OPA)

+

Altre forme stabilite da Consob con Regolamento, ivi inclusa la pubblicazione per estratto sui giornali quotidiani

L'avviso deve contenere indicazione del giorno, ora e luogo dell'adunanza, nonché l'ordine del giorno → possono essere oggetto di discussione solo le questioni espressamente indicate o quelle strettamente consequenziali/accessorie. Può essere anche indicato il giorno della seconda convocazione, la quale non può avvenire nello stesso giorno fissato per la prima.

Assemblea Totalitaria

L'assemblea è regolarmente costituita quando è rappresentato l'intero capitale sociale con diritto di intervento e vi partecipa la maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo. Agli assenti spetta tuttavia tempestiva comunicazione di quanto deliberato. Tale assemblea può deliberare su **qualsiasi argomento** benché ciascuno degli intervenuti possa opporsi alla discussione degli argomenti di cui non si ritiene sufficientemente informato.

PRESIDENZA → l'assemblea è presieduta dalla persona indicata nello statuto o da quella eletta con il voto della maggioranza dei presenti. Viene assistito da un **segretario** designato nello stesso modo, la cui presenza non è necessaria qualora il verbale della stessa assemblea venisse redatto da un notaio. Il presidente assicura che l'assemblea si svolga in modo ordinato e nel rispetto delle norme che ne regolano l'attività: verifica la regolarità della costituzione dell'assemblea, accerta l'identità e la legittimità dei presenti, regola il suo svolgimento ed accerta i risultati delle votazioni.

RINVIO DELL'ASSEMBLEA → ai soci presenti che raggiungano 1/3 del capitale sociale è riconosciuto il diritto di chiedere il rinvio dell'adunanza di **non oltre 5 giorni** in caso di **stato di disinformazione** riguardo agli argomenti discussi. Il rinvio è ammesso 1 sola volta per lo stesso oggetto.

Disciplina della discussione assembleare:

- ✓ Manca disciplina *ex lege* del dibattito assembleare
- ✓ A ciascuno dovrebbe essere concesso di prendere la parola
- ✓ Il presidente può regolare la durata massima degli interventi e togliere la parola ai meri «disturbatori»

VOTAZIONE

Il sistema di votazione può essere stabilito di volta in volta, salvo che lo statuto o il regolamento assembleare non provvedano al riguardo.

Il voto deve comunque essere sempre riconoscibile: serve infatti capire chi abbia votato contro o si sia astenuto rispetto ad una determinata delibera ai fini della legittimazione all'esercizio di taluni diritti, quale ad esempio il diritto di recesso.

Al di là dei casi in cui il voto non spetta o è sospeso, il comportamento del socio in sede di votazione non è vincolato. In ogni deliberazione il socio può decidere se:

- ✓ Votare o astenersi
- ✓ Votare solo con una parte delle azioni – ma si discute sulla ammissibilità del voto divergente

Il socio non è vincolato al perseguimento di un fine predeterminato. L'esercizio del diritto di voto è rimesso all'apprezzamento discrezionale del socio, con un unico **limite**: **l'esercizio del voto non deve essere diretto ad arrecare un danno alla società.**

Le delibere assembleari devono constare da **VERBALE**, sottoscritto dal presidente, dal segretario dal notaio. Nel caso di assemblea straordinaria è necessario che venga redatto da un notaio. I verbali vengono poi trascritti nel **libro delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea**, tenuto a cura degli amministratori. Inoltre, il documento deve indicare la data dell'assemblea, l'identità dei partecipanti e il capitale rappresentato da ciascuno, le modalità ed i risultati delle votazioni, l'identificazione dei soci favorevoli, astenuti o dissenzienti. Su richiesta dei soci il verbale può contenere anche le loro dichiarazioni, purché pertinenti all'ordine del giorno. In ultimo, la redazione deve avvenire senza ritardo, seppure non per forza contestualmente all'assemblea ma comunque prima di quella successiva.

COSTITUZIONE DELL'ASSEMBLEA E VALIDITA' DELLE DELIBERAZIONI

L'approvazione delle delibere si basa sul conseguimento del **voto favorevole dalla maggioranza** dei soci prevista dalla legge o dallo statuto: tuttavia, ciò che viene approvato vincola tutti indistintamente, compresi assenti e dissenzienti.

La disciplina delle maggioranze è un *sistema complesso*, volto a realizzare un equilibrio tra:

1. Esigenza di agevolare la formazione delle delibere
2. Esigenza di tutelare le minoranze

→ per questa ragione le maggioranze previste sono molto diversificate, a seconda che l'assemblea sia ordinaria o straordinaria nonché si prevedono successive convocazioni dell'assemblea qualora la prima fosse deserta, con quorum progressivamente minori.

Un'altra distinzione è prevista:

- **Società aperte** → **sistema di maggioranze a convocazione unica (default)**
Unica convocazione con quorum ridotti sia per assemblea ordinaria che straordinaria. *La ratio è che il fenomeno dell'assenteismo dei piccoli soci è molto frequente, con conseguente difficoltà di funzionamento dell'organo. L'unica convocazione è però mitigata dalla presenza di quorum ridotti, se lo statuto non prevede altrimenti*
- **Società chiuse** + aperte che lo prevedano in statuto → **sistema di maggioranze a pluralità di convocazioni**
2 convocazioni + facoltà di convocazioni successive se previste in statuto

Alcune definizioni:

- **QUORUM COSTITUTIVO** → parte in % del capitale che deve essere rappresentata in assemblea purché questa sia regolarmente costituita
Non si tiene conto delle azioni senza diritto di voto (azioni di risparmio) ma si tiene conto delle azioni a voto sospeso
- **QUORUM DELIBERATIVO** → parte del capitale sociale che si deve esprimere a favore di una determinata deliberazione perché questa sia approvata
Non si considerano le azioni a voto sospeso e le azioni del socio in conflitto di interessi che abbia dichiarato di volersi astenere

LEGISLAZIONE

società con sistema a pluralità di convocazione ma SENZA ricorso al capitale di rischio

1. **ASSEMBLEA ORDINARIA** (questa è valida anche per quelle che vi fanno ricorso)
 - a. ***Prima convocazione*** → l'assemblea è regolarmente costituita quando è rappresentata almeno la metà del capitale sociale con diritto di voto mentre delibera con il voto favorevole della metà + 1 (maggioranza assoluta) delle azioniche hanno preso parte alla stessa votazione
 - b. ***Seconda convocazione*** → nessun quorum costitutivo mentre per il deliberativo si prevede che la deliberazione sia approvata qualora vi sia il voto favorevole della maggioranza delle azioni che prendono parte alla votazione (si vieta la paralisi decisionale).
2. **ASSEMBLEA STRAORDINARIA**
 - a. ***Prima convocazione*** → non viene previsto alcun quorum costitutivo, mentre il deliberativo è rappresentato da aliquote dell'intero capitale sociale con diritto di voto e non del solo capitale intervenuto in assemblea: la deliberazione è approvata con il voto favorevole di tanti soci che rappresentano più della metà del capitale sociale.

- b. **Seconda convocazione** → il quorum costitutivo prevede la presenza di oltre 1/3 del capitale sociale e si delibera con il voto favorevole di almeno 2/3 del capitale rappresentato in assemblea. Tuttavia, per alcune delibere di particolare importanza, troviamo alcuni quorum speciali:

1/3 + 1 del capitale sociale per: (i) modifica oggetto sociale; (ii) trasformazione; (iii) scioglimento anticipato; (iv) proroga della società; (v) revoca della liquidazione; (vi) trasferimento sede all'estero; (vii) emissione azioni a voto limitato o subordinato o senza diritto di voto

2/3 del capitale sociale: introduzione o soppressione clausola compromissoria

2/3 aventi diritto + consenso soci che acquistano responsabilità illimitata: trasformazione eterogenea

LEGISLAZIONE

società con sistema a pluralità di convocazione e CON ricorso al capitale di rischio

ASSEMBLEA STRAORDINARIA:

- **Quorum costitutivo** → almeno la metà del capitale sociale in prima convocazione e più di 1/3 in seconda convocazione
- **Quorum deliberativo** → almeno i 2/3 del capitale rappresentato in assemblea in entrambe le convocazioni

Tuttavia, potrebbero essere necessarie maggioranze più elevate qualora gli azionisti di minoranza ed in particolare gli investitori istituzionali decidessero di partecipare massicciamente ad una determinata assemblea straordinaria.

2/3 del capitale sociale: introduzione o soppressione clausola compromissoria

2/3 aventi diritto + consenso soci che acquistano responsabilità illimitata: trasformazione eterogenea



Lo statuto può però modificare solo in aumento le maggioranze previste per l'assemblea ordinaria di prima convocazione e quelle dell'assemblea straordinaria, nonché stabilire norme speciali per la nomina alle cariche sociali. Può inoltre prevedere maggioranze più elevate anche in seconda convocazione, tranne che nel caso di approvazione del bilancio e per la nomina/revoca delle cariche.

Possono essere previste anche ulteriori convocazioni, le quali seguiranno la disciplina dettata per la seconda, tranne che nel caso di società ricorrenti al capitale di rischio:

- **Quorum costitutivo** → ridotto ad 1/5 del capitale sociale
- **Quorum deliberativo** → voto favorevole di almeno 2/3 del capitale rappresentato in assemblea per l'approvazione della delibera

Convocazione unica

Di solito adottata dalle società che fanno ricorso al capitale di rischio, in quanto il sistema della pluralità di convocazioni è ora opzionale. Le maggioranze previste sono:

- **Assemblea ordinaria** → viene ricalcata la disciplina riguardante la seconda convocazione dell'assemblea ordinaria

- **Assemblea straordinaria** → viene ricalcata la disciplina riguardante le convocazioni oltre la seconda

Questa soluzione è volta a risolvere l'eventuale assenteismo nonché a risparmiare tempo e costi. È però possibile prevedere maggioranze più elevate.

DIRITTO D'INTERVENTO - DIRITTO DI VOTO

Possano intervenire (=partecipare) in assemblea:

- Amministratori e sindaci
- Rappresentante comune per gli azionisti di risparmio e per gli obbligazionisti
- Azionisti con diritto di voto (anche voto sospeso come azionista moroso)
- Non soci che hanno diritto di voto → usufruttuario e creditore pignoratizio
- Nelle quotate è d'uso invitare anche persone esterne ad assistere, anche senza diritto di intervento

Il diritto di intervento non spetta dunque agli azionisti senza diritto di voto (come gli azionisti di risparmio), fatta eccezione per il socio che ha dato le proprie azioni in pegno o in usufrutto.

Tuttavia, per quanto riguarda le società NON quotate, la condizione che legittima l'intervento deve sussistere **nel giorno stesso dell'adunanza**:

- ✓ Si dimostra presentando il titolo azionario della adunanza, oppure in caso di accentramento delle azioni mediante certificazione dell'intermediario che tiene i conti su cui sono accreditate le azioni
- ✓ Può essere imposto il preventivo deposito delle azioni entro un termine prefissato presso la sede della società o una banca indicata (*nelle NON quotate con azioni diffuse tale termine non può essere superiore a 2 giorni non festivi*)
- ✓ Può essere imposto il divieto di ritiro anticipato/cessione delle azioni prima dell'assemblea
- Per le società aperte, tale legittimazione si determina immodificabilmente con riferimento alla *situazione esistente al termine della giornata contabile del 7° giorno di mercato aperto* (le azioni restano alienabili anche oltre ma ciò non rileva ai fini dell'esercizio di voto in assemblea). La **record date** precede dunque la data dell'assemblea.



Dopo la **record date** si possono trasferire le azioni. Il soggetto titolare delle azioni alla **record date** rimane legittimato all'intervento e al voto anche se nel frattempo ha alienato le azioni (c.d. *empty voting*)

Lo statuto può consentire il diritto di voto tramite mezzi di telecomunicazione o per corrispondenza → nelle società quotate queste situazioni sono regolate dalla Consob.

LA RAPPRESENTANZA IN ASSEMBLEA

Il socio potrebbe essere impossibilitato a partecipare, oppure ritenere che il costo della partecipazione all'assemblea sia superiore ai benefici della stessa, o ancora essere disinteressato a fare sentire la propria voce per la marginalità della propria partecipazione.

Gli azionisti possono partecipare all'assemblea sia personalmente che per mezzo di rappresentante: la disciplina è regolata dal Codice civile e dal TUF (per le quotate), i quali riflettono espressioni ed esigenze diverse (per le società non quotate lo statuto può escludere o limitare tale facoltà). Tale istituto consente la partecipazione indiretta dei piccoli azionisti alla vita della società e agevola il raggiungimento delle maggioranze assembleari laddove vi sia diffuso assenteismo (democrazia azionaria).

Tuttavia, la rappresentanza si presta ad abusi, specialmente attraverso il rastrellamento delle deleghe da parte degli azionisti di comando o amministratori → già nel 1974 furono introdotte alcune limitazioni volte ad ostacolare la raccolta delle deleghe.

In passato, la disciplina era volta a evitare o rendere più onerosa una eccessiva concentrazione di potere mediante attribuzione di deleghe a taluni soggetti potenzialmente in conflitto di interessi (es. amministratori, dipendenti della società etc.).

Oggi, la *ratio* è invece più quella di favorire la partecipazione indiretta al voto nell'ambito di un procedimento che si fonda sulla **correttezza e sulla trasparenza degli eventuali conflitti di interesse** da parte del rappresentante.

La delega deve essere conferita per iscritto e deve contenere il nome del rappresentante (non in bianco), il quale può a sua volta farsi sostituire se la delega lo prevede (nelle società non quotate anche il sostituto deve essere espressamente indicato). Inoltre, può essere solo a favore di un proprio dipendente o collaboratore, è sempre revocabile e deve contenere le istruzioni di voto.

Divieti soggettivi

La rappresentanza nelle società non quotate non può essere conferita ai membri degli organi amministrativi e di controllo, dipendenti della società, revisore legale dei conti, società controllate e membri degli organi amministrativi o di controllo di queste ultime. In passato vi era lo stesso divieto anche per quanto riguarda le banche.

Limitazioni numeriche

- ✓ Società NON quotate → una stessa persona può rappresentare un massimo di 20 soci
- ✓ Società che fanno ricorso al CAPITALE DI RISCHIO → una stessa persona può rappresentare al massimo 50 soci se la società non supera i 5 milioni, 100 soci se non supera i 25 milioni o 200 soci se supera i 25 milioni

Inoltre, le società quotate possono conferire rappresentanza soltanto per **singole assemblee**, sia pure con effetto per le convocazioni successive → tale limitazione non opera se si tratta di procura generale o di procura conferita ad un proprio dipendente da società o da altri enti.

Tuttavia, tali limitazioni non sono servite a scoraggiare il fenomeno: la via più efficiente sarebbe quella di informare più dettagliatamente i piccoli azionisti sul perché si richiede la delega, sul modo in cui i voti vengono effettivamente utilizzati (molto spesso a favore del gruppo di comando), sui vantaggi/svantaggi che potranno derivare alla società/azionisti.

Con la riforma del 2010, per le società quotate, si è fatto in modo che l'esercizio della delega fosse

agevolato e rilasciato in maniera più consapevole:

- ✓ È stato permesso di conferirla anche in via elettronica secondo modalità decise dallo statuto (per abbattere i costi)
- ✓ Se lo statuto non dispone diversamente, la società è tenuta a designare per ciascuna assemblea un soggetto al quale gli azionisti possono conferire senza spese una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune proposte all'OdG. La delega avrà effetto soltanto per le proposte in questione
- ✓ Sono stati soppressi i limiti quantitativi al cumulo delle deleghe da parte del medesimo rappresentante e sono caduti anche i divieti soggettivi visti per le società non quotate

Sempre per le società quotate, resta valido il principio che il *rappresentante deve comunicare per iscritto al socio le circostanze da cui deriva una sua condizione di conflitto di interesse*, ed in questo caso la procura dovrà contenere specifiche istruzioni di voto da parte del socio per ciascuna delibera per cui è stata conferita la rappresentanza, **senza** che il rappresentante **possa discostarsene**.

Tale obbligo grava principalmente su membri di organi amministrativi e di controllo o dipendenti della società, soggetti controllanti o controllati/collegati alla società, nonché membri degli organi amministrativi o di controllo di queste ultime.

Sono previsti due istituti per agevolare la raccolta delle deleghe e contrastare le proposte:

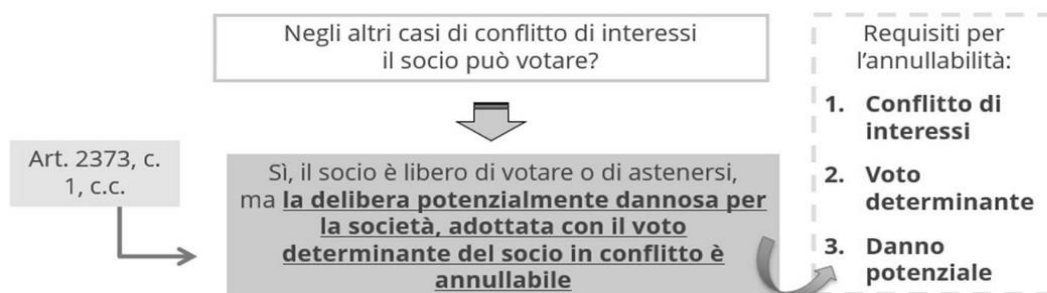
1. **SOLLECITAZIONE** → richiesta di conferimento di deleghe di voto rivolta da uno o più soggetti promotori a più di 200 azionisti su specifiche proposte di voto ovvero accompagnata da raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni idonee a influenzarne il voto. La sollecitazione viene effettuata mediante l'obbligatoria diffusione di un prospetto e di un modulo di delega che devono contenere informazioni idonee a consentire all'azionista di assumere una decisione consapevole. Non è più richiesto che il promotore sia in possesso di specifici requisiti soggettivi, né gli è imposto di effettuare la stessa sollecitazione tramite intermediari qualificati.
2. **RACCOLTA di DELEGHE** → richiesta di conferimento di deleghe di voto effettuata dalle associazioni di azionisti esclusivamente nei confronti dei propri associati. Risponde allo scopo di agevolare l'esercizio indiretto del voto da parte di piccoli azionisti già organizzati in associazione per la difesa dei comuni interessi. Non costituisce sollecitazioni.

La Consob stabilisce regole di trasparenza e correttezza per lo svolgimento di tali istituti.

LIMITI ALL'ESERCIZIO DEL VOTO E IL CONFLITTO D'INTERESSE

In **2 casi specifici**, la legge dispone che il socio possa **partecipare ma non votare**:

1. Quando il socio è anche amministratore non può votare nella delibera riguardante l'avvio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori (e dunque anche di se stesso).
2. Nel sistema dualistico, il socio che sia componente del consiglio di gestione non può votare per la nomina, revoca o azione di responsabilità dei componenti del consiglio di sorveglianza.



Il voto resta rimesso all'apprezzamento discrezionale dei soci, i quali devono esercitarlo in modo da non recare danno, nemmeno potenziale, al patrimonio della società → tutte le delibere sono infatti annullabili qualora la maggioranza si sia ispirata ad **interessi extrasociali**.

Conflitto di interesse

Versa in condizione di conflitto di interesse l'azionista che in una determinata delibera ha un **interesse personale contrastante** con l'interesse della società (acquisto di un immobile del socio, compenso al socio amministratore...). Con la vigente disciplina (2003), al socio non è più fatto divieto di votare, ma la delibera approvata con il suo voto come determinante risulta impugnabile qualora arrechi danno alla società. Dunque, per poter essere annullabili, due devono essere le condizioni:

1. Prova di resistenza → Voto del socio determinante
2. Danno potenziale → delibera che possa eventualmente danneggiare la società

Due sono **le ipotesi tipiche di conflitto di interessi**, con voto conseguentemente inibito:

- ❖ Vieta ai soci amministratori di votare nelle deliberazioni riguardanti le loro responsabilità
- ❖ Vieta, nel sistema dualistico, ai soci componenti del consiglio di gestione di votare nelle deliberazioni riguardanti la nomina, revoca o responsabilità dei consiglieri di sorveglianza

Abusi a danno delle minoranze

Talvolta, il conflitto di interesse non grava sulla società: il danno può essere prodotto anche nei confronti degli azionisti di minoranza. Ci alcuni casi classici in cui tali effetti si producono:

- Si delibera di aumentare il capitale sociale a pagamento al solo fine di ridurre la quota di partecipazione di un socio di minoranza impossibilitato a sottoscrivere l'aumento
- Si delibera di non distribuire dividendi per deprimere il valore di mercato delle azioni e costringere il socio di minoranza a svendere
- Si delibera lo scioglimento anticipato della società per costituirne subito dopo una nuova senza un socio sgradito

→ non esiste in questo caso danno potenziale né patrimoniale, di conseguenza non è applicabile l'articolo

2373. Tuttavia, si invoca il **principio generale di correttezza e buona fede**: di conseguenza, la delibera è annullabile quando viene approvata al solo scopo di danneggiare singoli soci. Vi è comunque una evidente difficoltà da parte del socio di minoranza di provare che la stessa delibera abbia lo scopo di ledere i suoi interessi.

Limiti al diritto di voto e conflitto d'interesse = **patti parasociali** con i quali alcuni soci si impegnano a concordare preventivamente il modo in cui votare in assemblea. Gli stessi accordi possono essere occasionali o permanenti, a tempo determinato o indeterminato, riguardare tutte le delibere assembleari o soltanto quelle di un determinato tipo. Il voto può inoltre essere deciso all'unanimità o a maggioranza dei soci sindacati.

I sindacati danno un **indirizzo unitario all'azione dei soci**, che, se di comando, possono dare una maggiore stabilità alla gestione sociale. Se invece stipulati tra azionisti di minoranza, possono garantire una migliore difesa degli interessi comuni.

Tuttavia, **alterano gravemente il procedimento assembleare**: tutto finisce con l'essere soltanto formalmente rispettato in quanto le decisioni vengono prese prima e fuori dall'assemblea, il principio maggioritario è inoltre minato → anche se è necessaria la maggioranza prescritta dalla legge, chi decide è la maggioranza dei soci sindacati, anche senza disporre della maggioranza del capitale effettivo.

Il patto è valido **solamente tra i soci sindacati**, dunque la decisione assunta in contrasto con quanto preventivamente deciso resta valido nei confronti della società: il socio sarà però tenuto a risarcire il danno agli altri aderenti. Di conseguenza, la presenza del sindacato non altera le regole formali procedurali, è sempre la maggioranza prescritta dalla legge ad assumere e approvare le delibere.

Siccome i sindacati incidono sull'individuazione dei reali centri di potere della società che essi concorrono a determinare → la legislazione è pertanto intervenuta nel 1998 per le quotate e nel 2003 per le non quotate.

Nelle società non quotate, non solo i sindacati di voto ma anche gli altri patti stipulati al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo delle società non possono avere durata superiore a 5 anni, ma sono rinnovabili. Possono anche essere stipulati a tempo indeterminato ma in questo caso il socio può recedere con un preavviso di 180 giorni. Per le società quotate e le società che le controllano è valido lo stesso, estendibili anche ai patti di semplice consultazione, e con l'aggiunta che i patti a tempo determinato non possono avere durata superiore a 3 anni.

Regime di Pubblicità

■ Società non quotate che fanno ricorso al capitale di rischio

I patti devono essere comunicati alla società e dichiarati in apertura di assemblea → la dichiarazione deve essere trascritta nel verbale che deve essere depositato presso l'ufficio del registro delle imprese. L'omessa dichiarazione è sanzionata con la sospensione del diritto di voto delle azioni cui si riferisce il patto e la conseguente impugnabilità della delibera qualora sia adottata con voto determinante.

■ Società quotate

I sindacati devono essere comunicati alla Consob, pubblicati per iscritto sulla stampa quotidiana e depositati presso il registro delle imprese del luogo dove la società ha sede legale. La violazione di tali obblighi comporta la nullità dei patti e la sospensione del diritto di voto relativo alle azioni sindacate, pena l'impugnabilità, anche da parte della Consob, qualora la decisione

sia adottata con voto determinante

- Società che non fanno ricorso al capitale di rischio → Nulla è previsto dalla disciplina

LE DELIBERAZIONI ASSEMBLEARI INVALIDE

Secondo il codice del 1942:

- La nullità si presentava come sanzione eccezionale prevista solo per le delibere aventi oggetto impossibile o illecito
- L'annullabilità si presentava per vizi di procedimento → decorsi i 3 mesi la delibera non era più contestabile

Tuttavia, vi era una certa distanza tra quanto legiferato e quanto effettivamente attuato in tribunale. Spesso a rimetterci erano gli azionisti di minoranza (assenteisti e disinteressati). Per questa ragione venne aggiunta la categoria delle **delibere inesistenti**:

delibere che presentano vizi di procedimento talmente gravi da precludere la possibilità stessa di qualificare l'atto come delibera assembleare per mancanza di requisiti minimi essenziali → conseguenza: nullità radicale

Con questa aggiunta, si venne però a creare una **incertezza giudiziaria generale**: è difficile capire il confine tra delibera annullabile per vizi o delibera nulla per vizi procedurali. La riforma del 2003 porrà fine a tale confusione promuovendo il principio di tassatività delle cause di invalidità.

Delibere annullabili

Si tratta della regola per le delibere invalide, ovvero le delibere che non sono prese in conformità della legge o dello statuto. Danno vita ad annullabilità:

- a. La partecipazione all'assemblea di persone non legittimate ma solo se tale partecipazione sia stata determinante per la regolare costituzione dell'assemblea
- b. Invalidità dei singoli voti o il loro errato conteggio, ma solo se determinanti per il raggiungimento della maggioranza
- c. Incompletezza o inesattezza del verbale, ma solo quando impediscono l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della delibera

L'impugnativa può essere proposta da soci assenti, dissenzienti, astenuti, amministratori, consiglio di sorveglianza, collegio sindacale, rappresentante comune degli azionisti di risparmio, e in alcuni casi anche da Consob, Banca di Italia e Ivass (in passato era invece consentito ad ogni socio con diritto di voto).

Possono impugnare soltanto gli azionisti con diritto di voto che rappresentano **l'1 per mille** del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ed **il 5 per cento** nelle altre (lo statuto può prevedere o escludere questo requisito).

È consentito a coloro che non hanno diritto all'impugnativa di chiedere il risarcimento dei danni loro cagionati.

L'impugnativa è proponibile entro 90 giorni dalla delibera, o entro 90 giorni dall'iscrizione della stessa nel registro delle imprese. Tuttavia, il termine è esteso a 180 giorni nel caso in cui venga proposta da Consob, Ivass e Banca di Italia.

L'azione di annullamento è proposta davanti al tribunale delle imprese presente nel luogo della sede societaria. I soci impugnanti devono dimostrare di essere possessori al tempo dell'impugnazione del prescritto numero di azioni, ma se questo viene meno nel corso del processo per trasferimento per atto tra

vivi delle azioni il giudice non può pronunciare l'annullamento e provvede solo al risarcimento dei danni.

Il tribunale può disporre che i soci oppositori prestino garanzia per l'eventuale risarcimento danni. Inoltre, l'impugnativa non sospende l'attuazione della delibera, la quale può essere richiesta dall'impugnante.

L'annullamento ha effetto per tutti i soci ed obbliga gli amministratori a prendere provvedimenti conseguenti sotto la propria responsabilità → restano salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della delibera stessa.

Infine, l'annullamento non può avere luogo se la delibera è sostituita o revocata, restano salvi i diritti acquistati dai terzi sulla base della deliberazione sostituita.

LE DELIBERAZIONI NULLE

La delibera è nulla nei casi previsti dall'articolo 2379:

- Sono nulle le delibere il cui oggetto è impossibile o illecito, contrario a norme imperative, all'ordine pubblico o al buon costume (si delibera di non redigere il bilancio)
- Sono nulle le delibere che hanno oggetto lecito ma contenuto illecito (si approva un bilancio falso)
- È nulla la delibera che si ha con mancata convocazione dell'assemblea
 - Non si considera mancante nel caso di irregolarità dell'avviso, se questo proviene da un componente dell'organo amministrativo o di controllo ed è idoneo a consentire a coloro che hanno diritto di intervenire di essere preventivamente avvertiti della convocazione e della data (basta pubblicare data e luogo)
 - L'azione di nullità non può essere esercitata da chi abbia dichiarato il suo assenso allo svolgimento dell'assemblea
- È nulla la delibera con mancanza del verbale
 - Il verbale non è mancante se contiene la data della deliberazione e il suo oggetto ed è sottoscritto dal presidente dell'assemblea/consiglio di amministrazione/ di sorveglianza o segretario del notaio
 - La nullità per mancanza del verbale è sanata con effetto retroattivo mediante verbalizzazione eseguita prima dell'assemblea successiva, salvi i diritti dei terzi che in buona fede la ignorano.

La nullità può essere fatta da valere da chiunque abbia interesse e può anche essere rilevata d'ufficio dal giudice. Può essere impugnata **senza limiti** solo la delibera che modifica l'oggetto sociale prevedendo attività illecite o impossibili, mentre in tutti gli altri casi vi è il **limite di 3 anni** a partire dall'iscrizione nel registro delle imprese o nel libro delle adunanze dell'assemblea.

Infine, la dichiarazione di nullità non pregiudica i diritti acquistati in buona fede dai terzi in esecuzione della delibera e non può essere dichiarata se la delibera è sostituita con altra prescin conformi alla legge.

Casi speciali:

[Aumento o riduzione del capitale sociale, emissione delle obbligazioni](#)

Il rischio è che la delibera può modificare la compagine sociale e la relativa invalidità potrebbe propagarsi

a tutte le delibere successive.

La nullità è soggetta al limite di 180 giorni e in caso di mancata convocazione il termine è di 90 giorni dall'approvazione del bilancio nel corso del quale la delibera è stata anche soloparzialmente eseguita.

Nel caso delle società che fanno ricorso al capitale di rischio, la nullità non può più essere pronunciata qualora venisse iscritto nel registro delle imprese l'aumento di capitale anche soloparzialmente eseguito, lo stesso vale per riduzione dello stesso o emissione di obbligazioni → resta valido il diritto di risarcimento del danno spettante ai soci e ai terzi.

Approvazione del bilancio e operazioni straordinarie

Non è più impugnabile dopo l'approvazione del bilancio successivo. Le delibere di trasformazione, fusione e scissione non possono essere invalidate dopo l'adempimento degli obblighi pubblicitari previsti.

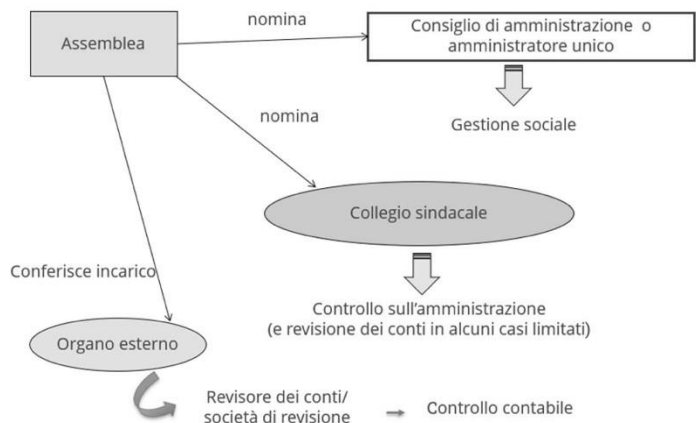
→ *tuttavia, nei fatti l'eliminazione delle delibere inesistenti non viene sempre riscontrata*

AMMINISTRAZIONE E CONTROLLI

Sistemi di Amministrazione e Controllo

La riforma del 2003 ha previsto tre sistemi di amministrazione e controllo:

1. **Il sistema tradizionale**, basato sulla presenza di due organi di nomina assembleare: organo amministrativo (amministratore unico o consiglio di amministrazione) e il collegio sindacale, con funzione di controllo sull'amministrazione. Il controllo contabile, in passato svolto dal collegio sindacale, oggi è affidato ad un organo di controllo esterno, la società di revisione



2. **Il sistema dualistico**, di ispirazione tedesca, prevede la presenza di un consiglio di sorveglianza di nomina assembleare, con competenza proprie dell'assemblea nel sistema tradizionale, e di un consiglio di gestione, nominato dal consiglio di sorveglianza
3. **Il sistema monistico**, di ispirazione anglosassone, nel quale l'amministrazione è esercitata dal consiglio di amministrazione nominato dall'assemblea e il controllo da un comitato per il controllo sulla gestione, i cui componenti devono essere dotati di requisiti di indipendenza e professionalità

Anche i sistemi dualistico e monistico prevedono un controllo contabile esterno. Il sistema tradizionale si applica in **manca di diversa disposizione statutaria**, mentre gli altri devono essere espressamente adottati in sede di costituzione della società o con modifica statutaria: in questo caso la variazione ha effetto dalla data di convocazione dell'assemblea per l'approvazione del bilancio del successivo esercizio.

SISTEMA TRADIZIONALE: GLI AMMINISTRATORI

STRUTTURA & FUNZIONI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

Nel sistema tradizionale le spa non quotate possono avere un amministratore unico o una pluralità di amministratori che formano il CdA. Le SPA quotate devono avere amministrazione pluripersonale per consentire la nomina di almeno un amministratore da parte dei soci di minoranza e di almeno un amministratore indipendente. Il numero di componenti può essere deciso liberamente dallo statuto. La struttura non è rigida, ma può essere articolata al suo interno con la creazione di organi delegati, che danno luogo alle figure del comitato esecutivo e degli amministratori delegati.

Gli amministratori sono l'organo cui è affidata in via esclusiva la gestione dell'impresa sociale e ad essi spetta compiere le operazioni necessarie all'attuazione dell'oggetto sociale. Le funzioni di cui sono investiti sono:

- **Potere gestorio**: gli amministratori deliberano in via esclusiva sugli argomenti attinenti alla gestione della società non riservati all'assemblea

- **Potere di rappresentanza nei confronti dei terzi:** gli amministratori hanno la rappresentazione generale (sostanziale e processuale) della società, ossia il potere di manifestare la volontà sociale all'esterno attuando gli atti giuridici in cui si concretizza l'attività sociale
- Altre funzioni: **convocano l'assemblea**, ne fissano l'ordine del giorno, danno attuazione alle delibere della stessa e hanno il potere-dovere di impugnare le deliberazioni che violano la legge o l'atto costitutivo
- Devono curare la **tenuta dei libri e delle scritture contabili** della società, redigere il bilancio annuale da sottoporre all'approvazione dell'assemblea, provvedere agli adempimenti pubblicitari prescritti
- **Vigilanza sull'amministrazione:** devono prevenire il compimento di atti pregiudizievoli per la società o almeno attenuarne le conseguenze dannose
- Hanno il dovere di **istituire un assetto organizzativo**, amministrativo e contabile adeguato alla natura dell'impresa al fine di attivare le iniziative necessarie per superare una crisi

Di queste funzioni, inderogabili da parte dell'autonomia privata, gli amministratori sono investiti per legge e per mandato dei soci → di conseguenza le esercitano in posizione di formale autonomia rispetto all'assemblea dato che gli stessi devono vigilare sul rispetto della legge da parte di quest'ultima, hanno il dovere di astenersi dall'eseguire deliberazioni dannose per la società e sono personalmente responsabili civilmente e penalmente dell'adempimento dei loro doveri. Lo statuto può prevedere che alcuni atti degli amministratori siano *soggetti a preventiva autorizzazione dell'assemblea*, ma la gestione spetta in via esclusiva agli amministratori:

- In ogni caso resta ferma la responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti, anche se autorizzati dall'assemblea
- Gli amministratori possono non dare esecuzione alle delibere assembleari qualora ritengano possa derivare danno alla società, ai creditori o ai terzi; del danno, infatti, risponderebbero esclusivamente gli stessi amministratori

NOMINA E CESSAZIONE DALLA CARICA

I primi amministratori sono nominati nell'atto costitutivo, le successive nomine competono all'assemblea ordinaria. Lo statuto può riservare la nomina di un amministratore indipendente ai possessori di strumenti finanziari partecipativi e la nomina di 1 o più amministratori da parte di Stato ed enti pubblici.

Più precisamente:

- Nelle società che NON ricorrono al **mercato del capitale di rischio** la nomina di alcuni amministratori può essere riservata allo Stato o ad enti pubblici in proporzione alla loro partecipazione sociale (e quindi solo se aventi partecipazione).
- Nelle società che ricorrono al **mercato del capitale di rischio** si può riconoscere allo Stato o ad enti pubblici diritti di nomina, ma di un solo amministratore, attribuendo loro strumenti finanziari partecipativi o azioni speciali.

Nelle società quotate almeno un amministratore deve essere espresso dalla minoranza (con la modalità di presentazione delle liste di candidati secondo i criteri fissati dalla CONSOB) e almeno un componente del CdA (due se composto da più di 7 membri) deve essere un amministratore indipendente, ossia avere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci e previsti dallo statuto.

Infine, lo statuto deve prevedere modalità di nomina volte ad assicurare l'equilibrio tra uomini edonne nella composizione dell'organo, in modo che il genere meno rappresentato ottenga almeno 2/5 degli eletti (quote rosa), con la misura valida per sei mandati consecutivi. Alcuni aspetti:

- **Numero:** fissato nello statuto o deciso di volta in volta con le nomine dall'assemblea nel caso in cui lo statuto si limiti ad indicare il numero minimo e massimo di amministratori
- **Requisiti:** possono essere soci o non soci; per le società che svolgono particolari attività sono richiesti da leggi speciali specifici requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza nella nomina
- **Cause di ineleggibilità:** non possono essere nominati amministratori l'interdetto, l'inabilitato, il debitore soggetto a liquidazione giudiziale o chi è stato condannato ad una pena che comporta l'interdizione anche temporanea dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi (se eletti, decadono dall'ufficio)
- Le **cause di incompatibilità**, diversamente dall'ineleggibilità, comportano solo che l'interessato è tenuto ad optare fra l'uno o l'altro ufficio (di matrice parlamentare), non rendono invalida la delibera di nomina
- **Durata:** la nomina degli amministratori non può essere fatta per un periodo superiore a 3 esercizi e scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Se l'atto costitutivo non dispone diversamente sono però rieleggibili
- **Cessazione dall'ufficio:** sono cause di cessazione dall'ufficio prima della scadenza:
 1. La revoca da parte dell'assemblea, deliberata liberamente in ogni tempo salvo il diritto degli amministratori al risarcimento danni se non sussiste giusta causa
 2. La rinuncia con dimissioni da parte degli amministratori
 3. La decadenza d'ufficio per causa di ineleggibilità
 4. La morte
- **La decorrenza:** per evitare che il verificarsi di una causa di cessazione dall'ufficio paralizzi l'attività dell'organo amministrativo, la legge prevede:
 1. che la cessazione degli amministratori per scadenza del termine ha effetto solo dal momento in cui l'organo amministrativo viene ricostituito: dunque gli amministratori scaduti restano in carica con pieni poteri fino all'accettazione della nomina dei nuovi (cosiddetta prorogatio)
 2. le dimissioni hanno invece effetto immediato solo se rimane in carica la maggioranza degli amministratori, in caso contrario le dimissioni hanno effetto quando la maggioranza viene ricostituita con la nomina dei nuovi amministratori
 3. nei casi in cui gli effetti della cessazione non sono differibili (morte, decadenza, dimissioni della minoranza degli amministratori), per la **sostituzione degli amministratori** mancanti la disciplina prevede che:
 - a. se rimane in carica più della metà degli amministratori nominati dall'assemblea → i superstiti provvedono a sostituire provvisoriamente quelli mancanti con delibera approvata dal collegio sindacale (cooptazione) e gli amministratori così nominati resteranno in carica fino alla successiva assemblea che potrà confermarli o sostituirli
 - b. se viene a mancare più della metà degli amministratori nominati dall'assemblea

non si origina la cooptazione; i superstiti devono convocare l'assemblea perché provveda alla sostituzione dei mancanti; i nuovi amministratori così nominati scadono con quelli che erano rimasti in carica al momento della loro nomina, se non è diversamente previsto dallo statuto

- c. se vengono a cessare tutti gli amministratori il collegio sindacale convoca con urgenza l'assemblea per ricostituire l'organo amministrativo e nel frattempo il collegio stesso può compiere gli atti di ordinaria amministrazione per evitare un vuoto di poteri

L'assemblea per la nomina del nuovo consiglio viene convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica, salvo che lo statuto non preveda la cessazione di tutti gli amministratori e la conseguente ricostruzione dell'intero collegio da parte dell'assemblea a seguito della cessazione di alcuni amministratori.

La nomina e la cessazione della carica degli amministratori è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese (per questioni di pubblicità).

Lo statuto può prevedere una clausola «*simul stabunt simul cadent*»: la cessazione di alcuni amministratori fa venir meno l'intero consiglio, determinando la necessità di convocare l'assemblea per la ricostituzione dell'organo amministrativo.

COMPENSO & DIVIETI

Gli amministratori hanno diritto ad un compenso per la loro attività, il quale può consistere anche in una partecipazione agli utili della società o nell'attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione (stock options), rispettando le norme sull'esclusione del diritto di opzione degli azionisti. Le modalità e le misure del compenso sono determinati **dall'atto costitutivo o dall'assemblea** con la nomina, per gli amministratori con particolari cariche (CEO/amministratore delegato) è invece stabilita dal CdA, sentito il parere del collegio sindacale.

Tuttavia, se previsto dallo statuto, l'assemblea può fissare l'importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori (compresi quelli con particolari cariche). Per assicurare trasparenza sui compensi le società quotate sottopongono all'assemblea una *relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti* indicando le remunerazioni già corrisposte e quelle spettanti ai componenti degli organi di amministrazione, controllo e ai direttori generali → tale politica di remunerazione deve essere approvata dall'assemblea almeno ogni 3 anni con voto vincolante. Al contrario, per i compensi maturati nell'esercizio, l'assemblea delibera ogni anno con voto non vincolante.

In caso di mancata determinazione del compenso vi provvede l'autorità giudiziaria: vi è infatti presunzione di onerosità dell'incarico.

Data la centralità degli amministratori nella direzione societaria, essi sono sottoposti ad obblighi e divieti, come il **divieto di concorrenza**: per prevenire un potenziale conflitto di interessi gli amministratori delle Spa non possono assumere la qualità di soci a responsabilità illimitata in società concorrenti né esercitare attività concorrente per conto proprio/altrui né essere amministratori o direttori generali in società concorrente.

La ratio non ha a che fare con la tutela di concorrenza e/o del mercato, ma con il dovere di lealtà dell'amministratore nei confronti della società; infatti:

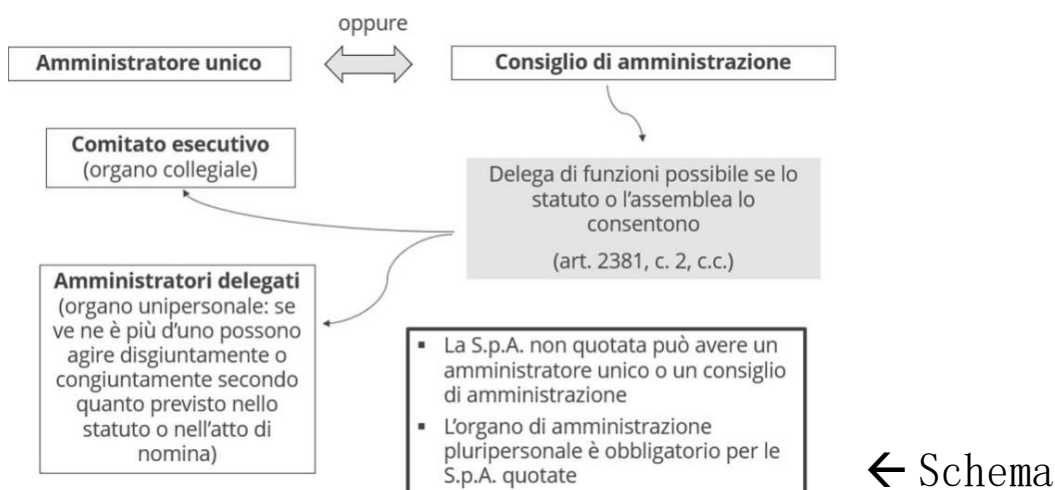
- il divieto non si applica in caso di preventiva autorizzazione dell'assemblea
- l'autorizzazione può essere anche concessa anticipatamente con clausola generale contenuta nell'atto costitutivo

L'inosservanza del divieto espone alla possibile revoca dall'ufficio per giusta causa ed al risarcimento dei danni arrecati alla società.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Se vi è un amministratore unico questi riunisce ed esercita individualmente tutte le funzioni proprie dell'organo amministrativo; quando l'amministrazione è pluripersonale (obbligatorio nelle società quotate per consentire la nomina di un amministratore della minoranza) questecostituiscono il CdA, retto da un presidente nominato dall'assemblea o scelto dal consiglio tra i suoi membri. In questo secondo caso l'attività è esercitata collegialmente e le decisioni devono essere adottate tramite riunioni a cui devono assistere i sindaci, riunioni che se lo statuto lo prevede possono avvenire anche mediante mezzi di telecomunicazione.

Se lo statuto non prevede diversamente il CdA è convocato dal presidente stesso, il quale ne fissa anche l'ordine del giorno, ne coordina il lavoro e provvede che tutti gli amministratori siano informati sulle materie iscritte all'ordine del giorno.



Delibere consiliari

Per la validità delle delibere consiliari è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica, salvo che lo statuto non richieda un quorum maggiore; le deliberazioni sono approvate con voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti (voto per teste), anche mediante mezzi di telecomunicazione. Non è ammesso il voto per rappresentanza e le deliberazioni devono risultare nel libro delle adunanze e delle deliberazioni. Il verbale deve essere redatto per atto pubblico nei casi in cui il CdA delibera per delega nelle materie di competenza dell'assemblea → è quindi richiesta la presenza del notaio. Le decisioni del CdA devono risultare dal libro delle relative adunanze e deliberazioni. Inoltre, alle riunioni del CdA devono assistere anche i sindaci.

La riforma del 2003 ha modificato la disciplina dell'invalidità delle deliberazioni del CdA, che in passato era prevista solo per le delibere adottate col voto determinante di un amministratore in conflitto di interesse; oggi la categoria delle delibere consiliari annullabili è stata ampliata per vizi di procedimento o

contenuto diversi dal conflitto di interessi, mentre non sono previste cause di nullità delle stesse. È infatti previsto che possano essere impugnate (sono annullabili) tutte le delibere del CdA non prese in conformità della legge o dello statuto, con impugnativa che può essere proposta dagli amministratori assenti o dissenzienti e dal collegio sindacale (non dai soci) entro 90 giorni dalla deliberazione, applicando il procedimento di impugnazione previsto per le delibere assembleari.

Se la delibera consiliare lede direttamente un diritto soggettivo del singolo socio, questi avrà diritto di agire in giudizio per far annullare la delibera applicando la disciplina delle delibere assembleari annullabili.

Non sono previste ipotesi di nullità delle delibere del consiglio di amministrazione.

Prevale l'esigenza di stabilità delle delibere

È opinione largamente condivisa che la disciplina dell'invalidità delle delibere consiliari si applichi anche alle delibere del comitato esecutivo (ove esistente).

L'annullamento di una delibera **non** pregiudica i diritti acquisiti da terzi in buona fede in base ad atti compiuti in esecuzione della delibera.

Conflitto di interessi degli amministratori

L'amministratore che in una operazione ha un interesse privato non necessariamente in conflitto con quello della società:

- a) deve darne notizia agli altri amministratori ed al collegio sindacale precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata



Nel caso in cui l'amministratore che vanta un tale interesse sia amministratore unico o delegato:

- ✓ Amministratore delegato: **deve astenersi dal compiere l'operazione** e investire il consiglio di amministrazione (o il comitato esecutivo) della relativa decisione.
 - ✓ Amministratore unico: deve dare notizia (preventiva) al collegio sindacale ma può compiere l'operazione, di cui dovrà dare notizia alla prima assemblea utile.
- b) in entrambi i casi il CdA deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell'operazione

La delibera del CdA o del comitato esecutivo che risulta essere un **potenziale danno** per la società, è impugnabile/annullabile quando:

- ✓ La delibera è adottata senza che l'amministratore interessato abbia fornito le dovute informazioni; oppure
 - ✓ La delibera del consiglio di amministrazione non ha contenuto la motivazione richiesta malgrado l'informazione ricevuta dall'amministratore portatore dell'interesse; oppure
 - ✓ La delibera è stata adottata col voto determinante dell'amministratore interessato (prova di resistenza); oppure
 - ✓ Non sono stati rispettati gli obblighi di astensione (es. astensione dell'amministratore delegato portatore dell'interesse).
- sono stati violati gli obblighi di trasparenza (la delibera è stata adottata con omissione di

informazione da parte dell'amministratore interessato) e motivazione (nonostante l'informazione ricevuta manca la motivazione della decisione).

L'impugnazione può essere proposta entro 90 giorni dalla delibera dal collegio sindacale, dagli amministratori assenti e dissenzienti, dagli amministratori che hanno votato a favore dell'amministratore interessato non ha adempiuto gli obblighi di informazione (è infatti probabile che con adeguata informazione il voto sarebbe stato diverso).

La società inoltre può **agire contro** quell'amministratore o gli altri a conoscenza dell'interesse che abbiano concorso alla approvazione della delibera per il risarcimento dei danni derivanti dalla sua azione o omissione e altresì dei danni derivati alla società dall'utilizzazione di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico.

L'amministrazione risponde anche degli eventuali danni derivanti dall'appropriazione di corporate opportunities: casi in cui l'amministrazione utilizza a vantaggio proprio o di terzi dati, notizie o opportunità d'affari appresi in ragione dell'incarico.

Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (quotate o con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante) devono avere maggiori cautele riguardo le operazioni con **parti correlate**, vale a dire le operazioni aventi come controparte uno dei soggetti indicati dalla Consob

Parte correlata: socio di controllo o che esercita influenza notevole; dirigenti strategici e loro familiari; società controllanti, controllate, collegate, sorelle (gruppi); joint venture a cui partecipi la società etc.



Per tali operazioni il CdA deve adottare le procedure che assicurino trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale delle decisioni: in particolare la Consob ha previsto che sull'operazione si raccolga il parere preventivo di un comitato di amministratori indipendenti e disinteressati, in mancanza del quale il parere deve essere richiesto ad esperti indipendenti [*la ratio riguarda la tutela degli investitori e degli azionisti di minoranza*]

Sono presenti requisiti differenziati per la composizione del comitato a seconda che l'operazione sia di maggiore o di minore rilevanza → anche i poteri del comitato variando a seconda della già menzionata rilevanza.

Il parere **non è vincolante**, salvo che per le operazioni di maggior rilievo economico:

- per esse le operazioni con parere negativo devono essere prima approvate dall'assemblea senza il voto contrario della maggioranza dei soci non correlati (non qualificabili come parti correlate nell'operazione)
- se tali operazioni rilevanti sono concluse con parti correlate bisogna dare informazione alla Consob ed al pubblico

Le regole procedurali per le operazioni con parti correlate sono pubblicate sul sito internet della società e vanno rese note nella relazione sulla gestione; l'organo di controllo vigila sull'osservanza di tali regole e ne riferisce all'assemblea nella relazione allegata al bilancio.

COMITATO ESECUTIVO & AMMINISTRATORI DELEGATI

Nelle Spa di maggiori dimensioni per rendere più efficiente la gestione della società, se l'atto costitutivo

lo consente, il CdA può avere una articolazione interna e delegare alcune attribuzioni ad un comitato esecutivo o a degli amministratori delegati, i quali possono anche coesistere.

Articolazione:

- **Comitato esecutivo:** è un organo collegiale pluripersonale le cui decisioni sono adottate in riunioni alle quali devono assistere i sindaci e le cui deliberazioni devono risultare dall'libro delle adunanze del comitato stesso
- **Amministratori delegati:** sono organi unipersonali, che agiscono congiuntamente o disgiuntamente a seconda di quanto stabilito nello statuto o nell'atto di nomina, ai quali è affidata la rappresentanza della società

I membri del comitato esecutivo e gli amministratori delegati sono designati dal consiglio di amministrazione determinandone anche l'ambito di delega; non possono essere però delegati:

- a) La redazione del bilancio di esercizio
- b) La facoltà di aumentare il capitale sociale e di emettere obbligazioni convertibili
- c) Gli adempimenti posti a carico degli amministratori in caso di riduzione obbligatoria del capitale sociale per perdite
- d) La redazione del progetto di fusione o scissione

In generale con la delega gran parte della gestione corrente della società è svolta dagli organi delegati, nei quali si concentra il potere decisionale, determinando una modifica della responsabilità degli amministratori. La disciplina puntualizza le funzioni proprie degli organi delegati e definisce i rapporti tra essi e gli altri componenti del CdA per favorire la circolazione delle informazioni sulla gestione e la partecipazione alla gestione anche dei membri senza delega.

In particolare, gli organi delegati:

- ❖ Curano che l'**assetto organizzativo**, amministrativo e contabile della società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa
- ❖ Riferiscono almeno ogni 6 mesi al CdA ed al collegio sindacale **sull'andamento e la prevedibile evoluzione della gestione** e sulle operazioni di maggior rilievo (per dimensioni o caratteristiche), anche di società controllate

La nomina dei componenti del comitato esecutivo e degli amministratori delegati, nonché la determinazione dei limiti e delle modalità di esercizio della delega, sono per legge di competenza esclusiva del consiglio di amministrazione. Quest'ultimo, malgrado la delega, non si spoglia dei propri poteri e può sempre impartire direttive avvocando a sé operazioni rientranti nella delega. Per consentire una partecipazione di tutti i consiglieri alla gestione societaria si dispone che tutti gli amministratori devono **agire informati** e che ciascuno può chiedere agli organi delegati di fornire al consiglio le informazioni sulla gestione della società. Il CdA ha il potere-dovere di:

- a. Valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società
- b. Esaminare i piani strategici, industriali e finanziari della società
- c. Valutare, in base alla relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione

Il differente assetto di doveri del consiglio di amministrazione e degli organi delegati e il ruolo centrale attribuito alla circolazione delle informazioni si riflette in un regime di responsabilità diversificato.



Resta ferma la regola della responsabilità solidale tra gli amministratori, ma – quantomeno nelle intenzioni del legislatore della riforma – se ne limitano indebite estensioni a carico dei consiglieri non esecutivi.

Gli amministratori... “sono solidalmente responsabili verso la società... a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori” (art. 2392, c. 1, c.c.)



Attenuazione della responsabilità dei deleganti; accentuazione di quella dei delegati (attenzione: tutti gli amministratori hanno però il dovere di agire informati!)

Il consiglio di amministrazione, oltre a poter conferire deleghe a singoli amministratori e/o a un comitato esecutivo, può altresì nominare comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive. I più frequenti, specie nelle società quotate, sono:

- ✓ Il **comitato nomine**, che si occupa di individuare le caratteristiche ottimali dei candidati al ruolo di consigliere di amministrazione e può proporre/valutare candidature.
- ✓ Il **comitato remunerazione**, che si occupa di formulare proposte o esprimere pareri sulle politiche di remunerazione, sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, e sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile della remunerazione.
- ✓ Il **comitato controllo e rischi**, che ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni dell'organo amministrativo in relazione al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e all'approvazione delle relazioni periodiche di carattere finanziario e non finanziario.

LA RAPPRESENTANZA DELLA SOCIETÀ

Fra le funzioni degli amministratori vi è quella di rappresentanza della società; gli amministratori con rappresentanza devono essere indicati nello statuto o nella deliberazione della nomina, soggetta a pubblicità legale, e se sono più di uno occorre specificare se essi hanno il potere di agire disgiuntamente o congiuntamente. Di regola la rappresentanza è attribuita con **firma disgiunta o congiunta** al presidente del consiglio di amministrazione e ad uno o più amministratori delegati.

Il potere di rappresentanza degli amministratori è **generale e non solo circoscritto** agli atti che rientrano nell'oggetto sociale e si accompagna alla rappresentanza processuale, attiva e passiva, della società; la rappresentanza conferita ad altri soggetti può aggiungersi ma non sostituire quella degli amministratori.

Per tutelare al massimo l'affidamento dei terzi e assicurare certezza e stabilità dei rapporti giuridici, due sono i principi cardine della disciplina a cui la rappresentanza degli amministratori di Spa è assoggettata.

Scissione tra potere gestorio e rappresentanza.

- **Gestione:** fase interna di decisione delle operazioni sociali.
- **Rappresentanza:** potere di agire nei confronti dei terzi (per attuare le decisioni assunte da amministratori e assemblea).

La gestione spetta al consiglio di amministrazione e agli organi delegati.

In presenza di un consiglio di amministrazione, gli amministratori che hanno potere di rappresentanza devono essere indicati nello statuto o nella delibera di nomina (soggetta a pubblicità legale).

La rappresentanza spetta a uno o più amministratori (congiuntamente o disgiuntamente) e può essere conferita, in aggiunta, anche ad altri soggetti quali direttori generali, procuratori etc.

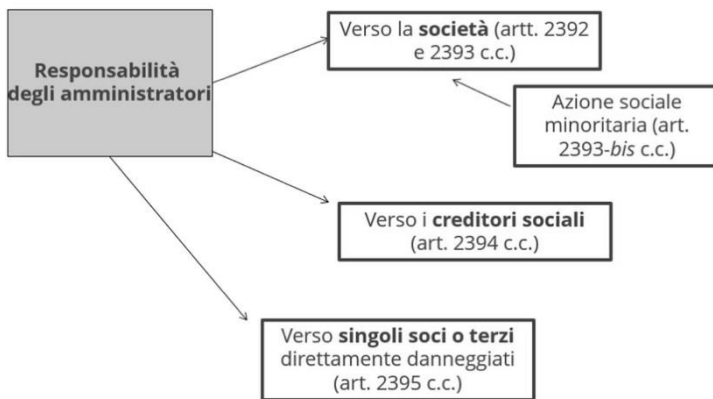
- ✓ Di regola, la rappresentanza è attribuita agli amministratori delegati e/o al presidente del consiglio di amministrazione.

Principi:

1. *“è inopponibile ai terzi di buona fede la mancanza di potere rappresentativo dovuta ad invalidità della nomina”*: intervenuta l’iscrizione nel registro delle imprese dell’atto di nomina, le cause di nullità e annullabilità della nomina degli amministratori con rappresentanza non sono opponibili ai terzi, salvo prova che ne erano a conoscenza; in mancanza la società resta vincolata per gli atti compiuti dagli amministratori nominati in modo invalido
2. *“la società inoltre resta vincolata verso i terzi anche se gli amministratori hanno violato eventuali limiti posti dalla società ai loro poteri di rappresentanza”*: ad esempio lo statuto può prevedere che i poteri degli amministratori siano limitati agli atti di ordinaria amministrazione o che gli atti di un determinato tipo/sopra un dato ammontare devono essere deliberati preventivamente dall’assemblea dei soci. Al contrario di quanto avviene nella società di persone, dove le limitazioni sono opponibili ai terzi una volta iscritte nel registro delle imprese, nelle Spa *“le limitazioni ai poteri degli amministratori che risultano dallo statuto non sono opponibili ai terzi, ANCHE SE PUBBLICATE, salvo prova che i terzi hanno agito intenzionalmente a danno della società”*. La società può contestare la validità dell’atto solo provando che vi è un accordo fraudolento fra amministratore e terzo per danneggiarla, non basta provare la conoscenza in mala fede del terzo sulle limitazioni alla rappresentanza. Dunque, tali limitazioni in generale hanno rilievo solo interno e la loro violazione comporta solo responsabilità degli amministratori verso la società

Atti ultra vires: l’attuale disciplina non prevede la disposizione che precludeva alla società di opporre ai terzi di buona fede l’estraneità all’oggetto sociale (ossia esterni all’attività d’impresa) degli atti compiuti dagli amministratori in nome della società; tale omissione è dovuta al carattere generale della rappresentanza, che esclude a priori la possibilità di opporre ai terzi che un atto non è pertinente all’oggetto sociale. Gli atti *ultra vires* rientrano però nella più ampia categoria degli atti che violano i limiti statutari, i quali sono opponibili ai terzi che abbiano agito intenzionalmente a danno della società.

Restano opponibili ai terzi i **limiti legali** del potere di rappresentanza degli amministratori (esempio l'amministratore delegato che stipuli un contratto in conflitto di interessi con la società o di un soggetto che assume partecipazioni in società a responsabilità illimitata senza delibera dell'assemblea): se il conflitto di interessi era conosciuto o riconoscibile dal terzo il contratto sarà annullabile su richiesta della società, la quale non deve provare l'esistenza di un accordo fraudolento tra amministratore e terzo diretto a danneggiare la società.



Gli amministratori sono responsabili civilmente del loro operato verso la società, verso i creditori sociali e verso singoli soci o i terzi.



LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI VERSO LA SOCIETÀ

Gli amministratori incorrono in responsabilità verso la società e sono tenuti al risarcimento danno dalla stessa subito quando non adempiono i doveri ad essi imposti dalla legge o dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro competenze, ossia con la normale diligenza professionale di un amministratore che svolge in modo stabile e continuato la relativa attività. Gli amministratori non sono responsabili per i risultati negativi della gestione **non imputabili al difetto della diligenza nella condotta** degli affari sociali.

Se gli amministratori sono più di uno essi sono responsabili solidalmente e perciò possono dover risarcire l'intero danno subito; se vi sono amministratori con funzioni delegate gli altri non sono esonerati dalla responsabilità solidale per i comportamenti dei primi: pur non avendo più il dovere di vigilanza sulla gestione infatti, gli amministratori senza delega hanno comunque il dovere di adempiere all'obbligo di valutare, sulla base della relazione degli organi delegati, l'andamento sulla gestione.

Perciò *"in ogni caso gli amministratori sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di atti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o attenuarne le conseguenze dannose"*: **anche se il comportamento dannoso è direttamente imputabile solo agli amministratori con delega**, con essi risponderanno in solido, per *culpa in vigilando*, anche gli altri qualora non abbiano prevenuto l'attività dannosa dei primi; essendo la loro una culpa in vigilando, se costretti a risarcire il danno, avranno diritto di regresso per intero nei confronti dei primi.

Altri aspetti relativi alla responsabilità verso la società sono:

- **Esonero da responsabilità** → la responsabilità degli amministratori non è oggettiva, ma per colpa; perciò, essa non si estende a coloro che siano immuni da colpa purché:
 - Abbiano fatto annotare senza ritardo il loro dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del CdA
 - Del loro dissenso diano immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale

- **Esercizio dell'azione sociale di responsabilità** → deve essere deliberato dall'assemblea ordinaria, anche se la società è in liquidazione, oppure dal collegio sindacale a maggioranza dei 2/3 dei suoi componenti; la deliberazione assembleare può essere presa in occasione della discussione del bilancio, anche se non iscritta nell'ordine del giorno, purché sia di competenza dell'esercizio cui si riferisce il bilancio. L'azione può essere esercitata entro 5 anni dalla cessazione dell'amministratore dalla carica. Gli amministratori-soci non possono votare nelle delibere riguardanti la propria responsabilità (conflitto di interessi).
- **Revoca di diritto:** la deliberazione dell'azione di responsabilità, se approvata con voto favorevole di almeno 1/5 del capitale sociale, comporta la revoca automatica dall'ufficio degli amministratori contro cui è proposta; se non si raggiunge la percentuale sarà necessaria una espressa e separata delibera di revoca dell'assemblea.

La rinuncia all'azione di responsabilità e la transazione:

- ✓ Devono essere espressamente deliberate dall'assemblea.
- ✓ Ai fini dell'adozione della delibera è necessario che **non** ci sia il voto contrario di:
 - 1/5 del capitale sociale nelle S.p.A. chiuse
 - 1/20 del capitale sociale nelle S.p.A. aperte
 - oppure la minore percentuale prevista dallo statuto per l'azione ex. 2393-bis c.c.
- **Tutela delle minoranze:** il fatto che l'azione di responsabilità debba essere deliberata dall'assemblea non tutela le minoranze, dato che il gruppo di comando avrà in mano la decisione e deciderà di agire contro gli amministratori da loro stessi nominati solo ove si rompa il rapporto fiduciario.
 - **Società in dissesto:** le cose sono diverse però quando la società è sottoposta ad una procedura concorsuale: in caso di apertura della liquidazione giudiziale o coatta amministrativa, o dell'amministrazione straordinaria, sono legittimati a promuovere l'azione di responsabilità il curatore, il commissario liquidatore o il commissario straordinario
 - **Società in bonis (solvente):** a limitata ed indiretta tutela delle minoranze, nelle società solvibili, a patto che vi sia espressa delibera dell'assemblea, la società può rinunciare all'esercizio dell'azione di responsabilità o pervenire ad una transazione con gli amministratori. La rinuncia e la transazione hanno effetto solamente se non vi è il voto contrario di una minoranza qualificata (1/5 del capitale ridotto ad 1/20 nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio

➤ **Azione delle minoranze:**

Salvi i casi di ricambio della maggioranza o di dissesto, è raro che la società delibere l'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, per via dell'esistenza di meccanismi collusivi tra maggioranza assembleare e amministratori o eventuale pubblicità negativa. Pertanto, per tutelare meglio le minoranze, la riforma del 2003 ha esteso a tutte le Spa la disciplina che prevede che l'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori (ma anche contro sindaci e direttori generali) può essere promossa anche dagli azionisti di minoranza se i soci in questione rappresentano almeno 1/5 del capitale sociale (o la diversa misura prevista nello statuto non superiore ad 1/3). Di conseguenza, entrambe con la nomina di uno o più rappresentanti comuni:

- nelle società che ricorrono al **mercato del capitale di rischio** è sufficiente che l'azione sia promossa da soci che rappresentano 1/40 del capitale sociale. Tale strumento di tutela può essere utilizzato da minoranze stabili ed organizzate, come gli investitori istituzionali nelle società quotate.

- nelle **società chiuse** l'iniziativa deve essere promossa da almeno 1/5 del capitale sociale o la diversa misura prevista dallo statuto, non superiore a 1/3

L'azione promossa dalla minoranza deve andare a vantaggio della società e serve per reintegrare il patrimonio sociale, non per risarcire il danno subito dai soggetti che agiscono (la società rimborsa ai soci solo le spese giudiziarie, in quando è la società a subire il danno, il quale si riflette sui soci in modo solo indiretto). I soci che hanno agito possono rinunciare all'azione o concluderla, cosa che può fare anche la società con delibera assembleare → l'assemblea può dunque bloccare l'iniziativa della minoranza purché non vi sia il voto contrario delle percentuali richieste:

- **Spa chiuse** → 1/5 del capitale sociale
- **Spa aperte** → 1/20 del capitale sociale

LA RESPONSABILITÀ VERSO I CREDITORI SOCIALI

Vi sono diversi presupposti per l'azione di responsabilità verso i creditori sociali:

- a) Gli amministratori sono responsabili verso i creditori sociali solo per l'inosservanza degli **obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale** → cioè sull'attivo sul quale i creditori possono contare per vedere soddisfatti i loro crediti
- b) L'azione può essere proposta dai creditori solo quando **il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti**; un danno per i creditori non sussiste fin quando il patrimonio è capiente

L'azione può essere proposta dai singoli creditori sociali, ma in caso di liquidazione giudiziale della società, l'azione può essere proposta solo dal curatore, già legittimato ad esercitare l'azione sociale di responsabilità e affiancata dal risarcimento danni corrisposto dagli amministratori, il quale non spetterà alla società ma **direttamente ai creditori**.

L'azione dei creditori sociali esercitata fuori dalla liquidazione giudiziale è azione diretta ed autonoma (non surrogatoria di quella spettante alla società), perciò gli amministratori non potranno opporre ai creditori agenti le eccezioni opponibili alla società. Tuttavia, tra azione sociale di responsabilità e azione concessa ai creditori vi sono interferenze, dato che il danno subito dai creditori è un **riflesso del danno arrecato al patrimonio sociale** rendendolo insufficiente a soddisfare i creditori → perciò se l'azione risarcitoria è già stata esperita dalla società ed il suo patrimonio è stato reintegrato, i creditori non potranno esercitare l'azione loro spettante (gli amministratori sono tenuti a risarcire una sola volta il danno).

Anche la transazione intervenuta con la società paralizza l'azione dei creditori, i quali possono solo impugnare la transazione con l'azione revocatoria ove possibile; la rinuncia all'azione da parte della società non impedisce invece l'azione da parte dei creditori sociali, dato che il patrimonio sociale non verrebbe reintegrato.

LA RESPONSABILITÀ VERSO I SINGOLI SOCI O TERZI

Anche il singolo socio o terzo che sono stati direttamente danneggiati da **atti dolosi o colposi degli amministratori**, hanno diritto al risarcimento del danno. Perché il singolo socio o singolo terzo (anche diverso dai creditori sociali) possano chiedere agli amministratori il risarcimento dei danni devono ricorrere due presupposti:

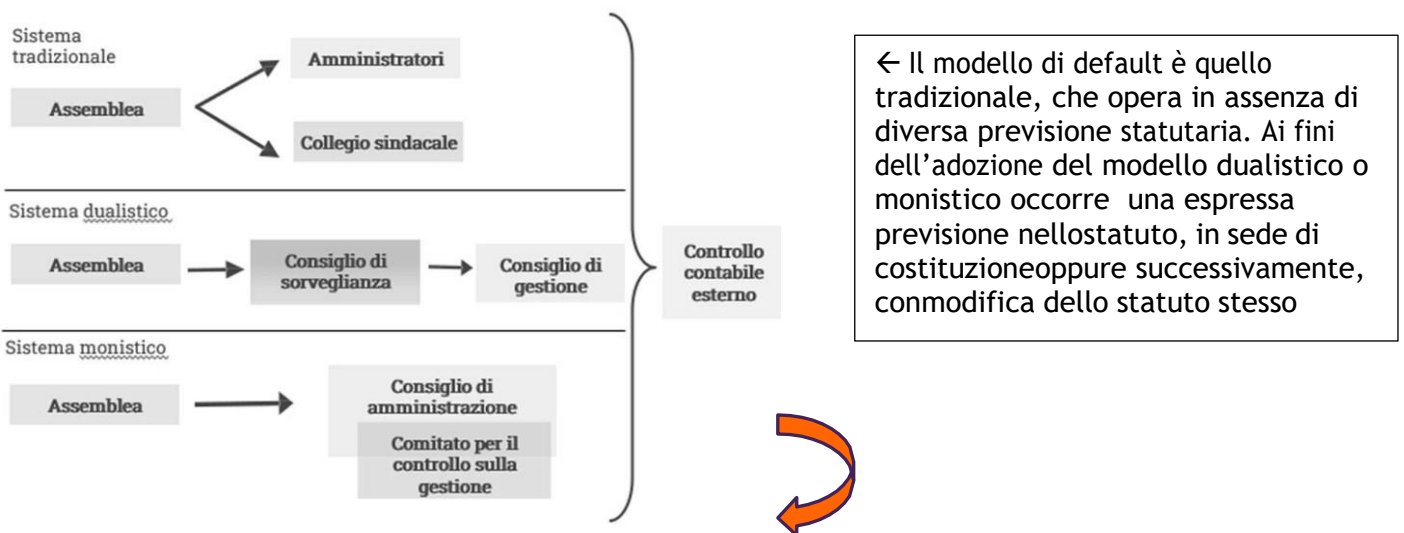
- Il compimento da parte degli amministratori di un atto illecito nell'esercizio del loro ufficio
- La produzione di un danno diretto al patrimonio personale del singolo socio o terzo, ossia di un danno che non sia semplice riflesso del danno subito dal patrimonio sociale

Esempi di danno diretto sono il caso degli amministratori che con un falso bilancio inducono i soci o i terzi a sottoscrivere un aumento di capitale a prezzo eccessivo o degli amministratori che, dissimulando con dolo il dissesto della società, inducono una banca a concedere fido. L'azione, per non prescrivere, va esercitata entro 5 anni dal compimento dell'atto pregiudizievole.

I DIRETTORI GENERALI

I direttori generali sono dirigenti che svolgono attività di alta gestione della società, ossia che sono al vertice della gerarchia dei lavoratori subordinati ed operano in rapporto diretto con gli amministratori attuando le direttive da loro impartite grazie agli ampi poteri decisionali di cui sono investiti nella gestione dell'impresa. Riguardo le **responsabilità penali i direttori generali sono parificati** agli amministratori e, se nominati dall'assemblea o da disposizioni statutarie, si applicano loro le norme relative alla responsabilità civile degli amministratori sui compiti loro affidati.

→ sistema di amministrazione & controllo: **tradizionale**, dualistico, monistico



CONTROLLI

Si distinguono **controlli interni** svolti da appositi organi della S.p.A. (es. collegio sindacale) e **controlli esterni** (es. controllo giudiziario sulla gestione ex art. 2409 c.c.).

I soggetti deputati all'attività di controllo interno sono diversi a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato:

- ✓ Sistema tradizionale: **collegio sindacale**
- ✓ Sistema dualistico: **consiglio di sorveglianza**
 - Il consiglio di sorveglianza ha un ruolo «ibrido»: oltre a svolgere compiti di controllo interno, delibera su alcune materie che negli altri sistemi spettano alla competenza assembleare (es. approvazione del bilancio) e può avere compiti di alta amministrazione che negli altri sistemi spettano al consiglio di amministrazione.
- ✓ Sistema monistico: **comitato per il controllo sulla gestione**
 - Nel sistema monistico l'attività di controllo è esercitata da un comitato di amministratori dotati di particolari requisiti di indipendenza costituito all'interno del consiglio di amministrazione.

COLLEGIO SINDACALE

È l'organo di controllo interno della Spa, con funzioni di vigilanza sull'amministrazione della società. Originariamente la sua attività era compromessa dalla composizione semirigida dell'organo (3 o 5 membri), dalla limitata competenza professionale richiesta, dalla nomina assembleare (lo rendeva espressione del gruppo di comando come gli amministratori), dall'ampiezza dei doveri di controllo (anche contabile).

Con il tempo c'è stata **un'evoluzione legislativa**:

- La riforma del 1974 ha introdotto per le società quotate anche un controllo **contabile esterno** da parte di una società di revisione, che ha creato però una sovrapposizione di funzioni col collegio stesso
- Nel 1992 sono state introdotte norme per migliorare l'efficienza del collegio sindacale, tra cui l'istituzione del registro dei revisori contabili
- La riforma del 1998 per le società con azioni quotate ha affrancato il collegio sindacale dalle funzioni di controllo contabile, ora **affidate in esclusiva al revisore dei conti**, e la successiva riforma del 2003 ha esteso tale soluzione anche alle altre Spa e ridefinito i requisiti di professionalità ed indipendenza dei sindaci (anche se sono possibili eccezioni)
- La legge del 2005 per la tutela del risparmio ha riformato la composizione del collegio sindacale e i requisiti dei sindaci nelle società quotate, oltre ad aver rafforzato i poteri dell'organo

→ oggi la disciplina non è più unitaria ma diversamente articolata per le società quotate e non

Composizione

- Il collegio sindacale delle società non quotate si compone di 3 o 5 membri effettivi, soci o non soci, secondo quanto stabilito dallo statuto, affiancati dalla nomina di 2 membri supplenti. Diversamente dall'organo amministrativo, il collegio delle società non quotate (e di tutte le società prima del 1998) ha struttura semirigida e ciò costituisce un ostacolo allo svolgimento efficiente delle sue funzioni, soprattutto nelle grandi società
- Per le società quotate con la riforma del 1998 è stata rimossa la rigidità: fermo restando il numero minimo di 3 sindaci effettivi e di 2 supplenti, l'atto costitutivo può determinare liberamente il numero di sindaci, potendolo adeguare alla complessità dell'impresa

Nomina

I primi sindaci sono nominati nell'atto costitutivo e i successivi sono nominati dall'assemblea ordinaria. Tuttavia, lo statuto può riservare alle Spa chiuse la nomina di uno o più sindaci allo Stato o ad enti pubblici che abbiano partecipazioni nella società oppure riservare alle Spa aperte la nomina di un sindaco ai possessori di strumenti finanziari o azioni speciali.

- Prima della riforma del 1998 e tutt'ora per le società non quotate il collegio ha scarsa funzionalità per il fatto che i sindaci sono nominati dallo stesso organo che nomina gli amministratori (controllanti e controllati sono espressione dello stesso gruppo di comando)
- Per le società quotate, dal 1998, l'atto costitutivo deve prevedere che almeno un membro effettivo del collegio sindacale sia eletto dalla minoranza (voto di lista), rendendo tale organo espressione dell'intera compagine azionaria (non solo del gruppo di comando) e garanzia di effettivo svolgimento del controllo.

Vi sono inoltre delle norme che regolano la scelta dei membri del collegio sindacale:

✓ **REQUISITI DI PROFESSIONALITÀ & ONORABILITÀ:**

- nelle società con azioni non quotate, in seguito alla riforma del 2003, almeno un sindaco effettivo ed uno supplente devono essere scelti fra gli iscritti nel registro dei revisori legali tenuto dal MEF, mentre gli altri devono essere scelti fra gli iscritti negli albi professionali individuati dal Ministero della giustizia o fra i professori universitari di ruolo in materie economiche o giuridiche
- nelle società con azioni quotate i requisiti di onorabilità e professionalità sono fissati con regolamento del Ministero della giustizia, che prevede anche la nomina di sindaci non iscritti nel registro dei revisori legali dei conti (nel registro dei revisori possono iscriversi persone fisiche in possesso di requisiti di professionalità ed onorabilità che hanno superato un apposito esame di ammissione o società che rispondono a determinati requisiti riguardanti soci, amministratori e revisori)

	S.p.A. non quotate	S.p.A. quotate
Professionalità	<ul style="list-style-type: none"> • Almeno un sindaco effettivo e un supplente devono essere iscritti nel <u>registro dei revisori legali</u> • Gli altri sindaci, se non iscritti in tale registro, devono essere scelti tra professori di ruolo in materie economiche o giuridiche o tra gli iscritti in alcuni specifici albi professionali (es. avvocati, dottori commercialisti etc.) 	Art. 1 D.M. Giustizia n. 162/2000: <ul style="list-style-type: none"> • Un sindaco effettivo su 3 (2 se il collegio ha più di 3 componenti) e un supplente devono essere iscritti nel <u>registro dei revisori legali</u> e avere un'esperienza almeno triennale in materia • Gli altri sindaci devono avere maturato un'esperienza almeno triennale in: (i) amministrazione/controllo/direzione di una S.p.A. con capitale sociale non < € 2.000.000; (ii) attività professionali o di insegnamento universitario in materie economiche, giuridiche e affini; o (iii) in funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti in determinati settori
Onorabilità		Art. 2 D.M. Giustizia n. 162/2000: Non può essere sindaco chi è stato sottoposto a misure di prevenzione o condannato con sentenza irrevocabile a determinate pene per taluni reati (es. in materia bancaria, etc.), o a una pena detentiva non < 1 anno per un delitto non colposo, etc.

✓ **CAUSE DI INELEGGIBILITÀ** per assicurare l'indipendenza dei sindaci; non possono essere nominati sindaci:

- Il coniuge, i parenti e gli affini entro il 4° grado degli amministratori, nonché gli amministratori di società facenti parte dello stesso gruppo (per le società quotate sono inclusi anche i parenti di questi ultimi)
- Coloro che sono legati a società dello stesso gruppo *“da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, oppure da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza”*

✓ Valgono le stesse **CAUSE DI INCOMPATIBILITÀ** viste per gli amministratori

✓ **LIMITI AL CUMULO DI INCARICHI:** per favorire l'efficacia del controllo nelle società quotate con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico i sindaci devono rispettare i limiti al cumulo di incarichi previsti dalla Consob per le quotate o per le società diffuse, limitiche nelle altre società possono essere previsti dallo statuto

✓ **QUOTE DI GENERE:** Per le società quotate valgono le regole di equilibrio fra uomini e donne nella composizione degli organi sociali

✓ **COMPENSO:** per assicurare l'indipendenza dei sindaci il compenso deve essere predeterminato

ed invariabile in corso di carica, infatti, se non è stabilita dallo statuto, la retribuzione annuale deve essere determinata dall'assemblea all'atto della nomina per l'intero periodo di durata del loro ufficio

Revoca & decadenza

I sindaci restano in carica per 3 esercizi e sono rieleggibili; i sindaci scaduti restano in carica fino alla nomina dei nuovi. Per garantire la loro indipendenza l'assemblea può revocarli solo se sussiste giusta causa con delibera di revoca che deve essere approvata dal tribunale per verificare la causa se è giusta; nel frattempo la delibera è improduttiva di effetti ed il sindaco sgradito resta in carica. I sindaci nominati dallo Stato o da enti pubblici possono essere revocati solo dall'ente che li ha nominati.

Costituisce **causa di decadenza** dall'ufficio il sopraggiungere di una delle cause di ineleggibilità, nonché la sospensione o cancellazione dal registro dei revisori. Decade dall'ufficio anche il sindaco che, senza giustificato motivo, non assiste alle assemblee o diserta, durante un esercizio sociale, due riunioni del CdA, del comitato esecutivo o del collegio sindacale. È così sanzionato l'assenteismo dei sindaci.

In caso di **morte, di rinuncia o decadenza** di un sindaco, subentrano automaticamente i supplenti in ordine d'età, fermo restando che un componente del collegio deve essere iscritto nel registro dei revisori. I nuovi sindaci restano in carica precaria fino alla successiva assemblea che provvede alla nomina dei sindaci effettivi e supplenti necessari per integrare il collegio

La nomina e la cessazione dall'ufficio dei sindaci devono essere iscritte a cura degli amministratori nel registro delle imprese.

IL CONTROLLO SULL'AMMINISTRAZIONE

Il controllo sul funzionamento degli organi sociali e quindi, ad esempio, su:

- ✓ Verbalizzazione delle delibere
- ✓ Rispetto dei *quorum* costitutivi e deliberativi
- ✓ Conformità a regolamenti interni, etc.

La gestione corrente e straordinaria della società:

- ✓ Controllo su **gestione corrente**: es. rispetto delle procure e dell'organigramma aziendale.
- ✓ Controllo su **gestione straordinaria**: es. fusioni, OPA, acquisizioni rilevanti etc.

La funzione primaria, anche se non esclusiva, del collegio sindacale è quella di **controllo dell'amministrazione della società globalmente intesa**, al fine di assicurare che l'attività sociale venga svolta nel rispetto della legge e dei principi di corretta amministrazione: in particolare il collegio vigila *“sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato e sul suo funzionamento”*.

Vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto

- ✓ Verifica del rispetto della normativa di rango primario e secondario, anche di settore, applicabile alla società.
- ✓ Verifica dell'indirizzo e della rispondenza dell'attività di gestione alla legge e agli obiettivi dichiarati nello statuto. Ad es.: coerenza tra l'attività imprenditoriale svolta e la formulazione statutaria dell'oggetto sociale.

Vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

- ✓ Il controllo ha ad oggetto l'amministrazione della società globalmente intesa, anche in relazione alla specificità dimensionale-qualitativa della società.
- ✓ Limite: l'opportunità e la convenienza delle scelte di gestione sono di competenza esclusiva degli amministratori.

Vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile

- ✓ L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili è **curata** dagli organi delegati, **valutata** dal consiglio di amministrazione e **vigilata** dal collegio sindacale.

Anche se non è più un compito affidato per legge al collegio sindacale, lo statuto può prevedere che anche la revisione legale dei conti sia esercitata dal collegio sindacale e in tal caso l'intero organo deve essere costituito da revisori legali iscritti nell'apposito registro; tale opzione non è consentita però:

- a) Nelle società tenute a redigere il bilancio consolidato
- b) Nelle società soggette a revisione legale come “enti di interesse pubblico” o “enti sottoposti a regime intermedio” e nelle società che le controllano o sono da esse controllate
- c) Nelle società soggette al controllo di un ente pubblico

La vigilanza del collegio sindacale è esercitata nei confronti degli amministratori, in quanto gestori della società, ma anche nei confronti dell'assemblea e in generale in ogni direzione, infatti il potere-dovere dei sindaci è quello di intervenire alle riunioni dell'assemblea, del CdA e del comitato esecutivo e di impugnare le relative delibere. Il controllo sull'amministrazione è un controllo globale e sintetico, ma se le circostanze lo richiedono può assumere anche carattere analitico (ad esempio se vi è sospetto di irregolarità).

Doveri di informazione

Per consentire al collegio l'efficace svolgimento della propria attività, la legge pone a carico degli amministratori molti obblighi di informazione al collegio, più intensi nelle società quotate: in queste gli amministratori devono riferire tempestivamente (almeno ogni 3 mesi) al collegio sindacale sull'attività svolta, sulle operazioni compiute di maggior rilievo economico e su quelle a rischio di conflitto di interessi.

Riguardo gli strumenti informativi il collegio:

- Può “scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e di controllo e all'andamento generale dell'attività sociale”
- Deve scambiare informazioni con i soggetti incaricati della revisione legale dei conti
- Nelle società quotate deve comunicare alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza

Infine, il collegio deve informare gli amministratori se rileva l'esistenza dei presupposti per accedere alla fase di composizione negoziata della crisi e, se la società è in stato di insolvenza, i sindaci sono legittimati a chiedere l'apertura della liquidazione giudiziale.

Poteri

I sindaci hanno il potere-dovere di procedere anche individualmente ad atti di ispezione e di controllo, anche avvalendosi sotto la propria responsabilità e a proprie spese di propri ausiliari edipendenti nonché di chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali

→ tali informazioni possono poi essere scampiate con i corrispondenti organi delle società controllate.

Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del CdA, convocare l'assemblea, nonché impugnarne le delibere, "*qualora nell'espletamento del suo incarico ravvisi fatti di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere*"; nelle società quotate questo potere può essere esercitato anche da solo 2 sindaci e ciascun sindaco è individualmente legittimato a convocare il CdA ed il comitato esecutivo per consentire l'iniziativa anche del solo sindaco eletto dalla minoranza.

Potere-dovere di **partecipare alle riunioni** non solo del collegio sindacale ma anche **degli altri organi sociali**.

- ✓ Mediante la partecipazione alle riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo il collegio sindacale acquisisce informazioni sulla gestione sociale.
- ✓ Gli organi delegati devono riferire al collegio sindacale, tra l'altro, sulle operazioni di maggior rilievo economico. In generale tutti gli amministratori devono comunicare al collegio sindacale gli eventuali interessi vantati in relazione alle operazioni della società.

Il collegio sindacale ha il potere di presentare la proposta motivata di nomina del soggetto incaricato della revisione legale (art. 13, c. 1, d.lgs. 39/2010).

Il collegio sindacale ha anche il **potere di sostituire gli amministratori**.

- ✓ Nel compimento degli atti di ordinaria gestione, se vengono a mancare tutti gli amministratori, ma ha il dovere di convocare con urgenza l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori.
- ✓ In taluni casi di inerzia degli amministratori:
 - Convocazione dell'assemblea e adempimenti pubblicitari qualora gli amministratori non provvedano (art. 2406 c.c.).
 - Ricorso al Tribunale affinché disponga la riduzione del capitale sociale obbligatoria per legge in caso di inerzia dell'assemblea e degli amministratori (art. 2446 c.c.).

Il collegio sindacale fornisce pareri in riferimento a:

- ✓ Impugnazione delle delibere assembleari (cfr. art. 2378, c. 4, c.c.).
- ✓ Taluni casi di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione (cfr. art. 2441, c. 6, c.c.).
- ✓ Compenso degli amministratori che siano investiti di particolari cariche (art. 2389, c. 3, c.c.).

IL FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE

Disciplina piuttosto scarna

Il presidente del collegio sindacale è nominato dall'assemblea, e nelle società quotate deve essere prescelto fra i sindaci eletti dalla minoranza. Il collegio sindacale deve riunirsi almeno ogni 90 giorni e le riunioni, se lo statuto lo prevede, possono svolgersi anche con mezzi telematici.

Il collegio sindacale è regolarmente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera a maggioranza assoluta dei presenti. **Il processo verbale** delle riunioni deve essere redatto e sottoscritto da tutti gli intervenuti e poi trascritto nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del collegio sindacale → il sindaco dissenziente ha diritto di far iscrivere a verbale i motivi del dissenso. I sindaci possono avvalersi, a proprie spese e sotto la propria responsabilità, dell'assistenza di dipendenti e ausiliari per lo svolgimento di specifiche operazioni di ispezione e controllo.

L'attività di controllo del collegio sindacale può essere sollecitata dai soci, privi nella società per azioni di

poteri individuali di controllo. Ogni socio può denunciare al collegio sindacale fatti che ritiene censurabili ma il collegio ha solo l'obbligo di tenerne conto nella relazione annuale all'assemblea; se però la denuncia proviene da un numero di soci tali da rappresentare il 5% del capitale sociale (2% se la società ricorre al mercato del capitale di rischio) sono previsti doveri più intensi: in tal caso il collegio sindacale *“deve indagare senza ritardo sui fatti denunciati e presentare le sue conclusioni ed eventuali proposte all'assemblea”*, convocando immediatamente la medesima qualora ravvisi fatti di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere.

LA RESPONSABILITÀ DEI SINDACI

Al pari degli amministratori, i sindaci devono adempiere i loro doveri con la professionalità e la **diligenza richieste dalla natura dell'incarico**, da valutare tenendo conto anche della società in cui l'ufficio è esercitato (dimensioni, struttura dell'organo amministrativo). I sindaci sono in particolare responsabili, anche penalmente, della **verità delle loro attestazioni** e devono conservare il segreto sui fatti e documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio. L'azione di responsabilità contro i sindaci è disciplinata dalle stesse norme dettate per l'azione di responsabilità contro gli amministratori.

Responsabilità esclusiva: L'obbligo di risarcimento dei danni grava **esclusivamente** e solidalmente sui sindaci, qualora il danno sia imputabile al negligente adempimento dei loro doveri (esempio sindaci che violano il segreto di ufficio)

Responsabilità concorrente: Se l'evento dannoso è conseguenza di un comportamento doloso o colposo degli amministratori, che i sindaci avrebbero dovuto prevenire nell'espletamento della loro funzione di vigilanza, i sindaci sono responsabili **in solido con gli amministratori** per i fatti dannosi di questi ultimi.

REVISIONE LEGALE DEI CONTI

1 - IL SISTEMA

Con la riforma del 2003 è stato separato il controllo sull'amministrazione dal controllo contabile, in origine entrambi affidati al collegio sindacale, mentre oggi il controllo contabile è affidato per tutte le società per azioni ad un revisore esterno e le disposizioni in tema di revisione legale sono raccolte in un unico testo. Il collegio sindacale può tuttavia svolgere attività di controllo contabile solo in alcuni casi → in tale circostanza viene costituito esclusivamente da revisori iscritti nel registro dei revisori legali dei conti.

Permane tuttavia un corpo di regole speciali per la revisione legale esercitata sulle società qualificate come *“ente di interesse pubblico”*, ossia le società emittenti valori mobiliari quotati, le banche, le imprese di assicurazione; una parte della disciplina della revisione degli enti pubblici si applica ad un insieme di società in passato qualificate come ente pubblico e oggi assoggettate ad un **regime intermedio** (enti sottoposti a regime intermedio), ad esempio le società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, le società operanti nel campo dell'intermediazione finanziaria e mobiliare (società di gestione dei mercati, Sim, Sicav, Sicaf, istituti di pagamento). La revisione legale degli enti di interesse pubblico e degli enti sottoposti a regime intermedio deve essere esercitata da un revisore legale esterno, senza possibilità di affidarne il compito al collegio sindacale.

2 - CONFERIMENTO E CESSAZIONE DELL'INCARICO

La revisione legale è esercitata da un revisore legale o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori dei conti o, quando lo statuto nei casi consentiti dalla legge lo prevede, dal collegio sindacale. La

prima nomina del revisore esterno avviene nell'atto costitutivo, gli incarichi successivi sono conferiti, su proposta motivata dell'organo di controllo, dall'assemblea, la quale determina anche il corrispettivo spettante per l'incarico (che non può dipendere dall'esito della revisione o da altre condizioni).

Indipendenza del revisore

Il revisore o la società di revisione devono essere soggetti indipendenti dalla società controllata e non devono esserne coinvolti nel processo decisionale, in particolare la disciplina richiede che fra la società revisionata ed il revisore o chiunque possa influenzare la revisione, non vi siano rapporti tali da indurre un terzo informato e ragionevole a concludere che l'indipendenza del revisore sia compromessa (esempio relazioni di lavoro o personali, regali, intimidazioni, favori).

Il revisore deve adottare misure adeguate a non essere influenzato nel suo incarico da conflitti di interesse, ma se queste misure non assicurano comunque l'indipendenza il revisore deve astenersi dall'effettuare la revisione legale, ossia non accettare l'incarico o, se già in carica, dimettersi.

Riguardo i rischi legati al trasferimento di personale fra società di revisione e società revisionata (e viceversa) il "[divieto delle porte girevoli](#)" afferma che:

- non può esercitare revisione chi ha avuto rapporti di lavoro presso l'ente revisionato nel periodo di riferimento dei bilanci da revisionare (o per tutta la durata dell'incarico se vi è rischio di conflitto di interessi)
- chi ha partecipato alla revisione non può ricoprire funzioni dirigenziali di rilievo presso la società revisionata prima che sia trascorso un anno dalla cessazione dell'incarico

Durata, revoca e dimissioni

L'incarico di revisione legale dei conti ha la durata di [3 esercizi](#) con scadenza la data di convocazione dell'assemblea per approvare il bilancio, ed è rinnovabile senza limiti (per enti non di interesse pubblico).

Il corrispettivo [NON può essere subordinato a condizioni](#), o dipendere dall'esito della revisione o dalla prestazione di servizi aggiuntivi da parte del revisore o del suo network (ratio: tutela dell'indipendenza del revisore)

L'indipendenza del revisore è inoltre garantita dalla disciplina della revoca: l'incarico può essere revocato dall'assemblea [solo per giusta causa](#), sentito il parere dell'organo di controllo; la deliberazione di revoca non deve essere approvata dal tribunale, ma la società deve informare tempestivamente l'autorità di vigilanza (il MEF o, per gli enti di interesse pubblico, la Consob) e fornire spiegazioni sulla cessazione anticipata dell'incarico (anche per dimissioni o scioglimento consensuale). In particolare, NON sussiste giusta causa la divergenza di opinioni in merito ad un trattamento contabile o a procedure di revisione.

In caso di dimissioni del revisore la società deve provvedere tempestivamente a conferire l'incarico ad uno nuovo, fino ad allora il dimissionario resta in carica in *prorogatio* (non oltre 6 mesi).

3 - LA REVISIONE LEGALE DEGLI ENTI DI INTERESSE PUBBLICO

La revisione legale degli enti di interesse pubblico è soggetta a regole speciali a tutela dell'interesse alla correttezza delle informazioni diffuse da essi.

Oggi tale attività non è più riservata alle società iscritte in un apposito albo tenuto dalla Consob, anche se la Consob mantiene il potere di vigilanza sull'attività dei soggetti incaricati della revisione di un ente di interesse pubblico per controllarne l'indipendenza.

La disciplina per questi enti presenta maggior rigore sui requisiti dei soggetti revisori:

- **Durata:** è stabilito il principio della rotazione periodica del revisore → la durata dell'incarico di revisione è di 9 esercizi se conferito a società di revisione o di 7 se conferito ai revisori persone fisiche; non può essere rinnovato né conferito nuovamente al medesimo soggetto se non sono decorsi almeno 4 esercizi dalla cessazione del precedente
- **Indipendenza:** è compito della Consob stabilire quali situazioni possono compromettere l'indipendenza del revisore e adottare le misure per rimuoverle. È vietato per la società di revisione prestare alla società revisionata ulteriori servizi rispetto alla revisione contabile, divieto valido anche per i soggetti che fanno parte del network del revisore, ossia quelle società, studi professionali o esperti che insieme al revisore compongono una struttura di cooperazione sulla base della condivisione di utili e costi, di direzione comune o della condivisione di segni distintivi o strategie. Riguardo il trasferimento di personale fra revisore e revisionato non può svolgere la revisione chi ha ricoperto da meno di 2 anni funzioni dirigenziali nella società revisionata e viceversa chi ha partecipato alla revisione non può assumere per 2 anni funzioni dirigenziali nella società revisionata → la ratio è quella di voler evitare che la revisione contabile diventi strumento di acquisizione di servizi più remunerativi.
- **Violazione:** la violazione di tali divieti è punita con sanzioni amministrative pecuniarie e con altri provvedimenti da parte dell'autorità di vigilanza fino ad arrivare alla revoca d'ufficio dell'incarico e alla cancellazione del registro dei revisori. Sull'indipendenza del revisore vigila presso la società revisionata un comitato per il controllo interno e la revisione contabile, di solito identificato con l'organo di controllo
- **Revoca giudiziale:** in presenza di motivi giustificati, il revisore in questi enti può essere rimosso anche dal tribunale su richiesta dei soci che rappresentano il 5% del capitale sociale o dell'organo di controllo o della Consob

Enti sottoposti a regime intermedio

Le società non più considerate "ente di interesse pubblico" dalla riforma del 2016 restano tuttavia soggette ad una parte della disciplina degli enti di interessi pubblici e formano il gruppo degli "enti sottoposti ad un regime intermedio"; si applicano le regole relative alla soggezione al controllo della Consob, la durata dell'incarico, il trasferimento di personale, mentre non si applicano le regole in tema di revoca giudiziale e comitato per il controllo interno, per le quali (così come per le altre materie) si applicano le previsioni generali sulla revisione legale delle altre società.

4 - FUNZIONI E RESPONSABILITÀ DEL REVISORE LEGALE DEI CONTI

L'attività di revisione legale è regolata da principi comuni per tutte le società soggette a revisione: la funzione principale, anche se non esclusiva, del revisore è quella di **controllare la regolare tenuta della contabilità** ed esprimere giudizi sul bilancio di esercizio e su quello consolidato.

Nello svolgere le sue funzioni, il revisore può esaminare i libri obbligatori e leggere i libri sociali, procedere ad accertamenti e controlli della documentazione e ha diritto ad ottenere dagli amministratori notizie utili da poter eventualmente scambiare con il collegio sindacale.

In particolare, il revisore legale in particolare deve:

- verificare durante l'esercizio la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione delle scritture contabili

- verificare che il bilancio di esercizio e il consolidato siano conformi alle norme e rappresentino in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico d'esercizio
- esprimere tramite apposita relazione un giudizio sul bilancio, che può essere: giudizio senza rilievi (se è conforme alle norme che disciplinano la redazione), giudizio positivo con rilievi, giudizio negativo, dichiarazione di impossibilità ad esprimere il giudizio.

Tale giudizio non influenza il potere dell'assemblea di approvare o meno il bilancio. Tuttavia, è fondamentale ai fini della impugnabilità e delibera di approvazione del bilancio.

Gli effetti sono dunque:

- in caso di giudizio positivo senza rilievi, la legittimazione ad impugnare la delibera spetta soltanto a tanti soci che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale
- nelle Spa quotate, il 5% del capitale sociale è richiesto anche in caso di giudizio positivo con rilievi

Inoltre:

- negli ultimi tre casi il revisore espone analiticamente i motivi della propria decisione
- in caso di giudizio negativo, di dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio sul bilancio o di dubbi sulla continuità di una società con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, informa subito la Consob
- il rilascio di un giudizio positivo, anche se con rilievi, nelle società quotate produce effetti giuridici rilevanti, poiché modifica la normale disciplina sull'impugnativa della delibera di approvazione del bilancio

Poteri del revisore

Il soggetto incaricato della revisione legale ha diritto di ottenere dagli amministratori documenti e notizie utili per la revisione, può procedere autonomamente ad ispezioni e controlli e si scambia con il collegio sindacale le informazioni rilevanti per i rispettivi compiti; negli enti di interesse pubblico il revisore deve denunciare alla Consob qualsiasi illegittimità di cui sia venuto a conoscenza.

La società di revisione della capogruppo ha poteri di ispezione e informazione anche verso le altre società controllate, essendo questi la responsabile del giudizio espresso sul bilancio consolidato; i revisori devono conservare i documenti relativi agli incarichi di revisione svolti per dieci anni dalla data della relazione di revisione.

Responsabilità

Il soggetto incaricato della revisione legale, come i sindaci, deve adempiere i propri doveri con diligenza professionale ed è responsabile della verità delle sue attestazioni e deve conservare il segreto sui fatti di cui ha conoscenza tramite il suo ufficio. Verso la società che ha conferito l'incarico, i suoi soci o i terzi, il revisore risponde in solido con gli amministratori per i danni derivanti dall'inadempimento dei loro doveri, anche se nei rapporti interni ciascun condebitore solidale risponde nei limiti del contributo effettivo al danno cagionato

Se l'incarico è affidato ad una società di revisione, con la stessa rispondono in solido il responsabile della revisione e i dipendenti che hanno collaborato all'attività di revisione a cui sono direttamente imputabili gli inadempimenti o gli illeciti, nei limiti del proprio contributo effettivo al danno cagionato. L'azione si prescrive in 5 anni dalla data della relazione sul bilancio emessa al termine dell'attività di revisione cui l'azione di risarcimento si riferisce.

CONTROLLO CONTABILE del COLLEGIO SINDACALE

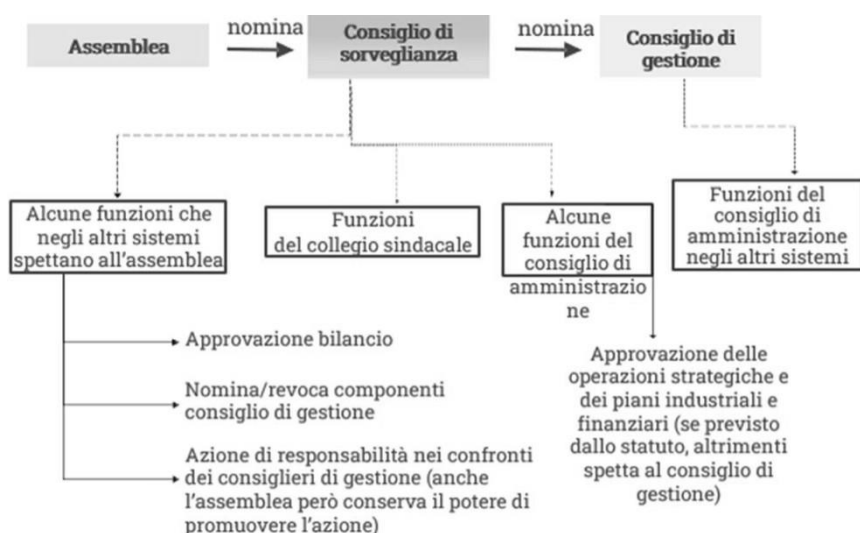
Lo statuto può prevedere che il controllo contabile sia esercitato dal collegio sindacale e non da un revisore esterno (art. 2409-bis c.c.).

- In tal caso **tutti i sindaci** devono essere iscritti nel registro dei revisori legali dei conti.

Lo statuto **non** può affidare il controllo contabile al collegio sindacale nei seguenti casi:

- ✓ Enti di interesse pubblico.
- ✓ Enti sottoposti a regime intermedio.
- ✓ Società controllate o controllanti di un ente di interesse pubblico o di un ente sottoposto a regime intermedio o società sottoposte a comune controllo rispetto a tali soggetti.
- ✓ Società **tenute alla redazione del bilancio consolidato**.

SISTEMI ALTERNATIVI



1- IL SISTEMA DUALISTICO
 Di ispirazione tedesca, il sistema dualistico prevede la presenza di un consiglio di gestione e di un consiglio di sorveglianza, (nominati dall'assemblea) con il controllo contabile affidato senza eccezioni ad un revisore legale/società di revisione.

Il consiglio di gestione svolge le funzioni proprie del CdA nel sistema tradizionale, mentre al consiglio di sorveglianza sono attribuite:

- sia le funzioni di controllo proprie, nel sistema tradizionale, del collegio sindacale
- sia funzioni di indirizzo della gestione proprie dell'assemblea dei soci come la nomina e la revoca dei componenti del consiglio di gestione e l'approvazione del bilancio; se una clausola statutaria lo prevede tra le funzioni di indirizzo rientrano anche l'approvazione delle operazioni strategiche e dei piani industriali predisposti dal consiglio di gestione

→ la presenza del consiglio di sorveglianza **riduce le competenze dell'assemblea ordinaria**, la quale nomina e revoca i componenti del consiglio di sorveglianza, delibera dell'eventuale azione di responsabilità nei loro confronti, nomina il revisore, decide sulla distribuzione degli utili; perde però la competenza per la nomina e revoca degli amministratori e per l'approvazione del bilancio.

Il sistema dualistico determina un più accentuato **distacco fra azionisti ed organo gestorio della società**, dato che le valutazioni imprenditoriali come la nomina degli amministratori sono sottratte ai soci ed affidate all'organo professionale del consiglio di sorveglianza; tale modello è dunque adatto per società con azionariato diffuso e prive di un nucleo stabile di azionisti imprenditori.

Il consiglio di sorveglianza

I componenti possono essere soci o non soci e il loro numero, non inferiore a 3, è fissato dallo statuto. I primi componenti sono nominati nell'atto costitutivo, le successive nomine competono all'assemblea ordinaria; come per i sindaci, nelle società quotate almeno un componente è eletto dalla minoranza (voto di lista) e trovano applicazione le regole sull'equilibrio fra uomini e donne nella composizione degli organi sociali. Inoltre, lo statuto può riservare la nomina di un componente ai titolari di strumenti finanziari partecipativi o allo Stato/enti pubblici.

Almeno un componente deve essere scelto tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili e lo statuto può subordinare l'assunzione della carica al possesso di particolari requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza. Non possono essere eletti i componenti del consiglio di gestione né coloro che sono legati alla società da un rapporto di lavoro o di consulenza che ne compromettano l'indipendenza; si applicano infine le stesse cause di ineleggibilità previste nel sistema tradizionale per gli amministratori e, solo nelle società quotate, anche quelle previste per i sindaci. Nelle società quotate e in quelle con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, i consiglieri di sorveglianza devono rispettare i limiti al cumulo di incarichi determinati dalla Consob e, a pena di decadenza, essere in possesso dei requisiti di professionalità fissati dal Ministro della giustizia.

I componenti del consiglio di sorveglianza restano in carica tre esercizi e sono rileggebili; come gli amministratori nel sistema tradizionale sono liberamente revocabili dall'assemblea anche senza giusta causa (salvo il diritto al risarcimento) con delibera approvata con voto favorevole di almeno 1/5 del capitale sociale; se i componenti vengono a mancare per ragioni di morte, revoca, decadenza nel corso dell'esercizio, l'assemblea provvede a sostituirli senza indugio.

La disciplina dei compensi prevede che gli stessi siano determinati dallo statuto o dall'assemblea alla nomina e invariabili per tutta la carica.

S.p.A. non quotate	S.p.A. quotate
Almeno 1 componente deve essere iscritto nel registro dei revisori legali	Requisiti di professionalità e onorabilità di cui al D.M. n. 162 del 30 marzo 2000 (che disciplina i requisiti dei membri del collegio sindacale delle S.p.A. quotate)
	Limiti al cumulo di incarichi determinati da regolamento Consob (validi anche per i consiglieri di sorveglianza di società diffuse)
Non possono essere eletti (se eletti decadono): <ul style="list-style-type: none"> • coloro che si trovano nelle situazioni previste dall'art. 2382 c.c. • i componenti del consiglio di gestione • coloro che sono legati alla società o a società controllate o sorelle «da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita che ne compromettano l'indipendenza» (art. 2409-<i>duodecies</i>, c. 10, c.c.) 	Si applicano le cause di ineleggibilità dei sindaci delle S.p.A. quotate (art. 148, comma 3, TUF), che richiamano anche le cause di ineleggibilità ex art. 2382 c.c.

Riguardo le competenze e i poteri esercita le funzioni proprie del collegio sindacale nel sistema tradizionale:

- riferisce almeno una volta l'anno all'assemblea, nonché convocarla previa comunicazione al presidente del consiglio di gestione sull'attività di vigilanza svolta e sui fatti censurabili rilevati e può presentare denuncia al tribunale
- deve sostituirsi al consiglio di gestione in caso di omessa convocazione dell'assemblea
- i suoi componenti devono assistere alle assemblee e possono assistere alle adunanze del consiglio di gestione (nelle società quotate invece almeno un consigliere DEVE assistervi)
- ha diritti di informazione analoghi a quelli del collegio sindacale riguardo al consiglio di gestione e al soggetto revisore dei conti
- se la società è insolvente può presentare domanda di liquidazione giudiziale
- è destinatario delle denunce dei soci
- non vi è il potere individuale di compiere atti di ispezione e controllo (potere del *plenum*)
- **nelle società quotate**, i poteri che nel sistema tradizionale possono essere esercitati individualmente da ciascun sindaco e congiuntamente da due sindaci possono essere esercitati rispettivamente da uno o due consiglieri di sorveglianza
 - ✓ Ciascun consigliere può convocare il consiglio di gestione e avvalersi di dipendenti.
 - ✓ 2 consiglieri possono convocare l'assemblea.

Inoltre, al consiglio di sorveglianza è attribuita larga parte delle funzioni dell'assemblea ordinaria:

- a) nomina e revoca i componenti del consiglio di gestione e ne determina il compenso (qualora non sia stabilito nello statuto o non spetti alla assemblea)
- b) approva il bilancio di esercizio e il consolidato, anche se lo statuto può prevedere che il bilancio sia approvato dall'assemblea in caso di mancata approvazione del CdS o quando ne è fatta richiesta da almeno 1/3 dei componenti del consiglio di gestione o del consiglio di sorveglianza → la distribuzione degli utili rimane di competenza dell'assemblea
- c) promuove l'azione di responsabilità verso i componenti del consiglio di gestione
- d) se previsto dallo statuto, delibera in ordine alle operazioni strategiche ed ai piani industriali e finanziari predisposti dal consiglio di gestione, ferma restando la responsabilità di quest'ultimo per gli atti compiuti (funzioni di alta amministrazione = partecipazione nella determinazione degli obiettivi strategici)

Il presidente del consiglio di sorveglianza è eletto dall'assemblea e i suoi poteri sono determinati dallo statuto; alle deliberazioni del consiglio di sorveglianza si applicano le disposizioni che regolano la validità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione e la delibera con cui viene approvato il bilancio di esercizio può essere impugnata anche dai soci.

Obbligo di riunirsi almeno ogni 90 gg.

Quorum costitutivo: presenza della maggioranza dei consiglieri di sorveglianza.

Quorum deliberativo: maggioranza assoluta dei presenti.

I suoi componenti devono adempiere i loro doveri con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e sono solidalmente responsabili con i componenti del consiglio di gestione per i fatti e le omissioni di questi quando il danno non si sarebbe prodotto se avessero vigilato secondo i doveri della loro carica. L'assemblea delibera l'azione di responsabilità nei loro confronti ed è da ritenere che si possono applicare le norme relative ad amministratori e sindaci riguardo la responsabilità verso i creditori sociali ed i singoli soci o terzi.

Il consiglio di gestione – necessariamente pluripersonale

Le funzioni coincidono con quelle del CdA nel sistema tradizionale e gli si applicano le medesime norme dettate per quest'ultimo; le uniche differenze sono:

- il consiglio di gestione è costituito da un numero di componenti non inferiore a 2, i primi componenti sono nominati nell'atto costitutivo e le successive nomine competono al consiglio di sorveglianza, che ne determina anche il numero nei limiti stabiliti dallo statuto
- nelle società quotate, se i componenti sono 3 o più si applicano le regole sull'equilibrio fra uomini e donne come per il tradizionale CdA e se i componenti sono più di 4 almeno uno deve essere un amministratore indipendente
- i componenti non possono essere nominati consiglieri di sorveglianza e sono revocabili dal consiglio di sorveglianza (anche senza giusta causa, salvo il diritto al risarcimento), il quale, se vengono a mancare componenti del consiglio di gestione, provvede alla loro sostituzione (non si applica il meccanismo di cooptazione)

Il mandato non può essere superiore a 3 esercizi, ma è possibile la rielezione (salvo diversa disposizione nello statuto).

Riguardo **l'azione di responsabilità** contro i consiglieri di gestione è previsto che tale azione possa essere esercitata anche dal consiglio di sorveglianza con deliberazione assunta a maggioranza dei componenti, che se raggiunge la maggioranza dei 2/3 dei componenti comporta la revoca di ufficio dei consiglieri e si provvede a sostituire i componenti venuti a mancare. Lo stesso consiglio di sorveglianza può rinunciare all'esercizio dell'azione di responsabilità o transigerla, purché la relativa delibera sia approvata dalla maggioranza dei suoi componenti e purché non si opponga la percentuale di soci prevista dalla disciplina per la transazione da parte dell'assemblea. La rinuncia all'azione (non la transazione) da parte del consiglio di sorveglianza non impedisce la possibilità di esercitare azione di responsabilità da parte dei soci di minoranza o dei creditori sociali.

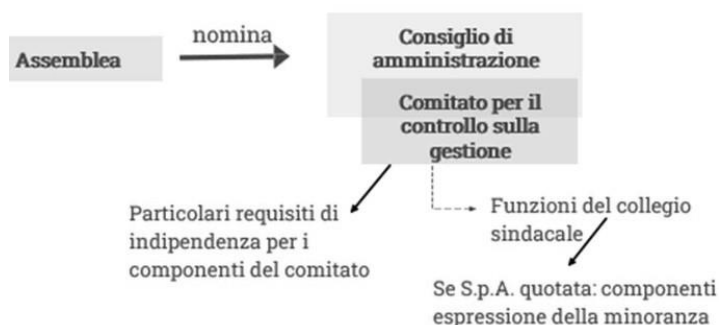
L'ASSEMBLEA NEL SISTEMA DUALISTICO

L'assemblea nel sistema dualistico

- Competenze ridotte rispetto al modello tradizionale e monistico perché in parte assorbite dal consiglio di sorveglianza.
- L'assemblea non approva il bilancio e non nomina gli amministratori (i.e. il consiglio di gestione).
 - Tuttavia, «[I]lo statuto può prevedere che in caso di mancata approvazione del bilancio o qualora lo richieda almeno un terzo dei componenti del consiglio di gestione o del consiglio di sorveglianza la competenza per l'approvazione del bilancio di esercizio sia attribuita all'assemblea» (art. 2409-terdecies, c. 2, c.c.).
- L'assemblea:
 - ✓ Nomina e revoca i componenti del consiglio di sorveglianza e ne determina i compensi.
 - ✓ Delibera l'azione di responsabilità nei confronti dei consiglieri di sorveglianza e dei consiglieri di gestione.
 - ✓ Nomina il revisore.
 - ✓ Delibera sulla distribuzione degli utili.

2 - IL SISTEMA MONISTICO

Il sistema monistico si caratterizza per la soppressione del collegio sindacale: l'amministrazione e il controllo sono esercitati dal consiglio di amministrazione e da un comitato per il controllo sulla gestione costituito al suo interno, il quale svolge le funzioni proprie dei sindaci; anche in



questo modello il controllo contabile è affidato senza eccezioni ad un revisore/società di revisione. Al CdA, eletto dall'assemblea, si applicano le disposizioni dettate per gli amministratori nel sistema tradizionale, con la sola differenza che dal suo ambito devono essere estratti i componenti dell'organo di controllo.

È quindi previsto che almeno 1/3 dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci e previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o società di gestione dei mercati regolamentati. Nelle società quotate un amministratore indipendente deve essere eletto dalla minoranza.

Consiglio di amministrazione	Comitato per il controllo sulla gestione
Almeno 1/3 dei componenti deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci (per consentire la nomina tra questi dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione)	I componenti sono nominati dal consiglio di amministrazione, scegliendo fra i consiglieri dotati di requisiti di <u>indipendenza</u> , oltre che di eventuali requisiti di professionalità e onorabilità richiesti dallo statuto Numero stabilito dal consiglio di amministrazione, comunque non < 3 nelle S.p.A. aperte
Nelle S.p.A. quotate almeno 1 amministratore indipendente deve essere nominato dalla minoranza con voto di lista ed è componente di diritto e presidente del comitato per il controllo sulla gestione	Almeno un componente deve essere iscritto nel registro dei revisori legali dei conti I componenti non possono essere membri del comitato esecutivo e non devono svolgere nemmeno di fatto funzioni gestorie (nemmeno in società controllanti o controllate)
Competenze e poteri del consiglio di amministrazione nel sistema tradizionale	Se S.p.A. quotata: i componenti devono rispettare i requisiti di professionalità e onorabilità fissati per decreto dal Ministero della Giustizia
I consiglieri d'amministrazione sono revocabili dall'assemblea	I componenti sono revocabili dal consiglio di amministrazione anche senza giusta causa e il consiglio provvede alla sostituzione

Comitato per il controllo sulla gestione

I componenti del comitato per il controllo sulla gestione sono nominati dallo stesso CdA tra i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza, onorabilità e professionalità stabiliti dallo statuto; almeno uno dei componenti deve essere scelto tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili e si richiede che non siano membri del comitato esecutivo e che non svolgano funzioni gestorie neppure in società controllanti o controllate. Il CdA determina anche il numero dei componenti del comitato, che non può essere inferiore a tre nelle società che ricorrono al mercato del capitale di rischio, e provvede alla sostituzione in caso di morte, rinuncia, revoca o decadenza di un componente del comitato. Se la società è quotata l'amministratore indipendente eletto dalla minoranza è di diritto componente del comitato di controllo e lo presiede.

FUNZIONI: Il comitato per il controllo svolge funzioni coincidenti con quelle del collegio sindacale, ossia vigila sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo. In quanto organo di controllo interno è destinatario delle denunce dei soci di fatti censurabili e può presentare denunce al tribunale ove riscontri irregolarità di gestione, irregolarità che nelle società quotate vanno anche denunciate alla Consob. I suoi componenti devono assistere alle

assemblee, alle adunanze del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, ma a differenza dei sindaci non è prevista la decadenza in caso di assenze ripetute ed ingiustificate; inoltre è imposto lo scambio di informazioni tra il comitato di controllo e il soggetto incaricato del controllo contabile.

Nelle società quotate il comitato per il controllo ha i medesimi poteri e diritti di informazione del collegio sindacale nei confronti degli altri amministratori, del soggetto revisore dei conti e dei corrispondenti organi delle società controllate; può in ogni momento procedere ad ispezioni e controlli anche tramite un proprio delegato e gli è riconosciuto il potere di avvalersi della collaborazione di dipendenti della società e di convocare il CdA (non l'assemblea), poteri esercitabili anche individualmente da ciascun componente del comitato di controllo.

REGOLE DI FUNZIONAMENTO: riguardo il funzionamento del comitato è previsto che lo stesso elegga al suo interno il presidente ed operi osservando le norme di funzionamento previste per il collegio sindacale; in particolare deve riunirsi almeno ogni 90 giorni, con regolare costituzione se vi è la presenza (anche in via telematica) della maggioranza dei componenti. Nelle società quotate ogni componente può chiedere al presidente la convocazione del comitato.

Il punto debole di questo sistema è dovuto al fatto che i controllori sono direttamente nominati dai controllati e votano con questi ultimi nel consiglio di amministrazione: il sistema è funzionale solo se vi è effettiva indipendenza dei controllori, anche se tale sistema offre vantaggi in termini di più ampia informazione offerta

CONTROLLI ESTERNI

SISTEMA: Accanto al controllo interno del collegio sindacale e a quello contabile affidato ad un revisore esterno l'ordinamento prevede sulle Spa un altro sistema di controlli esterni, controlli che sono espressione dell'interesse generale al corretto funzionamento di tali società, e quindi diretti a tutelare interessi diversi rispetto a quelli dei soci di minoranza e dei creditori sociali. Il sistema di controlli esterni non è identico per tutte le società per azioni: comune a tutte è solo il controllo esterno sulla gestione esercitato dall'autorità giudiziaria in presenza di situazioni che ne alterano il corretto funzionamento, mentre per le società che svolgono particolari attività (esempio bancaria) sono stati introdotti controlli esterni di diversa natura e finalità. Dal 1974 inoltre le società quotate in borsa e quelle operanti sul mercato mobiliare sono assoggettate al controllo della Consob, organo pubblico con poteri di controllo finalizzati a tutelare gli investitori e a garantire la trasparenza del mercato e delle società che in esso operano.

CONTROLLO GIUDIZIARIO SULLA GESTIONE: Il controllo giudiziario sulla gestione delle Spa è un intervento giudiziario sulle società per ripristinare la legalità dell'amministrazione, viene esercitato dall'autorità giudiziaria in presenza di situazioni patologiche gravi e attuali. In passato l'intervento del tribunale era legittimato in caso di fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori e dei sindaci, mentre in base all'attuale disciplina il procedimento può essere attuato se si sospetta che gli amministratori, violando i loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione tali da arrecare danno alla società o alle società controllate (*irregolare tenuta della contabilità, redazione di un bilancio falso, operazioni compiute in conflitto di interessi con la società*).

Le gravi irregolarità possono essere denunciate:

- a) dai soci che rappresentano almeno 1/10 del capitale sociale (per evitare iniziative pretestuose da

parte di titolari di percentuali minime) e nelle società quotate almeno il 5% del capitale sociale, per rendere più agevole l'uso di tale strumento da parte di minoranzaorganizzate (esempio investitori istituzionali); in tutte le società lo statuto può prevederepercentuali inferiori

- b) in tutte le società l'iniziativa può essere assunta anche dal collegio sindacale, o nei sistemi alternativi dal consiglio di sorveglianza o dal comitato per il controllo sulla gestione, e dalcuratore o dal commissario straordinario di un'altra società del gruppo sottoposta a liquidazione giudiziale
- c) nelle società che ricorrono al mercato del capitale di rischio l'iniziativa può essere assunta anche dal pubblico ministero, sottolineando l'interesse pubblico al regolare funzionamento di tali società, e dalla Consob, qualora sospetti irregolarità nell'adempimento dei doveridei sindaci, del comitato per il controllo o del consiglio di sorveglianza; il tribunale non può invece procedere d'ufficio.

Il procedimento attivato con la denuncia si articola in due fasi.

1. La prima fase, di **carattere istruttorio**, è diretta ad accertare l'esistenza delle irregolaritàe ad individuarne i provvedimenti da adottare per rimuoverle; a tal fine il tribunale deve sentire in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci e può far eseguire un'ispezione da parte di un consulente designato dal tribunale stesso con spese a carico dei soci richiedenti. Tuttavia, il gruppo di comando della società può evitare l'ispezione ed ottenere la sospensione del procedimento se l'assemblea sostituisce amministratori e sindaci consoggetti di adeguata professionalità che si attivano per accertare ed eliminare le violazioni esistenti, riferendo al tribunale sugli accertamenti e le attività compiuti.

In questa fase, ciò che rileva è il fondato sospetto di irregolarità, non occorre provare lareale sussistenza della stessa. Il danno è dunque considerato potenziale e l'irregolarità posta sotto sorveglianza deve essere inerente la gestione, grave, e attuale.

2. Se la sostituzione adoperata è insufficiente ad eliminare le violazioni accertate dal tribunale, questo, a seconda della gravità delle irregolarità, può:
 - a. Disporre gli **opportuni provvedimenti** provvisori per evitare il ripetersi di irregolarità e allo stesso tempo convocare l'assemblea della società per leconsequenti deliberazioni, che l'assemblea è libera di adottare o meno
 - b. Nei casi più gravi può richiedere **l'intervento di un elemento estraneo** per riportare ordine nella gestione della società ed in tal caso il tribunale revoca gli amministratori (e spesso anche i sindaci) e nomina un amministratore giudiziario (*extrema ratio*: ammissibile solo nei casi più gravi).

I poteri e la durata in carica dell'amministratore giudiziario sono determinati dal tribunale nel decreto di nomina: questi ha il potere di proporre l'azione di responsabilità contro amministratori e sindaci, azione in tal caso sottratta alla deliberazione preventiva dell'assemblea dei soci. L'amministratore giudiziario ha la rappresentanza, anche processuale, della società, ma non puòcompiere atti eccedenti l'ordinaria amministrazione senza l'autorizzazione del presidente del tribunale. Prima dellascadenza del suo incarico deve convocare l'assemblea per nominare i nuovi amministratori e sindaci o in alternativa proporre all'assemblea la messa in liquidazione della società o lasua sottoposizione ad una



procedura concorsuale; l'assemblea sarà libera di deliberare o meno quanto proposto dall'amministratore giudiziario.

LA CONSOB

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa è un organo pubblico di vigilanza sul mercato dei capitali; attualmente la Consob è una persona giuridica di diritto pubblico che gode di piena autonomia nei limiti stabiliti dalla legge ed ha una sede a Roma ed una secondaria a Milano. Le funzioni della Consob nel tempo si sono ampliate: nata come organo di controllo della borsa e delle società che collocano in borsa i propri titoli, è progressivamente divenuta organo di controllo del mercato mobiliare, dei soggetti che vi operano e delle operazioni di emissione e collocamento di strumenti finanziari. L'attività della Consob coinvolge sotto diversi profili le società per azioni quotate, e nel prossimo paragrafo si espongono le norme che regolano l'informazione societaria.

CONSOB & INFORMAZIONE SOCIETARIA

La Consob svolge un ruolo centrale per assicurare una veritiera informazione del mercato mobiliare sugli eventi di rilievo riguardanti la vita delle società che fanno appello al pubblico risparmio. Dal 1974 ci sono stati ampliamenti sia degli obblighi informativi verso il pubblico sia dei poteri regolamentari e di controllo di cui la Consob è investita per garantire che l'informazione sia adeguata. I principi cardine della disciplina dell'informazione societaria sono due:

1. **Informazione continua:** tutte le società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico devono comunicare al pubblico quanto prima, secondo le modalità stabilite dalla normativa europea, le informazioni privilegiate che le riguardano, ossia qualsiasi informazione non ancora resa pubblica la cui conoscenza può influenzare di molto il prezzo degli strumenti finanziari
2. **Informazione su richiesta:** la Consob può richiedere che siano resi pubblici notizie e documenti necessari per l'informazione del pubblico e provvedervi direttamente, a spese degli interessati, in caso di inottemperanza; ha inoltre prescritto specifici obblighi di informazione preventiva del pubblico per operazioni straordinarie quali acquisto e cessione di pacchetti azionari o azioni proprie, fusioni e scissioni.

Ha inoltre prescritto che siano messi a disposizione del pubblico i documenti contabili periodici, come bilancio di esercizio e relazione finanziaria semestrale (informazione periodica) e che le informazioni di cui è prescritta la pubblicazione (informazioni regolamentate) devono essere depositate presso la Consob, la quale stabilisce modalità e termini per la diffusione delle stesse tra il pubblico e, in caso di violazione dei doveri di informazione del pubblico, può giungere a proibire la quotazione dell'emittente

IL BILANCIO

BILANCIO D'ESERCIZIO

La disciplina del bilancio ha negli anni subito svariate modifiche → una delle più rilevanti fu stabilita nel 2006, con la quale fu disposto che alcune società siano obbligate ed altre abbiano la facoltà di redigere i propri bilanci in base ai principi contabili internazionali. Ciò fu introdotto per rendere agevole il confronto tra bilanci di società appartenenti a diversi Paesi.

I principi contabili riconosciuti dall'UE sono emanati dall'International Accounting Standard Board e vengono ogni volta recepiti mediante regolamento comunitario. In particolare:

- La redazione del bilancio secondo tali principi è **obbligatoria** per le società che esercitano particolari attività con azioni, altri strumenti quotati, o diffusi tra il pubblico in maniera rilevante e per società come banche, assicurazioni, intermediazioni mobiliare e finanziaria
- L'adozione di tali principi **NON è consentita** alle società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata → esse devono attenersi ai principi contabili del Codice civile
- Per tutte le altre società è **facoltativo**

Tuttavia, una volta adottati, la scelta **NON è revocabile**, salvo che ricorrano circostanze eccezionali adeguatamente illustrate nella nota integrativa → la revoca opera a partire dall'esercizio successivo a quello in cui è deliberata (*la ratio è voler evitare che si utilizzi la modifica dei criteri di valutazione per falsare i risultati di esercizio*)

BILANCIO

Documento contabile che rappresenta in modo chiaro, veritiero e corretto, la **situazione patrimoniale e finanziaria** della società alla fine di ciascun esercizio, nonché il **risultato economico dello stesso** (utile o perdita). È costituito da SP, CE, nota integrativa, rendiconto finanziario, corredato dalla relazione sulla gestione degli amministratori nonché da relazioni del collegio sindacale e del revisore contabile

FUNZIONE

Accertare periodicamente la situazione del patrimonio (statica) e la redditività (dinamica) della società: è il solo strumento legale di informazione contabile sull'andamento degli affari sociali e costituisce per i creditori sociali il mezzo per conoscere la consistenza del patrimonio sul quale possono rivalersi. Inoltre, costituisce per il fisco il termine di riferimento per la tassazione periodica del reddito delle società → l'attuale disciplina prevede disposizioni per l'introduzione in bilancio delle imposte pagate anticipatamente e di quelle differite.

PRINCIPI CARDINE – *clausole generali articolo 2423*

- ✓ Chiarezza → visibile nella struttura e nel contenuto
- ✓ Verità → visibile nei criteri di valutazione dei diversi cespiti
- ✓ Correttezza → visibile nei criteri di valutazione dei diversi cespiti



È obbligatorio fornire le informazioni ulteriori necessarie se quelle richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta.

ULTERIORI PRINCIPI – *principi generali articolo 2423 bis*

- a. La valutazione delle voci deve essere fatta secondo **PRUDENZA** nella prospettiva di **continuazione dell'attività** (gli utili devono essere iscritti solo ove realizzati alla chiusura dell'esercizio al fine di non far risultare utili non effettivamente realizzati, le perdite devono essere iscritte anche se solo probabili così come i rischi). Inoltre, vige il principio della prevalenza della sostanza dell'operazione sulla forma.
- b. Nella redazione si deve tenere conto delle entrate e uscite di **COMPETENZA** dell'esercizio, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento, nonché di rischi e perdite anche se conosciuti dopo la chiusura dell'esercizio ma prima della redazione del bilancio
- c. I **criteri di valutazione non possono essere modificati** da un esercizio con l'altro, in modo che resti garantita la comparabilità tra bilanci) se non in casi eccezionali (ad esempio per legge oppure se la società entra in un gruppo che adotta criteri diversi) e con l'obbligo degli amministratori di motivare la deroga nella nota integrativa e di illustrarne l'influenza sulla situazione patrimoniale.

Inoltre, gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente in modo da indicare l'esatta consistenza di ciascun elemento bilancistico nella medesima categoria, ed è consentito non rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta (**principio di irrilevanza**).

LA STRUTTURA DEL BILANCIO

CRITERI DI REDAZIONE

1. Le singole voci devono essere inserite nello SP e nel CE secondo **l'ordine tassativo** fissato per legge → struttura rigida e inderogabile degli schemi di bilancio, principio della *topica legale* dell'informazione del bilancio
2. Le voci sono organizzate in grandi categorie omogenee, a loro volta articolate in sottocategorie, voci e sottovoci → sistema di voci chiaro, ordinato e facilmente comprensibile

3. Per ogni voce deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente e ciò al fine di consentire l'agevole confronto del bilancio degli esercizi precedenti
4. È vietato il compenso di perdite, cioè la somma algebrica di attività e passività

Modelli di bilancio semplificato

- Bilancio in forma abbreviata per le piccole imprese → possono omettere il rendiconto finanziario
- Bilancio delle microimprese per le piccolissime imprese → possono omettere rendiconto e nota integrativa

In entrambi i casi le voci di SP e CE sono ridotte, così come le informazioni richieste nella nota integrativa; sono semplificati anche i criteri di valutazione di alcuni beni e può essere omessa anche la relazione sulla gestione qualora la nota integrativa fosse esauriente. Di conseguenza tali società possono limitarsi alla redazione di un bilancio composto dai soli SP e CE in forma sintetica.

STATO PATRIMONIALE – articoli 2424 e 2424 bis

Rappresenta la composizione quantitativa e qualitativa del patrimonio della società e la sua situazione finanziaria nel giorno della chiusura dell'esercizio. Permette inoltre l'immediata conoscenza del patrimonio netto della società. Deve essere redatto nella forma a colonne.

Voci dell'ATTIVO

- A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti
- B) Immobilizzazioni
 - a. Immateriali
 - b. Materiali
 - c. finanziarie
- C) Attivo circolante
 - a. Rimanenze
 - b. Crediti
 - c. Attività finanziarie (partecipazioni)
 - d. Disponibilità liquide
- D) Ratei e risconti attivi

Con la riforma del 2015 è stata abrogata l'iscrizione in calce allo SP dei conti d'ordine, i quali avevano la funzione di informare sull'esistenza di rischi ed impegni futuri, che non incidono attualmente sulla consistenza del patrimonio sociale → ora vanno scritti nella nota integrativa.

Voci del PASSIVO

- A) Patrimonio netto → capitale sociale nominale + riserve
- B) Fondi per rischi ed oneri → accantonamenti per coprire perdite o debiti certi/probabili
- C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
- D) Debiti
- E) Ratei e risconti passivi

CONTO ECONOMICO – *articoli 2425 bis*

Esponde il risultato economico dell'esercizio attraverso la rappresentazione dei costi e degli oneri sostenuti, nonché dei ricavi e degli altri proventi conseguiti nell'esercizio. Viene redatto in **forma espositiva scalare** → questa consente una migliore valutazione del risultato di esercizio, attraverso una serie di totali parziali che permettono di tenere distinto il risultato della specifica attività della società da quello determinato da oneri e proventi di diversa natura.

VALORE DELLA PRODUZIONE (ricavi e variazioni relative al magazzino)

(-) COSTI DELLA PRODUZIONE (ammortamenti, svalutazione e accantonamenti)

= risultato operativo lordo della gestione ordinaria

(-) PROVENTI E ONERI FINANZIARI

= risultato della gestione finanziaria

(-) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

= risultato globale di esercizio lordo

(-) IMPOSTE dell'esercizio/correnti, differite e anticipate

= risultato globale di esercizio netto

RENDICONTO FINANZIARIO (riforma del 2015) - *articolo 2425*

Si occupa di rappresentare i flussi finanziari, cioè incassi e pagamenti che hanno determinato una **variazione delle disponibilità liquide** della società nel corso dell'esercizio → ammontare e composizione delle disponibilità liquide all'inizio e alla fine dell'esercizio. Tali informazioni rivelano la capacità dell'impresa di far fronte a debiti in scadenza e di effettuare nuovi investimenti. Tali flussi sono raggruppati in:

1. Flussi finanziari dell'attività operativa
2. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento
3. Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria

→ quanto indicato deriva da una autonoma indicazione delle operazioni con i soci

NOTA INTEGRATIVA (riforma del 2003) – *articolo 2427*

Illustra e specifica le voci di SP e CE e fornisce una serie di **informazioni integrative** quali criteri di valutazione, informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico, sul numero di dipendenti, sui compensi di amministratori e sindaci., sui finanziamenti dei soci alla società... In questa nota vanno segnalate le partecipazioni in società controllate e collegate nonché i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

RELAZIONE SULLA GESTIONE predisposta dagli amministratori – *articolo 2428*

Allegato esterno con funzione di resoconto sulla gestione della società e sulle sue prospettive. Essa deve contenere un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento della gestione “nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze a cui la società è esposta”.

→ *altri allegati*: relazione del collegio sindacale/organo di controllo (2429) e relazione del soggetto incaricato del controllo contabile (2429)

CRITERI DI VALUTAZIONE

La redazione del bilancio di esercizio comporta per molti cespiti patrimoniali il compimento di una serie di stime da parte degli amministratori, volte a determinare il valore da iscrivere a bilancio. Si tratta di una questione piuttosto rilevante per la **corretta determinazione del risultato economico**:

- ❖ Sopravalutazioni di attività o sottovalutazioni arbitrarie delle passività gonfiano artificiosamente l'utile o ridimensionano le perdite
- ❖ Sottovalutazioni di attività o sopravvalutazioni di passività deprimono l'utile dando luogo alla formazione delle riserve occulte → utili che la società ha conseguito ma che da bilancio non risultano

Per cercare di limitare questi effetti distortivi occorre osservare il principio di prudenza e di continuità nei criteri di valutazione. *Più nel dettaglio*:

Il criterio di valutazione di base accolto dal c.c. è quello del **costo storico** di acquisto o di produzione del bene contabilizzato.

- ✓ I criteri di valutazione delle singole voci di bilancio sono comunque indicati più analiticamente dall'art. 2426 c.c.
- ✓ La scelta del costo storico è ispirata al **principio di prudenza**.
- ✓ Il costo storico non fornisce alcuna indicazione sul valore corrente dei singoli elementi patrimoniali o dell'intero complesso aziendale.
- ✓ Le eventuali variazioni dei valori correnti **non** concorrono alla formazione del risultato dell'esercizio (diversamente da quanto accade in caso di valutazione al *fair value*).

Il criterio di valutazione di base accolto dai principi IAS/IFRS è il *fair value*.

- ✓ *Fair value*: valore di mercato o di scambio.
- ✓ Rappresenta una contabilità a valori correnti, esprimendo il valore effettivo del complesso aziendale.
- ✓ Maggiormente funzionale ad una analisi della *performance*.

Immobilizzazioni Iscritte al costo storico, ovvero al costo di acquisto o produzione, con l'aggiunta degli oneri accessori (valore sempre inferiore a quello corrente)

Ammortamenti di immobilizzazioni materiali e immateriali Il loro valore viene ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità di utilizzazione del bene, attraverso la diretta riduzione del valore iscritto nell'attivo dello SP → la ratio è quella di ripartire tra gli esercizi di probabile durata del bene il costo inizialmente sopportato

Quando il valore di una immobilizzazione risulta durevolmente minore del costo storico regolarmente ammortizzato, dovrà essere iscritta in bilancio per tale valore minore

Svalutazioni

Partecipazioni in controllate o collegate

Le immobilizzazioni finanziarie sono iscritte con il metodo del patrimonio netto → importo pari alla corrispondente quota, opportunamente rettificata, del patrimonio netto della società partecipata risultante dall'ultimo bilancio della stessa. Il valore può variare nel corso degli esercizi e le eventuali plusvalenze costituiscono riserve non distribuibili.

Costi pluriennali: impianto, ampliamento e sviluppo

Iscritti nell'attivo solo se hanno una utilità pluriennale e ammortizzati secondo la vita utile per i costi di sviluppo ed in 5 anni per i restanti costi

Avviamento

Iscritto nell'attivo solo se acquistato a titolo oneroso e nei limiti del costo per esso sostenuto. Viene ammortizzato secondo la vita utile o in un periodo massimo di 10 anni

Crediti

Valutati secondo il valore di prudente realizzo → se gli amministratori li ritengono di dubbia o difficile realizzazione non possono essere iscritti a bilancio al valore nominale, ma devono essere iscritti per la minor somma che si presume di poter realizzare

Criterio del costo ammortizzato

Ricavi e costi generati da un credito o da un debito → ripartiti in parti uguali su tutta la durata di vita del rapporto ed imputati pro quota ad ogni esercizio sul valore del rispettivo credito o debito principale

Strumenti finanziari derivati

Iscritti al *fair value* → nozione data dai principi internazionali e richiamata dal Codice civile = valore di scambio o di mercato dello strumento

Attivo circolante

Iscritto al minore tra il costo di acquisto/produzione il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato (mantenuto solo finché sussistano le condizioni). I lavori in corso su ordinazione possono però essere iscritti sulla base di corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza.

Operazioni in valuta

Le attività e passività monetarie devono essere iscritte al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura dall'esercizio → la differenza rispetto al cambio del giorno di compimento dell'operazione dà luogo alla formazione di utili o perdite su cambi (CE). Nel caso di utili essi vanno destinati a riserve non distribuibili fino al realizzo. Le attività e passività non monetarie devono essere iscritte al bilancio al tasso di cambio del momento del loro acquisto (cambio storico).

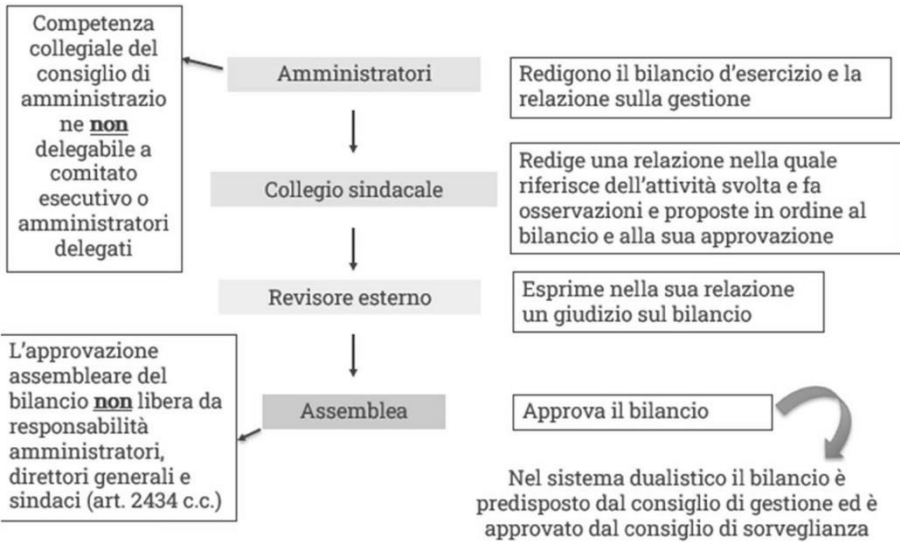
**Deroghe
eccezionali**

Alcuni casi consentono di derogare ai criteri di valutazione fissati in quanto incompatibili con una rappresentazione veritiera e corretta. È dunque possibile attribuire un valore superiore a quello risultante dall'applicazione dei principi, seppure motivando il tutto nella nota integrativa. L'utile ancora non realizzato viene di conseguenza destinato a riserve non distribuibili. Tra i casi eccezionali non rientra l'incremento di valore per effetto della svalutazione monetaria → la rivalutazione è resa possibile solo da leggi speciali che ne fissano criteri e modalità

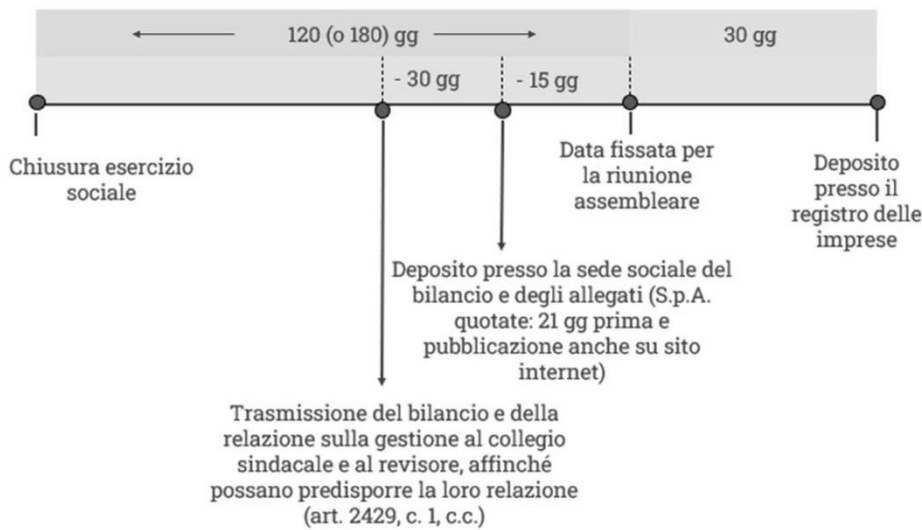
PROCEDIMENTO DI FORMAZIONE DEL BILANCIO

Nel sistema tradizionale: la redazione del bilancio vede la **cooperazione** di amministratori, collegio sindacale, assemblea e soggetto incaricato della revisione legale dei conti

nel sistema dualistico: il bilancio viene predisposto dal consiglio di gestione e viene approvato dal consiglio di sorveglianza, salvo che lo statuto preveda che l'approvazione spetti all'assemblea quando ne sia fatta richiesta da 1/3 del consiglio di gestione o sorveglianza.



← Procedimento



← iter di approvazione

L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno entro il termine stabilito dallo statuto non superiore a 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale (allungabile a 180 giorni).

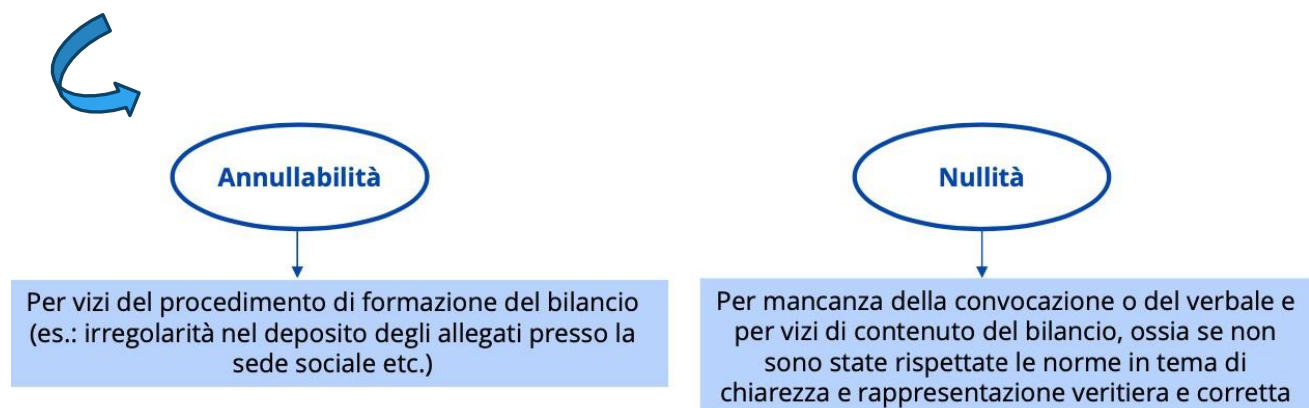
Gli amministratori redigono il progetto di bilancio e tale funzione non è delegabile al comitato esecutivo o agli amministratori delegati.

Nelle società quotate gli amministratori si avvalgono della collaborazione di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari che attesta congiuntamente agli amministratori delegati la correttezza formale e sostanziale dei bilanci → il dirigente è soggetto alle norme interne di responsabilità degli amministratori.

Il **progetto di bilancio** deve essere preventivamente comunicato al collegio sindacale, il quale deve riferire all'assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sull'attività svolta nell'adempimento dei propri doveri e fare le osservazioni e le proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione, con particolare riferimento all'esercizio della deroga ai criteri legali di redazione. Il collegio, se esercita la revisione legale dei conti, redige anche la relazione del revisore e esprime il proprio giudizio sul bilancio.

Tale progetto deve restare depositato in copia nella sede della società, di modo che i soci possano prenderne visione, durante i 15 giorni che precedono l'assemblea. Nel caso di società quotate dovrà essere reso pubblico tramite il sito internet almeno 21 giorni prima dalla assemblea stessa. Quest'ultima potrà approvarlo o respingerlo, nonché apportare le dovute modifiche, ferma restando la responsabilità di amministratori, direttori generali e sindaci nella gestione sociale.

Entro 30 giorni dall'approvazione deve essere depositato a cura degli amministratori presso l'ufficio del registro delle imprese. Le **eventuali azioni di annullabilità o nullità** non possono più essere esercitate dopo che è stato approvato il bilancio dell'esercizio successivo. Inoltre, se il soggetto incaricato non ha formulato rilievi (nelle Spa quotate anche positivo con rilievi), la legittimazione ad impugnare la delibera spetta a tanti soci che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale → questo per impedire impugnative puramente ricattatorie da parte dei soci di minoranza. Nel caso di società quotate la stessa impugnativa può essere esercitata anche dalla Consob.



VINCOLI DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI: RISERVE E DIVIDENDI

RISERVA LEGALE

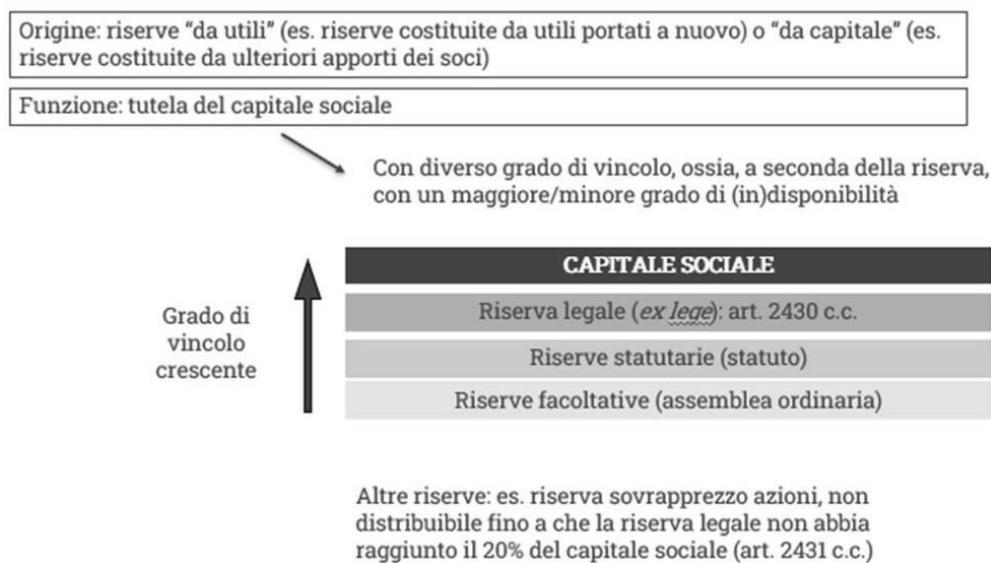
Dagli utili netti annuali deve essere dedotta una somma corrispondente al 5% degli stessi per costituire tale riserva, fino a quando la stessa non abbia raggiunto almeno il 20% del capitale sociale → qualora la riserva legale diminuisse deve essere reintegrata sempre mediante accantonamento. Si tratta dunque di un accantonamento contabile di utili imposto a salvaguardia dell'integrità del capitale sociale, una sorta di autofinanziamento obbligatorio che resta stabilmente in società e del quale l'assemblea non può liberamente disporre.

RISERVA STATUTARIA

Simile alla legale, benché la quota da destinarvi sia specificata nello statuto, il quale può disporre per l'eliminazione di tale accantonamento. Solamente con delibera di **assemblea straordinaria** è possibile distribuirla ai soci.

RISERVE FACOLTATIVE

Sono discrezionalmente disposte **dall'assemblea ordinaria** che approva il bilancio, la quale può liberamente disporre anche in termini di distribuzione.



← Riassunto

Le norme statutarie possono poi prevedere una partecipazione agli utili a favore dei soci promotori/fondatori e degli amministratori → computata sugli utili netti di esercizio dedotta la sola quota destinata a riserva legale.

Gli utili di cui l'assemblea può disporre in termini di distribuzione sono:

1. Utili distribuibili dell'esercizio
2. Utili accertati e non distribuiti negli esercizi precedenti (riserve disponibili + utili a nuovo)

Tuttavia, l'approvazione del bilancio non indica l'immediata assegnazione degli utili ai soci, è necessaria un'ulteriore e distinta deliberazione dell'assemblea. L'interesse del gruppo dicomando al reinvestimento degli utili nell'attività sociale è dunque privilegiato rispetto all'interesse del singolo socio alla remunerazione del capitale investito. L'assemblea non è inoltre tenuta a dare motivazioni della mancata distribuzione, resta vincolata solo a quanto eventualmente specificato nello statuto: diritto di percezione annuale di un dividendo minimo, categoria di azioni privilegiate o postergate nella distribuzione dei dividendi, **maggiorazione sul dividendo...**



Lo statuto può riconoscerla agli azionisti di minoranza che conservino le loro azioni per un determinato periodo di tempo, non inferiore ad un anno. La stessa deve corrispondere al massimo al 10% dei dividendi distribuiti ad altre azioni e riconosciuta a ciascun socio solo fino a concorrenza dello 0,5% del capitale, anche se la partecipazione è superiore.

La società non può pagare dividendi sulle azioni se non per utili realmente conseguiti e risultanti da bilancio regolarmente approvato. Inoltre, se negli esercizi precedenti si è verificata una perdita del capitale sociale, NON si possono ripartire gli utili fino a che il capitale sociale non sia reintegrato in misura corrispondente. La delibera sarebbe nulla per illiceità dell'oggetto (utili fittizi) e gli amministratori sono esposti a responsabilità anche penale.

Gli azionisti non sono tuttavia costretti a restituire quanto riscosso in condizioni di ignoranza, se:

- ❖ Erano in buona fede al momento della riscossione
- ❖ I dividendi sono stati distribuiti in base ad un bilancio regolarmente approvato
- ❖ Dal bilancio risultano utili netti corrispondenti

La società che per legge è sottoposta a revisione legale dei conti può distribuire ai soci accontisui dividendi. Tale distribuzione è soggetta ad alcune condizioni:

- Deve essere prevista dallo statuto
- È deliberata dagli amministratori, e non dall'assemblea, sulla base di un prospetto contabile e di una relazione dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società ne consenta la distribuzione
- È necessario il parere del revisore legale dei conti

Gli acconti non sono ripetibili se i soci li hanno riscossi in buona fede, anche se viene successivamente accertata l'inesistenza degli utili di periodo risultanti dal prospetto.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO

Viene redatto dalla capogruppo in aggiunta al proprio bilancio di esercizio → rappresenta la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica **del gruppo considerato nella sua unità**, sulla base dei bilanci delle singole società del gruppo rettificati. Tale bilancio non incide sulla distribuzione dell'utile, che resta quello risultante dai bilanci delle singole società.

Deve essere redatto dalle società di capitali che controllano altre imprese e dalle società cooperative che controllano società di capitali → le imprese da considerare per il consolidamento sono solo quelle controllate tramite il **possesso di partecipazioni**. Sono esonerati:

- ✓ Gruppi di minori dimensioni, purché nessuna delle imprese sia un ente di interesse pubblico o sottoposto a regime intermedio
- ✓ Gruppi in cui le imprese controllate sono individualmente e nel loro insieme irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta del complesso economico del gruppo
- ✓ Le subholding → di regola solo la capogruppo deve occuparsi della sua redazione.

La struttura ricalca la stessa del bilancio di esercizio della singola società, così come per quanto riguarda i principi. Sono però presenti alcuni adattamenti imposti dal fatto che tale bilancio non è la semplice aggregazione di tanti bilanci → il risultato rappresentato deve essere quello del gruppo, come se si trattasse di una unica impresa. Pertanto, vengono eliminati tutti i rapporti interni al gruppo e i loro relativi risultati. Non compaiono dunque le seguenti voci:

1. Partecipazioni della controllante in imprese incluse nel consolidamento e la corrispondente frazione del patrimonio netto
2. I crediti e debiti infragruppo
3. Proventi e oneri relativi ad operazioni infragruppo
4. Utili e perdite conseguenti

La formazione del bilancio consolidato segue lo stesso procedimento previsto per il bilancio di esercizio della società capogruppo che lo redige ed è sottoposto agli stessi controlli e alle stesse forme di pubblicità. Tuttavia, si tratta di un atto degli amministratori, dunque non soggetto ad approvazione assembleare.

I soci che rappresentano il 5% delle società quotate possono richiedere al tribunale la conformità dello stesso bilancio, così come la Consob, entro 6 mesi dal deposito dello stesso.

MODIFICAZIONI DELLO STATUTO

NOZIONE E PROCEDIMENTO

Modificazione dello statuto = ogni **mutamento del contenuto oggettivo** del contratto sociale (atto costitutivo o statuto) che può consistere nell'aggiunta di nuove clausole così come nella soppressione/modifica di quelle esistenti.

- ✓ Il trasferimento della partecipazione azionaria **non** comporta una modifica dell'atto costitutivo, dove pure sono indicate le persone dei soci che hanno partecipato alla costituzione della società.
- ✓ Sono modifiche dello statuto, ad esempio, l'introduzione di una clausola di prelazione o del voto di lista per l'elezione del consiglio di amministrazione, l'aumento e la riduzione del capitale etc.

Tali modificazioni rientrano nella competenza dell'assemblea straordinaria e pertanto si richiedono i quorum previsti per la stessa, o per le modifiche di particolare rilievo.

Talune modifiche "minori" (come l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione degli amministratori che hanno la rappresentanza etc.) possono essere attribuite dallo statuto alla competenza dell'organo amministrativo.

Il notaio che verbalizza la delibera dell'assemblea deve verificare l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge e, entro 30 giorni, richiederne l'iscrizione nel registro delle imprese, allegando eventuali autorizzazioni richieste. **L'ufficio del registro** deve poi verificare la regolarità formale della documentazione per poi iscrivere tutto nel registro.

Se il notaio non ritiene adempite le condizioni stabilite dalla legge lo comunica agli amministratori, i quali hanno 30 giorni per attuare modifiche oppure ricorrere al tribunale (controllo giudiziario solo eventuale). In caso di inerzia da parte degli amministratori la delibera diviene inefficace.

La stessa ha effetto solo **dopo la sua iscrizione**, e pertanto non può essere eseguita prima; d'esse sono le eccezioni:

- ✓ Delibere a efficacia condizionata: la delibera che pregiudica i diritti di una categoria di azioni è subordinata all'approvazione dell'assemblea speciale.
- ✓ Delibere a efficacia differita: delibere di riduzione reale del capitale sociale (art. 2445 c.c.); fusione (art. 2503 c.c.); scissione (art. 2506-ter c.c.); variazione del sistema di amministrazione e controllo (cfr. art. 2380, c. 2, c.c.).

In seguito ad ogni modificazione deve poi essere depositato nel registro delle imprese il nuovo statuto nella sua redazione aggiornata.

DIRITTO DI RECESSO

Il principio maggioritario fa sì che **la minoranza** non possa impedire modifiche anche radicali dell'assetto societario → tuttavia la minoranza viene tutelata dai principi cardine della correttezza e buona fede nell'attuazione del contratto sociale, nonché dalla **parità di trattamento tra gli azionisti**. Inoltre, nelle delibere di particolare gravità, la minoranza è indirettamente protetta da maggioranze più elevate e dal diritto di recesso.



Diritto di recesso: consente al socio, nei limiti e alle condizioni previsti dalla legge e dal contratto sociale, di sciogliere unilateralmente il rapporto sociale ottenendo la liquidazione della propria partecipazione. Il diritto si esercita tramite un atto unilaterale recettizio con il quale il socio manifesta la volontà di recedere al ricorrere di determinati presupposti.

Il recesso è un istituto alternativo alla vendita delle azioni, ma la vendita non sempre è possibile (in particolare nelle società chiuse) e/o conveniente (in particolare nelle società quotate).

- ✓ Nelle S.p.A. quotate se si è in una fase in cui il prezzo delle azioni sta scendendo, e comunque se il pacchetto azionario è rilevante, la vendita delle azioni potrebbe comportare rilevanti perdite per il socio che intende lasciare la società.

La necessità di "pagare" gli azionisti recedenti pone un freno all'assunzione delle delibere che danno luogo al diritto di recedere da parte dei soci. La società deve infatti essere in grado di "pagare" i soci che potrebbero esercitare il recesso. Più soci recedono, più la società dovrà far ricorso al proprio patrimonio per consentire l'esercizio di tale diritto.

- ✓ Ciò dovrebbe indurre a non proporre / assumere delibere che determinano il diritto di recedere qualora via sia una fetta molto rilevante di soci contrari a tali decisioni.

Tale diritto è oggi disciplinato con la riforma del 2003, la quale ha ampliato i casi i cui il recesso è concesso (*prima erano solo modificazione dell'oggetto sociale, trasformazione e trasferimento della sede all'estero*) e ha modificato i criteri di determinazione del valore delle azioni del socio che recede ed il procedimento di liquidazione del relativo importo in modo da contemperare l'interesse dei soci di minoranza con quello dei creditori sociali.

Cause di recesso:

CAUSE INDEROGABILI – articolo 2437 1° comma

Diritto di recesso concesso ai soci assenti, dissenzienti o astenuti (anche solo per parte delle azioni) alle delibere riguardanti:

- ✓ Modifica dell'oggetto sociale, purché consista in un cambiamento significativo
- ✓ Trasformazione della società
- ✓ Trasferimento della sede all'estero
- ✓ Revoca dello stato di liquidazione
- ✓ Eliminazione di una o più cause di recesso derogabili o previste dallo statuto
- ✓ Modificazione dei criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso

- ✓ Modificazione dello statuto concernenti il diritto di voto o di partecipazione (diritti patrimoniali)
- ✓ Introduzioni, modifiche o soppressioni di clausole compromissorie nello statuto (non per gli astenuti)
- ✓ Esclusione della quotazione
- ✓ Altre situazioni previste dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento

→ è nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio di tale diritto, il quale non può venire soppresso dallo statuto

CAUSE DEROGABILI – articolo 2437 2° comma

Salvo diverse disposizioni statutarie, spetta il diritto di recesso (*non per parte* delle azioni) ai soci che non hanno concorso all'approvazione delle seguenti delibere:

- ✓ Proroga del termine di durata della società
- ✓ Introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni

→ lo statuto può escludere queste cause di recesso (derogabilità)

CAUSE STATUTARIE – articolo 2437 4° comma

Previste nelle società che non fanno ricorso al capitale di rischio

Limite: si deve trattare di cause non pretestuose e tali da fondare un giustificato interesse del socio a recedere (il recesso libero, o *ad nutum*, è consentito dalla legge solo nelle società non quotate a tempo indeterminato e non può essere riconosciuto per statuto nelle altre società per azioni).

Il recesso rappresenta l'estrema azione del socio di fronte ad una modificazione non desiderata oppure di fronte ad abusi della maggioranza. Tuttavia, con la riforma del 2003, il recesso costituisce per le **società NON quotate a tempo indeterminato** un temperamento alla durata potenzialmente illimitata del vincolo sociale, per evitare che i soci restino prigionieri della società

→ ogni socio può recedere con un preavviso di 180 giorni (allungabile ad un anno se lo statuto lo prevede), lo statuto poi stabilisce il termine decorso il quale il socio può recedere.

Il diritto di recesso va esercitato mediante comunicazione con **lettera raccomandata** alla società, entro 15 giorni dall'iscrizione della delibera nel registro delle imprese o entro 30 giorni dalla conoscenza da parte del socio qualora il fatto che lo legittima non fosse una delibera.

Le azioni per le quali viene esercitato il recesso *non possono essere cedute*, vanno depositate presso la sede della società, la quale può sottrarsi al rimborso delle azioni (= il recesso è privo di efficacia) se entro 90 giorni revoca la delibera che lo legittima o se i soci deliberano lo scioglimento della società.

Determinazione del valore delle azioni da rimborsare

Nelle **società NON quotate** il valore delle azioni da rimborsare è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni (non si guarda più l'ultimo bilancio).

Nelle **società quotate** il valore di liquidazione delle stesse è determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei 6 mesi che precedono la convocazione dell'assemblea (non può essere mai inferiore a tale valore).

Tuttavia, lo statuto può prevedere altri criteri. I soci hanno inoltre diritto di conoscere il valore di rimborso almeno 15 giorni prima dell'assemblea e in caso di contestazione, da proporre con la dichiarazione di recesso, il valore di liquidazione è determinato entro 90 giorni dall'esercizio del recesso da un esperto nominato dal tribunale con relazione giurata.

Le azioni del socio che recede devono essere innanzitutto **offerte in opzione agli altri soci** o ai possessori di obbligazioni convertibili, in proporzione al numero delle azioni possedute o secondo il rapporto di cambio. La parte restante può essere collocata sul mercato. Infine, in via residuale, si può procedere mediante acquisto da parte della stessa società, rispettando il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili. In assenza di utili e riserve disponibili può essere convocata l'assemblea straordinaria per decretare la **riduzione del capitale oppure lo scioglimento della società**. I creditori possono opporsi alla riduzione del capitale → se l'opposizione viene accolta la società si scioglie.

MODIFICAZIONE DEL CAPITALE SOCIALE: art. 2438-2447

Il capitale può essere aumentato o diminuito tramite, in particolare riguardo l'aumento:

- **Aumento reale** = a pagamento → aumento del capitale sociale nominale + aumento del patrimonio sociale per effetto di nuovi conferimenti
- **Aumento nominale** = gratuito → aumento del solo capitale sociale nominale tramite passaggio di riserve/utigli a capitale

AUMENTO REALE DEL CAPITALE SOCIALE

Ratio = procurarsi nuovi mezzi finanziari a titolo di capitale di rischio → **nuovi conferimenti** tramite emissione di nuove azioni sottoscritte da soci attuali o da terzi (soci entranti).

NON è consentito eseguire un aumento di capitale fino a che le azioni precedentemente emesse non siano state interamente liberate.

Tuttavia, qualora succedesse, l'azione non verrebbe considerata nulla ma gli amministratori sarebbero responsabili in solido per danno arrecati a socie terzi.

L'aumento spetta di competenza all'assemblea straordinaria dei soci. Lo statuto può però attribuire agli amministratori la facoltà di aumentarlo una o più volte (aumento delegato).



Tuttavia:

- d. Deve essere predeterminato **l'ammontare massimo** entro cui gli amministratori possono aumentare il capitale sociale
- e. La delega può essere concessa per un **periodo massimo di 5 anni** (rinnovabile)

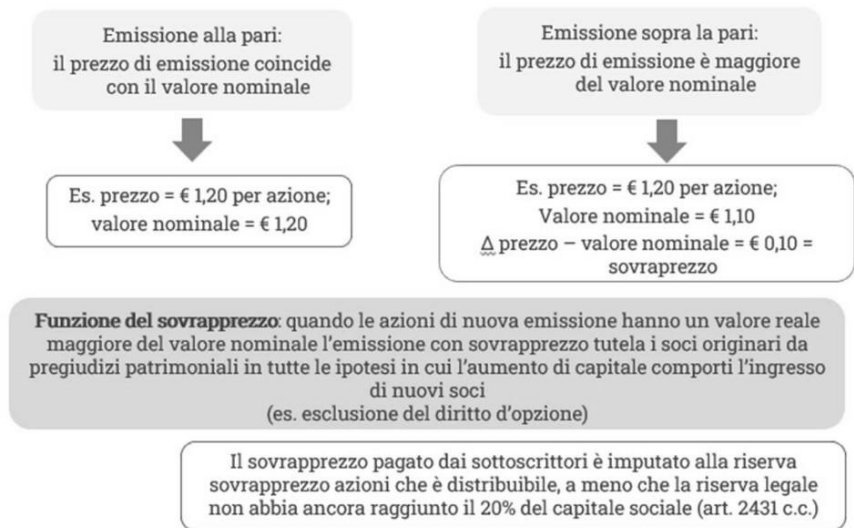
Gli amministratori hanno anche la facoltà di deliberare in merito all'esclusione o limitazione del diritto di opzione dei soci, ma lo statuto deve determinare i criteri cui devono attenersi.

La deliberazione di aumento deve fissare il termine, non inferiore a 15 giorni dalla pubblicazione dell'offerta, entro il quale le sottoscrizioni devono essere raccolte. Può però verificarsi che l'aumento di capitale non sia integralmente sottoscritto → il capitale in questo caso è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte soltanto se la deliberazione di aumento lo abbia espressamente previsto (aumento scindibile). In caso contrario, l'aumento di capitale è inscindibile e la **sottoscrizione parziale** non vincola nessuno → i soci sono liberi dall'obbligo di conferimento assunto e hanno diritto alla restituzione di quanto già versato.

Per quanto riguarda i **conferimenti**, il versamento del 25% in denaro deve essere effettuato all'atto della sottoscrizione, direttamente alla società e non presso una banca. Inoltre, se le azioni sono emesse con sovrapprezzo, questo deve essere integralmente versato sempre all'atto della sottoscrizione (il valore dei conferimenti non può mai essere inferiore all'importo dell'aumento del capitale)

I conferimenti in natura possono per volere degli amministratori essere sottoposti ad uno dei metodi di valutazione alternativi a quello della stima giurata. Gli stessi amministratori devono poi controllare il valore dei conferimenti valutati con questi metodi entro 30 giorni dalla data di esecuzione del conferimento (oppure, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale).

Quando i conferimenti sono apportati al *fair value* risultante da un precedente bilancio oppure stimati da esperto non nominato dal tribunale, i soci che rappresentano il 5% del capitale possono chiedere entro 30 giorni agli amministratori di **realizzare una nuova valutazione** secondo il normale procedimento. Tale diritto è riconosciuto anche in caso di aumento del capitale delegato → tra la data di pubblicazione della delibera in aumento e quella in cui il conferimento diventa efficace devono dunque intercorrere non meno di 30 giorni per consentire ai soci di presentare l'istanza. I soci possono all'unanimità rinunciare al termine dilatorio.



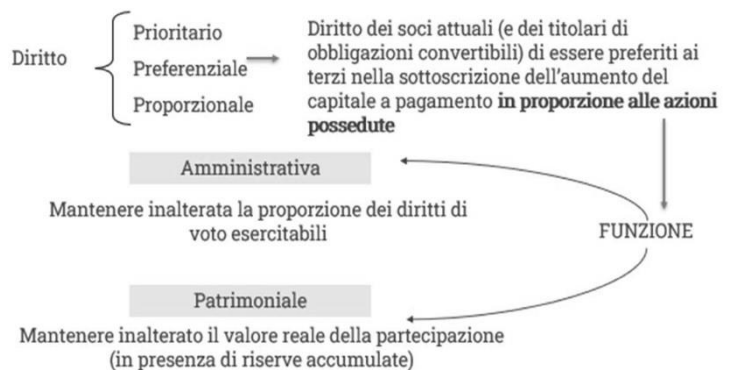
Nuova Emissione →

DIRITTO DI OPZIONE: CEDIBILE A TERZI

= diritto dei soci attuali di **essere preferiti ai terzi** nella sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale a pagamento. Tale diritto consente di:

- ❖ Mantenere inalterata la proporzione in cui ciascun socio partecipa al capitale e patrimonio sociale e dunque alla formazione della volontà sociale attraverso il voto
- ❖ Mantenere inalterato il valore reale della partecipazione azionaria in presenza di riserve accumulate, valore che ridurrebbe qualora le azioni fossero sottoscritte da terzi ad un prezzo inferiore al valore effettivo delle azioni già in circolazione

Tale diritto ha per oggetto **le azioni di nuova emissione** di qualsiasi categoria e le **obbligazioni convertibili** in azioni emesse dalla società. Esso spetta a tutti gli azionisti di ogni categoria e ai possessori di obbligazioni convertibili su tutte le azioni di nuova emissione in proporzione al numero di azioni già possedute o sulla base del rapporto di cambio.



Cosa succederebbe in assenza del diritto d'opzione?

Esempio

Tizio detiene il 50% di Alfa S.p.A., con capitale € 100.000 e patrimonio netto € 800.000. Il valore nominale della sua quota è di € 50.000. La «quota ideale» di patrimonio netto nelle mani di Tizio è, tuttavia, più alta, in ragione dell'accumulazione di riserve e utili. Essa è pari a € 400.000

La società aumenta il capitale senza diritto di opzione. L'aumento è di € 300.000. Le azioni, emesse al valore nominale, sono acquistate da Caio (non già socio di Alfa S.p.A.)

Post operazione, il capitale sociale di Alfa S.p.A. sarà di € 400.000, mentre il patrimonio netto sarà di € 1.100.000. Tizio, con il suo investimento di € 50.000, avrà dunque il 12,5% del capitale e dei diritti di voto. Inoltre, la sua «quota ideale» di patrimonio netto sarà pari a: 12,5% (€ 1.100.000) = € 137.500

Tizio non solo ha perso il controllo in favore di Caio, ma ha anche perso buona parte del valore (patrimoniale) della partecipazione

Come si può evitare perlomeno l'effetto di perdita del valore della partecipazione in assenza del diritto d'opzione?

- L'effetto di depauperamento del valore della partecipazione in caso di emissione delle nuove azioni senza diritto di opzione può essere evitato imponendo che l'aumento avvenga con sovrapprezzo.
- Nel nostro esempio, per evitare il depauperamento del valore della partecipazione di Tizio, le nuove azioni, dal valore nominale complessivo di € 300.000, dovrebbero essere emesse con sovrapprezzo complessivo pari a € 2.100.000.
- In questo modo, infatti, il capitale passa da € 100.000 a € 400.000. Il patrimonio netto, passa da € 800.000 (€ 100.000 di capitale sociale + € 700.000 di riserve accumulate precedentemente all'aumento) a € 3.200.000 (€ 400.000 di capitale sociale + € 700.000 di riserve accumulate precedentemente all'aumento + € 2.100.000 di riserva sovrapprezzo azioni).
- La quota parte di Tizio, pari al 12,5%, continuerebbe a valere € 400.000.
- Dunque, **con il sovrapprezzo si può (quantomeno) tutelare il valore patrimoniale della partecipazione** dei soci «vecchi» rispetto a quelli «nuovi».

E se invece è riconosciuto il diritto d'opzione?

Esempio – Alfa S.p.A.

- Prima dell'aumento di capitale
 - ✓ Capitale sociale: € 100.000
 - ✓ Azioni: 100 del valore nominale di € 1.000 ciascuna
 - ✓ Socio Tizio: 60 azioni pari al 60% del capitale
 - ✓ Socio Caio: 40 azioni pari al 40% del capitale
- Aumento di capitale: € 50.000
 - ✓ 50 nuove azioni del valore nominale di € 1.000 ciascuna
 - ✓ Rapporto di opzione = n. nuove azioni / n. vecchie azioni ($50/100 = \frac{1}{2}$) quindi ciascun socio può sottoscrivere 1 azione ogni 2 possedute
 - ✓ Tizio: $60/2 = 30$ nuove azioni se esercita l'opzione
 - ✓ Caio: $40/2 = 20$ nuove azioni se esercita l'opzione

Esempio – Alfa S.p.A.

- Assetti proprietari post aumento in ipotesi di esercizio del diritto di opzione da parte di Tizio e Caio:
 - ✓ Tizio: (60+30 azioni) = 90 azioni pari al 60% del capitale (90/150)
 - ✓ Caio: (40+20 azioni) = 60 azioni pari al 40% capitale (60/150)
- Le posizioni relative dei soci sarebbero potute tuttavia cambiare se, ad esempio, solo uno dei due soci avesse esercitato il diritto d'opzione

Le posizioni relative dei soci sono rimaste inalterate

L'offerta viene pubblicata mediante deposito presso il registro delle imprese e contestuale avviso sul sito internet o presso la sede sociale. Il termine per gli azionisti non deve essere inferiore a 14giorni dalla pubblicazione (modificato nel 2020 d 15 a 14 giorni).

Gli amministratori **NON sono liberi di collocare** a loro piacimento le azioni che rimaste inoptate. Infatti:

- a. Se le azioni **non sono negoziate** sui mercati finanziari coloro che hanno esercitato il diritto di opzione hanno diritto di prelazione nella sottoscrizione delle azioni non optate, purché ne facciano richiesta all'atto dell'esercizio dell'opzione
- b. Se le azioni **sono negoziate** sui mercati finanziari, i diritti di opzione residui devono essere offerti nel mercato degli amministratori, per conto della società, per almeno 2 riunioni ed il ricavato di vendita va a beneficio del patrimonio sociale.

Se ancora residuano azioni, esse potranno essere liberamente collocate.

Ipotesi di mancato esercizio dell'opzione da parte di uno dei soci

Esempio – Alfa S.p.A.

- Prima dell'aumento di capitale
 - ✓ Capitale sociale: € 100.000
 - ✓ Azioni: 100 del valore nominale di € 1.000 ciascuna
 - ✓ Socio Tizio: 60 azioni pari al 60% del capitale
 - ✓ Socio Caio: 40 azioni pari al 40% del capitale
- Aumento di capitale: € 50.000
 - ✓ 50 nuove azioni del valore nominale di € 1.000 ciascuna
 - ✓ Rapporto di opzione = n. nuove azioni / n. vecchie azioni ($50/100 = \frac{1}{2}$) quindi ciascun socio può sottoscrivere 1 azione ogni 2 possedute
 - Tizio: $60/2 = 30$ nuove azioni se esercita l'opzione
 - Caio: $40/2 = 20$ nuove azioni se esercita l'opzione

Se Alfa S.p.A. non è quotata

Ipotesi A:

- Tizio ha diritto a sottoscrivere 30 nuove azioni ma esercita il diritto di opzione solo per 15 nuove azioni
- Caio, all'atto dell'esercizio del diritto di opzione per le 20 azioni di sua spettanza, chiede di poter sottoscrivere le eventuali azioni inoptate
- Al termine del periodo di opzione Caio sottoscrive le 15 azioni rimaste inoptate
- Quindi Caio ha sottoscritto in totale $20+15$ nuove azioni = 35 azioni

Assetti proprietari post aumento:

- Tizio: $60 + 15$ azioni = 75 azioni pari al 50% del capitale sociale (75/150)
- Caio: $40 + 35$ azioni = 75 azioni pari al 50% capitale sociale (75/150)

Le posizioni relative dei soci sono cambiate

Se Alfa S.p.A. non è quotata

Ipotesi B:

- Tizio ha diritto a sottoscrivere 30 nuove azioni ma non esercita il diritto di opzione
- Caio, all'atto dell'esercizio del diritto di opzione per le 20 azioni di sua spettanza, chiede di poter sottoscrivere le eventuali azioni inoptate
- Al termine del periodo di opzione Caio sottoscrive le 30 azioni rimaste inoptate
- Quindi Caio ha sottoscritto $20+30$ nuove azioni = 50 azioni

Assetti proprietari post aumento:

- Tizio: $60 + 0$ azioni = 60 azioni pari al 40% del capitale sociale (60/150)
- Caio: $40 + 50$ azioni = 90 azioni pari al 60% del capitale sociale (90/150)

Le posizioni
relative dei soci
sono cambiate

Se Alfa S.p.A. fosse quotata

Ipotesi semplificata con due soci di partenza (N.B.: una società quotata non potrebbe avere solo due o quattro soci):

- Tizio ha diritto a sottoscrivere 30 nuove azioni ma esercita il diritto di opzione solo per 15 azioni
- Caio esercita il diritto di opzione per le 20 azioni di sua spettanza
- Al termine del periodo di opzione, gli amministratori offrono sul mercato regolamentato le 15 azioni rimaste inoptate per 2 sedute consecutive

Al termine del periodo di offerta sul mercato:

- 6 azioni sono state acquistate sul mercato da Caio
- 7 azioni sono state acquistate sul mercato dal fondo Gilda
- Le restanti 2 azioni sono state acquistate sul mercato da altri piccoli investitori

Assetti proprietari post aumento:

- Tizio: $60 + 15$ azioni = 75 azioni pari al 50% del capitale sociale (75/150)
- Caio: $40 + 20 + 6$ azioni = 66 azioni pari al 44% del capitale sociale (66/150)
- Fondo Gilda: 7 azioni pari al 4,67% del capitale sociale
- Altri azionisti: 2 azioni pari all'1,33% del capitale sociale

Il diritto di opzione **può essere sacrificato** in presenza di situazioni oggettive rispondenti ad un concreto interesse della società:

- ❖ È escluso per legge quando le azioni devono essere liberate mediante conferimenti in natura → l'interesse della società è per legge valutato come prevalente rispetto all'interesse individuale dei soci alla sottoscrizione dell'aumento

La delibera deve essere preceduta da apposita relazione degli amministratori dalla quale devono risultare specificamente le ragioni del conferimento in natura (necessaria la relazione giurata di stima o la documentazione richiesta in caso di metodi alternativi di valutazione del conferimento in natura *ex art. 2343-ter c.c.*).

- ❖ È escluso o limitato con la delibera di aumento del capitale quando l'interesse della società lo esige

- ❖ Nelle società con azioni negoziate sui mercati di strumenti finanziari lo statuto può escludere il diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale preesistente purché il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò si è confermato da apposita relazione di revisore legale o di una società di revisione

Il Decreto Semplificazioni ha stabilito che le ragioni dell'esclusione o della limitazione nonché i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione devono risultare da apposita relazione degli amministratori, depositata presso la sede sociale e pubblicata nel sito internet della società entro il termine della convocazione dell'assemblea, salvo quanto previsto dalle leggi speciali.

- ❖ Può essere escluso con delibera dell'assemblea straordinaria quando le azioni devono essere offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società o anche ai dipendenti di società controllanti o controllate

In caso di esclusione del diritto di opzione (1) per conferimento in natura o (2) quando lo esige l'interesse della società, deve essere fornita specifica informativa sull'operazione:

- ✓ Relazione degli amministratori sulle ragioni di esclusione o limitazione del diritto di opzione ovvero sulle ragioni del conferimento in natura e sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni. La relazione deve essere comunicata al collegio sindacale e al revisore almeno 30 gg prima dell'assemblea
- ✓ **Parere sulla congruità del prezzo di emissione** rilasciato dal collegio sindacale nelle società non quotate, ovvero dal revisore nelle società quotate (art. 158 TUF)

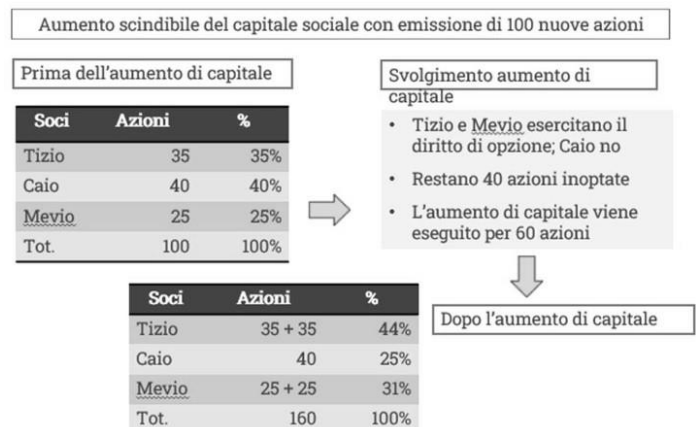
Nelle medesime ipotesi *sub* (1) e (2), le azioni **devono essere emesse con sovrapprezzo** se la società ha accumulato utili (cfr. art. 2441, c. 6, c.c.)

Ratio: ridimensionare il pregiudizio patrimoniale degli azionisti attuali. Tale sovrapprezzo viene stabilito dalla società, tenendo conto dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

Il collegio sindacale deve esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione, mentre nelle società quotate tale parere viene espresso da un revisore legale o società di revisione.

Il diritto di opzione non si considera escluso né limitato quando le azioni di nuova emissione sono sottoscritte

da **banche o da altri soggetti autorizzati al collocamento di strumenti finanziari**, con l'obbligo di offrirle successivamente agli azionisti rispettando la disciplina del diritto di opzione → le spese di tali operazioni sono per legge a carico della società e la delibera di aumento deve indicare l'ammontare. L'intermediario non può però esercitare il diritto di voto.



AUMENTO NOMINALE DEL CAPITALE SOCIALE

Tale operazione NON determina **alcun incremento** del patrimonio sociale → avviene mediante imputazione a capitale delle riserve (facoltative e prive di specifica destinazione, la riserva legale solo fino al 20% del capitale sociale) e degli altri fondi iscritti in bilancio in quanto disponibili. Vengono quindi utilizzati valori già presenti nel patrimonio della società.

Questo aumento comporta però che la società non può più disporre a favore dei soci dei corrispondenti valori del patrimonio netto → essi restano assoggettati al vincolo di stabili indisponibilità proprio del capitale sociale.

Il tutto viene attuato **umentando il valore nominale delle azioni** in circolazione o mediante **l'emissione di nuove azioni**, le quali devono avere le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione e devono essere assegnate gratuitamente agli azionisti in proporzione di quelle da essi già possedute. Nel caso di azioni senza valore nominale, le azioni già emesse incorporeranno implicitamente il nuovo valore.

Patrimonio netto Alfa S.p.A. (T ₀)		Riserva disponibile di € 50.000 può essere "girata" a capitale	Patrimonio netto Alfa S.p.A. (T ₁)	
Capitale sociale	200.000		Capitale sociale	250.000
Riserva legale	40.000	Riserva legale	40.000	
Riserva disponibile	50.000	Riserva disponibile	0	
Tot.	290.000	Tot.	290.000	

Patrimonio netto Alfa S.p.A. (T ₀)		Possono essere girate a capitale: • riserve disponibili • la parte di riserva legale eccedente il 20% del capitale sociale	Patrimonio netto Alfa S.p.A. (T ₁)	
Capitale sociale	200.000		Capitale sociale	270.000
Riserva legale	60.000	Riserva legale	40.000	
Riserva disponibile	50.000	Riserva disponibile	0	
Tot.	310.000	Tot.	310.000	

RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

Reale (art. 2445 c.c.)	Nominale o per perdite (artt. 2446-2447 c.c.)
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rimborso ai soci del valore dei conferimenti ▪ Contestuale riduzione del patrimonio sociale ▪ Cautele sostanziali e procedurali 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La riduzione nominale non comporta di per sé la riduzione del patrimonio sociale, che si è già verificata a causa di perdite ▪ Facoltativa (art. 2446 c.c.) ▪ Obbligatoria (art. 2447 c.c.)

Oggi, la riduzione reale può essere disposta anche per motivi diversi rispetto alla presenza eccessiva di capitale rispetto alle esigenze poste dal conseguimento dell'oggetto sociale (*esuberanza*).

Rischi connessi alla riduzione reale del capitale:

- ✓ Riduzione della garanzia patrimoniale per i creditori sociali (e possibile sottocapitalizzazione della società).
- ✓ Rischio che si tratti di un tentativo di escludere un socio scomodo (es. si riduce il capitale scegliendo di annullare proprio la partecipazione del socio scomodo).
- ✓ Trattamento preferenziale per taluni soci.
 - Es. il socio di controllo chiede di ridurre il capitale sociale, partecipa alla riduzione - passando a detenere dal 70% al 55% del capitale, quindi conservando il controllo - e si fa rimborsare le azioni ad un prezzo particolarmente elevato.

CAUTELE SOSTANZIALI

- Il capitale sociale non può essere ridotto al di sotto del minimo legale di 50.000 euro (o quello più alto fissato da leggi speciali)
- Se la società ha emesso obbligazioni, la riduzione reale del capitale sociale non può aver luogo se non è rispettato il limite legale all'emissione di queste ultime → occorre rispettare il rapporto minimo consentito tra obbligazioni emesse e patrimonio netto

CAUTELE PROCEDIMENTALI

- L'avviso di convocazione dell'assemblea deve indicare le ragioni e le modalità della riduzione, di modo che i soci siano preventivamente informati
- La delibera viene adottata con le normali maggioranze previste per le modificazioni dello statuto e può essere eseguita solo dopo 90 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese

Entro questo termine i creditori sociali anteriori all'iscrizione possono fare **opposizione alla delibera di riduzione** → l'opposizione sospende l'esecuzione della delibera fino all'esito del giudizio sulla stessa, ma il tribunale può disporre che l'esecuzione abbia comunque luogo se ritiene infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori o se la società presta idonea garanzia a favore di questi.

La riduzione può avere luogo mediante:

- ✓ Liberazione dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti
- ✓ Rimborso agli stessi del capitale
- ✓ Acquisto di proprie azioni da parte della società e successivo annullamento
- ✓ Riduzione del valore nominale delle azioni
- ✓ Estrazione ed annullamento di azioni con rimborso del valore nominale e attribuzione di azioni di godimento

Deve essere rispettata la **parità di trattamento tra azionisti**: es. si riduce il valore nominale di tutte le azioni nella stessa misura; si ritirano le azioni precedentemente emesse e si emettono nuove azioni con valore nominale inferiore; il sorteggio è ammissibile se è rimborsato il valore nominale delle azioni ai soci estratti (con attribuzione di azioni di godimento per la differenza tra valore reale e nominale) etc.

Agli azionisti rimborsati vengono rilasciate **azioni di godimento**, dato che il valore reale delle azioni può essere superiore a quello nominale.

Tali azioni partecipano alla **ripartizione degli utili** solo dopo che sia stato corrisposto alle altre azioni un dividendo pari all'interesse legale sul valore nominale. Salvo che lo statuto non disponga diversamente, le azioni di godimento **non attribuiscono diritto di voto**.

RIDUZIONE NOMINALE DEL CAPITALE SOCIALE PER PERDITE

= consiste nell'adeguare la cifra del capitale sociale nominale dell'attuale minor valore del capitale reale → si tratta di una riduzione nominale, la vera riduzione del patrimonio sociale si è già verificata per effetto della perdita subita.

Se le perdite hanno intaccato il capitale sociale vuol dire che tutte le riserve sono già state erose. Il capitale sociale è infatti l'ultima voce di patrimonio netto a essere erosa:

Es. il capitale sociale di Alfa S.p.A. è € 120.000. Le perdite ammontano a € 400.000, ma ci sono € 500.000 di riserve. In questo caso, le perdite **non hanno nemmeno iniziato a erodere il capitale sociale**. Anzi, se le riserve (diverse da quella legale) fossero disponibili la società potrebbe pure distribuire utili, procedendo prima ad annullare € 400.000 di riserve a fronte di € 400.000 di perdita, e decidendo successivamente di distribuire le riserve rimanenti (€ 100.000) nella parte che non è gravata da vincoli di indisponibilità

Riduzione facoltativa

La società NON è obbligata a ridurre il capitale sociale fino a quando la perdita dello stesso non sia **superiore ad 1/3 del capitale** (se capitale = 200, posso decidere di non ridurlo se la perdita è di massimo 100). Inoltre, non si ha perdita del capitale fino a quando l'importo delle perdite **non supera l'ammontare delle riserve**.

Tuttavia, la società può ugualmente ridurre il capitale per perdite per poter distribuire gli utili, distribuzione altrimenti vietata fino a che le perdite non siano state colmate.



La riduzione consente la distribuzione di utili in futuro, poiché gli utili non possono essere distribuiti in presenza di perdite che abbiano intaccato il capitale (art. 2433, c. 3, c.c.).

La riduzione potrebbe avere lo scopo di far gravare le perdite sugli azionisti attuali, rendendo più agevole una futura sottoscrizione di azioni (chi sottoscriverebbe delle azioni al valore nominale sapendo che il valore di patrimonio netto di tali azioni è inferiore?).

→ la riduzione facoltativa del capitale sociale segue la disciplina generale delle modificazioni dell'atto costitutivo: se la società ha emesso obbligazioni, tale riduzione può essere disposta solorispettando il limite legale all'emissione di obbligazioni.

Riduzione obbligatoria

La riduzione diventa obbligatoria nel momento in cui la perdita è maggiore di 1/3 del capitale sociale, con distinta disciplina tra capitale ridotto al di sotto del minimo legale o meno.

Se il minimo legale NON è stato intaccato, gli amministratori o nel caso di loro inerzia il collegio sindacale devono convocare senza indugio l'assemblea straordinaria e sottoporle una situazione patrimoniale aggiornata della società, una sorta di **bilancio infraannuale**.

Le osservazioni devono restare depositate nella sede della società durante gli 8 giorni che precedono l'assemblea, di modo che i soci possano prenderne visione.

Durante l'assemblea gli amministratori devono rendere conto anche dei fatti rilevanti avvenuti dopo la redazione della situazione patrimoniale.

L'assemblea non è tenuta a decidere l'immediata riduzione del capitale sociale e può anche limitarsi ad un semplice **rinvio a nuovo delle perdite**. Se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di 1/3, l'assemblea ordinaria che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale sociale in proporzione delle perdite accertate (per intero). In mancanza, la riduzione è disposta di ufficio dal tribunale con proprio decreto, su richiesta di amministratori o sindaci (*se le azioni della società sono senza valore nominale la riduzione può essere deliberata anche dal consiglio di amministrazione*).

La disciplina diventa più rigida qualora la perdita di oltre 1/3 fa scendere il capitale al di sotto del minimo legale → in questo caso l'assemblea viene comunque convocata dagli amministratori/collegio sindacale e deve necessariamente deliberare la riduzione del capitale sociale ed il contemporaneo aumento ad una cifra non inferiore al minimo legale o la trasformazione della società in un tipo compatibile con l'ammontare del capitale corrente. In caso contrario la società dovrà **sciogliersi** (il rinvio a nuovo non viene consentito).

Questa disciplina è ritenuta applicabile anche in caso di **perdita integrale del capitale sociale**.

Tuttavia, per evitare di sciogliersi la società può cercare di raggiungere con i creditori un **accordo per la risoluzione del suo dissesto**.



La maggioranza può evitare la messa in liquidazione della società deliberando la riduzione a zero del capitale e la contestuale reintegrazione dello stesso, con riconoscimento agli azionisti del diritto di opzione su tutte le azioni da emettere.

Problema: il socio che non dovesse sottoscrivere l'aumento perderebbe tale qualità e quindi ogni diritto sul patrimonio sociale (vi potrebbe essere ancora una eccedenza attiva non risultante dal bilancio, ad esempio in ragione dell'avviamento).

- L'interesse sociale alla prosecuzione dell'attività prevale su quello individuale allo scioglimento e liquidazione della società.

LE OBBLIGAZIONI

NOZIONE E TIPOLOGIA

Le obbligazioni sono il tipico strumento per la raccolta di capitale di prestito fra il pubblico → si tratta di **titoli di credito**, nominativi o al portatore, che rappresentano frazioni di uguale valore nominale e con uguali diritti di un'unitaria operazione di finanziamento a titolo di mutuo.

Confronto dettagliato con le azioni

- L'azionista in qualità di socio risulta compartecipe ai risultati dell'impresa, l'obbligazionista invece acquista la qualità di creditore della società → ha perciò diritti ad una **remunerazione periodica fissa** (interessi), normalmente svincolata dai risultati economici della società finanziata
- L'obbligazionista ha inoltre diritto al **rimborso del valore nominale** del capitale prestato alla scadenza pattuita, mentre l'azionista ha diritto al rimborso soltanto in sede di liquidazione e in via residua, dopo che sono stati soddisfatti tutti i creditori (obbligazionisti compresi) → tale quota di liquidazione può essere uguale, superiore o inferiore al conferimento.

AZIONI	OBBLIGAZIONI
Rappresentano <u>quote del capitale sociale</u>	Sono <u>titoli di debito</u>
Chi le possiede diventa <u>socio</u>	Chi le possiede diventa <u>creditore</u>
Con esse si partecipa ai risultati positivi o negativi dell'attività sociale (<u>partecipazione a utili e perdite</u>)	Conferiscono una <u>remunerazione periodica (interessi)</u> fissa o variabile, anche in dipendenza dell'andamento economico della società
Il rimborso del capitale avviene solo in sede di liquidazione sempre che residui un attivo netto dopo il soddisfacimento dei creditori sociali (obbligazionisti inclusi)	Diritto al <u>rimborso</u> a scadenza del valore nominale dell'ammontare prestato Il rimborso può essere condizionato o subordinato ma non escluso

Caratteristiche proprie delle obbligazioni:

1. Sono **titoli di massa**, in quanto rappresentano frazioni standardizzate di un'unica operazione economica
2. Attribuiscono il **diritto al rimborso** di una somma di denaro, il quale può essere subordinato in tutto o in parte alla soddisfazione dei diritti di altri creditori, ma non può mai essere escluso o soppresso nonché dipendere dall'andamento economico della società

→ soltanto i tempi e l'entità del pagamento degli interessi può essere subordinato all'andamento economico della società. Data la somiglianza delle obbligazioni con **gli strumenti finanziari partecipativi**, la disciplina delle prime viene applicata **anche ai secondi** qualora gli stessi "condizionino i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società".

OBBLIGAZIONI	STRUMENTI PARTECIPATIVI
Sono titoli di massa	Categoria «residuale» comprendente gli strumenti non altrimenti qualificabili
Attribuiscono il diritto al rimborso della somma versata + interessi Il rimborso del capitale non può essere dipendente dall'andamento della società. Possono variare solo i tempi e l'entità degli interessi	Possono condizionare il diritto al rimborso all'andamento della gestione Possono attribuire diritti amministrativi

Tipi speciali di obbligazioni

1. [Obbligazioni indicizzate](#) → consentite alle S.p.a. a partire dalla riforma del 2003, mirano a neutralizzare gli effetti della svalutazione monetaria e ad adeguare il rendimento dei titoli all'andamento del mercato finanziario, ancorando il tempo ed il tasso di interesse ad indici di varia natura.
2. [Obbligazioni convertibili in azioni](#) → attribuiscono la facoltà di trasformare il credito in una partecipazione azionaria della società emittente o di un'altra società alla prima collegata (procedimento diretto e indiretto)
3. [Obbligazioni con warrant](#) → attribuiscono il diritto di sottoscrivere o acquistare azioni della società emittente o di altra società, ferma restando la posizione di creditore per le obbligazioni possedute.
4. [Obbligazioni subordinate](#) → il diritto al pagamento degli interessi è in tutto o in parte subordinato all'integrale soddisfacimento degli altri creditori (ma NON degli azionisti), in caso di liquidazione volontaria o di assoggettamento a procedura concorsuale della società emittente.
5. [Obbligazioni partecipative](#) → la remunerazione periodica del capitale è commisurata in tutto o in parte agli utili di bilancio della società emittente.
6. [Obbligazioni a premio](#) → attribuzione di utilità aleatorie da assegnare mediante sorteggio o con altro sistema
7. [Obbligazioni in valuta estera](#) →

Obbligazioni subordinate e partecipative devono avere una durata **non inferiore a 36 mesi** quando sono emesse da società non quotate, di media o grandi dimensioni, secondo i parametri dimensionali fissati dalla legge.

LIMITI ALL'EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI

Nel Codice civile del 1942 le obbligazioni non potevano essere emesse per somme eccedenti il capitale versato ed esistente risultante dall'ultimo bilancio approvato. Tuttavia, la riforma del 2003 ha significativamente ampliato la possibilità di emissione delle stesse.

L'attuale disciplina permette infatti alle società di emettere obbligazioni nominative o al portatore per **somma complessivamente eccedente il doppio** del capitale sociale sottoscritto (non versato), della riserva legale e delle riserve disponibili risultati dall'ultimo bilancio approvato.

P.N. Ginger S.p.A.	
C.S.	€ 200.000
Riserva legale	€ 40.000
Riserva disponibile	€ 50.000
Totale	€ 290.000

Ginger S.p.A. potrà emettere obbligazioni per un ammontare massimo pari a € 290.000 x 2 = € 580.000

Al computo del limite concorrono anche gli importi relativi alle garanzie prestate dalla società per obbligazioni emesse da altre società, anche estere → si vuole evitare l'elusione dei limiti all'emissione delle obbligazioni.

DEROGHE:

Possono essere emesse obbligazioni in deroga per ammontare superiore in via generale quando:

1. Le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate ad essere sottoscritte da **investitori istituzionali soggetti a vigilanza prudenziale** → essi, se trasferiscono le obbligazioni sottoscritte, rispondono della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali
2. Le obbligazioni sono **garantite da ipoteca di primo grado** su immobili *di proprietà* della società, sino a 2/3 del valore di bilancio di questi.
3. Ricorrono **particolari ragioni** che interessano l'economia nazionale e la società è autorizzata con provvedimento dell'autorità governativa
4. Le obbligazioni sono destinate ad essere **quotate in mercati regolamentati** o in sistemi multilaterali di negoziazione
5. Le obbligazioni danno diritti di **acquisire/sottoscrivere azioni** (convertibili o con warrant)

Per alcune società il limite non è mai esistito: è il caso delle banche → alle stesse non è applicabile del tutto la disciplina dettata dal Codice civile.

Permanenza del rapporto

Il rapporto tra capitale + riserve e obbligazioni deve permanere per tutta la durata del prestito obbligazionario, pertanto:

- La società che ha emesso obbligazioni non può **infatti ridurre volontariamente il capitale** sociale o distribuire riserve se il limite non risulta più rispettato per le obbligazioni che restano in circolazione
- È consentita la **riduzione obbligatoria** del capitale o delle riserve in conseguenza a perdite → la società non può però distribuire utili finché non viene ripristinato il predetto rapporto

PROCEDIMENTO DI EMISSIONE

Se non viene previsto diversamente, l'emissione di obbligazioni viene **deliberata dagli amministratori** → la delibera deve tuttavia risultare da verbale redatto da un notaio, è soggetta poi a controllo di legalità da parte dello stesso e ad iscrizione nel registro delle imprese. Pertanto, gli effetti si producono soltanto dopo la stessa iscrizione.

Qualora fossero previste **garanzie reali** a favore dei sottoscrittori, un notaio è incaricato di occuparsi delle formalità necessarie per la costituzione delle stesse.

Inoltre, l'ammontare delle obbligazioni emesse deve risultare dal **LIBRO DELLE OBBLIGAZIONI**, dove devono comparire anche quelle via via estinte, nonché nome e cognome dei titolari delle obbligazioni nominative, i trasferimenti e i vincoli relativi a quest'ultime.

DISCIPLINA SPECIALE: OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI IN AZIONI

Attribuiscono il diritto di:

1. Sottoscrivere azioni della **stessa società**, in base ad un **prefissato rapporto di cambio**, utilizzando come conferimento le somme già versate al momento dell'acquisto delle obbligazioni → chi esercita tale diritto cessa di essere obbligazionista e diventa azionista (procedimento diretto)
2. Sottoscrivere azioni di **altre società** (procedimento indiretto)

Esse devono essere offerte in opzione agli azionisti ed ai possessori di obbligazioni convertibili precedentemente emesse. Inoltre, per evitare che la futura conversione in azioni possa pregiudicare l'effettività del capitale sociale, **in sede di emissione** seguono condizioni simili a quelle richieste per l'emissione di nuove azioni:

- La delibera di emissione delle obbligazioni convertibili non può essere adottata se il capitale sociale precedentemente sottoscritto non è stato integralmente versato
- Le obbligazioni convertibili non possono essere emesse per somma complessivamente inferiore al loro valore nominale ed al valore nominale delle azioni offerte in conversione
- Tuttavia, non sono soggette al limite di rapporto con capitale e riserve

L'organo deliberante è l'assemblea straordinaria, benché sia possibile **delegare gli amministratori** e dar loro la facoltà di emetterle fino ad un ammontare predeterminato e per un periodo massimo di 5 anni. La stessa assemblea che delibera deve determinare il **rapporto di cambio, nonché il periodo e le modalità di conversione** → deve inoltre contestualmente deliberare **l'aumento del capitale sociale** per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione.

Delibera di emissione delle obbligazioni convertibili:

- ✓ Ammontare
- ✓ Categoria azioni di compendio
- ✓ Rapporto di cambio
- ✓ Periodo e modalità di esercizio della conversione

Delibera di aumento del capitale:

- ✓ Corrispondente al valore nominale delle azioni offerte in conversione

MA: le azioni offerte in conversione potrebbero essere anche azioni proprie. In questo caso non è necessaria una apposita delibera di aumento del capitale

In caso di **procedimento diretto** di conversione:

Le somme già versate a titolo di prestito sono utilizzate come conferimento ai fini della conversione in azioni. Con la conversione di tutte le sue obbligazioni, l'obbligazionista cessa di essere tale e diventa azionista.

In caso di operazioni societarie che possono alterare il valore del diritto di conversione, viene stabilita la seguente disciplina:

- ✓ In caso di **aumento del capitale sociale a pagamento** e di nuove emissioni di obbligazioni convertibili, il diritto di opzione sugli stessi spetta anche ai possessori di obbligazioni convertibili → questo per permettere di mantenere inalterata la proporzione della loro futura partecipazione azionaria.
- ✓ In caso di **aumento gratuito del capitale** o di riduzione dello stesso per perdite, il rapporto di cambio viene automaticamente modificato:
 - Se vi è un aumento di capitale aumenta proporzionalmente anche il n° di azioni
 - Se vi è una riduzione di capitale diminuisce proporzionalmente anche il n° di azioni
- ✓ Non può essere deliberata una **riduzione volontaria del capitale**, una fusione con altra società, scissione o modificazione delle disposizioni dello statuto concernente la ripartizione degli utili fino a quando non siano scaduti i termini per la conversione
 - Il divieto può essere superato concedendo agli obbligazionisti la facoltà di conversione anticipata
 - In caso di fusione e scissione, agli azionisti non si avvalgano della facoltà di conversione anticipata devono essere assicurati diritti equivalenti a quelli loro spettanti prima della fusione o della scissione, salvo che la modifica dei loro diritti non sia stata approvata dall'assemblea degli obbligazionisti.

ORGANIZZAZIONE DEGLI OBBLIGAZIONISTI

All'interno di una società, **l'organizzazione di gruppo degli obbligazionisti** volta a tutelare gli interessi degli stessi verso la società prevede la presenza di due organi:

1. **ASSEMBLEA** → essa delibera:
 - Sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune
 - Sulle modificazioni delle condizioni del prestito

- Sulle proposte di amministrazione controllata, di concordato preventivo e di concordato nella liquidazione giudiziale
- Sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul relativo rendiconto
- Sugli altri oggetti di interesse comune degli obbligazionisti

Per tale assemblea valgono le stesse regole dell'assemblea straordinaria dei soci. La stessa è convocata dagli **amministratori** della società o dal **rappresentante comune degli obbligazionisti** → la convocazione è obbligatoria quando ne è fatta richiesta da tanti obbligazionisti che rappresentano 1/20 dei titoli emessi e non estinti. All'assemblea possono assistere sindaci ed amministratori mentre per le delibere di modificazione delle condizioni del prestito è necessario, anche in seconda convocazione, il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentano la metà delle obbligazioni emesse e non estinte. Le stesse delibere sono iscritte nel registro delle imprese dal notaio che ha redatto il verbale e ad essere è applicabile l'intera disciplina dettata per le delibere nulle e annullabili.

2. **RAPPRESENTANTE COMUNE** → viene nominato dall'assemblea degli obbligazionisti oppure, se questa non vi provvede, dal tribunale, su domanda di uno o più obbligazionisti o degli amministratori della società. Tale nomina è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, mentre l'incaricato non deve per forza essere obbligazionista → può essere una persona fisica o una persona giuridica autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento o una società fiduciaria (NO: amministratori/sindaci dell'emittente). La carica ha una durata di 3 esercizi, con possibilità di rielezione. La **revoca può avvenire anche senza giusta causa**, salvo il diritto al risarcimento dei danni. Egli tutela gli interessi comuni degli obbligazionisti nei confronti della società e dei terzi:

- ❖ Esegue le deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti
- ❖ Assiste alle operazioni per l'estinzione a sorteggio delle obbligazioni, operazioni che sono nulle se svolte senza la sua presenza, o in mancanza, di un notaio
- ❖ Assistere alle assemblee sociali
- ❖ Esaminare il libro delle obbligazioni e quello delle adunanze e deliberazione dell'assemblea dei soci
- ❖ Ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti, anche nelle procedure concorsuali

→ tuttavia al singolo non è vietato di poter agire in difesa dei propri diritti nei confronti della società, benché siano precluse tutte le azioni individuali che siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea previste dalla legge.

SCIoglimento DELLA SOCIETA' PER AZIONI

CAUSA DI SCIoglimento: *art. 2484-2496*

La società entra in liquidazione al verificarsi delle seguenti cause:

1. Il **decorso del termine di durata** fissato nell'atto costitutivo, benché possa essere prorogato con delibera dell'assemblea straordinaria [*Per le società che NON fanno ricorso al capitale di rischio è richiesta la maggioranza di oltre 1/3 del capitale sociale anche in seconda convocazione. È inoltre riconosciuto il diritto di recesso a tutti gli azionisti che non hanno concorso all'approvazione della delibera.*]
2. Il **conseguimento dell'oggetto** sociale o la **sopravvenuta impossibilità** di conseguirlo → questa deve però avere carattere assoluto e definitivo, ma lo scioglimento non opera se l'assemblea convocata senza indugio delibera le opportune modifiche statutarie
3. **Impossibilità di funzionamento** o la **continuata inattività** dell'assemblea → la paralisi (per contrasti interni o assenteismo) deve però precludere l'adozione di delibere necessarie per il funzionamento della società (approvazione del bilancio o nomina degli amministratori)
4. la riduzione di capitale per perdite **al di sotto del minimo legale** → a meno che non vi sia trasformazione, delibera di riduzione e contestuale aumento
5. la **delibera di scioglimento** in seguito al recesso di uno o più soci, impossibilità di provvedere al rimborso delle relative azioni senza ridurre il capitale sociale o all'opposizione dei creditori alla riduzione
6. la delibera dell'assemblea di **scioglimento anticipato**, per la quale nelle società chiuse è richiesta la maggioranza rafforzata di oltre 1/3 del capitale sociale anche in 2° convocazione
7. altre cause previste da atto costitutivo e statuto
8. per l'apertura della **procedura di liquidazione giudiziale** e della **liquidazione controllata**, disciplinate dal codice della crisi di impresa e dell'insolvenza

Al verificarsi di una di queste cause gli amministratori devono procedere al suo accertamento e all'iscrizione nel registro delle imprese della delibera di scioglimento → in caso di inerzia, il tribunale, su istanza di singoli soci o sindaci, accerta la causa con decreto soggetto ad iscrizione con l'indicazione "**società in liquidazione**".

Gli effetti connessi al verificarsi di una causa di scioglimento (verso terzi, soci e creditori) si producono dal momento in cui la delibera viene iscritta nel registro delle imprese, non più dal momento effettivo in cui si verifica la causa. In caso di omissione di dichiarazione di fallimento gli amministratori sono personalmente e solidamente responsabili per i danni subiti da società, creditori e terzi.

SOCIETA' IN STATO DI LIQUIDAZIONE

Il verificarsi di una causa di scioglimento non corrisponde all'immediata **estinzione della società**

→ prima si procede alla liquidazione, al pagamento dei creditori sociale e alla ripartizione tra soci dell'eventuale residuo attivo.

Posizione degli amministratori

Gli amministratori restano in carica fino alla nomina dei liquidatori → devono convocare l'assemblea per la deliberazione relative alla liquidazione e sono responsabili della conservazione dei beni sociale finché non li abbiano consegnati ai liquidatori stessi.

Gli amministratori conservano il potere di gestire la società ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale (divieto di compiere nuove operazioni)

Responsabilità degli amministratori

In caso di violazione delle precedenti limitazioni, gli amministratori sono **personalmente e solidamente responsabili** dei danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociale e ai terzi.

Il danno (*secondo la disciplina del 2019*) si presume pari alla differenza tra il patrimonio netto alla data in cui l'amministratore è cessato dalla carica/è stata aperta la procedura concorsuale e il patrimonio netto alla data in cui si è verificata una causa di scioglimento, detratti i costi sostenuti o da sostenere secondo un criterio di normalità durante l'intera fase di liquidazione. Qualora il danno non fosse facilmente determinabile, il danno è automaticamente liquidato in misura pari alla differenza tra attivo e passivo accertato nella procedura.

Con gli amministratori risponderà nei confronti dei terzi anche la società: l'unico organo che continuerà a svolgere la propria funzione è il **collegio sindacale**, il quale assume funzioni di controllo nei confronti dei liquidatori.

ASSEMBLEA

È controverso se l'apertura della fase di liquidazione sia compatibile con l'aumento del capitale sociale a pagamento, la riduzione facoltativa, trasferimento della sede sociale all'estero, trasformazione. Mentre è consentita la fusione con altre società finché non viene iniziata la distribuzione dell'attivo.

La società può in ogni momento **revocare lo stato di liquidazione** e tornare ad una fase di normale esercizio con delibera dell'assemblea straordinaria (per le società chiuse è necessaria la maggioranza rafforzata di oltre 1/3 del capitale sociale anche in seconda convocazione). Ai soci che non hanno concorso alla deliberazione è consentito il diritto di recesso mentre ai creditori sociali è data la possibilità di opporsi entro 60 giorni dall'iscrizione della delibera (*dopo questo termine la revoca avrà effetto*), secondo le modalità e gli effetti previsti dalla disciplina della riduzione facoltativa del capitale sociale.

PROCEDIMENTO DI LIQUIDAZIONE – ESTINZIONE DELLA SOCIETA'

Il procedimento di liquidazione si apre con la **nomina dei liquidatori** da parte dell'assemblea straordinaria (o del tribunale se vi è inerzia) con delibera che ne fissa il numero, le regole di funzionamento ed i poteri con particolare riguardo alla cessione dell'azienda sociale, di rami di essa, di singoli beni o diritti nonché agli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa, compreso il suo esercizio provvisorio in funzione del migliore realizzo.

I liquidatori restano in carica per tutte la durata del procedimento di liquidazione e valgono per essi le cause di ineleggibilità e di decadenza previste per gli amministratori.

I liquidatori **possono essere revocati** dall'assemblea con le maggioranze prescritte per l'assemblea straordinaria e, se sussiste giusta causa, sono revocabili anche dal tribunale. Tali operazioni sono tutte soggette all'iscrizione nel registro delle imprese e hanno effetto dopo 60 giorni, termine entro il quale è possibile proporre opposizione.

Con tale nomina gli amministratori cessano la loro carica e devono consegnare ai liquidatori i libri sociali, una situazione dei conti alla data dello scioglimento ed un rendiconto della loro gestione relativo al periodo successivo all'ultimo bilancio approvato, il tutto redatto in un **verbale**:

1. i liquidatori devono adempiere i loro doveri con la diligenza e la professionalità richieste dalla natura dell'incarico e la loro responsabilità è disciplinata dalle norme in tema di responsabilità degli amministratori
2. i liquidatori devono prendere in consegna dagli amministratori i beni e i documenti sociali, neanche redigere con gli stessi l'inventario del patrimonio sociale
3. i liquidatori possono compiere tutti gli atti utili per la liquidazione della società → scompare invece il vigente divieto di intraprendere nuove operazioni e la connessa responsabilità personale per gli affari intrapresi.

La loro attività deve essere principalmente diretta al **pagamento dei creditori sociali** → non possono ripartire fra i soci i beni della società finché non sono pagati tutti i creditori noti o non sono state accantonate le somme necessarie per pagarli. La disciplina prevede però la distribuzione ai soci di acconti durante la liquidazione, seppur con le opportune cautele → i liquidatori sono personalmente e solidamente responsabili per i danni che ne derivano.

Se i fondi societari sono insufficienti, i liquidatori possono richiedere proporzionalmente ai soci i versamenti ancora dovuti sulle azioni non interamente liberate.

I liquidatori devono redigere ogni anno il bilancio e sottoporlo alla approvazione dell'assemblea, indicando le variazioni nei criteri di valutazione adottati rispetto all'ultimo bilancio approvato e le ragioni di tali variazioni. Qualora venga prevista la continuazione anche parziale dell'attività di impresa, le relative poste di bilancio devono avere separata indicazione.

Completata la liquidazione del patrimonio sociale con la conversione in denaro dell'attivo, devono redigere il bilancio finale di liquidazione, indicando la parte spettante a ciascun socio → il **piano di riparto** dovrà essere approvato dai singoli soci e non dall'assemblea (se nessun socio impugna entro 90 giorni questo si intende approvato > approvazione tacita).

Approvato il bilancio di liquidazione, i liquidatori devono richiedere la **cancellazione della società** dal registro delle imprese, in mancanza vi provvede d'ufficio il conservatore del registro, decorsi 5 giorni dal termine previsto per l'approvazione tacita qualora non riceva notizia della presentazione di reclami da parte del cancelliere del tribunale. I libri delle società sono depositati presso l'ufficio del registro delle imprese.

La cancellazione avviene d'ufficio anche quando per oltre 3 anni consecutivi non viene depositato il bilancio annuale di liquidazione, per mancato compimento di atti di gestione per 5 anni consecutivi, per mancato deposito del bilancio di esercizio per 5 anni consecutivi e per mancata conversione dell'importo del capitale sociale dalle lire all'euro...

I **creditori sociali insoddisfatti**, a seguito della cancellazione del registro = estinzione della società, possono far valere i loro diritti:

1. nei confronti dei soci → fino alla concorrenza delle somme da questi riscosse in base al bilancio finale di liquidazione
2. nei confronti dei liquidatori → se il mancato pagamento è dipeso da colpa di questi

La domanda, se proposta **entro 1 anno dalla cancellazione**, viene notificata presso l'ultima sede della società. L'estinzione della società avviene dunque anche in presenza di creditori sociali insoddisfatti, ma questi possono richiedere la liquidazione giudiziale della società entro 1 anno dalla cancellazione della stessa.

SOCIETA' IN ACCOMANDITA PER AZIONI

CARATTERI DISTINTIVI

Presenta somiglianze con la società di persone semplice, per via della presenza di:

1. **soci ACCOMANDATARI** → coloro che rispondono solidamente e illimitatamente per le obbligazioni sociali e sono per amministratori della società
2. **soci ACCOMANDANTI** → obbligati verso la società nei limiti della quota di capitale sottoscritto.

Le stesse somiglianze compaiono anche con le società di capitali, in quanto le quote di partecipazione dei soci sono rappresentate da azioni.

Tuttavia, ad essa sono applicabili le norme relative alla società per azioni in quanto compatibili con le specifiche disposizioni per la stessa dettate; sono poi presenti alcuni adattamenti della disciplina delle stesse S.p.a. dovuti alla riforma del 2003, con lo scopo di tenere in considerazione la particolare posizione dei soci accomandatari.

Nesso indissolubile e piena coincidenza tra **socio accomandatario = amministratore = responsabile per le obbligazioni sociali** → se uno degli elementi viene a mancare cessano di esistere anche tutti gli altri. Infatti:

- *articolo 2455* > i soci indicati nell'atto costitutivo come accomandatari sono tutti di diritto amministratori della società senza limiti di tempo
- *articolo 2461* > il socio accomandatario che cessa dall'ufficio di amministratore NON risponde per le obbligazioni sociali sorte posteriormente all'iscrizione nel registro delle imprese della cessazione dall'ufficio, in quanto diventa da quel momento un socio accomandante
- *articolo 2457* > il nuovo amministratore assume la qualità di accomandatario solo dal momento della accettazione della nomina e dunque risponde solo per le obbligazioni che sorgono a partire da quel momento

LA DISCIPLINA

L'atto costitutivo deve indicare quali sono **i soci accomandatari** → risulta dunque superflua la nomina dei primi amministratori dal momento che tutti gli accomandatari sono amministratori di diritto. La denominazione sociale deve portare il nome di almeno uno dei soci accomandatari nonché contenere la l'indicazione di s.a.p.a. I soci accomandatari sono **illimitatamente e solidamente responsabili verso i terzi** per le obbligazioni sociali. Tuttavia, i creditori possono agire nei loro confronti solo dopo aver infruttuosamente escusso il patrimonio sociale.

Assemblea

- gli accomandatari NON hanno diritto di voto nelle deliberazioni di nomina e revoca dei sindaci che compongono il consiglio di sorveglianza, nonché in quelle concernenti l'esercizio dell'azione di responsabilità nei loro confronti. Lo stesso vale per la nomina e revoca del revisore legale
- le modificazioni dell'atto costitutivo non solo devono essere deliberate dall'assemblea straordinaria con le consuete maggioranze, ma devono inoltre essere approvate da TUTTI i soci ACCOMANDATARI → essi detengono il diritto di veto nei confronti di eventuali modifiche dell'assetto originario della società, aspetto che rafforza la loro posizione

Amministratori

Il loro ufficio ha carica permanente se non viene disposto altrimenti nell'atto, tuttavia gli amministratori non sono inamovibili:

- ❖ possono essere revocati anche se non ricorre giusta causa, salvo il diritto al risarcimento dei danni e purché sussistano le maggioranze prescritte per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria
- ❖ le stesse maggioranze sono richieste per la nomina di nuovi amministratori, la quale deve essere approvata anche dagli amministratori rimasti in carica

Collegio sindacale

Vi è il divieto per i soci accomandatari di votare nelle deliberazioni riguardanti la nomina e revoca dei sindaci nonché del soggetto incaricato della revisione legale dei conti (ciò al fine di rafforzare l'indipendenza dell'organo di controllo degli amministratori)

Scioglimento della società

Causa tipica = cessazione dalla carica di tutti gli amministratori se nel termine di 180 giorni non si è provveduto alla loro sostituzione ed i sostituti non hanno accettato la carica. Il collegio sindacale è tenuto in questo periodo a designare un amministratore provvisorio i cui poteri sono circoscritti alla ordinaria amministrazione e il cui status non acquisisce la qualità di socio accomandatario.

SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA

CARETTER DISTINTIVI

La società a responsabilità limitata (S.r.l.) è una società di capitali nella quale:

- a) Per le obbligazioni sociali risponde **soltanto la società** col suo patrimonio
- b) Le partecipazioni dei soci non possono essere rappresentate da azioni, il che rappresenta un ostacolo alla raccolta del capitale di rischio fra il pubblico dei risparmiatori

La disciplina introdotta con la riforma del 2003 puntualizza che le quote non possono costituire nemmeno oggetto di offerta al pubblico, sebbene dal 2017 questo divieto non valga più per le quote di piccole e medie imprese (PMI) organizzate in s.r.l., ossia per le quote delle società che non superano i limiti fissati dal diritto comunitario (fatturato annuo < 50 milioni, dipendenti < 250). Alle s.r.l. inoltre è fatto generale divieto di emettere obbligazioni, consentendo loro solo di emettere titoli di debito per raccogliere il capitale di credito senza poterli collocare presso il pubblico. Per la costituzione della società in passato era richiesto un capitale sociale minimo di

10.000 euro (anziché 50.000), mentre dal 2013 il capitale minimo non è più condizione necessaria per la costituzione: tale società può essere costituita anche con un capitale inferiore al minimo legale di 10.000€, ma almeno pari ad 1 euro, con la conseguenza però che i conferimenti devono versarsi in denaro e per intero nelle mani degli amministratori al momento della sottoscrizione ed è previsto un maggiore accantonamento di utili per la riserva legale. Il capitale minimo continuerà ad aver rilievo come limite per la riduzione del capitale: possono formarsi società con capitale inferiore a 10.000€ per favorire la nascita di società e il loro graduale rafforzamento patrimoniale mediante l'accumulo di riserve, ma le società già dotate del capitale minimo non possono ridurlo al di sotto di tale soglia.

Riguardo la struttura organizzativa, il codice del 1942 prevedeva un modello che ricalcava quello delle Spa prevedendo solamente una più diretta partecipazione dei soci alla vita societaria; l'attuale disciplina prevede dunque un **modello capitalistico attenuato**:

- mette ancor più in rilievo l'ampio spazio riconosciuto all'autonomia privata e alla centralità della persona del socio: è infatti consentito adottare soluzioni organizzative proprie delle società di persone, ad esempio entro certi limiti per le decisioni dei soci può essere soppresso il metodo assembleare
- ha rafforzato la tutela del singolo socio, riconoscendogli nuovi diritti come la legittimazione individuale all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità verso gli amministratori, la possibilità di conferire a determinate condizioni prestazioni di opera e servizi nonché di partecipare maggiormente alla gestione sociale.

L'obiettivo della riforma del 2003 è stato quello di accentuare il distacco della s.r.l. dalla S.p.A. e di farne un modello più elastico per renderlo un tipo di società di capitali che si presta meglio a valorizzare il carattere personale dell'organizzazione di imprese di modeste dimensioni con compagine societaria ristretta, attiva e spesso a base familiare.

Allo stesso tempo le s.r.l. si prestano in maniera più congeniale per le PMI nella fase di start-up, grazie alla possibilità di coniugare il beneficio della responsabilità limitata con oneri di costituzione limitati, l'accesso ai mercati dei capitali mediante l'offerta pubblica di quote e la possibilità di riservare ai soci imprenditori un ruolo preponderante nel governo della società. I vantaggi, l'eterogeneità e la flessibilità hanno reso la società a responsabilità limitata il tipo di società di capitali più diffuso, anche se, nonostante ciò, l'analiticità della sua disciplina è inferiore a quella della società per azioni a causa:

- dell'esigenza di conciliare le diverse anime che convivono nel tipo s.r.l.
- dell'intenzione di lasciare spazio alle previsioni dell'atto costitutivo
- dell'esigenza di adeguare l'interpretazione delle norme alle caratteristiche concrete della singola società: ad esempio una società piccola con pochi soci è diversa da una società con decine di soci e che gestisce ampi investimenti a seguito di offerte di quote al pubblico

COSTITUZIONE E SRL UNIPERSONALE

La costituzione della società a responsabilità limitata presenta limitate deviazioni dal regime della società per azioni:

- a) il capitale sociale minimo per legge è di 10.000 euro anche se in sede di costituzione può essere determinato in una misura inferiore, purché almeno pari ad un euro
- b) la denominazione sociale può essere liberamente formata come nelle Spa, ma deve contenere l'indicazione di società a responsabilità limitata (**atto costitutivo per atto pubblico**)

La S.r.l. è il primo tipo di società di società per il quale fu introdotta la possibilità di costituzione da parte di un singolo socio (1993), con il mantenimento della responsabilità limitata per le obbligazioni sociali: oggi tale disciplina coincide, riguardo i profili di differenziazione dalla società pluripersonale, con quella delle **società per azioni unipersonali**:

- ✓ versamento del 100% dei conferimenti
- ✓ rispetto degli obblighi pubblicitari e di trasparenza

Il notaio deve **depositare l'atto pubblico presso il registro delle imprese** entro 10 giorni dalla ricezione.

- ✓ Se il notaio o gli amministratori non provvedono, ciascun socio può provvedere a spese della società.
- ✓ Con l'iscrizione nel registro delle imprese la società acquista la **personalità giuridica**.

Il capitale sociale:

- ✓ Deve essere imputato a riserva legale almeno 1/5 degli utili fino a quando la riserva non abbia raggiunto, unitamente al capitale sociale, almeno € 10.000.
- ✓ Le società già costituite **non** possono far ricorso a questa disposizione per ridurre il capitale sociale.

L'importo minimo del capitale continua quindi ad avere rilievo come limite per la riduzione volontaria del capitale (v. *infra*).

CONFERIMENTI E ALTRE FORME DI FINANZIAMENTO

Con l'attuale disciplina, in seguito alla riforma del 2003, sono caduti i limiti previsti per le società per azioni riguardo all'oggetto del conferimento e infatti, come per le società di persone, possono essere conferiti **tutti gli elementi dell'attivo** suscettibili di valutazione economica. In ogni caso, il valore dei conferimenti NON può essere inferiore all'ammontare del capitale sociale.

Nello specifico:

- Il versamento del 25% dei conferimenti in denaro e dell'intero sovrapprezzo, o dell'intero ammontare dei conferimenti se la società è unipersonale (pena la perdita della responsabilità limitata) o con capitale inferiore al minimo legale, si effettua direttamente agli amministratori (non alla banca) e può essere sostituito dalla stipula di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria. Inoltre, è consentito farsi carico in modo non proporzionale dell'obbligo di conferimento a condizione che sia assicurata l'integrale copertura del capitale sociale.
- È espressamente consentito il **conferimento di prestazioni d'opera o servizi**, vietato nelle S.p.A., purché il valore assegnato a tale conferimento sia garantito da una polizza di assicurazione o da una fideiussione bancaria. Lo statuto può prevedere che il socio sostituisca la polizza o la fideiussione con il versamento a titolo di cauzione del corrispondente importo in denaro presso la società → ciò è volto a garantire la corretta formazione del capitale sociale, di fronte al rischio di inadempimento del socio*
- Riguardo la disciplina dei **conferimenti in natura**, non è necessario che l'esperto chiamato ad effettuare la valutazione sia designato dal tribunale (come nelle S.p.A.), ma è sufficiente che sia un revisore iscritto nell'apposito registro; non è prevista alcuna revisione della stima, la quale:
 - ✓ è allegata all'atto costitutivo;
 - ✓ deve descrivere i beni e i crediti conferiti;
 - ✓ deve indicare i criteri di valutazione adottati;
 - ✓ deve attestare che il valore dei conferimenti è almeno pari a quello ad essi attribuito per la determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo.
- Riguardo gli **acquisti pericolosi** nei confronti di soci o amministratori, è prevista la medesima semplificazione della stima prevista per le società per azioni:

Acquisti di beni o crediti dai soci fondatori, dai soci o dagli amministratori **nei due anni dalla iscrizione** della società nel registro delle imprese, se il **corrispettivo** pagato dalla società è pari o **superiore al 10% del capitale**.

È richiesta:

- ✓ relazione giurata del revisore o della società di revisione;
- ✓ autorizzazione dei soci all'acquisto ai sensi dell'art. 2479 c.c., salvo diversa previsione statutaria.

*La disciplina del socio moroso, applicabile anche quando sono scadute la polizza assicurativa o la fidejussione bancaria rilasciata dal socio, prevede la regola che il socio in mora non può partecipare alle decisioni dei soci, con inoltre la possibilità per la società di vendere coattivamente le sue quote: in mancanza di compratori e di offerte di acquisto, gli amministratori escludono il socio moroso trattenendo le sue somme ed in tal caso il capitale deve essere ridotto in misura corrispondente, dato che la s.r.l. non può acquisire le proprie quote. In ogni caso il socio può versare il corrispondente importo in denaro.

La riforma del 2003 ha introdotto una disciplina per i **finanziamenti dei soci**, assente nelle Spa:

→ *è dunque molto frequente la prassi di finanziare la società attraverso finanziamenti soci non aumenti di capitale (cioè finanziamenti e non conferimenti, quando, per esempio, non si vuole sottostare alle rigide regole di rimborso dei conferimenti, di fatto «scaricando» il rischio imprenditoriale sugli altri creditori).*

Questo è inoltre finalizzato a frenare il fenomeno delle società a base familiare sottocapitalizzate che operano con finanziamenti a titolo di prestito da parte dei soci: è stabilito infatti che il rimborso dei finanziamenti dei soci sia **posposto rispetto al soddisfacimento degli altri creditori** e che venga restituito alla società se avvenuto fino ad un anno prima la domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale della società. Tale disciplina si applica ai finanziamenti effettuati in qualsiasi forma e concessi in un momento in cui *“risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto” o “in una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”*.

Con l'attuale disciplina è consentito alle s.r.l. di emettere **“titoli di debito”** (NON obbligazioni): l'atto costitutivo della singola s.r.l. stabilisce se la competenza ad emettere titoli di debito spetta a soci o agli amministratori determinando modalità e maggioranze necessarie e la decisione di emissione fissa le condizioni del prestito e le modalità di rimborso, le quali sono poi modificabili con il consenso della maggioranza dei possessori dei titoli.

L'apporto avviene a titolo di prestito ed inoltre:

È possibile l'emissione come titoli di massa, di uguale valore nominale e con uguali diritti, circolanti secondo la disciplina dei titoli di credito (ma possono anche essere emessi titoli individuali, che rappresentano distinte operazioni di finanziamento, i quali eventualmente possono seguire o meno le regole di circolazione dei titoli di credito).

I titoli di debito non sono collocabili direttamente presso il pubblico dei risparmiatori, ma sono sottoscritti solo da investitori professionali soggetti a vigilanza, i quali in caso di successiva circolazione rispondono della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori istituzionali o soci della società emittente; ciò ha scoraggiato il ricorso a questa nuova forma di finanziamento.

QUOTE SOCIALI

Se nelle Spa il capitale sociale è diviso in parti omogenee e standardizzate che prescindono dal numero dei soci, nelle s.r.l. il capitale è diviso secondo un **criterio personale**, dato che le quote di partecipazione dei soci non possono essere rappresentate da azioni; il capitale di tali società è diviso in parti in base al numero dei soci: il numero iniziale delle quote corrisponde al numero dei soci costituenti e ciascun socio costituente diventa titolare di un'unica quota di partecipazione, corrispondente alla frazione del capitale sociale da lui sottoscritta. Mentre le azioni sono necessariamente di ugual valore, le quote possono essere di diverso ammontare se è diverso l'ammontare sottoscritto da ciascun socio; quindi, se per statuto l'ammontare di ciascuna quota è di 1 euro e il socio sottoscrive capitale per 10 euro, non avrà 10 quote da un euro bensì 1 quota da 10 euro!

Di conseguenza, se le azioni attribuiscono uguali diritti, le quote possono attribuire diversi diritti sociali: tali diritti spettano ai soci in misura **proporzionale alle loro partecipazioni**, le quali, sel'atto costitutivo non dispone diversamente, sono determinate in misura proporzionale al conferimento. Questa regola può essere però derogata se l'atto costitutivo prevede l'attribuzione ad alcuni soci di particolari diritti, modificabili solo con il consenso di tutti i soci, riguardanti l'amministrazione o la distribuzione degli utili (ad esempio una quota può essere con prestazioni accessorie, un'altra privilegiata nella distribuzione degli utili, un altro riservare l'amministrazione della società). Le PMI in forma di S.r.l. possono emettere categorie speciali di quote dotate di diritti diversi, fra cui quote senza voto o a voto limitato, ed in questo caso il diritto speciale è incorporato nella quota e si trasferisce con essa quando la partecipazione viene alienata, diversamente da quanto avviene quando il diritto è attribuito direttamente alla persona di un socio. Un'ulteriore differenza delle quote rispetto alle azioni è che esse non possono essere rappresentate da titoli di credito: un **certificato di quota rilasciato dalla società** è un semplice documento probatorio della qualità di socio e della misura della partecipazione sociale, non uno strumento per la circolazione.

Quota	Azioni
<ul style="list-style-type: none"> • Il capitale della S.r.l. è diviso in parti (quote) in base al numero dei soci • La quota rappresenta una frazione o percentuale del capitale sociale • Il valore delle quote è determinato in maniera proporzionale al conferimento, salvo diversa previsione statutaria • Le quote <u>possono avere valore diverso</u> 	<ul style="list-style-type: none"> • Le azioni sono frazioni del capitale sociale omogenee e standardizzate • Prescindono dalle persone dei soci e dal loro numero e sono <u>sempre di uguale valore</u>
<p>Ciascun socio è titolare di un'unica quota di partecipazione</p> <p>L'acquisto di ulteriori quote, oltre a quella originaria, non rende il socio titolare di quote distinte (salvo che le quote attribuiscono diritti o obblighi diversi: v. <i>infra</i>)</p>	<p>Il socio può essere titolare di un pacchetto di azioni</p>
<p>La quota è divisibile (salvo diversa previsione statutaria)</p>	<p>L'azione non è divisibile</p>

Quota	Azioni
<p>Ciascuna quota può incorporare particolari diritti attribuiti al socio riguardo profili patrimoniali (fermo restando il divieto di patto leonino) o relativi all'amministrazione della società (diritti di nomina o ingerenza nella gestione, di veto etc.). <u>I diritti sono attribuiti al socio, quindi non sono automaticamente trasferibili con la quota</u></p> <p>La modifica dei diritti particolari richiede il consenso di tutti i soci (salvo diversa previsione statutaria)</p> <p>La quota esprime in modo unitario la posizione del socio titolare nei confronti della società</p> <p>Le categorie di quote sono ammesse solo per PMI in forma di S.r.l.</p> <p>La quota non può essere rappresentata da titoli di credito</p>	<p>Le azioni si suddividono in ordinarie o di categoria a seconda dei diritti particolari che incorporano. <u>I diritti particolari sono una caratteristica dell'azione, a prescindere da chi sia il titolare</u></p> <p>Ciascun socio può essere titolare di azioni di diversa categoria</p> <p>L'azione è un titolo di credito</p>

→ Infine l'atto costitutivo può anche **escludere del tutto il trasferimento** delle quote, accentuando il carattere personale della partecipazione sociale, o subordinare il trasferimento al gradimento di organi sociali, soci o terzi, ma in tal caso il socio può recedere dalla società; l'atto costitutivo non può sopprimere questa causa di recesso, ma per assicurare stabilità può



solamente prevedere che il recesso non possa essere esercitato prima di un certotermine dalla sottoscrizione della quota (disolito non superiore a 2 anni dalla costituzione).

Efficacia e pubblicità del trasferimento

L'atto di trasferimento in forma scritta, con sottoscrizione autenticata da un notaio, deve essere **depositato entro 30 gg**, a cura del notaio autenticante, presso l'ufficio del registro delle imprese.

- ✓ Il trasferimento è valido ed efficace tra le parti per effetto del semplice consenso, ma produce effetti nei confronti della società solo con il deposito nel registro delle imprese.

Abrogazione libro soci (D.L. 185/2008, conv. in L. 2/2009).

«Se la quota è alienata con successivi contratti a più persone, quella tra esse che per prima ha effettuato in buona fede l'iscrizione nel registro delle imprese è preferita alle altre, anche se il suo titolo è di data posteriore» (art. 2470, c. 3, c.c.).

Responsabilità in solido dell'alienante con l'acquirente per 3 anni dall'iscrizione del trasferimento per i versamenti ancora dovuti (art. 2472, c. 1, c.c.).

La disciplina del recesso vede oggi un ampliamento rispetto al passato dei casi in cui il recesso è consentito, così da tutelare i soci di minoranza in una società come la s.r.l. in cui le partecipazioni non hanno un mercato.

Viene riconosciuta **ampia libertà all'autonomia statutaria**, dato che è l'atto costitutivo a stabilire casi e modalità di recesso dei soci che non hanno consentito alla decisione, quali soci assenti, dissenzienti o astenuti (**recesso convenzionale**), mentre la legge riconosce in modo inderogabile il recesso in una serie di casi (**recesso legale**):

1. Se la società è a tempo indeterminato ogni socio può recedere con un preavviso di almeno 180 giorni, che l'atto costitutivo può allungare fino ad un anno
2. In ogni caso possono recedere i soci che non hanno consentito (perché assenti, contrario astenuti):
 - Al cambiamento dell'oggetto sociale o del tipo di società
 - Alla sua fusione o scissione
 - Alla revoca dello stato di liquidazione
 - Al trasferimento della sede sociale all'estero
 - All'eliminazione di alcune cause di recesso previste dallo statuto
 - Al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modifica dell'oggetto sociale o una modifica dei diritti attribuiti al singolo socio
3. Al socio contrario all'aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione
4. Nei casi di limitazioni statutarie alla trasferibilità delle quote e di società soggette all'altrui attività di direzione e coordinamento

I soci che recedono hanno diritto di ottenere il **rimborso della propria partecipazione** in proporzione del patrimonio sociale entro 180 giorni dalla comunicazione del recesso alla società: il valore delle quote del socio receduto è determinato in modo tale da assicurarne la rispondenza al valore di mercato e in caso di disaccordo viene determinato da un esperto nominato dal tribunale.

Per contemperare l'interesse del socio che recede con la tutela dell'integrità del capitale e dei creditori sociali si prevede che la quota del socio recedente debba essere prima **offerta in opzione agli altri soci** o ad un terzo concordemente individuato dai soci stessi; se non vi sono acquirenti si procede al rimborso o attingendo alle riserve disponibili della società o, in mancanza, tramite riduzione del capitale; se anche questa è impossibile perché i creditori si oppongono, **la società si scioglie**.

Infine, come nelle società di persone, l'atto costitutivo può prevedere cause di esclusione del socio per giusta causa (oltre al caso della mancata esecuzione dei conferimenti) ed in tal caso per il rimborso si applica la disciplina del recesso.

- ✓ L'interesse dei terzi a non vedere diminuita la garanzia patrimoniale della società come conseguenza dell'esclusione dei soci è tutelato dall'impossibilità di procedere all'esclusione ove, per il rimborso della quota, occorrerebbe ridurre il capitale.

Giusta causa

- ✓ Occorre un grado di determinazione minimo affinché il socio possa conoscere *ex ante* le ipotesi suscettibili di condurre all'esclusione.
- ✓ Es.: impossibilità per il socio di prestare la propria opera in caso di conferimento di opera o servizi etc.

TRASFERIMENTO DELLE QUOTE SOCIALI

Per assicurare la trasparenza nella cessione delle quote e la conoscenza dell'effettiva composizione della compagine societaria, i trasferimenti per atto fra vivi devono risultare da scrittura privata con sottoscrizione autenticata da un notaio o da un documento informatico sottoscritto dalle parti mediante firma digitale; il notaio o, in caso di documento informatico, un ragioniere o commercialista, devono depositare **entro 30 giorni** l'atto di trasferimento per l'iscrizione nel registro delle imprese. Il trasferimento della quota è valido ed efficace fra le parti per effetto del semplice consenso, ma è produttivo di effetti nei confronti della società solo dal deposito dell'atto presso il registro; se la quota è alienata con successivi contratti a più persone, prevale chi effettua per primo l'iscrizione nel registro delle imprese, purché sia in buona fede.

Riguardo le operazioni sulle proprie quote alle s.r.l. **è vietato:**

- Acquistare proprie quote
- Accettare in garanzia proprie quote
- Accordare prestiti o fornire garanzie per il loro acquisto o sottoscrizione

Una deroga è prevista soltanto per le PMI qualora l'operazione sia realizzata per attuare piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote ad amministratori o dipendenti.

La quota può essere oggetto di espropriazione da parte dei creditori personali del socio con conseguente vendita forzata della stessa al creditore, il che avviene anche in caso di apertura della liquidazione giudiziale verso il socio e di partecipazione oggetto di pegno, usufrutto e sequestro (tali vincoli sono dunque ammessi sulle quote delle s.r.l.). Qualora la partecipazione non sia liberamente trasferibile, la vendita è priva di effetto se la società presenta entro dieci giorni un altro acquirente che offra lo stesso prezzo, così consentendo ai soci di impedire l'ingresso in società di soggetti non graditi.

Le quote di s.r.l. non possono essere oggetto di offerta al pubblico, ad eccezione dal 2017 di quelle emesse da PMI, così da facilitare la loro raccolta di capitale: l'offerta di quote di PMI può avvenire anche tramite appositi portali Internet gestiti da Sim, banche o altri soggetti sottoposti alla vigilanza della Consob. Per le quote sottoscritte attraverso tali portali di raccolta del capitale è consentito attuare un meccanismo di intestazione fiduciaria delle partecipazioni sociali per agevolare la circolazione: l'investitore effettua dunque la sottoscrizione tramite un intermediario, il quale effettua la sottoscrizione in nome proprio sulla base di un mandato fiduciario, assumendo formalmente la qualità di socio per conto di terzi (il terzo è il fiduciante). Il fiduciante potrà esercitare i diritti sociali sulla base di una certificazione di legittimazione nei confronti della società rilasciata dall'intermediario; se il fiduciante vuole alienare la quota il trasferimento all'acquirente avviene mediante annotazione nei registri tenuti dall'intermediario. Il regime di intestazione fiduciaria è rimesso alla scelta discrezionale dell'investitore, che in sede di sottoscrizione è libero di non avvalersene e anche successivamente potrà chiedere all'intermediario l'intestazione diretta delle quote di sua pertinenza.

ORGANI SOCIALI: LE DECISIONI DEI SOCI

La disciplina degli organi sociali è quella su cui la riforma del 2003 ha inciso maggiormente valorizzando l'autonomia statutaria delle s.r.l., anche se il modello base resta la tripartizione assemblea-organo amministrativo-organi di controllo delle Spa, laddove:

Gli aspetti essenziali sono:

Non tutte le decisioni dei soci devono necessariamente essere assunte in sede assembleare.

Non sempre la funzione di controllo è demandata a un collegio sindacale.

- **Decisioni dei soci:** le materie rimesse alle decisioni dei soci sono più ampie rispetto alle competenze dell'assemblea nelle Spa; infatti, sono rimesse inderogabilmente alle decisioni dei soci (l'atto costitutivo poi può riservare loro ulteriori materie):
 - L'approvazione del bilancio e la distribuzione degli utili
 - La nomina degli amministratori, se prevista nell'atto costitutivo
 - La nomina dei sindaci, del presidente del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti
 - Le modificazioni dell'atto costitutivo
 - La decisione di compiere operazioni che comportano una modifica sostanziale dell'oggetto sociale o dei diritti dei soci

Si prevede inoltre che i soci decidano sugli argomenti sottoposti alla loro approvazione dagli amministratori o dai soci che rappresentano almeno 1/3 del capitale sociale, ma rispettando il principio secondo cui l'istituzione degli assetti organizzativi spetta esclusivamente agli amministratori (in questo campo i soci non possono prendere decisioni). L'atto costitutivo può però prevedere altrimenti.

- **Procedimento NON assembleare:** se di regola sulle materie di competenza dei soci delibera l'assemblea, l'atto costitutivo può prevedere che le decisioni dei soci siano adottate con una procedura più snella, ossia sulla base del consenso/consultazione espresso per iscritto, ed in tal caso per adottare le decisioni serve il voto favorevole di una maggioranza che rappresenti almeno la metà del capitale sociale (ciascun socio deve essere posto in condizioni di partecipare al processo decisionale → diritto dei soci di essere convocati e preventivamente consultati anche per le decisioni che non richiedono la collegialità). Dai documenti sottoscritti deve risultare con chiarezza l'oggetto della decisione ed il consenso alla stessa. Pur in presenza di tale clausola, la decisione assembleare è necessaria per decisioni volte a modificare l'atto costitutivo, l'oggetto sociale, i diritti dei soci, nonché per la riduzione del capitale per perdite e quando ne sia fatta richiesta dagli amministratori o dai soci rappresentanti almeno 1/3 del capitale. La rappresentanza in assemblea è consentita se non esclusa dallo statuto.
- **L'Assemblea:** la disciplina dell'assemblea è in gran parte devoluta all'atto costitutivo → in mancanza di regolare convocazione la stessa è comunque valida se è presente l'intercapitale, tutti gli amministratori/sindaci sono presenti o informati, nessuno si è opposto alla trattazione degli argomenti.

→ è rimessa all'atto costitutivo la determinazione dei modi di convocazione, purché siano tali da assicurare la tempestiva informazione sugli argomenti da trattare. In mancanza l'assemblea è convocata dagli amministratori con lettera raccomandata spedita ai soci, almeno 8 giorni prima dell'adunanza, nel domicilio risultante dal registro delle imprese (non è necessario pubblicare l'avviso di convocazione nella Gazzetta Ufficiale). Possono intervenire in assemblea tutti i soci, il cui voto vale in misura proporzionale alla partecipazione, e non valgono le limitazioni alla rappresentanza previste per le Spa

➤ **Maggioranze & Quorum:** le maggioranze richieste per l'approvazione delle deliberazioni sono più elevate che nelle Spa; l'assemblea è regolarmente costituita con la presenza di soci che rappresentano almeno la metà del capitale sociale (di tutto) e delibera a maggioranza assoluta del capitale intervenuto, anche se per le modificazioni dell'atto costitutivo serve il voto favorevole di almeno la metà del capitale sociale (maggioranze rafforzate per operazioni che comportano una sostanziale modifica dell'oggetto sociale o dei diritti dei soci).

➤ **Invalidità delle decisioni dei soci:**

○ **ANNULLABILITÀ:**

- Le decisioni prese non in conformità della legge o dell'atto costitutivo possono essere impugnate anche individualmente dai soci che non vi hanno consentito, da ciascun amministratore e dall'organo di controllo entro 90 giorni dalla loro trascrizione nel libro delle decisioni dei soci.
- Per le decisioni dannose per la società adottate col voto determinante di soci in conflitto di interessi, il tribunale può assegnare un termine, non superiore a 180 giorni, per l'adozione di una nuova decisione idonea ad eliminare la causa di invalidità; in tal caso, come nelle Spa, la sostituzione sana retroattivamente la decisione invalida e fa salvi i diritti acquistati nel frattempo dai terzi

○ **NULLITÀ:**

- Le decisioni aventi oggetto impossibile o illecito e quelle prese in assenza assoluta di informazione possono essere impugnate entro 3 anni da chiunque vi abbia interesse
- Le deliberazioni che modificano l'oggetto sociale prevedendo attività impossibili o illecite possono essere impugnate senza limiti di tempo

Per il resto è fatto rinvio alla disciplina dell'invalidità delle delibere della Spa

ORGANI SOCIALI: AMMINISTRAZIONE E CONTROLLI

Nella s.r.l. la ripartizione di competenze fra assemblea ed amministratori riguardo la gestione dell'impresa è in gran parte rimessa all'autonomia statutaria, salvo la competenza esclusiva agli amministratori sull'istituzione di un assetto organizzativo adeguato.

Gli amministratori

In mancanza di diversa previsione statutaria l'amministrazione è affidata ad uno o più soci, nominati con decisione dei soci, che restano in carica a tempo indeterminato → si reputano generalmente illecite le clausole che attribuiscono il potere di nomina degli amministratori a soggetti terzi (quali enti pubblici che non siano anche soci).

In particolare, se sono nominate più persone queste di regola costituiscono il consiglio di amministrazione, anche se l'adozione del metodo collegiale non è inderogabile, dato che l'attocostitutivo può prevedere che le decisioni siano adottate mediante consenso espresso per iscritto che gli amministratori operino disgiuntamente o congiuntamente come nelle società di persone

Vi è dunque la possibilità di delegare internamente al CdA; tuttavia, non sono ammesse deleghe decisioni disgiunte in merito alle decisioni riguardanti (→ è necessario il collegio):

- Redazione del progetto di bilancio
- Redazione dei progetti di fusione e scissione
- Aumento del capitale per delega

Gli amministratori hanno il potere generale di rappresentanza della società e valgono le regole della Spa riguardo l'inopponibilità dei limiti statuari ai poteri degli amministratori e l'inopponibilità ai terzi in buona fede dei vizi della nomina del rappresentante dopo la pubblicazione nel registro delle imprese. I contratti conclusi dagli amministratori con rappresentanza **in conflitto di interessi** possono essere annullati se il conflitto era conosciuto o riconoscibile dal terzo e possono essere impugnate, entro 90 giorni, le decisioni adottate con il voto determinante di un amministratore in conflitto di interessi, qualora cagionino danno patrimoniale alla società, tramite impugnazione presentata dagli altri amministratori, dall'organo di controllo e dal soggetto revisore legale dei conti. Sono fatti salvi i diritti acquisiti da terzi in buona fede dell'esecuzione della deliberazione.

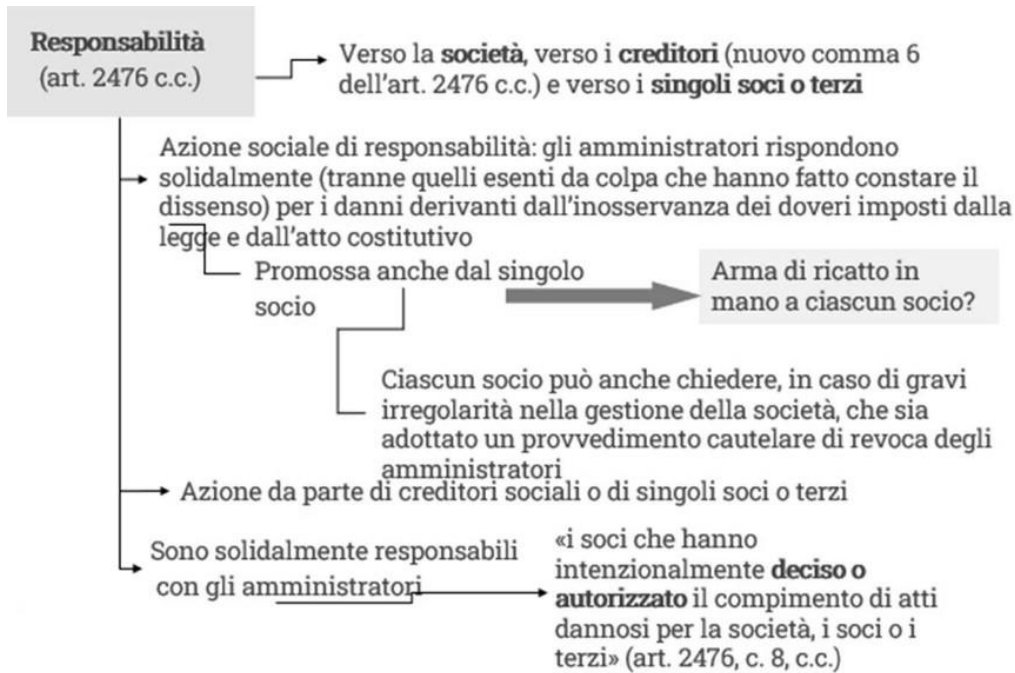
La disciplina dell'azione di responsabilità degli amministratori prevede che:

- a) Sono responsabili solidalmente con gli amministratori anche i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci e i terzi, ossia quelli che di fatto, anche se non formalmente, amministrano la società
- b) L'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori può essere promossa anche dal singolo socio, il quale può chiedere per cautela la revoca degli amministratori in caso di gravi irregolarità nella gestione della società

La responsabilità verso i creditori sociali, i singoli soci o terzi ricalca le previsioni della Spa

Non è espressamente richiesto che l'amministratore comunichi in via preventiva al consiglio di amministrazione gli interessi che ha in una determinata operazione, ma si ritiene che tale obbligo possa discendere dai doveri generali di correttezza e diligenza.

Gli amministratori devono osservare il divieto di concorrenza con la società (anche se la legge non lo precisa) in ragione del dovere di non agire in conflitto di interessi.



← Schema

L'organo di controllo (articolo 2477)

L'atto costitutivo può prevedere la nomina di un organo di controllo o di un revisore e se non dispone diversamente l'organo di controllo è costituito da **un solo membro**; tuttavia, tale nomina è obbligatoria nei seguenti casi:

1. La società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato
2. La società controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti
3. La società ha superato per due esercizi consecutivi uno dei seguenti limiti:
 - Totale dell'attivo patrimoniale superiore a 4 milioni di euro
 - Ricavi delle vendite e delle prestazioni superiore a 4 milioni di euro
 - Numero di dipendenti in media durante l'esercizio superiore a 20
4. La società è soggetta al controllo di un ente pubblico

È valido l'obbligo di nominare un revisore o una società di revisione per gli enti di interesse pubblico o sottoposti ad un regime intermedio e all'organo di controllo della s.r.l., anche se monocratico, si applica la disciplina del collegio sindacale delle Spa, anche se alcuni poteri deisindaci sono riconosciuti anche ai soci non amministratori. Ogni socio non amministratore ha diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare i libri sociali e le scritture contabili della società. Infine, è applicabile dal 2019 anche per le s.r.l. il controllo giudiziario sulla gestione.

ALTRI ASPETTI DELLA DISCIPLINA

- **Bilancio:** la redazione del bilancio di esercizio e la distribuzione degli utili non presentano differenze rispetto alla disciplina delle Spa:

Nelle s.r.l. il cui capitale sociale è inferiore al minimo legale è più accentuato l'obbligo di accantonamento della riserva legale al fine di compensare la sottocapitalizzazione iniziale: deve essere dedotto un quinto degli utili di ogni esercizio fino a che la riserva non abbia raggiunto, insieme al capitale, il valore di 10.000 euro

- **Modificazioni dell'atto costitutivo:**

Competenza inderogabile dell'assemblea.

Necessario voto favorevole di almeno la metà del capitale sociale.

La modificazione è efficace solamente a seguito dell'iscrizione nel registro delle imprese su richiesta del notaio verbalizzante.

- **Aumento del capitale sociale:** è espressamente prevista la delega agli amministratori per l'aumento del capitale a pagamento, anche se le modalità di esercizio sono rimesse all'atto costitutivo e la decisione deve risultare da verbale redatto dal notaio ed essere iscritta nel registro delle imprese. Riguardo l'aumento del capitale mediante nuovi conferimenti è richiamata la disciplina prevista per le Spa: tuttavia l'esclusione del diritto di opzione è possibile solo se prevista dallo statuto (ed in tal caso i soci che non hanno consentito alla decisione hanno diritto di recesso) ma non è consentita quando l'aumento del capitale è reso necessario da una riduzione dello stesso per perdite. Più nel dettaglio:

Aumento di capitale a pagamento

- ✓ È disciplinata la delega agli amministratori per l'aumento di capitale (limiti e modalità di esercizio sono rimessi all'atto costitutivo) (art. 2481 c.c.).
- ✓ L'aumento non può essere attuato finché i precedenti conferimenti non siano stati interamente eseguiti.
- ✓ Spetta ai soci il c.d. "diritto di sottoscrizione" (come il diritto di opzione nelle S.p.A.).
- ✓ L'atto costitutivo può regolare l'offerta a terzi delle quote di nuova emissione (ma, in questo caso, in ragione dell'esclusione del diritto di sottoscrizione è riconosciuto il diritto di recesso ai soci che non abbiano consentito alla decisione) (l'offerta a terzi non è consentita se l'aumento è reso necessario da una riduzione per perdite *ex art. 2482-ter c.c.*).
- ✓ L'eventuale sovrapprezzo è rimesso alla decisione dei soci.

Aumento di capitale gratuito (art. 2481-ter c.c.)

- ✓ La disciplina è sostanzialmente coincidente con quella della società per azioni. La quota di partecipazione di ciascun socio deve rimanere immutata (incremento del valore nominale della quota).

- **Riduzione del capitale sociale:** coincide con la disciplina delle Spa, ma la riduzione reale del capitale non può diminuirne l'importo al di sotto del minimo legale di 10.000 euro, il che implica che il capitale in misura inferiore al minimo legale può essere determinato in sede di costituzione ma non con successiva modifica dell'atto costitutivo. Inoltre, il diritto di opposizione dei creditori è previsto entro 90 giorni dalla delibera, la quale non necessita di motivazione. Anche per la riduzione del capitale per perdite bisogna rispettare il minimo legale, salvo che la società sia stata costituita con un capitale inferiore ad esso, nel qual caso il limite minimo da rispettare nella riduzione è quello di un euro.

In tutti i casi di riduzione del capitale per perdite è esclusa ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci. Più nel dettaglio:

Si distingue tra riduzione facoltativa (perdita di non oltre 1/3 del capitale sociale) e riduzione obbligatoria (perdita di oltre 1/3 del capitale sociale).

La disciplina ricalca in sostanza quella delle S.p.A. (la relazione degli amministratori contenente la situazione patrimoniale della società deve essere depositata presso la società almeno 8 gg prima dell'assemblea, se l'atto costitutivo non prevede diversamente, e le osservazioni dell'organo di controllo o del revisore sono previste se tali organi sono nominati).

Non è chiaro se e come le norme sulla riduzione obbligatoria trovino applicazione alle S.r.l. con capitale inferiore al minimo legale. Si tende a ritenere che il meccanismo della riduzione operi anche con riferimento al più modesto importo del capitale sociale (€ 1).

- **Scioglimento della società:** segue la disciplina delle società per azioni

SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA SEMPLIFICATA

La società a responsabilità limitata semplificata è un tipo di società introdotto nel 2012 per stimolare la creazione di nuove imprese; si tratta di un modello societario disciplinato dalle norme della s.r.l. salvo poche ma significative differenze: la società può essere costituita con contratto o atto unilaterale solo da persone fisiche, però non è più richiesto che i soci fondatori siano di età inferiore ai 35 anni né viene più fatto divieto di cedere le quote a soci con diversi requisiti anagrafici. Il capitale sociale deve essere pari ad almeno un euro ed inferiore a 10.000 euro, sono ammessi soltanto conferimenti in denaro ed il capitale deve essere interamente sottoscritto e versato nelle mani dell'organo amministrativo alla data di costituzione. Tale società deve essere costituita per atto pubblico, ma l'atto e l'iscrizione nel registro delle imprese sono esenti dal pagamento di onorari notarili, anche se in compenso di questo risparmio economico viene sacrificata l'autonomia statutaria: l'atto costitutivo deve essere redatto in conformità al modello standard deciso dal ministro della giustizia, le cui clausole sono inderogabili.

SOCIETA' COOPERATIVE

SISTEMA LEGISLATIVO

Le società cooperative sono società a **capitale variabile** caratterizzate per lo **scopo mutualistico** perseguito nello svolgimento dell'attività d'impresa; la Costituzione, nell'articolo 45, riconosce la funzione sociale e la rilevanza della cooperazione senza fini di speculazione privata assicurando di promuoverne lo sviluppo con i mezzi più idonei. Focalizzandoci sulle società cooperative, la relativa disciplina risulta articolata, per il sovrapporsi di diversi corpi normativi, tra cui il Codice Civile, modificato nel 1992 con disposizioni volte ad agevolare la raccolta di capitali di rischio delle cooperative, e le leggi speciali.

Alcune leggi speciali delineano particolari statuti per le cooperative operanti in determinati settori produttivi, come le cooperative agricole, le cooperative edilizie e le cooperative di credito (a loro volta con differenziazioni nella disciplina tra le due categorie delle banche di credito cooperativo e le banche popolari), altre leggi speciali riconoscono agevolazioni tributarie per le cooperative che perseguono specifici fini sociali, come le cooperative per la promozione dell'occupazione giovanile nel mezzogiorno o quelle per l'inserimento nel mondo del lavoro di persone svantaggiate. Il quadro normativo articolato e disordinato stava portando ad un diffuso abuso dello strumento cooperativo e al proliferare di false cooperative, indotte dagli incentivi e dalle agevolazioni: in questo contesto si inserisce la riforma del 2003, che pur lasciando inalterata la legislazione speciale, ha inciso sulla disciplina generale introducendo la distinzione fra "società cooperative a mutualità prevalente" e altre società cooperative

SOCIETA' A SCOPO MUTUALISTICO

Le società cooperative si distinguono dalle altre società per lo scopo economico perseguito: se lo scopo- mezzo, ossia l'esercizio in comune di una attività economica, è identico alle società lucrative, diverso è lo scopo-fine, la produzione di utili da distribuire fra i soci nelle società lucrative, lo scopo mutualistico nelle società cooperative.

Lo scopo prevalente dell'attività d'impresa delle società cooperative consiste nel *fornire beni, servizi, occasioni di lavoro direttamente ai membri dell'organizzazione a condizioni più vantaggiose di quelle sul mercato*; l'attività d'impresa si caratterizza per la "**gestione di servizio**" a favore dei soci, i quali sono i destinatari elettivi (non esclusivi) dei beni/servizi prodotti dalla cooperativa oppure delle possibilità di lavoro dalla stessa create.

Anche i soci di una cooperativa mirano a realizzare un risultato economico e un proprio vantaggio patrimoniale attraverso l'attività di impresa. Il risultato economico perseguito non è la più elevata remunerazione possibile del capitale investito (lucro soggettivo), ma quello di soddisfare un comune preesistente bisogno economico (di lavoro, di generi di consumo, di credito...)

Più esattamente distinguiamo due tipi:

- Nelle **cooperative di consumo** vi è coincidenza fra i soci e i soggetti che usufruiscono dei beni o servizi prodotti dalla società → risparmio di spesa per i beni acquistati
- Nelle **cooperative di produzione e di lavoro** i fattori produttivi necessari all'attività di impresa sono forniti dai soci anche, in taluni casi, attraverso una propria distinta attività d'impresa, ad esempio le cooperative di vendita dei prodotti agricoli (cantine sociali) → maggiore retribuzione per i propri beni o servizi

L'attività dell'impresa cooperativa consente di ottenere condizioni più vantaggiose di quelle del mercato, dato che nella cooperativa i soci si fanno imprenditori da sé, eliminando nel processo di produzione l'intermediazione di altri imprenditori ed il relativo profitto; l'obiettivo dei soci della cooperativa è di realizzare un proprio vantaggio patrimoniale svolgendo l'attività d'impresa, ma il risultato economico perseguito è il soddisfacimento di un comune e preesistente bisogno economico attraverso un risparmio di spesa per i beni acquistati dalla società (cooperative di consumo) o una maggiore retribuzione per i propri servizi ceduti all'impresa (cooperative di produzione e lavoro). Accanto ai soci cooperatori, è prevista l'esistenza di **soci sovventori**, ossia non interessati alle prestazioni mutualistiche, ma con il solo ruolo di apportare il capitale necessario per lo svolgimento dell'attività cooperativa.

SCOPO MUTUALISTICO E LUCRATIVO

Le società cooperative, caratterizzate da uno scopo prevalentemente ma non esclusivamente mutualistico, **possono svolgere anche attività con terzi**, ossia fornire anche a terzi le prestazioni a favore dei soci ad oggetto della gestione societaria; tale attività con i terzi può essere oggettivamente lucrativa, ossia **finalizzata alla produzione di utili**, e soprattutto nelle cooperative di consumo può verificarsi che di fatto l'attività lucrativa con i terzi prevalga rispetto a quella mutualistica con i soci. Se lo scopo mutualistico può coesistere con un'attività produttiva di utili, incompatibile con lo scopo mutualistico è l'integrale distribuzione ai soci degli utili prodotti, prevedendo limiti massimi della percentuale di utili distribuibile alle diverse categorie di soci e così disincentivando la partecipazione di soci animati dal solo intento di ricavare la più alta remunerazione possibile del capitale investito.

COOPERATIVE A MUTUALITÀ PREVALENTE

L'attuale disciplina distingue tra società cooperative a mutualità prevalente e altre società cooperative, dove le prime godono di tutte le agevolazioni previste per le società cooperative, mentre le seconde non godono delle agevolazioni tributarie (delle altre sì, come agevolazioni finanziarie o lavoristiche...)

Gli elementi caratterizzanti le cooperative a mutualità prevalente sono:

- a) La presenza nello statuto di clausole che **limitano la distribuzione di utili** e riserve ai soci cooperatori
- b) La circostanza che la loro attività deve essere svolta prevalentemente a favore dei soci (di consumo) o deve utilizzare in prevalenza prestazioni lavorative dei soci (di lavoro) o beni e servizi da loro apportati (di produzione e lavoro). Gli amministratori e i sindaci devono documentare nella nota integrativa al bilancio tali condizioni di prevalenza

Le società che per 2 esercizi non rispettano tali condizioni perdono la qualifica di cooperative a mutualità prevalente. Tali cooperative sono iscritte d'ufficio in un albo delle società cooperative tenuto a cura del MISE e all'amministrazione che tiene l'albo tali società devono annualmente comunicare le notizie di bilancio, al fine di dimostrare il rispetto della condizione di prevalenza della gestione mutualistica; le altre società cooperative si iscrivono in una distinta sezione dello stesso albo. L'atto costitutivo di tutte le società cooperative deve poi stabilire le **regole per lo svolgimento dell'attività mutualistica** con i soci e determinare se la società può svolgere attività anche con i terzi.

CARATTERI STRUTTURALI

La disciplina delle società cooperative medio-grandi è modellata su quella della società per azioni, mentre per le cooperative di piccole dimensioni, ossia con numero di soci cooperatori inferiore a 20 oppure con attivo patrimoniale non superiore al milione di euro, è possibile adottare la disciplina della società a responsabilità limitata (obbligatoria da adottare per le società costituite da meno di nove soci). Alcuni caratteri strutturali, **volti ad orientare l'attività sociale al perseguimento dello scopo mutualistico** (evitare il fine lucrativo), sono:

- a) È previsto un numero minimo di soci per la costituzione e la sopravvivenza della società e si richiede che i soci cooperatori siano in possesso di specifici requisiti soggettivi, per assicurare che la prevalenza della compagine sociale sia composta da persone appartenenti a categorie sociali interessate a fruire dei beni e servizi prodotto dalla cooperativa
- b) Sono fissati limiti massimi alla quota di partecipazione di ciascun socio ed alla percentuale di utili agli stessi distribuibili, il che da una parte contribuisce a rendere la cooperativa un'organizzazione di massa aperta alla categoria sociale interessata, dall'altra disincentiva la partecipazione alla società per fini esclusivamente lucrativi
- c) Le variazioni del capitale sociale (variazioni del n° e delle persone dei soci) non comportano modificazioni dell'atto costitutivo, il che dà alla società una struttura aperta che facilita l'ingresso di nuovi soci ed il recesso di quanti non sono più interessati all'attività mutualistica
- d) Ogni socio cooperatore persona fisica ha in assemblea un solo voto, qualunque sia il valore della sua quota o il numero delle sue azioni, il che capovolge la regola delle società di capitali del numero di voti proporzionato al numero di azioni ed introduce il principio "una testa-un voto", a sottolineare il rilievo della persona dei soci nel funzionamento societario

- e) Le società cooperative sono sottoposte a vigilanza dell'autorità governativa per assicurare il rispetto dei requisiti mutualistici

COSTITUZIONE DELLA SOCIETA'

Per costituire una società cooperativa servono **almeno 9 soci**, anche se adottando le norme della s.r.l. sono sufficienti 3 soci persone fisiche; se il numero dei soci scende al di sotto del minimo e non è reintegrato nel termine di 1 anno la società si scioglie e deve essere posta in liquidazione. La partecipazione ad una società cooperativa è subordinata al possesso di requisiti soggettivi, non richiesti però per i soci sovventori, volti ad assicurare che l'attività svolta dai soci non sia incompatibile con quella che costituisce l'oggetto sociale della cooperativa: tali requisiti variano a seconda del settore di attività ed in relazione alla finalità sociale della cooperativa, anche se resta regola generale che non possono essere soci quanti esercitano in proprio imprese in concorrenza con quella della cooperativa.

Il procedimento di costituzione ricalca quello previsto per le Spa o le s.r.l. a seconda del modello prescelto → l'atto costituzione è da redigere per atto pubblico ed è necessario inserire:

- a) L'indicazione specifica dell'oggetto sociale, con riferimento ai requisiti e interessi dei soci
- b) I requisiti, le condizioni e la procedura per l'ammissione di nuovi soci, dove i criteri devono essere coerenti con lo scopo mutualistico, non devono essere discriminatori, e l'attività economica svolta, e il modo e il tempo in cui devono essere eseguiti i conferimenti
- c) Le condizioni per il recesso e l'esclusione dei soci
- d) Le regole per la ripartizione degli utili e dei ristorni

La denominazione sociale può essere formata liberamente, pur dovendo contenere l'indicazione società cooperativa; l'atto costitutivo deve essere iscritto nel registro delle imprese (con tale iscrizione la società **acquista personalità giuridica**) e viene poi iscritto nell'albo delle società cooperative. Per assicurare la parità di trattamento dei soci, lo svolgimento dell'attività mutualistica tra società e soci può essere disciplinata da appositi regolamenti, i quali, se non sono parte dell'atto costitutivo, sono predisposti dagli amministratori ed approvati dall'assemblea.

CONFERIMENTI E RESPONSABILITA' DEI SOCI

La disciplina dei conferimenti e delle prestazioni accessorie è identica a quella dettata per le Spa, salvo che lo statuto opti per la disciplina della Srl. La riforma del 2003 ha soppresso la distinzione fra cooperative con soci a responsabilità illimitata e limitata; infatti, oggi per le obbligazioni sociali **risponde solo la società col suo patrimonio**. Il socio che non esegue i conferimenti dovuti può essere escluso dalla società (socio moroso) e, se cessa di farne parte, risponde verso la stessa per 1 anno dal giorno in cui il recesso o l'esclusione si sono verificati.

Se entro 1 anno dallo scioglimento del rapporto si manifesta l'insolvenza della società, il socio uscente è tenuto a restituire alla stessa quanto ricevuto per la liquidazione della quota o il rimborso delle sue azioni. Il creditore particolare del socio cooperatore non può agire esecutivamente sulla quota dello stesso né fare opposizione in caso di proroga della società.

QUOTE E AZIONI

A seconda che la società sia regolata dalla disciplina della Spa o della S.r.l., la partecipazione sociale può essere rappresentata da **quote o da azioni**. Riguardo i limiti massimi (che non operano per i soci diversi dalle persone fisiche né in caso di conferimenti in natura o crediti): al fine di stimolare l'allargamento della compagine societaria nessun socio persona fisica può avere una quota superiore a 100.000 euro, anche se nelle cooperative con più di 500 soci l'atto costitutivo può elevare tale limite al 2% del capitale sociale.

Se alle azioni di cooperativa si applica la disciplina dettata in tema per le Spa, dato il rilievo della persona dei soci nelle cooperative, è prevista una specifica disciplina riguardo il **trasferimento della partecipazione sociale** (articolo 2469): le quote e le azioni dei soci cooperatori non possono essere cedute senza l'autorizzazione degli amministratori, la quale deve essere comunicata al socio entro 60 giorni dalla richiesta, oppure tramite il silenzio che vale assenso.

L'autorizzazione potrà essere concessa solo se l'acquirente possiede i requisiti soggettivi fissati dall'atto costitutivo, mentre il provvedimento che nega l'autorizzazione deve essere motivato e contro lo stesso il socio può proporre opposizione al tribunale.

← Se l'atto costitutivo vieta del tutto la cessione delle quote il socio avrà diritto di recedere dalla società con preavviso di 90 giorni e purché siano decorsi due anni dall'ingresso in società.

L'atto costitutivo può però autorizzare gli amministratori ad acquistare o rimborsare quote della società, osservando un duplice limite:

1. Il rapporto tra patrimonio netto ed indebitamento della società deve essere superiore ad 1/4
2. L'acquisto o rimborso deve essere effettuato nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato

NUOVE FORME DI FINANZIAMENTO

I limiti alla partecipazione di ciascun socio, alla circolazione delle azioni e alla distribuzione degli utili in passato erano ostacoli alla raccolta di capitale di rischio per le società cooperative.

Con la riforma del 1992, oltre all'innalzamento dei limiti alle partecipazioni di ciascun socio, sono state consentite delle nuove forme di raccolta del capitale di rischio, con la previsione dei socisovventori e delle azioni di partecipazione cooperativa.

Soci sovventori. Tale figura consente la raccolta di capitale di rischio anche fra soggetti sprovvisti dei requisiti richiesti per partecipare all'attività mutualistica. I conferimenti dei sovventori sono rappresentati da azioni nominative liberamente trasferibili (salvo che l'atto costitutivo preveda limiti alla circolazione) e l'atto costitutivo può stabilire a favore di tali soci particolari condizioni per la ripartizione degli utili e liquidazioni delle quote, anche se, per evitare che il loro scopo in società sia unicamente speculativo, è stabilito che il tasso di remunerazione dei soci sovventori non può essere maggiorato in misura superiore al 2% rispetto a quello previsto per gli altri soci. Per evitare che i sovventori prendano il sopravvento nella gestione della società, l'atto costitutivo può attribuire a ciascuno di essi più voti, ma non oltre 5 e non oltre 1/3 dei voti spettanti a tutti i soci; i sovventori possono essere nominati amministratori, ma è necessario che la maggioranza di essi siano soci cooperatori

Azioni di partecipazione cooperativa. Costituiscono una particolare categoria di azioni, affini a quelle di risparmio, essendo prive del diritto di voto e privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale. Possono essere emesse per ammontare non superiore al valore delle riserve indivisibili o del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio ed almeno la metà di esse devono essere offerte in opzione ai soci e ai lavoratori dipendenti della cooperativa; dunque, le azioni di partecipazione possono essere emesse al portatore, ossia sono liberamente trasferibili e godono dell'anonimato. Altre caratteristiche sono:

1. Diritti patrimoniali: tali azioni sono privilegiate sotto il profilo patrimoniale in quanto:
 - a. Assicurano una partecipazione agli utili maggiorata del 2% rispetto a quella delle quote o azioni dei soci cooperatori
 - b. In sede di scioglimento della società, hanno diritto di prelazione nel rimborso del capitale per il valore nominale
 - c. Le perdite incidono su di esse solo per la parte eccedente il valore nominale complessivo delle altre azioni o quote
2. Organizzazione: è prevista un'organizzazione di gruppo dei possessori di tali azioni, articolata nell'assemblea speciale di categoria e nel rappresentante comune, con poteri e funzioni coincidenti a quelli validi per le azioni di risparmio
3. Obbligazioni: alle cooperative è consentita anche l'emissione di obbligazioni per la raccolta di capitale di prestito, con i limiti e i criteri di emissione fissati dal Cicer (comitato interministeriale per il credito e il risparmio)
4. Strumenti finanziari: la riforma del 2003 ha consentito l'emissione di strumenti finanziari secondo la disciplina prevista per le Spa e l'atto costitutivo stabilisce i diritti patrimoniali e amministrativi attribuiti al possessore di tali strumenti e le condizioni cui è sottoposto il loro trasferimento. Ai possessori di strumenti finanziari non può essere attribuito più di 1/3 dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti in assemblea, mentre per gli strumenti senza voto è prevista un'organizzazione, fatta da assemblea speciale e rappresentante comune, a tutela dei relativi interessi.

Le cooperative che optano per la disciplina delle s.r.l. possono offrire strumenti finanziari privi di diritti di amministrazione solo ad investitori qualificati.

ORGANI SOCIALI E ASSEMBLEA

Gli organi delle società cooperative sono gli stessi della Spa, con identico riparto di funzioni, ma varia la disciplina dell'assemblea. Il peso di ciascun socio cooperatore è svincolato dall'ammontare della partecipazione sociale: per i soci trova applicazione il principio **“una testa- un voto”**, ossia ogni socio persona fisica ha diritto ad un solo voto, qualunque sia il valore della quota o il numero di azioni possedute; solo ai soci persone giuridiche possono essere attribuiti più voti, non oltre 5, in relazione all'ammontare della quota o al numero dei loro membri; ai socisovventori possono invece essere attribuiti più voti, ma non devono superare 1/3 dei voti spettanti a tutti i soci. Nelle cooperative consortili, ossia quelle in cui lo scopo è realizzato tramite l'integrazione delle rispettive imprese, il diritto di voto di ciascun socio è attribuito in ragione della partecipazione alla finalità mutualistica, ma non deve superare 1/10 del totale dei voti o 1/3 dei voti spettanti ai soci presenti in assemblea. Inoltre:

- a) Hanno diritto di voto solo coloro che da almeno 90 giorni risultano iscritti nel libro dei soci, evitando una manipolazione delle maggioranze ammettendo soci all'ultimo momento
- b) Il socio può farsi rappresentare in assemblea solo da altro socio, ma ciascun socio non può rappresentarne più di 10, per evitare un'eccessiva concentrazione di voti in una persona
- c) Il voto può essere dato per corrispondenza o mediante altri mezzi di telecomunicazione, se l'atto costitutivo lo consente

Riguardo il procedimento assembleare, i quorum costitutivi e deliberativi vanno calcolati secondo il numero dei voti spettanti per testa ai soci (non in base all'ammontare della partecipazione al capitale) e sono determinati dall'atto costitutivo, il quale può derogare in aumento o diminuzione le maggioranze stabilite per le Spa; non è ammessa la convocazione unica né si applica la regola della data di registrazione per determinare la legittimazione all'intervento in assemblea.

L'innovazione più significativa è rappresentata dalla possibilità, se l'atto costitutivo lo prevede, della formazione della volontà assembleare attraverso il **meccanismo delle assemblee separate**, formazione progressiva della volontà assembleare mediante un procedimento articolato in due fasi (assemblee separate e assemblea generale), utilizzato per agevolare la formazione delle maggioranze nelle cooperative territorialmente articolate e con ampia compagine sociale.

Le assemblee separate sono però obbligatorie quando la società ha più di 3.000 soci e svolge la propria attività in più province. Le stesse deliberano sulle stesse materie che formeranno oggetto dell'assemblea generale ed eleggono i soci-delegati che a questa parteciperanno (l'assemblea generale, dunque, è costituita dai delegati designati dalle assemblee separate).

Le deliberazioni delle assemblee separate non possono essere autonomamente impugnate, mentre quelle delle assemblee generali possono essere impugnate anche dai soci assenti o dissenzienti nelle assemblee separate quando, senza i voti espressi dai delegati delle assemblee irregolarmente tenute, verrebbe meno la necessaria maggioranza.

AMMINISTRAZIONE, CONTROLLO E COLLEGIO DEI PROBIVIRI

La cooperativa deve essere amministrata da un organo collegiale di **almeno 3 membri** e gli amministratori restano in carica per non più di 3 esercizi. Nel **sistema tradizionale** i primi amministratori sono nominati nell'atto costitutivo e successivamente dall'assemblea; l'atto costitutivo può derogare questa regola (purché la maggioranza degli amministratori sia nominata dall'assemblea) e:

- attribuire la nomina di alcuni amministratori allo Stato o ad altri enti pubblici
- riconoscere ai possessori di strumenti finanziari il diritto di eleggere fino ad 1/3 degli amministratori
- prevedere che uno o più amministratori siano scelti tra gli appartenenti alle diverse categorie di soci, in proporzione all'interesse di ciascuna categoria nell'attività sociale

Se è adottato il **sistema dualistico** i possessori di strumenti finanziari non possono eleggere più di 1/3 dei componenti del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza, i cui membri eletti dai soci cooperatori devono essere soci cooperatori. Se invece è adottato il **sistema monistico**, agli amministratori eletti dai possessori di strumenti finanziari non possono essere attribuite deleghe operative.

Con l'attuale disciplina è sufficiente che la maggioranza degli amministratori sia scelta fra soci cooperatori, non per forza la totalità, per assicurare che la direzione degli affari sociali sia prevalentemente nelle mani di **persone interessate allo svolgimento dell'attività mutualistica**.

La **nomina del collegio sindacale** è obbligatoria negli stessi casi in cui è obbligatoria la nomina di un organo di controllo o di un revisore nelle s.r.l. e quando la cooperativa ha emesso strumenti finanziari non partecipativi; anche se, pur non ricorrendo tali casi, la nomina di un organo di controllo è certamente obbligatoria per le cooperative regolate secondo la disciplina delle Spa. Per la nomina del collegio sindacale lo statuto può attribuire il diritto di voto proporzionalmente alle quote possedute o in ragione della partecipazione all'attività mutualistica e può altresì prevedere che i possessori di strumenti finanziari con diritti amministrativi possano eleggere fino ad 1/3 dei componenti del collegio sindacale. Gli statuti delle cooperative prevedono poi un ulteriore organo sociale: il **COLLEGIO DEI PROBIVIRI**, a cui è affidata la risoluzione di **controversie fra soci riguardanti il rapporto sociale o l'attività mutualistica** → serve per evitare che le controversie sociali sfocino in liti davanti all'autorità giudiziaria. È necessario specificare che gli amministratori non possono delegare i propri poteri in materia di ammissione e esclusione dei soci e le decisioni che incidono sui rapporti mutualistici con i soci.

VIGILANZA GOVERNATIVA, IL CONTROLLO GIUDIZIARIO

Le società cooperative sono sottoposte al controllo dell'autorità governativa, finalizzato **all'accertamento dei requisiti mutualistici**; tale vigilanza spetta al MISE ed è esercitata tramite revisioni, effettuate a cadenza almeno biennale, ed ispezioni straordinarie. Nell'attività di vigilanza il Ministero si avvale anche delle associazioni di rappresentanza ed assistenza del movimento cooperativo, le quali perseguono scopi ideali e politici. In caso di irregolarità di funzionamento o di indizi di crisi, l'autorità di vigilanza può revocare amministratori e sindaci ed affidare la gestione della società ad un commissario governativo e, qualora riscontri irregolarità nelle procedure di ammissione dei nuovi soci e la società, diffidata a porvi rimedio, non si adegui, può nominare un commissario per adottare i necessari provvedimenti in sostituzione degli amministratori.

L'autorità di vigilanza può disporre lo scioglimento della società se la cooperativa:

- a) è insolvente
- b) si sottrae all'attività di vigilanza
- c) non rispetta lo scopo mutualistico
- d) non è in grado di raggiungere gli scopi per cui è stata costituita
- e) per 2 anni consecutivi non ha depositato il bilancio o non ha compiuto atti di gestione

Anche nelle società cooperative, come nelle Spa, sono legittimati a ricorrere al controllo giudiziario sulla gestione i soci titolari del decimo del capitale sociale oppure un decimo del totale dei soci, ridotto ad un ventesimo per le cooperative con più di 3000 soci. Se l'autorità di vigilanza governativa ha già nominato un ispettore il tribunale dichiara improcedibile il ricorso al controllo giudiziario, viceversa se il tribunale ha nominato un ispettore giudiziario l'autorità di vigilanza sospende il procedimento amministrativo.

BILANCIO, UTILI E RISTORNI

In generale la formazione del bilancio di esercizio segue la disciplina delle Spa; le società cooperative di **maggior dimensione** e quelle che emettono obbligazioni devono sottoporre il bilancio a revisione da parte di una apposita società.

Per la destinazione degli utili sono dettate specifiche regole:

- **Riserva legale:** per rafforzare il patrimonio sociale la percentuale degli utili da destinare a riserva legale è sei volte più elevata delle Spa, ossia il 30% rispetto al 5% e tale obbligo sussiste indipendentemente dall'ammontare raggiunto dalla riserva legale
- **Fondi di promozione:** il 3% degli utili annuali va destinato ad appositi fondi mutualistici per la promozione della cooperazione, gestiti dalle associazioni di rappresentanza del movimento cooperativo; si tratta di una forma obbligatoria di contribuzione finalizzata al finanziamento di nuove imprese e di iniziative di sviluppo delle cooperative

- **Limiti alla distribuzione:** sono posti limiti alla distribuzione degli utili residui per comprimere il profilo lucrativo della partecipazione sociale; nelle cooperative NON quotate possono essere distribuiti dividendi solo se il rapporto tra patrimonio netto ed indebitamento complessivo è superiore ad 1/4, imponendo così alle società molto indebitate di destinare gli utili all'autofinanziamento; questo vincolo non si applica alle cooperative con azioni quotate in mercati regolamentati. *Ulteriori distinzioni:*
- Per le cooperative a mutualità prevalente, gli statuti devono prevedere:
 - Il divieto di distribuire dividendi in misura superiore all'interesse massimo dei buoni fruttiferi postali aumentato del 2,5% rispetto al capitale versato
 - Il divieto di remunerare gli strumenti finanziari offerti in sottoscrizione ai soci cooperatori in misura superiore al 2% rispetto a tale limite massimo
 - Il divieto di distribuire le riserve tra i soci cooperatori
 - L'obbligo di devolvere, in caso di scioglimento, l'intero patrimonio sociale, dedotto solo del capitale sociale e dei dividendi maturati, ai fondi mutualistici per lo sviluppo della cooperazione
 - Per le altre società cooperative l'atto costitutivo deve fissare la percentuale massima dei dividendi ripartibili tra i soci cooperatori e può inoltre autorizzare l'assemblea ad assegnare ai soci le riserve disponibili mediante emissione di strumenti finanziari o aumento gratuito del capitale sociale; non possono essere invece distribuite le riserve indivisibili, che sono utilizzabili solo per la copertura delle perdite

La quota di utili che residua dopo le destinazioni a riserva legale, fondi mutualistici e alla distribuzione ai soci, può essere dall'assemblea assegnata ad altre riserve, distribuita ai soci (perdendo così le agevolazioni fiscali), o destinata a fini mutualistici.

I ristorni invece costituiscono il **rimborso** ai soci di parte del prezzo pagato per i beni acquistati dalla cooperativa a prezzo di mercato oppure l'**integrazione** della retribuzione corrisposta dalla cooperativa per le prestazioni del socio; sono uno strumento usato per attribuire ai soci cooperatori il vantaggio mutualistico derivante dai rapporti intrattenuti con la cooperativa e consistenti in un risparmio di spesa o in una maggiore remunerazione. Per questo motivo alle somme distribuite a titolo di ristorno non sono applicabili le limitazioni poste per legge alla distribuzione degli utili. I ristorni possono essere distribuiti anche mediante aumento gratuito del capitale oppure mediante l'emissione di strumenti finanziari.

VARIAZIONE DEI SOCI E DEL CAPITALE SOCIALE

Le società cooperative sono società a capitale variabile, dato che il capitale sociale non è determinato in un ammontare prestabilito.

La variazione del numero e delle persone dei soci non comporta necessariamente una modificazione dell'atto costitutivo, anche se tale modifica può avvenire per l'ingresso di nuovisoci mediante un aumento di capitale a pagamento e il conseguente riconoscimento ai soci del diritto di opzione. Salvo tale caso, il procedimento per l'ammissione di nuovi soci cooperatori non prevede ogni volta una modifica dell'atto costitutivo (metodo "**porta aperta**").

L'ammissione è deliberata dagli amministratori e la delibera di ammissione è annotata dagli stessi nel libro dei soci, se la domanda di ammissione non è accolta dagli amministratori, l'interessato può chiedere pronuncia dell'assemblea sull'istanza. Il nuovo socio deve versare l'importo delle quote o azioni sottoscritte e il sovrapprezzo determinato dall'assemblea in sede di approvazione del bilancio.

L'atto costitutivo può prevedere una categoria speciale di soci cooperatori che devono seguire un periodo di formazione, al termine del quale, non superiore ai 5 anni, tali soci sono ammessi a godere dei diritti spettanti agli altri soci cooperatori.

Costituiscono cause di riduzione del numero di soci e di capitale:

- **IL RECESSO:** è ammesso per legge quando l'atto costitutivo vieta la cessione di quote o azioni e nei casi previsti per la società per azioni (o per la s.r.l.); ulteriori cause sono stabilite dall'atto costitutivo e il recesso non può essere parziale. Gli amministratori devono esaminare la dichiarazione di recesso e se la rifiutano il socio può opporsi di fronte al tribunale. La dichiarazione di recesso ha effetto riguardo il rapporto sociale dalla comunicazione del provvedimento di accoglimento della domanda, riguardo i rapporti mutualistici ha effetto con la chiusura dell'esercizio in corso, se comunicata alla società tre mesi prima, in caso contrario ha effetto con la chiusura dell'esercizio successivo
- **L'ESCLUSIONE:** deve essere deliberata dagli amministratori o dall'assemblea, con la deliberazione motivata che deve essere comunicata al socio, il quale potrà opporsi dinanzi al tribunale; può essere disposta:
 - in caso di mancato pagamento delle quote/azioni
 - nei casi previsti per le società di persone
 - per inadempienze dagli obblighi derivanti dal rapporto sociale o mutualistico
 - per perdita o mancanza dei requisiti previsti per partecipare alla società
 - per altre cause introdotte dall'atto costitutivo
- **LA MORTE:** in caso di morte il rapporto sociale si scioglie, salvo che l'atto costitutivo disponga la continuazione della società con gli eredi, purché essi abbiano i necessari requisiti per l'ammissione in società

La **liquidazione della quota** avviene secondo i criteri stabiliti nell'atto costitutivo, con il pagamento che deve essere effettuato entro 180 giorni dall'approvazione del bilancio e deve comprendere il rimborso del sovrapprezzo versato.

GRUPPO COOPERATIVO PARITETICO

Anche le società cooperative possono dar vita ad organizzazioni di gruppo. Data la regola una testa-un voto è difficile che la direzione coordinata di più imprese cooperative si fondi su un rapporto di controllo e quindi di subordinazione di una società rispetto alle altre (gruppo verticale); è perciò più diffuso che il gruppo cooperativo si fondi su un accordo contrattuale, inquadrabile nel **modello del consorzio**, volto a dare origine ad una **strategia imprenditoriale unitaria**.

La disciplina del gruppo paritetico, fenomeno diffuso soprattutto nel settore bancario ed assicurativo, prevede che nel contratto, redatto in forma scritta e depositato nell'albo delle cooperative, siano indicati la durata, la cooperativa cui è affidata la direzione del gruppo, i criteri di composizione e l'equilibrio nella distribuzione dei vantaggi derivanti dall'attività comune. Ogni cooperativa può **recedere dal contratto** senza oneri qualora, a causa dell'adesione al gruppo, lo scambio mutualistico risulti pregiudizievole per i propri soci.

SCIoglimento DELLA SOCIETÀ

Valgono per le società cooperative le cause di scioglimento previste per le società di capitali, con la differenza che solo la **perdita totale del capitale** è causa di scioglimento; sono poi cause specifiche di scioglimento:

- a) La riduzione dei soci al di sotto del numero minimo di 9, se non reintegrato entro 1 anno
- b) La liquidazione coatta amministrativa disposta dall'autorità governativa

Riguardo il procedimento di liquidazione, in caso di irregolarità o di ritardo nello svolgimento della liquidazione, l'autorità di vigilanza può sostituire i liquidatori o chiederne la sostituzione al tribunale se sono stati da questo nominati.

Riguardo la destinazione **dell'attivo residuo**, l'intero patrimonio sociale netto, dedotti il capitale versato e rivalutato ed i dividendi eventualmente maturati, deve essere devoluto ai fondi mutualistici per lo sviluppo della cooperazione.

MUTUE ASSICURATRICI

Le società di mutua assicurazione sono società caratterizzate **dall'interdipendenza esistente per legge tra la qualità di socio e di assicurato**, ossia non si può essere soci se non assicurandosi presso la società e si perde la qualità di socio con l'estinguersi dell'assicurazione; ciò differenzia tali società dalle comuni cooperative di assicurazione, nelle quali il socio ha diritto alle prestazioni assicurative solo stipulando un distinto contratto di assicurazione con la società e il rapporto sociale permane anche se il rapporto di assicurazione viene meno.

All'opposto nelle mutue assicuratrici **le posizioni di socio ed assicurato sono collegate**: se cessa l'assicurazione cessa il rapporto societario. Nelle mutue assicuratrici per le obbligazioni sociali e per il pagamento delle indennità assicurative ai soci risponde solo la società col proprio patrimonio.

I soci assicurati sono obbligati verso la società al pagamento di contributi pagati periodicamente, che costituiscono conferimento e allo stesso tempo premio di assicurazione e che sono calcolati con i criteri dei premi di assicurazione. Il patrimonio sociale formato con i contributi dei soci assicurati può però essere insufficiente per l'esercizio dell'attività sociale: per superare tale ostacolo l'atto costitutivo può prevedere la costituzione di fondi di garanzia mediante speciali conferimenti da parte dei soci o dei terzi, attribuendo a questi anche la qualità di soci. In tali società con i soci assicurati coesistono i **soci sovventori**, i quali si limitano a conferire il capitale necessario per l'attività della società senza essere assicurati → per evitare che i soci sovventori, privi di scopo mutualistico, prendano il sopravvento nella gestione della società, l'atto costitutivo può attribuire a ciascun sovventore più voti, in relazione all'ammontare del conferimento, ma non oltre i 5 e in ogni caso inferiori al numero dei voti spettanti ai soci assicurati. I sovventori possono infine essere nominati amministratori, ma la maggioranza di questi devono essere soci assicurati.

TRASFORMAZIONE, FUSIONE E SCISSIONE

Operazioni straordinarie

Insieme eterogeneo di attività negoziali, dirette a modificare il modello organizzativo e il tipo di struttura organizzativa adottato in precedenza per lo svolgimento della attività imprenditoriale:

- ✓ Trasformazione
- ✓ Fusione
- ✓ Scissione
- ✓ Cessione/conferimento d'azienda/scorporo

Si definiscono straordinarie perché sono operazioni che modificano la struttura organizzativa originaria in occasione di eventi aventi una certa rilevanza per la vita di una società.

TRASFORMAZIONE

La trasformazione, nel codice civile del 1942, era un istituto **tipicamente societario**. La riforma del 2003 contempla invece due sfaccettature:

1. Trasformazione omogenea → cambiamento del tipo di società in ambito lucrativo
2. Trasformazione eterogenea → da società di capitali ad altri enti o viceversa

REGOLA GENERALE: Tramite riforma omogenea la società continua, pertanto, a vivere in una rinnovata veste giuridica che *conserva i diritti e gli obblighi nonché prosegue in tutti i rapporti anche processuali dell'ente che ha effettuato la trasformazione* (articolo 2498 → non si ha una vera e propria estinzione di una società con conseguente nascita di un'altra).



Si tratta di un duttile strumento per evitare di essere costretti a liquidare la precedente società e a costruirne una nuova, con vantaggi anche di carattere fiscale. Altre finalità:

Limitazione della responsabilità dei soci

Allargamento delle fonti di finanziamento da terzi

→ adattabilità della struttura organizzativa, con trasformazione configurata come modifica dell'atto costitutivo

Riduzione dei costi della società

Il passaggio tra società in ambito lucrativo, oggi è consentito anche il passaggio da **società consortili a società di capitali** e viceversa → tale trasformazione rientra nell'ambito di trasformazione eterogenea. Infine, entrambi i casi possono avvenire anche in pendenza di procedura concorsuale.

Ci sono però alcune eccezioni:

- Divieto di trasformazione di società cooperativa a mutualità prevalente in società lucrativa (incompatibilità di scopo).
- NO trasformazioni eterogenee diverse da quelle previste dal legislatore (Campobasso).

TRASFORMAZIONE OMOGENEA

■ Società di persone → società di capitali (progressiva)

È sufficiente il consenso della maggioranza dei soci determinata secondo la partecipazione attribuita a ciascuno negli utili. Tuttavia:

- ✓ Il contratto sociale può prevedere diversamente.
- ✓ *Favor* del legislatore per la trasformazione di società di persone in società di capitali.

Al socio che non ha concorso alla decisione spetta il **diritto di recesso** (art. 2500-ter, c. 1, c.c.).

Ad ogni socio è attribuito un numero di azioni o una quota proporzionale alla sua partecipazione.

«Il socio d'opera ha diritto all'assegnazione di un numero di azioni o di una quota in misura corrispondente alla partecipazione che l'atto costitutivo gli riconosceva precedentemente alla trasformazione o, in mancanza, d'accordo tra i soci ovvero, in difetto di accordo, determinata dal giudice secondo equità» (art. 2500-quater, c. 2, c.c.).

■ Società di capitali → società di persone (regressiva)

È necessaria una delibera dell'assemblea straordinaria con le maggioranze previste per le modifiche dello statuto (per le non quotate con maggioranza rafforzata). È inoltre richiesto il consenso dei soci che con la trasformazione assumerebbero responsabilità illimitata.

«Ciascun socio ha diritto all'assegnazione di una partecipazione proporzionale al valore della sua quota o delle sue azioni» (art. 2500-sexies, c. 3, c.c.).

■ Società cooperative (non a mutualità prevalente) → società di persone o capitali

È richiesta il voto favorevole di almeno la metà dei soci, elevato a 2/3 quando i soci sono meno di 50. Quando invece superano i 10.000 è necessario il voto favorevole dei 2/3 dei votanti, se all'assemblea è presente almeno il 20% del capitale sociale.

→ a tutti i soci che non concorrono alla deliberazione è consentito il diritto di recesso

La trasformazione deve rispondere ai requisiti di forma e contenuto previsti per l'atto costitutivo del tipo di società prescelto.

Di conseguenza:

- Nel caso di trasformazione di **società di capitali**, gli amministratori devono predisporre una relazione per illustrare motivazione ed effetti della trasformazione, una copia della quale deve essere depositata presso la sede della società così che i soci possano prenderne visione nei 30 giorni precedenti l'assemblea

- Nel caso di trasformazione di **società di persone** in società di capitali, la delibera deve risultare da atto pubblico e deve contenere le indicazioni prescritte dalla legge per l'atto costitutivo. Inoltre, il patrimonio sociale deve essere sottoposto a stima secondo le norme stabilite per i conferimenti in natura. L'atto costitutivo sarà poi soggetto a controllo di legittimità da parte del notaio che ha redatto il verbale e ad iscrizione nel registro delle imprese → la trasformazione produce da qui in poi i suoi effetti
- Nel caso di trasformazione di **società cooperativa**, vi è l'obbligo di devolvere ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione il valore effettivo del patrimonio esistente alla data della trasformazione, dedotti solo il capitale versato e rivalutato, i dividendi non ancora distribuiti e l'ammontare minimo di capitale necessario per rispettare quando richiesto dal nuovo tipo di società prescelto.

Completati gli adempimenti pubblicitari prescritti, l'invalidità della trasformazione non può più essere pronunciata, salvo il diritto di risarcimento dei danni da parte dei soci o terzi danneggiati. Questo risulta in linea con la tendenza di voler sostituire rimedi reali con rimedi risarcitori.

Responsabilità dei soci

Se in seguito alla trasformazione i soci assumono **responsabilità illimitata** (→ società di persone), si richiede il consenso degli stessi soci. Tale responsabilità opererà anche per le obbligazioni anteriori alla trasformazione.

Qualora venisse **meno la responsabilità illimitata** degli stessi soci (→ società di capitali), gli stessi non sono liberati dalla responsabilità per le obbligazioni anteriori all'iscrizione della delibera di trasformazione. La ratio è che la trasformazione non può pregiudicare la posizione dei creditori sociali contro la loro volontà. Tuttavia, la disciplina di liberazione dei soci prevede che:

- ✓ Il **consenso dei creditori** alla trasformazione vale come consenso alla **liberazione di tutti i soci** a responsabilità illimitata
- ✓ Il consenso alla trasformazione **si presume** se ai singoli creditori è stata comunicata per raccomandata la delibera ed essi non hanno negato espressamente la loro adesione entro **60 giorni** dal ricevimento della comunicazione

TRASFORMAZIONE ETEROGENEA

- una società di capitali può trasformarsi in consorzi, società consortili, società cooperativa mutualistiche, comunioni di azienda, associazioni non riconosciute e fondazioni ma NON in associazioni riconosciute. È necessario il voto favorevole dei 2/3 degli aventi diritto nonché il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata.

Si applica, in quanto compatibile, la disciplina relativa alla trasformazione di società di capitali in società di persone

- La situazione contraria è ben più complessa:
 - Consorzi → maggioranza assoluta dei consorziati
 - Comunioni di azienda → voto favorevole di tutti i partecipanti alla comunione
 - Società consortili e associazioni → maggioranza richieste per lo scioglimento anticipato
 - Fondazioni → disposta dall'autorità governativa su proposta dell'organo competente

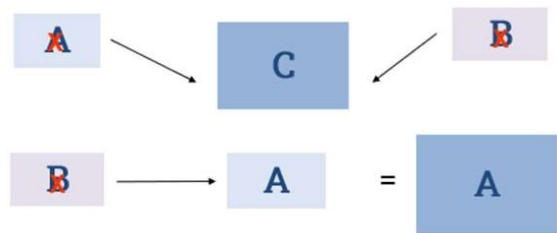
Permangono divieti e limitazioni per la trasformazione di associazioni e fondazioni che abbiano **ricevuto contributi pubblici o di terzi** o goduto di agevolazioni fiscali, mentre per le società cooperative vi è una disciplina autonoma.

La trasformazione eterogenea ha effetto solo dopo che siano trascorsi 60 giorni dall'ultimo adempimento pubblicitario richiesto → entro tale termine i creditori possono proporre opposizione con gli effetti previsti dalla disciplina della riduzione del capitale. I. creditori che non danno consenso hanno diritto ad un pagamento. Se il tribunale ritiene infondato il loro pregiudizio può comunque disporre l'attuazione della trasformazione.

FUSIONE

= unificazione di due o più società in una sola, tramite due procedimenti:

1. **Fusione in senso stretto** → costituzione di una nuova società che prende il posto di tutte le altre che si fondono
2. **Fusione per incorporazione** → assorbimento in una sola società preesistente di tutte le altre società (modalità più diffusa)



La riforma del 2003 ha apportato significative semplificazioni al lungo e complesso procedimento risultante dalla riforma del 1991 → la vigente normativa si applica alle fusioni tra società italiane ma anche alla fusione con società straniere.

La fusione può essere **omogenea** oppure **eterogenea** ed in quest'ultimo caso è dunque necessaria la trasformazione di una o più delle società che si fondono → dovranno pertanto essere rispettate anche le norme e i limiti sulla trasformazione.

Tale operazione NON è però consentita alle società che si trovano in stato di liquidazione e abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo, mentre è consentita a quelle sottoposte a procedura concorsuale.

Si tratta di uno strumento di concentrazione delle imprese societarie che consente di ampliarne la dimensione e la competitività sul mercato → la concentrazione è anche giuridica, non solo economica come accade nei gruppi.

Essa comporta la riduzione ad unità dei patrimoni e la confluenza dei soci in una unica struttura organizzativa che continua le attività delle società preesistenti, assumendo i diritti e gli obblighi e proseguendo tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione.

I creditori sociali potranno perciò far valere i loro diritti nei confronti del nuovo patrimonio complessivo e i soci riceveranno in cambio delle loro originarie partecipazioni delle quote della nuova società, in base ad un rapporto di cambio

PROCEDIMENTO DI FUSIONE

1. Progetto di fusione (articolo 2501)

Gli amministratori delle diverse società partecipanti devono redigere un progetto nel quale sono fissate le condizioni e le modalità dell'operazione, da sottoporre ad [approvazione assembleare](#). Il contenuto deve essere identico per tutti e devono risultare:

- a. Tipo, denominazione/ragione sociale, sede delle società partecipanti
- b. Atto costitutivo della nuova società risultante o di quella incorporante
- c. Rapporto di cambio delle azioni o quote con l'eventuale conguaglio in denaro da corrispondere ai soci (mai maggiore del 10% del valore nominale delle azioni/quote assegnate). I criteri utilizzati sono rimessi alla discrezionalità tecnica degli amministratori → è prevista la tutela delle minoranze tramite adeguata informazione e controllo preventivo imparziale sulla congruità di quanto stabilito.
 - La data dalla quale le azioni o quote assegnate partecipano agli utili.
 - La data dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante.
 - Il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni.
 - Gli eventuali vantaggi particolari proposti per gli amministratori delle società in via di fusione.

Il progetto deve essere [iscritto nel registro dell'impresa](#) delle varie sedi o in alternativa pubblicato sul sito delle società, accompagnato da altri 3 documenti:

- ❖ [Relazione degli amministratori](#) → illustrazione delle giustificazioni del progetto nonché del rapporto di cambio stabilito.
Inoltre, l'organo amministrativo di ciascuna società segnala ai soci in assemblea le modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo intervenute tra il deposito e la pubblicazione del progetto di fusione
- ❖ [Situazione patrimoniale](#) → bilancio di esercizio infraannuale che fotografi la situazione aggiornata della società (non inferiore di oltre 120 giorni dal deposito del progetto di fusione). Tale documento, di competenza dell'organo amministrativo, può essere sostituito dall'ultimo bilancio qualora l'esercizio sia stato chiuso non oltre 6 mesi prima dello stesso deposito.

- ❖ Relazione degli esperti scelti tra revisori legali dei conti o società di revisione → relazione e parere in merito alla congruità del rapporto di cambio e all'adeguatezza del metodo seguito dagli amministratori. L'esperto viene designato dal tribunale quando la società risultante è una Spa o una Sapa e per le società quotate deve essere sottoposto alla vigilanza della Consob.

Questi documenti non sono necessari quando rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla fusione.

Inoltre, gli stessi documenti insieme ai bilanci dei 3 esercizi precedenti devono essere depositati presso le sedi delle società o sui loro siti internet nei 30 giorni che precedono l'assemblea.

Semplificazioni a tale processo sono previste se:

- ✓ Una società deve incorporarne un'altra della quale possiede tutte le quote o azioni almeno il 90%

Incorporazione di società posseduta al 100%

- In genere non si ha emissione di nuove azioni/quote.
- Sono superflue le indicazioni sul rapporto di cambio, sulle modalità di assegnazione delle nuove partecipazioni e sulla data dalla quale le azioni/quote assegnate partecipano agli utili.
- No obbligo di predisporre la relazione degli esperti e la relazione degli amministratori.
- Lo statuto può rimettere la decisione agli amministratori (delibera per atto pubblico).

Incorporazione di società posseduta al 90%

- Può essere omessa la (costosa) documentazione informativa se alla minoranza è concesso l'*exit* ossia il diritto di far acquistare le proprie azioni o quote dalla società incorporante a valori calcolati alla stregua dei criteri previsti per il diritto di recesso.
Lo statuto dell'incorporante può rimettere la decisione agli amministratori (delibera per atto pubblico).

- ✓ Alla fusione non partecipazione società con capitale rappresentato da azioni o società cooperative per azioni
- ✓ La fusione avviene tramite un piano di *leveraged buyout*, che prevede l'indebitamento dell'incorporante per acquisire il controllo dell'altra società e per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso dei relativi debiti

Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (*leveraged buy-out*) (art. 2501-bis c.c.): per finanziare l'acquisto del controllo della società destinata ad essere incorporata (*target*), la società incorporante contrae un ingente debito, utilizzando quale garanzia generica il patrimonio della *target* e il suo futuro *cash flow*.

La legge richiede **trasparenza** sulla capacità della società risultante dalla fusione di far fronte al debito. Il rischio risiede, infatti, nella possibilità che l'operazione si riveli insostenibile sul piano finanziario.

L'art. 2501-bis c.c. ha introdotto requisiti di tipo procedimentale e informativo (trasparenza), dai quali deve emergere uno specifico requisito dell'operazione: la sua **sostenibilità**.

- ✓ La relazione degli amministratori «deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere» (art. 2501-bis, c. 3, c.c.).
- ✓ Relazione dell'esperto sulla ragionevolezza delle indicazioni fornite nel progetto di fusione circa le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione.

2. **Delibera di fusione** (tutela dei creditori sociali)

La decisione di fusione può apportare modifiche al progetto che non incidano sui diritti dei soci o terzi e l'approvazione prevede il rispetto delle maggioranze dettate per la modifica dell'atto costitutivo:

- ✓ **Trasformazione omogenea di società di persone** → maggioranza dei soci secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili (al socio che non ha consentito viene riconosciuto il diritto di recesso)
- ✓ **Trasformazione omogenea di società di capitali** → delibera dell'assemblea straordinaria con le normali maggioranze previste per le modifiche statutarie
- ✓ **Trasformazione eterogenea** → nelle società non quotate vengono richieste le maggioranze rafforzate stabilite per la trasformazione. I soci che non hanno concorso hanno diritto di recesso

Tutte le delibere devono essere iscritte nel registro delle imprese, previo controllo di legalità da parte del notaio verbalizzante nel caso in cui la risultante fosse una Spa.



TUTELA DEI CREDITORI SOCIALI

La fusione ha effetto soltanto dopo 60 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese dell'ultima delibera delle società che vi partecipano: questo per permettere ai creditori di proporre opposizione, la quale sospende l'attuazione della fusione a meno che il tribunale non disponga comunque la sua esecuzione fornendo opportuna garanzia agli stessi creditori (la garanzia tramite deposito presso una banca non è necessaria se si è in presenza di una relazione di esperti che sotto la loro responsabilità garantiscano una situazione non pericolosa). Se la società risultante è una società di capitali, per le obbligazioni anteriori alla fusione i soci restano personalmente responsabili → pertanto la fusione può avvenire solo con il consenso dei creditori.

3. **Atto di fusione**

Funge da atto costitutivo della nuova società e deve essere redatto obbligatoriamente in forma di **atto pubblico**. Deve inoltre essere iscritto nel registro delle imprese (entro 30 giorni) delle sedi di tutte le società partecipanti e dall'ultima iscrizione la fusione produce i suoi effetti. Nello stesso vengono fissati anche i criteri per l'imputazione dell'eventuale avanzo o disavanzo di fusione, oltre al rapporto di cambio. Una volta eseguite queste iscrizioni l'invalidità dell'atto non può più essere pronunciata, salvo il risarcimento di eventuali danni a soci o terzi, i quali hanno tempo soltanto tra la delibera e l'ultima iscrizione per proporre una impugnativa alla delibera.

Esempi di possibili cause di invalidità della fusione

- ✓ Il progetto di fusione contiene delle lacune o non è stato pubblicato.
- ✓ Le delibere di fusione sono annullabili.
- ✓ L'atto di fusione non è stato redatto per atto pubblico.

Effetti della fusione

- ✓ «La società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione» (art. 2504-bis, c. 1, c.c.).
- ✓ Si produce l'unificazione soggettiva e patrimoniale delle società partecipanti alla fusione:
- ✓ Per i soci delle società fuse/incorporate l'originario rapporto sociale **non** si estingue, ma continua nei confronti della società risultante dalla fusione/incorporante.
- ✓ Non vengono definiti i rapporti con i terzi e tra i soci delle società partecipanti alla fusione, che continuano in capo alle società risultanti/incorporanti.

SCISSIONE

= **suddivisione di un unico patrimonio sociale** e di un'unica compagine societaria in più società. Le azioni o quote delle società beneficiarie del trasferimento patrimoniale sono acquisite direttamente dai soci della società che si scinde e non da quest'ultima, in quanto per gli stessisoci il contratto sociale continua in nuove e diverse strutture societarie.



N.B. se le azioni o quote della beneficiaria sono assegnate alla società scissa si ha **scorporo e non scissione**.

La scissione, regolata solo a partire dal 1991, può essere totale o parziale:

1. **Scissione TOTALE** → l'intero patrimonio della società che si scinde viene trasferito a più società; pertanto, la prima società si estingue senza che si abbia liquidazione
2. **Scissione PARZIALE** → solo parte del patrimonio della società che si scinde viene trasferita ad altre società; pertanto, la prima società continua la propria attività seppur con un patrimonio ridotto

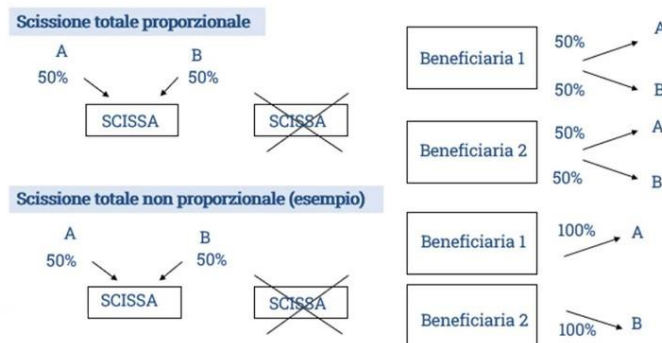
Beneficiari di scissione:

- ✓ Società di nuova costituzione che nascono per gemmazione della società che si scinde → scissione in senso stretto
- ✓ Società preesistenti che vedono incrementati il loro patrimonio e la compagine sociale per l'ingresso di nuovi soci → scissione per incorporazione

→ non possono partecipare società in liquidazione che già abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo

Le scissioni si distinguono anche in:

- ✓ **Proporzionali:** quando le azioni o quote di ciascuna società beneficiaria sono attribuite ai soci della scissa in proporzione alle azioni o quote da essi detenute in quest'ultima.
- ✓ **Non proporzionali:** quando tale proporzionalità **non** è mantenuta.



PROCEDIMENTO

Gli amministratori di ogni partecipante, così come avviene per la fusione, si occupano della redazione del progetto, nel quale devono comparire, oltre a quanto stabilito per la fusione:

1. **Esatta descrizione degli elementi patrimoniali da trasferire a ciascuna delle beneficiarie con eventuale conguaglio in denaro.** Diversa è la disciplina a seconda di:
 - a. Scissione totale → le attività di incerta attribuzione sono ripartite in proporzione alla quota di patrimonio netto trasferita a ciascuna beneficiaria, mentre delle passività dubbie rispondono in solido tutte le società beneficiarie
 - b. Scissione parziale → le attività incerte restano in testa alla società trasferente mentre delle passività di dubbia imputazione rispondono in solido sia la trasferente che le beneficiarie, in misura limitata all'effettivo patrimonio netto loro trasferito
2. **Criteri di distribuzione ai soci delle azioni o quote delle beneficiarie**

Non è fatto obbligo alla società che si scinde di attribuire a ciascun socio un pacchetto assortito di azioni di tutte le beneficiarie. Tuttavia, i soci che non approvano la scissione hanno diritto di acquistare la propria partecipazione da soggetti indicati per un corrispettivo determinato secondo le norme in tema di recesso.

Le relazioni previste per la fusione sono altresì valide mentre gli amministratori sono esonerati dalla redazione con il consenso unanime dei soci e possessori di strumenti finanziari con diritti di voto. Se le beneficiarie sono di nuova costituzione l'atto di fusione vale come atto costitutivo, da redigere sempre per atto pubblico → l'efficacia ha luogo a partire dalla data in cui è stata eseguita l'ultima iscrizione. Ciascuna società è solidamente responsabile nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato, dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico → Sono dunque garanti in via sussidiaria di quella cui il debito è stato trasferito, sia pure nei limiti specificati dalla norma, tutte le società partecipanti alla scissione.

L'invalidità dell'atto, così come le altre fasi e la pubblicità per esse prevista seguono la disciplina dettata per la fusione.

LE SOCIETA' EUROPEE

Dall'armonizzazione dei diritti societari al diritto societario sovranazionale

La ratio di una legislazione europea è la volontà di evitare situazioni in cui alcuni Paesi si trovano avvantaggiati sul piano legale e fiscale rispetto ad altri → in tal modo verrebbe infatti minato il diritto ad uno sviluppo sicuro e ordinato.

A partire dal 1968 la Commissione europea ha perciò avviato un programma di ravvicinamento delle discipline degli Stati membri tramite una serie di direttive di armonizzazione in materia societaria.

Più ambizioso è invece l'obiettivo dell'azione dell'UE, la quale è volta alla creazione di un diritto societario sovranazionale, nel quale vengano disciplinati e introdotti nuovi tipi societari uniformemente regolati, almeno negli aspetti generali:

1. La [società europea](#) → società per azioni introdotta nel 2001
2. La [società cooperativa europea](#) → società a scopo mutualistico introdotta nel 2003

Tuttavia, le due sono disciplinate in maniera lacunosa:

- Per le materie non disciplinate dal regolamento europeo si fa riferimento alle disposizioni emanate dallo Stato in tema di società europee e società cooperative europee con sede nel territorio
- In mancanza di disposizioni di attuazione si applicano le norme dell'ordinamento nazionale in tema di Spa e di società cooperative
- È possibile anche fare riferimento allo statuto della stessa società

Sono inoltre presenti due ulteriori decreti, risalenti a 2005 e 2007, per il **coinvolgimento dei lavoratori** nella gestione rispettivamente delle società per azioni e delle società cooperative (le quali hanno l'obbligo di situare la sede legale e l'amministrazione centrale nello stesso Stato comunitario)

Questi tipi di società europee possono dare vita a [fusioni transfrontaliere](#). Inoltre, tramite costituzione di una società europea, è possibile assoggettarsi ad una direzione unitaria dando vita ad un gruppo in cui la SE funge da holding, così come creare una società controllata in comune (SE affiliata) → entrambe sono sottoposte alla disciplina antimonopolistica e devono essere autorizzate dalla autorità competenti qualora si superi i limiti dimensionali previsti.

Infine, la SE e la società cooperativa europea possono essere **trasferite da uno Stato comunitario ad un altro** senza porre in liquidazione e ricostituire → questo offre la possibilità di appoggiarsi a discipline più vantaggiose in merito agli aspetti non regolati dalla legislazione europea, in particolar modo in merito al trattamento fiscale. Questo accentua sicuramente un'accesa competizione, che però avviene tra sistemi normativi simili e dotati di comparabili garanzie grazie al processo di armonizzazione in atto.

LA SOCIETÀ EUROPEA

COSTITUZIONE

La società europea è una società per azioni dotata di personalità giuridica, in cui ciascun socio risponde delle obbligazioni sociali esclusivamente nei limiti del capitale sottoscritto. Il capitale minimo è di 120.000 euro salvo il maggior numero stabilito dallo Stato in cui vi è la sede.

La società può essere costituita solo in **5 casi tassativi** previsti dal regolamento, con lo scopo di realizzare operazioni di concentrazione fra enti di nazionalità diversa o per la riorganizzazione di imprese già operanti in più Paesi dell'Unione:

1. Quando si fondono S.p.A. soggette alla legge di Stati membri differenti → costituzione per fusione
2. Quando due o più S.p.a. o S.r.l. promuovono la costituzione di una società europea holding al fine di sottoporsi ad una direzione unitaria → costituzione di una SE holding
È necessario però che almeno 2 società promotrici presentino un collegamento stabile con ordinamenti comunitari diversi (soggette alla legge di Stati membri diversi o controllano da almeno 2 anni una società soggetta alla legge di altro Stato, abbiano da almeno 2 anni una succursale in altro Stato membro). L'operazione è effettivamente compiuta solo se i soci conferiscono oltre la metà delle azioni con diritto di voto delle promotrici.
3. Quando due o più enti (anche non società) che presentano un collegamento stabile con ordinamenti comunitari diversi costituiscono una società europea controllata in comune → costituzione di una SE affiliata
4. Una società europea affiliata può essere altresì costituita per atto unilaterale da parte di un'altra società europea
5. Trasformazione di una S.p.a. costituita secondo la legge di uno Stato membro, purché quest'ultimo controlli da almeno 2 anni una società soggetta alla legge di altro Stato comunitario → trasformazione in SE

Il procedimento di costituzione è disciplinato dalla legge dello Stato membro in materia di società per azioni, così come per i conferimenti.

Esso si conclude con **l'iscrizione della società in un registro** (in Italia quello delle imprese) → a partire da questo momento la società acquista personalità giuridica: delle azioni compiute prima rispondono solidamente ed illimitatamente coloro che le hanno poste in essere, salvo patto contrario.

ORGANI

Tale società si caratterizza per la necessaria presenza dell'Assemblea, mentre l'amministrazione e i controlli possono essere organizzati secondo il sistema dualistico (organo di direzione + vigilanza) oppure secondo quello monistico (organo di amministrazione).

Competenza, organizzazione, svolgimento, procedure di voto dell'Assemblea sono regolate dalla legge dello Stato della sede in tema di Assemblea di S.p.a., salvo disposizioni contenute nel regolamento:

- L'assemblea deve tenersi almeno 1 volta l'anno, entro 6 mesi dalla chiusura di esercizio
- Gli organi di amministrazione, direzione e vigilanza possono convocarla in qualunque momento
- Gli azionisti che soli o congiuntamente rappresentano il 10% del capitale sociale possono convocarla e apportare integrazioni all'OdG
- Solo se lo Stato in cui vi è la sede non disciplina altrimenti, le deliberazioni vengono prese a maggioranza semplice dei voti, tranne che per le modificazioni dello Statuto, le quali richiedono la maggioranza dei 2/3

GESTIONE

SISTEMA DUALISTICO

1. **Organo di vigilanza** → componenti nominati dall'assemblea generale oppure da dipendenti della società, se le norme per il coinvolgimento dei lavoratori lo consentono. Esercita il controllo sulla gestione e pertanto viene informato ogni 3 mesi dall'organo di direzione in merito agli affari sociali, nonché si riserva la possibilità di richiedere informazioni aggiuntive
2. **Organo di direzione** → gestisce la società sotto la propria responsabilità, tranne nel caso in cui lo statuto affidi alcuni particolari compiti alla vigilanza. I componenti sono nominati dall'organo di vigilanza o dall'assemblea, se lo statuto lo prevede. Nessuno può cumulare le due cariche, ma in caso di vacanza dell'organo di direzione alcuni vigilanti possono essere chiamati ad esercitare funzioni direttive

SISTEMA MONISTICO

È previsto il solo organo di amministrazione, a cui è attribuita la gestione della società, nominato dall'assemblea o da alcuni dipendenti, se le norme per il coinvolgimento dei lavoratori lo prevedono. Tuttavia, in Italia è altresì previsto un comitato per il controllo sulla gestione.

Tutti i componenti dei due organi possono restare in carica per il periodo previsto dallo Statuto, il quale non deve superare i 6 anni, con possibilità di rielezione. Possono eventualmente essere nominate anche società o enti, i quali dovranno designare un rappresentante persona fisica. Non possono essere nominati i soggetti che lo Stato della sede considera non eleggibili, così come i soggetti che l'UE ha reso ineleggibili tramite provvedimenti giudiziari o amministrativi. Lo statuto può fissare altro in merito alla rappresentanza degli azionisti ma restano salve le disposizioni nazionali che permettono alla minoranza di designare parte dei componenti degli organi. Gli organi sono validamente costituiti quando è presente almeno la metà dei componenti e si decide a maggioranza semplice dei membri presenti o rappresentati. Responsabilità dei componenti, redazione, controllo e pubblicità del bilancio sono rimesse alla disciplina dello Stato della sede.

COINVOLGIMENTO DEI LAVORATORI NELLA GESTIONE

La società europea si caratterizza per la necessaria presenza di **forme di coinvolgimento** dei lavoratori nella gestione → lo scopo è quello di impedire che il nuovo tipo societario venga impiegato per eludere diritti di partecipazione alla gestione che alcuni Stati comunitari (ad esempio la Germania) riconoscono ai dipendenti.

Le modalità di coinvolgimento possono essere **molteplici**: obbligo di consultare ed informare periodicamente o in circostanze speciali un organo di rappresentanza dei dipendenti, riconoscimento del potere di nomina da parte dei lavoratori di alcuni componenti degli organi di amministrazione o di controllo...

Le modalità di coinvolgimento sono concretamente determinate **mediante accordi** fra i rappresentanti dei dipendenti e gli organi competenti delle società partecipanti alla costituzione della società europea, stipulati durante la formazione del progetto di costituzione della stessa. Tale negoziazione è condizione per l'iscrizione della società europea.

Viene pertanto istituita una **delegazione speciale di negoziazione**, composta dai vari rappresentanti, la quale può optare per l'applicazione delle norme in materia di informazione e consultazione dei lavoratori vigenti negli Stati membri dove la progettata SE impiega personale. Nel caso in cui non si raggiunga un accordo, occorre fare riferimento alla disciplina dettata nel 2005 → se ci si rifiuta di rispettare le norme la SE non può essere iscritta. Tali disposizioni prevedono la costituzione di un **organo di rappresentanza dei lavoratori**, i cui componenti sono eletti o designati dai dipendenti stessi. I suoi diritti:

- Diritto di essere informato e consultato almeno 1 volta l'anno dagli organi della SE in merito all'evoluzione degli affari sociali
- Diritto ad essere informato quando si verificano circostanze eccezionali che incidono sugli interessi dei lavoratori (licenziamenti collettivi)
- Diritto ad esprimere pareri, seppur non vincolanti
- Diritto a ricevere comunicazione degli OdG, nonché copia di tutti i documenti presentati all'assemblea generale

Il coinvolgimento dei lavoratori è più incisivo laddove siano presenti forme di partecipazione dei dipendenti nelle società che partecipano alla costituzione della SE → in tal caso si devono conservare nella SE le stesse forme di partecipazione presenti alla costituzione. Qualora le disposizioni preesistenti fossero eccessivamente diverse spetta al processo di negoziazione decidere in merito. Lo stesso vale anche qualora solo alcune delle società partecipanti e non tutti prevedano tali forme → la delegazione può decidere di estenderle alla SE oppure ciò può avvenire anche in assenza di dichiarazioni (quando la parte coinvolta sia significativa, 25% dei lavoratori mediante fusione, 50% negli altri casi). Nessun obbligo è presente nel caso in cui alla costituzione non fosse prevista alcuna forma di partecipazione.

→ per quanto riguarda scioglimento, liquidazione, insolvenza, procedure concorsuali si fa riferimento alla legge dello Stato della sede.

È altresì permessa la trasformazione di una SE in una Spa disciplinata dalla legge dello Stato della sede, ma non prima di 2 anni dalla registrazione e comunque dopo l'approvazione del secondo bilancio di esercizio.

LA SOCIETA' COOPERATIVA EUROPEA

COSTITUZIONE

La società cooperativa europea è una società dotata di personalità giuridica in cui i soci rispondono limitatamente o illimitatamente, a seconda di quanto previsto dallo statuto (laddovvenulla sia previsto la responsabilità è limitata).

È caratterizzata dallo **scopo mutualistico** → l'oggetto principale deve consistere nel soddisfacimento dei bisogni e/o promozione delle attività economiche e sociali dei propri soci mediante l'instaurazione con essi di rapporti mutualistici. È tuttavia consentito che la società operi anche con terzi.

Può essere costituita:

1. Da un **numero minimo di soci**, almeno 5, i quali possono essere persone fisiche, società o enti → i soci devono però presentare un legame con almeno due ordinamenti nazionali differenti per giustificare la costituzione di un tipo societario europeo
2. Per **fusione fra cooperative** costituite secondo la legge di uno Stato membro, purché le stesse abbiano sede nella UE e siano soggette ad almeno due ordinamenti nazionali diversi
3. Per **trasformazione di una cooperativa** costituita secondo la legge di uno Stato membro, che abbia sede (legale ed effettiva) nella UE e possiede da almeno 2 anni una succursale o una controllata soggetta alla legge di altro Stato membro

I fondatori redigono l'atto costitutivo e lo statuto, nel quale devono indicare il capitale sottoscritto, non inferiore a 30.000 euro. In Italia l'atto deve essere pubblico e il procedimento si conclude con l'iscrizione della società nel registro delle imprese. La disciplina dei conferimenti richiama quella delle Spa: possono essere conferiti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica ad eccezione delle prestazioni di opera e servizi, le quote non possono essere emesse per importo inferiore al loro valore nominale, i conferimenti in denaro devono essere versati per il 25% mentre la restante parte entro 5 anni se lo statuto non prevede periodi più brevi e i conferimenti in natura devono essere integralmente liberati nonché soggetti a stima.

PARTECIPAZIONI SOCIALI

Le partecipazioni sono rappresentate da quote obbligatoriamente nominative. È ammessa la creazione di categorie speciali di quote dotate di diritti diversi → nell'ambito della medesima categoria le quote devono avere lo stesso valore nominale nonché attribuire gli stessi diritti.

Tale facoltà consente la presenza di soci avventori, i quali non sono interessati agli scambi mutualistici → a loro è possibile riservare privilegi nella partecipazione agli utili nonché una rappresentanza negli organi di gestione/vigilanza fino a $\frac{1}{4}$ dei componenti e $\frac{1}{4}$ dei voti nell'assemblea dei soci.

L'ingresso di nuovi soci può avvenire mediante trasferimento delle quote esistenti, oppure sottoscrizione di quote di nuova emissione → l'aumento di capitale non richiede alcuna modifica dello statuto dal momento che il capitale delle cooperative europee è variabile.

Lo statuto può però subordinare l'ammissione ad altre condizioni, come la sottoscrizione di una quota minima di capitale o requisiti relativi all'oggetto della società.

L'acquisto della qualità di socio resta soggetto ad approvazione dell'organo amministrativo, con possibilità di impugnativa. Per l'ammissione dei soci sovventori l'organo competente è l'assemblea.

Perdita della qualità di socio

- Alienazione di tutte le quote
- Morte, **recesso**, esclusione

Principi fissati per il recesso (da dichiarare entro due mesi dalla delibera):

- ✓ Socio che ha votato contro una modifica statutaria che:
 - Impone ai soci di effettuare nuovi conferimenti o altre prestazioni a favore della società, ovvero aggrava sensibilmente gli obblighi esistenti
 - Prolunga il termine di preavviso di recesso ad oltre 5 anni
- ✓ Socio che si è opposto al trasferimento della sede all'estero

Principi fissati per l'esclusione:

- ✓ Di diritti al socio sottoposto a liquidazione giudiziale o agli enti che si sciolgono
- ✓ Socio gravemente inadempiente ai propri obblighi o che si comporta in contrasto con l'interesse della società

In caso di scioglimento per morte, recesso o esclusione il socio ha diritto al solo **rimborso del valore nominale**, al netto di eventuali perdite di capitale → il pagamento va a buon fine solamente nel caso in cui il capitale della società non si riduca al di sotto del minimo legale o del maggiore importo fissato dallo statuto stesso (altrimenti resta sospeso).

Tutte le modifiche devono essere riportate nel libro dei soci, liberamente consultabile da qualsiasi interessato, e sono opponibile alla società e ai terzi solo dopo l'iscrizione.

Oltre che con emissione di quote, la società cooperativa europea può finanziarsi mediante **l'emissione di obbligazioni o altri titoli** che non attribuiscono la qualità di socio → lo statuto dettaglia maggiormente la disciplina, fermo restando che non è possibile attribuire il diritto di voto nell'assemblea generale.

ORGANI

Tali società possono seguire il sistema dualistico o monistico → la disciplina è identica a quella per le SE, anche per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori.

La disciplina dell'assemblea presenta invece alcune differenze, la principale fa riferimento **al voto capitario**:

- ✓ Ad ogni socio è attribuito un voto, indipendentemente dal numero di quote che possiede
- ✓ Lo statuto può però modificare tale regola mediante l'attribuzione di una parte dei voti in ragione della partecipazione dei soci allo scambio mutualistico:
 - Non più di 5 voti a testa, oppure, se si decide per un numero inferiore di voti, lo stesso deve corrispondere al 30% del totale
 - Più voti possono essere concessi anche a personalità giuridiche, ma non oltre il 25% del totale in relazione alle quote o al numero di soci
 - Più voti possono essere concessi anche ai soci sovventori, fino ad un massimo di 25% del totale

L'assemblea deve riunirsi almeno una volta all'anno, entro 6 mesi dalla chiusura dell'esercizio per approvare il bilancio e la distribuzione degli utili. Può essere convocata dall'organo amministrativo ogni qualvolta vi sia la necessità, su richiesta dell'organo di vigilanza o delle minoranze, le quali possono anche apportare integrazioni all'OdG (5.000 soci o tanti soci che rappresentino il 10% dei diritti di voto). Il preavviso è di almeno 30 giorni, dimezzabile in caso di urgenza, e la comunicazione deve essere scritta ma anche senza formalità (inserzione nel bollettino ufficiale della società).

I soci possono essere **rappresentati in assemblea** secondo le modalità fissate dallo statuto e la votazione può svolgersi per corrispondenza. Nelle cooperative di oltre 500 soci è possibile avere assemblee separate e settoriali → in questo caso l'assemblea generale è composta da tutti i rappresentanti delle settoriali.

I **quorum** sono fissati dallo statuto; tuttavia, per le modifiche dello statuto, è richiesto il quorum costitutivo in prima convocazione di almeno la metà dei soci nonché il voto favorevole di almeno 2/3 dei voti, mentre in seconda convocazione non è richiesto quorum costitutivo.

DESTINAZIONE DEGLI UTILI

La società può attribuire ristorni ai propri soci in proporzione degli scambi mutualistici realizzati con ciascuno, mentre viene limitata la remunerazione del capitale mediante la distribuzione degli utili:

- ✓ Accantonamento indipendente del 30% degli utili a riserva legale
- ✓ Devoluzione del 3% ai fondi mutualistici per la promozione e sviluppo della cooperazione
- ✓ Gli utili restanti vengono distribuiti dopo l'approvazione del bilancio, se lo statuto non prevede l'esclusione di tale distribuzione.

Allo Stato della sede sono rimesse le disciplina del bilancio, la revisione legale, lo scioglimento e la procedura di insolvenza. Il regolamento europeo stabilisce solamente che la società cooperativa deve essere posta in **liquidazione** se costituita in violazione dei casi consentiti, dell'importo minimo di capitale o della coincidenza tra sede legale e reale. L'istanza può essere presentata da chiunque ne abbia interesse se la cooperativa non regolarizza la condizione entro un termine assegnato.

Il residuo attivo di liquidazione viene devolto per finalità altruistiche, dedotto solo quanto necessario per il rimborso del capitale ai soci.

La società può **trasformarsi in cooperativa nazionale** dello Stato della sede ma non prima di 2 anni dalla registrazione e comunque dopo l'approvazione del secondo bilancio di esercizio.

Per dubbi o suggerimenti sulla dispensa:



Chiara Tua



+39 3479789059



@chiara_tua

Per info sulla nostra Area Didattica:



CHIARA TUA



+39 347 9789059



@chiara_tua



<https://bit.ly/Peer2PeerBocconi>



<https://www.blabbocconi.it/it/dispense/>



[https://bit.ly/Blab on Insta](https://bit.ly/Blab_on_Insta)



Our partners:

DELIVERY VALLEY

NO GENDER KITCHEN

700+

CLUB



ETHAN

SUSTAINABILITY