

**SBOBINATURE**

**DI**

**DIRITTO DELLE SOCIETÀ**

**(corso progredito)**

**Prof. Antonio Cetra**

**Anno Accademico 2020 - 2021**

**INDICE**

**1° settimana (23-24 febbraio 2021) – Dettaglio sugli argomenti delle lezioni**

La costituzione delle società di capitali (società azionaria e s.r.l.). Richiami sulla disciplina della nullità *ex* art. 2332 c.c.

La struttura finanziaria delle società di capitali. La società per azioni: *a*) la formazione del capitale sociale (conferimenti in denaro e conferimenti diversi dal denaro). La società a responsabilità limitata: *a*) la formazione del capitale sociale (conferimenti in denaro e conferimenti diversi dal denaro).

Tale parte di programma corrisponde alla seguente parte del manuale di riferimento (v. avviso Programma del corso e bibliografia): §§ 9, 10, I, II, III; 25; 11, I, II, III; 26, I (pp. 175-229; 236-254; 667-689).

**2° settimana (2-3 marzo 2021) – Dettaglio sugli argomenti delle lezioni**

La struttura finanziaria delle società di capitali. Il capitale sociale: concetto e funzione. Il capitale sociale minimo: il problema nelle s.r.l. a capitale ridotto e semplificate. La riduzione del capitale sociale (volontaria e obbligatoria).

La dimensione del capitale sociale: il problema della manifesta inadeguatezza rispetto l’oggetto sociale (c.d. sottocapitalizzazione materiale).

La formazione del capitale sociale: *a*) i conferimenti in denaro nella s.p.a. e nella s.r.l.

Tale parte di programma corrisponde alle seguente parte del manuale di riferimento (v. avviso Programma del corso e bibliografia): §§ 11, I, II, III, 1; 12, III; 26, I (pp. 236-246; 283-291; 683-694).

**3° settimana (9-10 marzo 2021) – Dettaglio sugli argomenti delle lezioni**

La formazione del capitale sociale: *b*) i conferimenti diversi dal denaro in denaro nella s.p.a. e nella s.r.l.: - i conferimenti in natura; i conferimenti di opere e servizi.

L’aumento del capitale sociale nella s.p.a. e nella s.r.l.

I conferimenti di patrimonio.

Tale parte di programma corrisponde alle seguente parte del manuale di riferimento (v. avviso Programma del corso e bibliografia): §§ 11, III, 2, 3, 4, IV, V; 12, II; 26, I, 3 (pp. 246-260; 265-283; 689-694).

**4° settimana (16-17 marzo 2021) – Dettaglio sugli argomenti delle lezioni**

I finanziamenti dei soci diversi dai conferimenti: gli apporti fuori capitale; i prestiti dei soci.

La partecipazione azionaria. Le azioni. Le categorie di azioni e relativa disciplina. Il problema dei diritti particolari degli azionisti (artt. 2449 c.c., 127-*quater* e 127-*quinquies* t.u.f.)

Tale parte di programma corrisponde alle seguente parte .del manuale di riferimento (v. avviso Programma del corso e bibliografia): §§ 11, IV, 1; 12, I; 13; 26, III, 1 (pp. 254-258; Cass., 29325/2020; 29330/2020; 261-265; 292-324; 707-710; Cass., 12994/2019; Cass., 20649/2019).

LEZIONE 1 – 23/02/2021

**COSTUTUZIONE DELLA SOCIETA DI CAPITALI**

Quando parleremo di società faremo riferimento essenzialmente alle società di capitali. La disciplina generale del diritto societario, in merito alle **società di capitali,** quindi società per azioni e società a responsabilità limitata, è molto influenzata rispetto alle *caratteristiche tipologiche* intrinseche alla società stessa.

Per *caratteristiche tipologiche* si fa riferimento ad una distinzione principale:

**a) Società aperta**, cioè una società caratterizzata da un grande numero di soci e con l'attitudine a cambiare spesso la propria compagine sociale, molto ampia. Questo cambiamento deriva dal fatto che essa si finanzia interfacciandosi con il mercato finanziario del credito.

**b) Società chiuse**, società caratterizzate da pochi soci, i capitali sono importati prevalentemente dai pochi soci o sono acquisiti tramite finanziamento bancario, ma non tramite il mercato finanziario.

La disciplina del diritto societario è, parametrata rispetto alle *caratteristiche tipologiche* della società stessa, cioè rispetto alle spa e alle srl. Le società aperte nella maggior parte dei casi coincidono con la tipologia di società di capitali, nonostante ci siano esempi importanti di società di capitali chiuse. Le società a responsabilità limitata sono, invece, per definizione, società chiuse.

Tale distinzione, in realtà, è stata messa in discussione nell'ultimo periodo grazie all'introduzione di tipologie di imprese nuove. Si pensi alla società a responsabilità limitata PMI (srl start-up), cioè società che di per sè sono configurate come società srl ma che si finanziano in parte tramite il mercato finanziario attraverso, per esempio, le piattaforme di "crowdfunding", dove avviene l'incontro tra domanda e offerta circa gli strumenti finanziari in termini di capitale di debito e di equity.

Questo mette in crisi la disciplina del diritto societario che aveva modificato la disciplina in relazione alle caratteristiche proprie delle due tipologie di società. La disciplina dei tipi societari capitalistici se, quindi, viene utilizzata per usi diversi rispetto a quelli immaginati come ‘normali’ dai dati normativi, finisce per sfruttare le soluzioni derivanti dall’attuazione di queste norme in modo non ottimale.

Passando ora alla disciplina relativa alla costituzione dei due tipi societari cioè srl e spa (norme di riferimento: spa, 2325 fino 2341; srl, art. 2462 fino 2463bis). A differenza di molti altri ambiti, in questo caso la disciplina coincide per entrambe le tipologie di società, tanto che troviamo un richiamo integrale da parte della srl nella disciplina della spa (più precisamente gli artt. 2329, 2330, 2331, 2332, 2341).

Questa convergenza nella disciplina costitutiva è dovuta di fatto a motivazioni di matrice europea.

Infatti, la **direttiva 1132 del 2017** ha consolidato una serie di direttive che, nel tempo, erano state emanate armonizzando diversi profili del diritto societario. La direttiva sulla costituzione, la **direttiva 151 del 1968**, nota come prima direttiva europea in materia societaria è stata infatti consolidata nella direttiva 1132. Quasi tutte le direttive sono state armonizzare nella 1132. La **direttiva 1132 del 2017**, si può immaginare, quindi come un Testo Unico in materia Societaria, a livello comunitarioper effettuare il processo di armonizzazione.

Ciò che è rimasto fuori da questa direttiva è ad esempio: le due direttive sul bilancio, la IV e VII; la disciplina della revisione ovvero i controlli contabili; la direttiva, la tredicesima, sulle offerte pubbliche d’acquisto.

Sono entrate nella 1132: la prima direttiva sulla costituzione; la seconda direttiva in materia di capitale sociale; la terza direttiva in materia di fusione; la sesta direttiva in materia di scissione; (si osservi che la nona direttiva sul gruppo di società non è mai stata fatta); la decima direttiva in materia di fusione transfrontaliera; l’undicesima e dodicesima, rispettivamente sulla sede secondaria della società di capitali e sulla società unipersonale.

La caratteristica che accomuna tutte queste direttive è il fatto che l'**oggetto** della direttiva è una società di capitali. L'armonizzazione è stata fatta sul presupposto che la forma giuridica utilizzata e privilegiata nel mercato dell'Unione sia quella della società di capitale. Il legislatore europeo ha ritenuto di assumere al vertice che chi opera all'interno del mercato dell'unione lo fa utilizzando la forma giuridica della società di capitali, sia essa società a responsabilità limitata che per azioni.

Un ulteriore aspetto che è stato armonizzato attiene all'invalidità della società, cioè il legislatore europeo vuole che le patologie producano gli stessi effetti nei vari ordinamenti. A tutto questo c'è una grande eccezione, la direttiva che ha armonizzato il capitale sociale, che invece ha riguardato soltanto il diritto azionario. Eccezione: l’armonizzazione del capitale sociale ha riguardato solo il diritto azionario quindi solo per le spa; nelle srl i diritti nazionali sono liberi di decidere come meglio credono.

L'**obiettivo** dell'armonizzazione dei diritti societari nazionali in tema di società di capitali è quello di garantire la libertà ad ogni individuo di poter stabilire la propria impresa in uno tra i paesi membri dell'Unione Europea e di avere un trattamento equivalente.

Si ricordi infatti che il **Trattato di funzionamento dell'Unione Europeo** si basa su una serie di principi, uno tra i quali, infatti, è la **libertà di stabilimento**, che trova disciplina agli art. 49 e seguenti. **Libertà di stabilimento** significa scegliere liberamente l'ambito territoriale nel quale andare ad impiantare la prima sede dell'impresa, che può essere sia il territorio nazionale che territorio diverso da quello nazionale.

Il **diritto di stabilimento** si differenzia in:

a) *diritto di stabilimento primario*, cioè fa riferimento alla scelta della localizzazione della prima sede della società (sede di primo impianto);

b) *diritto di stabilimento secondario*, riferendosi alla libertà di impianto di una sede secondaria della medesima società o di localizzazione di un'altra società terza (filiale) di diritto straniero controllata, in un determinato territorio.

Qual è la differenza (in termini di responsabilità)?

Nel caso in cui si abbia una *sede secondaria (succursale)*: si risponde con il proprio patrimonio; per le obbligazioni della sede secondaria, la responsabile è sempre la casa madre, posto che il patrimonio dell'impresa è un patrimonio unitario. (La sede secondaria mantiene unitaria la responsabilità, in quanto il patrimonio è unitario; non è così nel caso del gruppo multinazionale, in cui vi è una personalità giuridica distinta dalla casa madre, quindi la responsabilità è circoscritta al soggetto costituito)

Nel caso in cui si abbia una *società di diritto straniero controllata (filiale)*: si crea un fenomeno di gruppo sovrannazionale, con la conseguenza che per le obbligazioni, sorte nell’attività svolta dalla controllata estera, risponde quest’ultima (la controllata estera) con il suo patrimonio.

Quindi: la sede secondaria mantiene unitaria la responsabilità, in quanto il patrimonio è unitario; non è così nel caso del gruppo multinazionale, in cui vi è una personalità giuridica distinta dalla casa madre, quindi la responsabilità è circoscritta al soggetto costituito.

**Si analizzi adesso la disciplina armonizzata a livello europeo in tema di costituzione della società, sia per le spa che per le S.r.l. Tale disciplina si declina in 3 fasi:**

**1)Prima fase (momento negoziale)**

Si concretizza in un atto negoziale o contratto.

**2) Seconda fase (momento del controllo)**

Si concretizza nel momento del controllo del contratto o dell'atto negoziale. Tale controllo è equivalente nei diversi ordinamenti europei.

**3) Terza fase (momento della pubblicità)**

Si concretezza nella pubblicità del contratto di società

**1) Prima fase (momento negoziale)**

Questa fase si concretizza in un contratto, o atto negoziale. Normalmente si utilizza un contratto ma è possibile utilizzare un atto unilaterale, come nel caso di società unipersonale. Il contratto sul piano giuridico presenta il problema del contenuto. Il contenuto del contratto di costituzione è esplicitato agli art. 2328 per le S.p.A. e gli art. 2463-2463bis per le s.r.l. Si tratta di norme abbastanza sovrapponibili. Di fatto, gli elementi previsti come contenuto del contratto sono essenzialmente i medesimi.

**Gli elementi che fanno parte del contenuto sono distinguibili in 3 tipologie:**

*(tali aspetti verranno ripresi nella lezione 3 del 3 marzo)*

**a) Identificazione della società** e, più particolare, dell'**impresa**.

Ci si riferisce agli elementi attraverso cui viene identificata l'impresa che viene svolta per il tramite di quella società. Quindi gli elementi identificativi della società e dell'impresa sono: individuazione dei soci; denominazione della società; oggetto della società; sede della società; durata della società.

Questi elementi riguardano, in realtà, tutte le imprese, non solo le società di capitali infatti sono inserite all'art.1196 per l'inserimento della impresa nel Registro delle Imprese.

**b)** Elementi che riguardano la **struttura finanziaria**.

Si fa riferimento, quindi, all'indicazione imprescindibile del capitale sociale. La clausola contrattuale immancabile in una società di capitali è quella che stabilisce l'ammontare del capitale sociale, che: nelle spa, deve avere un'entità minima pari a 50mila euro; nelle srl deve avere un'entità minima pari a 10mila euro.

Tale valore minimo di capitale per le srl non è previsto per gli ordinamenti degli altri stati dell'Unione, essendo la normativa in tema di capitale sociale non armonizzata a livello europeo. Quindi, la normativa italiana, aggiunge la possibilità, per le srl, di costituire una società a responsabilità limitata a capitale sociale ridotto, cioè inferiore a 10mila euro, quindi con capitale compreso tra 1 euro fino a 9999 euro. Tale possibilità ha delle conseguenze per quanto riguarda la disciplina. La S.r.l. a capitale ridotto, proprio a tutela del capitale stesso, ha una disciplina particolare e differenziata in tema di mantenimento di capitale sociale, nella quale è prevista la formazione di una riserva legale accelerata.

Inoltre, presenta, dal punto di vista pratico, un problema: non si capisce, nel diritto societario italiano, se la S.r.l. a capitale sociale ridotto possa essere solo costituita con il capitale ridotto o possa diventare anche a capitale ridotto. Cioè, per esempio, è possibile ridurre il capitale sociale passando da 10 mila a 5 mila? Inoltre, se la società incorre in una perdita rilevante, ossia superiore a 1/3 del capitale sociale, quindi si genera una riduzione involontaria di capitale sociale, può comunque mantenere un capitale inferiore a 10 mila euro? Entrano in funzione i meccanismi di mantenimento del capitale sociale oppure no?

Questo aspetto non è stato trattato in modo chiaro dalla normativa italiana. L'interpretazione del professore, e quella prevalente, è che la S.r.l. ha un capitale minimo di 10 mila euro e la possibilità di utilizzare l'entità ridotta di capitale viene riconosciuta solo alla costituzione e non è fruibile durante la vita della società. Non si può passare da una società S.r.l. normale a una a capitale limitato volutamente. C'è comunque un pensiero contrario della prassi notarile che, invece, ritiene che il capitale sociale per la S.r.l. oggi sia pari a 1 euro. In altri paesi, come per esempio in Belgio o in Francia, si è eliminato l'entità minima del capitale sociale, o meglio, si è dato il valore minimo pari a 1 euro.

Si fa riferimento, sempre in merito agli elementi che compongono la struttura finanziaria della società, alla disciplina relativa ai conferimenti, cioè la modalità con cui i soci apportano capitale proprio all'interno della società.

E infine si arriva ad una indicazione molto importante rappresentata dalla clausola di distribuzione dei risultati, cioè degli utili o delle perdite. Importante sottolineare come una eventuale mancanza di tale clausola può essere superata e sostituita in via suppletiva in quanto si ritiene che la distribuzione dei risultati sia proporzionale al conferimento. Invece la clausola in materia di conferimenti è essenziale e non può mancare nell'ambito dell'atto costitutivo della società.

**c) Elementi che riguardano la** **governance e gestione dell'impresa**, ossia si vanno ad identificare gli amministratori.

Una società di capitali non può omettere l'indicazione dei primi amministratori, tanto nella spa quanto nella S.r.l. Ci sono poi norme riguardanti il funzionamento della società, che a volte si trovano direttamente nell'*Atto costitutivo*, ma per la maggior parte dei casi sono separate materialmente.

Tali norme di funzionamento, infatti, costituiscono un documento autonomo che, nella prassi, prende il nome di *Statuto*, e tende ad indicare, appunto, la parte dell' Atto costitutivo che contiene le regole di funzionamento della società. Sono due documenti separati sul piano materiale, non dal punto di vista sostanziale in quanto riguardano comunque il contratto di società. Infatti, dal punto di vista pratico, il vizio presente nello Statuto ha un certo trattamento se si ha presente il fatto che lo Statuto è Atto costitutivo.

LEZIONE 2 (24/02/2021)

Riguardo ai riferimenti normativi sul **diritto di stabilimento** si possono trovare agli articoli 49 e seguenti ed in particolare bisogna porre attenzione all’art 50 lettera G poiché stabilisce che la libertà di stabilimento “deve essere realizzata coordinando nella necessaria misura al fine di renderle equivalenti le garanzie che sono richieste negli stati membri alle società per proteggere gli interessi tanto dei soci quanto dei terzi”. Quindi di fatto tutta l’attività di armonizzazione che si è realizzata attraverso le direttive è avvenuta in applicazione dell’art 50 lettera g che chiede agli organismi dell’unione europea di rendere equivalenti le garanzie a tutela dei soci e dei terzi. In quest’ottica nasce l’opera di armonizzazione.

**2) Seconda fase (momento del controllo)**

- la seconda fase caratterizzata dal **controllo** che deve essere effettuato nel momento in cui si costituisce una società di capitale, questo controllo non può non esserci poiché richiesto dal legislatore europeo; si stabilisce oltre alla disciplina del contratto del negozio di costituzione anche una fase di controllo. Cioè si vuole che la costituzione di una società di capitali sia assoggettata ad un certo controllo.

In che cosa si sostanzia il controllo? Le società di capitali sono tipi societari definiti **superiori**, cioè sono dei tipi che a differenza dei due elementari (società semplice e snc), i tipi superiori per costituirsi hanno bisogno di un’espressa manifestazione da parte dei soci. In altre parole la società di capitali non si può costituire per fatto concludente ma occorre che la volontà dei soci di costituire queste società venga formalmente manifestata ed occorrerà, in altri termini, stipulare un contratto ovvero un atto unilaterale il quale deve avere il nome della società prescelta, ovvero intitolarsi con il tipo societario prescelto e poi, in secondo luogo, deve averne il contenuto che permette di identificare quel tipo societario (gli elementi che consentono di individuare e distinguere quel tipo societario).

Questo contratto è realizzato in forma di **atto pubblico**, non basta una normale scrittura privata per stipulare questo contratto ma deve avere la forma solenne dell’atto pubblico; significa che la volontà dei soci di costituire la società deve essere acquisita e riportata in forma scritta da parte di un pubblico ufficiale che renda l’atto societario come atto pubblico. In Italia questa figura è ricoperta dal **notaio**. In questo modo, di fatto l’ordinamento italiano risponde all’esigenza del legislatore europeo sul controllo e sulla costituzione della società facendo intervenire un pubblico ufficiale che veicoli la volontà dei soci riportandola nell’atto formale, ovvero costitutivo. Qual è il ruolo del pubblico ufficiale nel momento di costituire una società di capitali? Il controllo da parte del Notaio è di tipo formale e per certi versi sostanziale e **verifica che ci siano tutti i requisiti minimi/essenziali del tipo societario prescelto**. Deve verificare che quello che i soci formalmente vogliono, corrisponda nella sostanza al tipo societario prescelto cioè che nel contratto vi siano quegli elementi minimi essenziali per permettere di qualificare quella società come spa o come srl. Deve verificare che non ci siano clausole e che la volontà dei soci non richieda nel contratto l’inserimento di clausole che contrastino o siano difformi rispetto agli **elementi minimi essenziali**.

Cosa vuol dire **elementi minimi essenziali?** Guardando una Spa, sicuramente un elemento essenziale è:

1. Il **patto di limitazione del rischio**, ovvero la **clausola di responsabilità**. Significa che il contratto deve stabilire che per le obbligazioni di impresa che sorgono durante lo svolgimento dell’attività sociale, **risponda in via esclusiva il patrimonio sociale**.

Quindi per le obbligazioni sociali, la responsabilità per le medesime deve gravare in esclusiva sul patrimonio della società. Questo vuol dire che non possono essere inserite all’interno dell’atto costitutivo delle clausole che attribuiscano in tutto o in parte ai soci o anche a terzi la responsabilità per le obbligazioni sociali; sarebbe incompatibile, per il tipo sociale voluto, la presenza di una o più clausole che spostino a diverso titolo in tutto o in parte, sui soci o sui terzi la responsabilità per le obbligazioni sociali. Una clausola di questo tipo sarebbe incompatibile col tipo e vale **indipendentemente dallo scopo perseguito**. La responsabilità limitata sul patrimonio sociale è una condizione che prescinde dallo scopo perseguito, questa precisazione è stata fatta perché nella pratica capita di incontrare delle società per azioni, magari non società per azioni lucrative ma mutualistiche nella specie società per azioni consortili ovvero società per azioni che danno forma giuridica ad un consorzio tra imprenditori ed in cui sono previste spesso e volentieri delle clausole in base alle quali le perdite di esercizio, risultanti dal conto economico, vengano ribaltate sui soci. Quindi non è raro nella realtà trovare delle forme di copertura delle perdite accertate in bilancio, attraverso un ribaltamento delle medesime sui soci. Di per sé clausole di questo tipo sarebbero incompatibili con la responsabilità limitata tipica che è richiesta come elemento essenziale del tipo azionario. Ripianare le perdite vuol dire in qualche modo chiedere di provvedere all’ adempimento per la società per le sue obbligazioni. Le perdite non sono debiti però di fatto potrei chiamare qualcuno a ripianare le perdite, in altri termini significa mettersi in condizione di pagare quando i debiti scadranno. Sono clausole di copertura e ripianamento delle perdite accertate dal bilancio che di per sé sollevano problemi di compatibilità con il tipo. Bisognerebbe comunque vedere quali sono le condizioni alle quali una clausola di questo tipo potrebbe essere inserita nell’ambito del tipo sociale di cui stiamo parlando. **Per tanto sono clausole diffuse che sollevano problemi di compatibilità con il tipo sociale.**

1. Il secondo elemento essenziale che distingue la società per azioni è la **partecipazione sociale standardizzata** (che deve essere conformata in maniera standard).

Una partecipazione socile standard è una **partecipazione sociale minima e sintetica** che serve ad identificare lo status di socio e quindi i relativi diritti ed obblighi che fanno capo ad un socio, così come i poteri ma anche i doveri che appartengono ad un soggetto in quanto socio di quella società. Ad esempio, il principale dovere è quello del conferimento, mentre come potere ad esempio quello di voto e di partecipare alla distribuzione di utili. Quindi si tratta di doveri e poteri del socio che costituiscono il suo status e che è sintetizzato nella sua partecipazione sociale. La Partecipazione sociale è un sinonimo di status. Dire che la partecipazione sociale è minima significa che la società per azioni deve avere tante partecipazioni sociali che siano tutte uguali tra di loro. Una società per azioni NON può avere una singola partecipazione sociale come invece accade ad es in una snc o in una srl poiché la partecipazione sociale è sulla persona del socio e quindi potrà essere diversa dalla partecipazione degli altri soci.

In una società per azioni, invece, questo non ci potrà essere poiché si dovrà formare la partecipazione sociale in maniera standardizzata e per farlo bisogna rendere la partecipazione sociale minima cioè contenente lo status di socio minimo e cioè vale a dire il minimo dei doveri e poteri riconosciuti al soggetto ai fini della sua qualificazione di socio. Cioè il minimo di doveri che non possono non esserci su quel soggetto ed il minimo di poteri che normalmente sono in capo al soggetto perché sia qualificato come socio. In concreto il **dovere minimo** di un socio è quello di un **conferimento almeno pari ad un’unità di conto** (di solito pari a 1 euro), fatta poi possibilità all’autonomia statutaria di stabilire un obbligo di conferimento più alto. Dal lato dei POTERI, invece, un socio deve avere diritti patrimoniali e quindi il socio deve poter partecipare alla divisione degli utili ed è riconosciuto in per ogni partecipazione in proporzione alle altre partecipazioni. Il socio dovrà avere anche dei diritti amministrativi, in particolare il diritto di voto. Quindi si ha la possibilità di partecipare alle decisioni sociali attraverso il diritto di voto. Una società per azioni non può formare una singola partecipazione sociale, ma forma n partecipazioni sociali le quali sono assegnate ai soci in proporzione al conferimento.

Perché la partecipazione sociale deve essere STANDARDIZZATA? Quindi tutte partecipazioni sociali uguali tra di loro?

Perché la partecipazione societaria è incorporata all’interno di un documento materiale o immateriale definito **azione**. Una società per azioni potrebbe anche non emettere azioni, non essendo un elemento essenziale del tipo azionario, ma ciò che è fondamentale è la partecipazione standardizzata e che, sul normale presupposto, questa andrà a finire all’ interno di un’azione sia essa un documento materiale, che immateriale. Questo accade per consentire alla partecipazione sociale una più semplice circolazione. Vedremo che la disciplina che governa il trasferimento dell’azione, è una disciplina presa a prestito ed identica da quella dei titoli di credito. Le azioni non sono titoli di credito ma vengono trattati come titoli di credito nel momento in cui sono fatte circolare. Le leggi di circolazione delle azioni sono proprio le leggi dei titoli di credito e che si rifanno alla circolazione dei beni mobili. In altri termini, non posso avere in una spa delle partecipazioni personali tagliate sulla specifica figura del socio. Un socio potrebbe avere un numero diverso di partecipazioni rispetto agli altri perché se un socio conferisce 10 euro avrà 10 partecipazioni, se un socio ne conferisce il doppio ne riceverà il doppio, ma comunque si tratta di una **differenza basata sul numero di partecipazioni.**

1. Il terzo elemento essenziale del tipo azionario è l’**organizzazione** ovvero la struttura organizzativa della società per azioni che deve essere una **struttura corporativa** e non può non averla. Cosa vuol dire struttura corporativa?

Vuol dire che la SPA deve essere strutturata per ORGANI che sono i centri di potere dove vengono prese le decisioni. **I centri di potere sono luoghi decisionali ed esecutivi delle decisioni che si prendono.** In una spa questi centri sono degli organi, cioè non possono appartenere ai singoli soci ma devono essere dei poteri riferiti agli organi, poi il socio può partecipare agli organi. Quindi lo svolgimento dell’attività comune in una società per azioni è sempre uno svolgimento **mediato** dalla partecipazione agli organi. Io non decido mai in quanto socio ma decido in quanto faccio parte di un organo.

**In una S.p.A. ci sono 2 organi che NON possono NON esserci:**

**1) ORGANO ASSEMBLEARE** e quindi il socio decide in quanto fa parte dell’assemblea, la quale è un organo unitario e si prevede che le decisioni vengano prese in assemblea; è un organo che ha una competenza circoscritta cioè è la legge che stabilisce quali decisioni possono essere prese dai soci all’interno dell’assemblea.

**2) ORGANO AMMINISTRATIVO**, ovvero un organo a competenza residuale e che decide tutto ciò che non può essere deciso dall’assemblea; di massima l’organo amministrativo ha una competenza decisionale parametrata sulla gestione dell’impresa. Quest’organo può essere **uni o pluripersonale** ma comunque è sempre un organo. Quindi una clausola statutaria che dovesse garantire la competenza ad un singolo socio NON è compatibile con uno degli elementi essenziali.

**Qual è la conseguenza di eventuali clausole incompatibili?**

Una conseguenza è la **nullità della clausola**, una clausola che dovesse prevedere una responsabilità aggiuntiva in capo a qualcuno, o una clausola che dovesse prevedere una responsabilità aggiuntiva in capo a qualcuno o una clausola che dovesse attribuire al singolo socio alcune competenze decisionali al difuori dell’assemblea e dell’organo amministrativo, allora è una clausola che **non avrebbe nessun effetto**. La conseguenza della nullità della clausola trova applicazione la disciplina legale. Quindi sullo specifico punto trova applicazione la disciplina prevista dalla legge. Quindi se per Es. se la clausola attribuisce a qualcuno il potere gestorio ma alla persona e non in quanto componente dell’organo, di fatto è come se non fosse stata scritta e quindi la società per legge deve istituire un organo amministrativo e nominare i componenti di quell’organo amministrativo. LE CLAUSOLE INCOMPATIBI CON GLI ELEMENTI ESSENZIALI SONO DELLE CLAUSOLE NULLE E CHE DI FATTO TROVA APPLICAZIONE LA DISCIPLINA LEGALE SULLO SPECIFICO PUNTO.

L’altra soluzione (anche se solo accennata) che ormai non è praticata al livello di diritto applicato, è quella della possibilità di **riqualificare** il tipo societario. Si tratta di una soluzione che non trova più sbocco sul piano giurisprudenziale perché il limite alla possibilità di riqualificare la società è rappresentato dal terzo momento fondamentale per la costituzione e rappresentato dalla **pubblicità**. Cioè nel senso che se io pubblicizzo un contratto di società e ho detto attraverso la pubblicità che voglio costituire un tipo azionario, cioè una società per azione, allora i terzi faranno affidamento a quanto stabilito e quindi si crea un problema di tutela dell’affidamento dei terzi che hanno riposto sul nome della società che è stato utilizzato.

Il pubblico ufficiale, oltre al controllo, deve fare attenzione a che nel contratto di società non ci siano delle clausole incompatibili con l’ordinamento.

**Nel caso della SRL, quali sono le clausole che sono incompatibili con gli elementi essenziali del tipo srl?**

- Sicuramente il **patto di limitazione del rischio**, quindi vale per la srl lo stesso discorso fatto in riferimento alla spa.

Nella srl le quote sono **personalizzate** sulla persona del socio e quindi non c’è un problema di standardizzazione della quota. Così come nella srl non c’è una STRUTTURA OGNANIZZATIVA DI TIPO CORPORATIVO, cioè è possibile attribuire delle competenze decisionali direttamente in capo ai soci, così come è possibile attribuire la funzione amministrativa direttamente in capo ai soci. Cioè i soci possono essere amministratori in quanto soci e non in quanto componenti dell’organo amministrativo.

Al di fuori del patto di limitazione del rischio non si presenta altro elemento essenziale. La srl dal legislatore è stata talmente destrutturata tanto da considerare come unico elemento caratterizzante della fattispecie solo il patto di limitazione del rischio. Anche qui però il notaio deve controllare che il patto di limitazione del rischio sia correttamente applicato da parte dei soci.

L’intervento del notaio è un intervento abbastanza costoso. Normalmente il notaio che partecipa alla costituzione non lo farà gratis ma ci sarà un costo da pagare per la sua prestazione personale. Questo per molti ha creato un problema, nel senso che c’è stato uno sfruttamento della libertà di stabilimento e le società si sono andate a costituire negli ordinamenti in cui il controllo societario costa meno rispetto ad altri. Oltre ai casi in cui il notaio riceve la parcella, ci sono altri casi in cui il notaio per alcune funzioni viene pagato attraverso una tassa e quindi avrà un costo più basso. Quindi si è formato un fenomeno di **concorrenza fra gli ordinamenti**, nel senso che le società si sono andate a costituire in luoghi in cui la costituzione era più bassa per poi fare lo stabilimento secondario e andare in altri ordinamenti. Es mi sono andato a costituire in olanda dove il costo è più basso, una volta costituita sfruttando il diritto di stabilimento vado a crearmi una sede secondaria o una filiale e vado ad operare di fatto in Italia. Questo è il **fenomeno delle società estero vestite.**

Una risposta che è stata data per alleggerire il costo di costituzione della società, per evitare che le imprese italiane si costituiscano all’estero, è stata quella di realizzare la **società a responsabilità limitata semplificata**.

**Qual è la caratteristica?**

Si può trovare la **disciplina della società a responsabilità limitata** all’art 2463 bis, ovvero una norma aggiunta dal 2463 e prevedendo questa variante che consiste nell’avere una possibilità riconosciuta a persone fisiche nella costituzione della stessa attraverso un atto costitutivo standardizzato, cioè previsto in forma standard da un regolamento del ministero della giustizia (regolamento n 138 del 26 giugno 2012) e che prevede un *fax simile* di atto costitutivo uguale per tutte le società. Questo contiene delle indicazioni minime previste per una srl, sono richiamate all’art 2463 bis queste indicazioni, ed in più possono essere previste delle clausole che si riferiscono alle norme di legge sulle srl. Ad esempio, posso prevedere una regola, all’interno dell’atto costitutivo, che è una regola prevista dalla norma di legge e quindi dovrò applicare alla srl semplice la disciplina legale prevista per la srl.

Perché è stata prevista questa variante? Tendenzialmente per abbattere il costo di costituzione e quindi di controllo. In pratica si scarica il modello dell’atto costitutivo, lo si riempie e la costituzione è tendenzialmente fatta. Anche in questo caso ci sarà la necessità dell’intervento di un notaio ma solo per accertare che questo atto costitutivo sia conforme con quello del modello ministeriale. Per la costituzione di questa società non sono previsti oneri notarili e quindi di compensi (o parcella) ed inoltre o non sono previsti o sono ridotti i così detti **diritti camerali** ovvero diritti che vengono pagati al registro delle imprese nel momento in cui vado ad iscrivere la società nel registro delle imprese.

Un'altra caratteristica della srl semplificata è il **capitale sociale** che deve essere necessariamente di entità ridotta e non può avere un capitale sociale superiore a 10 mila euro. Quindi **c’è un limite** sull’utilizzo di questa variante e sta nel fatto che se voglio modificare l’atto costitutivo, questo non lo potrò fare. Devo usare il modello che mi mette a disposizione il ministero, eventualmente aggiungendovi delle clausole che riproducono le norme di legge. Le clausole dell’atto costitutivo della società semplificata sono **clausole inderogabili** e quindi non potranno essere modificate. Se ho l’esigenza di modificare il contratto potrò solo passare alla **variante ordinaria** e quindi abbandonare la srl semplificata per passare alla srl. Nella srl semplificata è comunque rispettata la **condizione del controllo** dato che comunque è previsto l’intervento del notaio, ma anche perché il pubblico ministero stabilisce l’atto costitutivo e quindi devo attenermi alle condizioni di quel modello. In questo momento si stà pensando una direttiva sulla possibilità di costituire, sul modello della srl semplificata, la srl **online** con un modello di contratto immateriale.

**3)Terza fase (momento della pubblicita):**

L’ULTIMA fase della costituzione è la fase della PUBBLICITA.

Viene affidato al notaio, il controllo e la verifica della sussistenza delle condizioni per la costituzione della società. Queste condizioni sono indicate nell’articolo 2329 c.c.:

* Deve essere sottoscritto per intero il capitale sociale;
* Devono essere rispettati gli obblighi di conferimento;
* Devono essere presenti le autorizzazioni o altre condizioni previste dalla legge per le società che hanno oggetti sociali particolari (es.: per una S.p.A. bancaria si deve verificare l’autorizzazione all’esercizio rilasciata da parte delle autorità competenti). Normalmente, attività particolari sottoposte ad autorizzazione richiedono un vincolo di forma azionario. C’è solo un caso che riguarda le S.r.l., per la quale il notaio deve verificare l’autorizzazione, riguarda le società calcistiche-professionistiche.
* Il pubblico ufficiale deve procedere al deposito dell’atto costitutivo, una volta completati gli accertamenti sopradescritti, per la iscrizione nel Registro delle Imprese. L’obbligo di pubblicità non è rimesso ai soci o agli amministratori ma è affidato, come compito professionale, al notaio incaricato a redigere all’atto pubblico e provvederà al deposito. Soprattutto per questa regione, le società di capitali sono sempre regolari (il dovere è attribuito a un terzo). Il notaio ha a disposizione 10 giorni di tempo per poter procedere all’iscrizione ma normalmente provvede subito. Ormai il registro delle imprese, essendo una banca dati informativa, permette di tradurre il deposito in iscrizione in massimo 48/72 ore, dopo che sono stati effettuati gli ultimi controlli sull’atto costitutivo. Il deposito viene protocollato e dopodiché passa allo status di iscrizione. In quel momento la fase costitutiva si è completata.

**L’art.2331 c.c**., richiamate tali e quali per la s.r.l. (terzo comma dell’art.2463 c.c.), sono di matrice europea con applicazione trasversale, è una norma non applicata praticamente e stabilisce, come effetto dell’iscrizione del contratto di società di capitali, acquisizione della personalità giuridica (la vicenda costitutiva si completa con l’iscrizione e l’effetto è l’acquisizione della personalità giuridica. Le società di capitali sono caratterizzate dalla personalità giuridica. In concreto non viene dato significato giuridico perché non si comprende la differenza che intercorre tra una società di capitali non registrata rispetto a una società di capitali registrata).

*Sul manuale si riprenda l’efficacia costitutiva dell’iscrizione* (la società non esiste fino al momento della registrazione, incapace di produrre effetti).

Esempio: viene costituita una società di capitali con conferimento di un’azienda. Un imprenditore individuale si mette assieme ad un’altra persona per dar vita a una società, conferendo un’azienda. Anche se per uno spazio molto ristretto (dalla data di conclusione del contratto alla data di iscrizione) non è possibile che l’impresa si fermi e quando l’impresa è conferita si produce l’effetto traslativo sulla società, diventando della società stessa. Da quel momento gli amministratori della neo-società costituita devono esercitare l’impresa in nome della stessa. Insomma, la società già esiste con la conclusione del contratto. Il problema riguarda le responsabilità delle obbligazioni sorte in questo periodo intermedio, in nome della neocostituita, per le quali sono responsabili solidalmente coloro che hanno agito. Viene prevista una responsabilità illimitata, nel caso solidale di coloro che hanno agito, aggiungendosi alla responsabilità del patrimonio sociale, già operante dalla conclusione del contratto.

L’art.2332 c.c., contenuta nella Direttiva 1132 di origine Europea, presente in ogni Paese UE, è rubricata “Nullità della Società”, sebbene sarebbe più corretto parlare di “invalidità della società”, disciplina le cause e effetti che ricorrono nei casi in cui il contratto di società sia viziato, indipendentemente dal fatto che il vizio possa vanificare il contratto, come nullo o in altro modo.

Le cause per cui il contratto può essere invalido:

il recepimento del primo principio del Legislatore Comunitario prevede che un contratto di società non può essere reso invalido per qualunque causa, contrariamente a quanto definito dall’art. 1418 c.c., il quale qualifica nullo il contratto contrario a norme imperative, che viola la legge, salvo non diversamente stabilito e dunque può essere invalido se presenta difformità da norma imperativa, non può essere definito sempre ex ante.

Il contratto di società è associativo ed è assoggettato a una disciplina diversa dal contratto di scambio: **il contratto di società può essere invalido solo per ragioni tipiche e tipizzate** e non è possibile prevederne altre. Sono cause tipiche che vanno interpretate letteralmente, senza fare interpretazioni estensive. È un principio che il diritto Europeo ha stabilito (Corte di Giustizia 13/06/1990 – Caso Marleasing). Tra le cause si indicano:

* MANCATA STIPULAZIONE DELL’ATTO COSTITUTIVO PER ATTO PUBBLICO: manca la fase del controllo nell’ambito della costituzione della società. In Italia avviene per atto pubblico. L’atto pubblico non è l’unico modo per fare il controllo ma si può realizzare attraverso atti costitutivi standardizzati, frequenti per le società costituite per rete oppure esiste, ma opera in via suppletiva, l’omologazione (il controllo fatto dal notaio riguarda l’omologazione al dato normativo e cioè che rispetti gli elementi essenziali del tipo prescelto), ma anziché essere eseguito dal notaio interviene il Tribunale, operando in forma di volontaria giurisdizione (non opera in forma contenziosa ma chiamata volontariamente dai privati per chiedere al giudice di pronunciarsi sulla conformità rispetto alla legge. Il giudice fa un controllo simile a quello del notaio). In alcuni ordinamenti non c’è l’atto pubblico ma si costituiscono per scrittura privata autenticata sottoposte al controllo di omologazione da parte del tribunale. Permette di abbattere i costi di costituzione, che permette di evitare varianti come le s.r.l. semplificate. L’omologazione ha operato parallelamente con l’atto pubblico (fino agli anni 2000, gli atti costituitivi si facevano per atto pubblico e si omologavano, raddoppiando il controllo e aumentando i tempi di costituzione). Il notaio potrebbe decidere di non rendere atto pubblico un contratto di società se ha dubbi di conformità. Se i soci non ottenessero l’atto pubblico notarile potrebbero richiedere ai giudici di omologare quel contratto, operando in via suppletiva e sostitutiva.
* ILLICEITÀ DELL’OGGETTO: deve prevede un’attività contraria alla legge, ordine pubblico e buon costume. Si discute se l’oggetto illecito possa essere un’attività non autorizzata (es.: esercitare impresa bancaria o di assicurazione senza autorizzazione BCE). Non si è ancora giunti a una conclusione definitiva, sebbene si pensi che non possa essere così in quanto non è ammessa interpretazione estensiva.
* MANCANZA NELL’ATTO COSTITUTIVO DI OGNI INDICAZIONE RIGUARDANTE LA DENOMINAZIONE DELLA SOCIETA’, I CONFERIMENTI, L’AMMONTARE DEL CAPITALE SOCIALE O L’OGGETTO SOCIALE.

Nel caso Marleasing si è fatto chiarezza su questo punto: non si può invocare l’art.2332 c.c. per dichiarare invalida la società nel caso in cui questi elementi ci siano ma non siano regolari. Se c’è denominazione irregolare, la denominazione c’è e di conseguenza, l’art. 2332 c.c., non può essere utilizzato. Non può essere utilizzato neppure se il capitale sociale è inferiore al minimo. Lo stesso vale per tutti gli altri elementi.

Alla base di questa scelta del diritto europea di circoscrivere le cause di invalidità è quella di tutelare i complessi produttivi: devono essere molto gravi e molto limitate le cause che possono incidere sull’atto che ha fatto sorgere tale complesso. Quando i complessi produttivi sorgono è necessario proteggerli e non promuovere azioni che li elimino.

Sono cause molto improbabili.

In caso di azione di nullità del contratto (esiste una causa tipica di nullità da accertare) e di successiva dichiarazione di invalidità, la sentenza metterà la società in stato di liquidazione. L’invalidità viene considerata come una causa di scioglimento della società e ne consegue che viene messa in stato di scioglimento, nominando automaticamente i liquidatori. La società dovrà essere eliminata dal mercato in cui sta operando ma l’impresa, che ha operato, viene marginalizzata risolvendo tutti i rapporti che quell’impresa ha instaurato (pagando i creditori, riscuotendo i crediti, anche nei confronti dei soci).

Anche se fosse nata da un contratto particolarmente viziato, non è possibile far finta che non sia mai esistita.

**Una causa di invalidità di cui all’art.2332 c.c. può essere SEMPRE sanata.** Il procedimento di liquidazione può essere interrotto nella misura in cui il vizio rilevato viene sanato da parte della società. Di fatto le ipotesi in cui opera di fatto l’art.2332 c.c. sono davvero ridotte, ma condiziona altre norme, con riferimento alle operazioni straordinarie.

La modifica dell’atto costitutivo di una società di capitali è tipicamente retta dal principio di maggioranza, con una decisione dei soci assembleare (anche nei casi di s.r.l.). In alcuni casi, nelle s.r.l., solo per alcune modifiche, potrebbe essere richiesta l’unanimità, sebbene possibilità molto discussa e raramente utilizzabile. Nelle S.p.A. la clausola che richieda unanimità (quorum unanimistico) è nulla perché incompatibile con il funzionamento dell’assemblea, quale organo essenziale e operano i quorum deliberativi previsti dalla legge.

In linea di principio, la delibera avviene a maggioranza. Non è detto che il socio dissenziente o assente abbia diritto a recedere dalla società. Il recesso opera soltanto nelle cause previste dalla Legge o dallo Statuto (normalmente non previste per la modifica dell’atto costitutivo).

La modifica deve rispettare forma e pubblicità previste per la costituzione (es.: necessità di atto pubblico anche per la delibera di modifica dell’atto costitutivo oppure verbale redatto da un notaio in forma di atto pubblico per le stesse ragioni per cui viene richiesto nel momento della costituzione).

Per quanto riguarda la pubblicità, il notaio che prepara la delibera deve curare l’iscrizione della delibera medesima nel registro delle imprese (obbligo di sostituire l’atto costitutivo con l’atto costitutivo modificato nel Registro delle imprese).

Gli effetti della modifica decorrono dal momento in cui la modifica è iscritta nell’atto costitutivo. Efficacia costitutiva della pubblicità 🡪 più corretto “efficacia normativa”, art.2436 c.c.

L’adempimento dell’obbligo spetta al notaio.

LEZIONE 3 (2/03/2021)

**Come abbiamo visto precedentemente, la prima fase ovvero dell’atto costitutivo si divide in tre aree:**

1. La prima parte comprende le informazioni che l’impresa deve inserire all’interno dell’atto costitutivo e deve pubblicizzare in quanto forma di impresa. Deve indicare le generalità, l’oggetto, la sede ecc.
2. La seconda parte riguarda la struttura finanziaria
3. La terza parte riguarda la governance

**2) Seconda parte: STRUTTURA FINANZIARIA**

L’elemento cardine della struttura finanziaria di una società di capitale è rappresentato dal **capitale sociale** (elemento immancabile, pena invalidità del contratto di società, è l’indicazione del capitale sociale).

Il capitale sociale rappresenta l’elemento di vertice di tutta la struttura finanziaria della società di capitale. Questo capitale inoltre deve soddisfare un livello minimo:

* Per la **S.p.A**. l’art. 2327 del c.c. prevede essere pari a 50.000 euro
* Per la **S.r.l.** invece non è immediato stabilire quale sia il capitale minimo, questo deriva da una qualità normativa che nel tempo è caduta verso il basso, creando non pochi problemi di carattere operativo.

Prima di affrontare in dettaglio la dimensione del capitale sociale deve essere chiaro cosa è il capitale sociale. In questo momento a livello europeo, questa regola del capitale sociale è una regola in discussione, è una regola che c’è dappertutto, perché tutti gli ordinamenti prevedono un capitale sociale per la costituzione di una società di capitali, magari non c’è il capitale sociale minimo (ad esempio in Germania è previsto un capitale minimo ed anche il più elevato di tutti).

Il capitale sociale minimo è il costo della forma giuridica, cioè quanto devo spendere per utilizzare quella forma societaria (per la S.p.A. devo spendere 50.000 euro, per una S.r.l. devo spendere almeno 10.000 euro anche se con l’introduzione della variante della S.r.l a capitale ridotto ha reso dubbia l’entità del capitale sociale minimo in Italia - ci sono delle posizioni contrastanti a livello teorico e di prassi professionale)

**Capitale sociale**🡪 è una cifra che nell’ordinamento italiano ha un minimo in tutte le società di capitali, deve attestarsi almeno sulla quella cifra minima. Questa cifra, che ritroviamo all’interno dell’atto costitutivo, ha una funzione di *regola di comportamento (/organizzativa)* (un presidio comportamentale che mira ad assicurare che ci sia un patrimonio netto positivo di entità almeno pari al capitale sociale).

Il capitale sociale svolge due funzioni:

1. **Vincolistica**🡪 la società deve avere un patrimonio il cui attivo deve essere superiore al passivo perlomeno di entità pari al capitale sociale indicato nell’atto costitutivo. Ci deve essere una realtà patrimoniale che abbia un netto positivo. Quindi in questo modo ci può essere (indirettamente) una garanzia dei terzi, perché se il patrimonio netto della società è positivo, quest’ultima può anche pagare i debiti e quindi in questo modo la funzione vincolistica persegue una forma di tutela dei terzi coinvolti nello svolgimento dell’impresa.
2. **Organizzativa**🡪 Impone la presenza di un netto patrimoniale positivo almeno pari al capitale sociale in tutte le fasi della vita della società (sin dal momento della costituzione).

Il capitale sociale non svolge una funzione di garanzia verso i creditori, obbliga ad avere un patrimonio netto positivo che sia almeno pari al capitale sociale (attivo – passivo ≥ capitale sociale). Obbliga a creare un patrimonio destinato alla società.

Tutti gli ordinamenti dell’Europa continentale, unitamente a quello del Regno Unito (non si sa ancora per wuanto), che prevedono il capitale sociale, impongono a chi vuole svolgere una attività sociale di utilizzare del capitale proprio. La regola del capitale vuole impedire che la società, in nessuna fase della sua vita, venga finanziata solo da capitale di terzi, si vuole impedire che la struttura finanziaria sia soltanto affidata a capatale di terzi, sia nel momento della costituzione, che durante la vita della società. Questo è l’obiettivo di politica del diritto sottostante al capitale sociale tanto è vero che la regola del capitale sociale non è l’unica regola di organizzazione del patrimonio di una società (in quasi tutti i diritti societaria statunitensi, negli Usa il diritto societario è Statale non è federale, quasi tutti gli ordinamenti statali societari statunitensi utilizzano delle regole diverse, non è prevista una regola di formazione di patrimonio destinato, quindi non essendoci questo obbligo è possibile che l’attività finanziaria venga finanziata in qualche momento con capitale di terzi. Questo non è possibile in EU e UK, perché esistendo come scelta di politica legislativa quella del capitale sociale bisogna che almeno parte delle esigenze finanziarie vengano soddisfatte da capitale proprio). Questo presuppone che la regola funzioni.

L’entità del capitale sociale in Italia deve attestarsi ad una cifra minima:

* S.p.A.🡪si rinvia all’art. 2327 del c.c.(50 mila visto prima)
* S.r.l. 🡪 “piu difficile” : prendendo l’art. 2463 del c.c. al punto quattro, l’ammontare di capitale sociale non deve essere inferiore a 10.000 €, però il *quarto comma* dell’art. 2463 mi consente la possibilità, inizialmente solo riservata alle S.r.l semplificate e poi estesa a tutte le società, secondo cui l’ammontare di capitale può essere determinato in misura inferiore a 10.000 € e pari almeno ad 1€ e in tal caso i conferimenti devono farsi secondo le modalità previste dalla normativa.

Tutte le volte che si utilizza la variante della S.r.l. a capitale ridotto e quella semplificata opera come norma di disciplina il *quinto comma* dell’art. 2463 che prevede la formazione di una *riserva legale “super-accelerata*”.

L’art. 2430 del c.c. prevede, nelle società di capitali, la formazione di una riserva legale obbligatoria. Nel senso che, se a fine esercizio, la società chiude con un utile di esercizio, il 5% di questo utile deve essere accantonato obbligatoriamente a riserva legale fino a quando la riserva non raggiunga il 20% del capitale sociale, dopo di che, quando la riserva ha appunto raggiunto il 20%, questo obbligo viene meno (classico caso di riserva indisponibile, non può essere utilizzata in nessun modo da parte dei soci, è legata al finanziamento dell’attività d’impresa come il capitale sociale. Le entità di patrimonio che corrispondono a quelle cifre di netto non posso essere utilizzate).

Il capitale sociale, come la riserva, è un vincolo sul patrimonio, sui valori del patrimonio (dire che ho un capitale sociale pari a 100.000€ vuol dire che mi impegno ad avere un patrimonio di **valore** non inferiore a 100.000€, la sua composizione non ha importanza, al quale poi si aggiunge la riserva legale prevista dall’articolo 2430 che è indisponibile).

DUNQUE: Nel caso di S.r.l. a capitale sociale ridotto e di S.r.l semplificata, il *quinto comma* dell’art. 2463 prevede (1) una riserva legale accelerata nel senso che gli utili, se il capitale sociale è ridotto, da accantonare a riserva non sono il 5% normale ma sono il 20% e questo accantonamento (2) deve accadere finché la somma tra capitale sociale e riserva così creata sia pari almeno a 10.000 €, a questo punto l’obbligo della riserva accelerata viene meno.

Non è chiaro quale sia il ruolo sistematico del capitale sociale ridotto, non è chiaro cosa succede se in caso di capitale sociale ridotto si verificano delle perdite, e non è chiaro se una S.r.l. costituita con capitale sociale di 10.000 € può fare una riduzione volontaria del capitale. Non è chiaro se con la S.r.l. a capitale sociale ridotto si sia voluto abbassare il limite del capitale sociale minimo o si è voluto creare un istituto complementare al capitale sociale minimo di 10.000 €.

*ESEMPIO:* ***Se ho una società con capitale sociale di 10.000 € e ne consegue una perdita che mi riduce il patrimonio netto al di sotto di 10.000€, cosa succede?***

🡪 Le posizioni a riguardo di tale situazione: Il Consiglio Nazionale del Notariato ha effettuato uno studio, n 856/2013, per cui si ritiene che con l’introduzione della S.r.l. semplificata e la successiva generalizzazione attuata dalla S.r.l. a capitale sociale ridotto, secondo il nuovo comma IV art 2463, il Legislatore ha voluto abbassare l’entità del capitale sociale minimo: in una S.r.l., il capitale minimo risulta dunque quello di 1€, non il più generale di 10 mila €.

Secondo questa concezione:

- Una S.r.l. può essere costituita con un capitale sociale ridotto, in fase di costituzione.

- Una S.r.l. può diventare a capitale sociale ridotto durante la sua vita. In quest’ultimo caso:

* La riduzione può essere dovuta a perdite. Se la società con capitale sociale di 10 mila € consegue delle perdite per cui il patrimonio netto risulta inferiore a 10 mila €, indipendente dalla entità della perdita, se il capitale è comunque positivo e superiore a 1 €, la società può comunque coprire la perdita con una riduzione del capitale sociale.
* Ed inoltre: La riduzione può essere dovuta a una decisione dei soci. Se la società decide una riduzione del capitale sociale per portarlo al di sotto dei 10 mila €.

***Se si accetta la concezione dei notai, per cui o per decisione o per perdita è possibile passare da una “Srl ordinaria” ad una a capitale sociale ridotto, cosa succede alle clausole?***

È proprio per risolvere detto problema che nasce la stessa variante della S.r.l. a capitale sociale ridotto, questo perché il vincolo sulle clausole riguarda la S.r.l. semplificata, per cui di fatto si può aver una società a statuto personalizzato ma a capitale sociale ridotto.

La disciplina della **riduzione volontaria** del capitale sociale è prevista all’art 2482 per le S.r.l. e -con una norma del tutto identica- all’art 2445 per le S.p.A.

La riduzione del capitale sociale in via volontaria, per scelta dei soci (riduzione del netto minimo liberando i soci dall’obbligo di effettuare i conferimenti o restituendo gli stessi conferimenti ai soci), richiede in primo luogo che in assemblea si vada a modificare la clausola dell’atto costitutivo che stabilisce la cifra del capitale sociale facendola passare ad una cifra minore.

Questa decisione non ha effetto immediato, non si esegue all’indomani dell’iscrizione nel Registro delle Imprese ma si determina una *vacatio* di 90 giorni, poiché sorge il diritto dei creditori di bloccare detta decisione sollevando opposizione, ossia presentando un ricorso in tribunale -per cui si chiede all’autorità giudiziaria di pronunciarsi su detta questione- o mediante un atto di citazione, per cui si notifica l’atto alla controparte citata convocandola a presentarsi davanti all’autorità giudiziaria.

Davanti all’autorità giudiziaria, il creditore opponente deve sì dimostrare il proprio titolo, ma soprattutto chiede al giudice di verificare se in seguito alla riduzione si determina un maggior rischio di adempimento, ossia un incremento della probabilità di rimanere non correttamente adempiuto nell’obbligazione.

Normalmente il giudice ricorre ad una consulenza da parte di un perito commercialista in merito a detta questione, la cosiddetta Consulenza Tecnica di Ufficio. All’esito di detta valutazione, il giudice può rigettare la decisione o accogliere l’opposizione, per cui la decisione di modifica non può essere efficacemente realizzata (la deliberà è revocata in via giudiziaria e la modifica viene eliminata dal Registro delle Imprese).

A latere di un processo di opposizione, può avere luogo una trattativa tra creditore opponente e società, che va dunque ad offrirgli una garanzia specifica o anche il pagamento del suo credito affinché ritiri l’opposizione.

L’ art 2482, comma I, recita “*La riduzione volontaria del capitale sociale può avere luogo, nei limiti previsti dal numero 4) dell'articolo 2463, mediante rimborso ai soci delle quote pagate o mediante liberazione di essi dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti*”.

Art 2463 numero 4): “*l'ammontare del capitale, non inferiore a diecimila euro, sottoscritto e di quello versato*”. La norma in quest’ottica indica che la riduzione volontaria del capitale sociale si può fare finche il capitale non scende al di sotto di 10 mila €. Sembrerebbe un refuso, ma questa dicitura si trova altresì all’interno della disciplina di riduzione del capitale per causa di perdite.

La riduzione del capitale per **causa di perdite** è disciplinata per le S.r.l. dall’art 2482-bis e 2482-ter, che sono norme equivalenti nel diritto azionario agli artt. 2446 e 2447, e si basa su alcuni principi.

Una perdita conseguita non genera sempre obblighi di intervenire sul capitale (tant’è che può essere portata a nuovo negli esercizi successivi), ma di per sé ha come unica funzione quella di impedire la distribuzione degli utili, ma non ha altre conseguenze salvo il caso in cui sia una perdita rilevante, al cui verificarsi scattano obblighi contenuti nelle rispettive norme sopracitate.

Si definisce rilevante la perdita che supera 1/3 del capitale sociale: ha come effetto che il patrimonio netto risulti inferiore di 1/3 del capitale sociale.

Quando si presenta detta perdita, è previsto per gli amministratori l’obbligo normativo di convocazione dell’assemblea per comunicare detta situazione ai soci, affinché questi prendano “opportuni provvedimenti” (rinvio perdita a successivo esercizio o sua copertura immediata mediante operazioni sulle voci positive di patrimonio netto, ossia le riserve disponibili).

La copertura della perdita presuppone una decisione dei soci di utilizzare riserve e/o capitale a copertura della perdita.

Negli ordinamenti che hanno una disciplina legale del netto, come il nostro, nessuno al di fuori dei soci può prendere decisioni sul patrimonio netto.

Tra gli opportuni i provvedimenti i soci potrebbero altresì rinviare la perdita al futuro, ex art 2482-bis e 2446. La caratteristica dell’ordinamento italiano a differenza degli altri, richiede che se nel successivo esercizio la perdita non si è ridotta al di sotto di 1/3, non è stata riassorbita per effetto di utili cessando così di essere rilevante, è che esso impone che la perdita per l’esercizio futuro sia necessariamente coperta, per riallineare PN e Capitale sociale.

La perdita rilevante può quindi figurare in bilancio solo per un solo esercizio.

Quando la perdita è rilevante e contestualmente, per effetto di essa, intacca il minimo del capitale sociale -ossia una perdita che riduce il patrimonio netto al disotto di 1/3 del capitale sociale e per effetto di detta riduzione il capitale scende sotto al minimo- si fa riferimento agli art. 2482-ter per la S.r.l. e 2447 per la S.p.A.

All’interno di questa disciplina permane l’obbligo per gli amministratori di convocare senza indugio l’assemblea, ma in questo contesto i soci devono immediatamente, senza possibilità di rinvio all’esercizio successivo, procedere ad una copertura e a un contestuale aumento di capitale di un livello almeno pari al minimo.

Nell’art 2482-ter si ritrova lo stesso dispositivo refuso previsto al 2482, per cui “*Se, per la perdita di oltre un terzo del capitale, questo si riduce al disotto del minimo stabilito dal numero 4) dell'articolo* [2463](https://www.brocardi.it/codice-civile/libro-quinto/titolo-v/capo-vii/sezione-i/art2463.html)*, gli amministratori devono senza indugio convocare l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo*”. Ma al comma II si stabilisce che: “*È fatta salva la possibilità di deliberare la trasformazione della società*”, trasformazione che fa riferimento ad un passaggio da un tipo societario ad un tipo societario diverso, ma non da una variante di Srl all’altra (da ordinaria a semplificata/a capitale ridotto). Quindi in questo caso, di fatto, è da escludere l’applicazione del secondo comma ad una Srl che perde, poiché l’unica trasformazione possibile è ad una Snc, per cui si avrebbero gravi ricadute sui soci.

LEZIONE 4(3/03/2021)

**IL PROCEDIMENTO DI RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE:**

**riduzione volontaria e riduzione per perdite.**

Art 2482 e 2482-ter: prevedono che una srl ordinaria può ridurre il capitale purché rispetti il minimo di 10 mila euro.

Una srl ordinaria è obbligata a ricapitalizzare quando le perdite riducono il netto al di sotto di 10mila euro; nel caso in cui i soci non realizzino la ricapitalizzazione, si consolida una causa di scioglimento della società e conseguentemente la società viene messa in liquidazione.

Sulla srl ordinaria, l’autonomia statutaria prevede che non si possa andare al di sotto della cifra minima indicata dall’art 2463 n°4.

Il problema, invece, si pone, dal punto di vista operativo, con riferimento ad una srl che nasce a capitale ridotto, ovvero una srl semplificata che ha un capitale sociale al di sotto dei 10 mila euro, per queste fattispecie (varianti del tipo) non opera il punto 4 dell’art 2643.

Una srl a capitale ridotto (es. di 5 mila euro) può ulteriormente ridurre volontariamente il capitale sociale?

Nel caso in cui la srl a capitale ridotto consegua una perdita qualificabile come rilevante, ovvero riduce il netto al di sotto di 1/3 del capitale sociale (già di entità ridotta), opera l’art 2482- ter?

Non è chiaro il modo con cui e se debbano trovare applicazione le norme degli art 2482 e 2482-ter nelle srl semplificate e srl che nascono a capitale ridotto.

→ Tali norme (secondo il prof) devono trovare applicazione anche nella srl a capitale ridotto o semplificata. Ciò comporta, dal punto di vista pratico, che non sia possibile operare sul capitale sociale in diminuzione, cioè non è consentito ai soci effettuare una diminuzione del capitale sociale, ma è possibile solo effettuare delle operazioni in aumento. Le varianti della srl, dunque, possono soltanto aumentare il capitale sociale e non procedere ad una riduzione.

Se il capitale sociale è ridotto per perdite, probabilmente, la società deve aumentare il capitale sociale e passare alla variante ordinaria. Il legislatore italiano concede questa possibilità solo una volta, se però si verificano subito delle perdite rilevanti, bisogna passare alla società ordinaria.

La disciplina del capitale sociale ridotto è applicabile solo in fase di costituzione della società, successivamente il capitale sociale può essere solo aumentato e non ridotto ulteriormente.

In una società che nasce come srl ordinaria è possibile ridurre il capitale sociale al di sotto di 10mila euro. → Non è possibile fare un passaggio da srl a srl a capitale ridotto o semplificato.

Secondo il prof, alle varianti (srl semplificata e a capitale ridotto) non si può accedere durante la vita dell’impresa, ma solo nel momento di costituzione, perché sono sorte con l’intento di agevolare un’iniziativa e la sua costituzione (questa conclusione è tutt’altro che pacifica).

La differenza tra srl semplificata e srl a capitale ridotto sta sullo statuto, che, nel 1° caso, è uno statuto standardizzato (e non si pagano gli oneri notarili e camerali), invece, nel 2° caso, non lo è (e si pagano gli oneri notarili e camerali).

NORMATIVA EMERGENZIALE

Le norme fin ora analizzate sono state sospese dal decreto legge emanato nel marzo del 2020, il decreto 23 del 2020.

L’art 6 del d.lgs 23/2020 stabilisce che per le perdite prodotte nel corso dell’esercizio 2020, non trovano applicazione le regole sul mantenimento del capitale:

* in una spa non trovano applicazione gli art 2446, 2447;
* in una srl non trovano applicazione art 2482-bis e 2482-ter.

Queste norme sono state sospese per le perdite delle società nel 2020

→ Se nel 2020 si è verificata una perdita rilevante, si sospende qualunque obbligo sia di coinvolgimento dei soci, sia di provvedere con le norme del codice.

→ La ragione si collega con la sospensione del principio di continuità aziendale, che è un postulato per la redazione del bilancio di esercizio (si considerava sussistente la continuità aziendale a prescindere dal risultato, per legge la continuità era affermata, non era necessario verificarla, di conseguenza le norme sul mantenimento del capitale sono state sospese).

→ Ciò vale solo per le perdite di esercizio prodotte nel 2020.

Per l’esercizio 2020 le norme studiate non trovano applicazione, l’art 6 è stato sostituito per effetto di una modifica apportate per il tramite della Legge di bilancio per l’anno 2021 (legge 178 del 30 dicembre del 2020), in cui il comma 266 ha apportato una modifica al decreto legge 23, in particolare all’art 6, stabilendo una disciplina molto particolare, che sembra riguardare la sola perdita registrata nel corso dell’esercizio 2020.

La legge 178/2020 stabilisce che:

* con riferimento alle perdite emerse nell’esercizio 2020, non si applicano le regole sul mantenimento di capitale. Se il bilancio 2020 si chiude in perdita e la perdita è rilevante, le due fattispecie (di perdita rilevante e di perdita rilevante che riduce il capitale al di sotto del minimo) non trovano applicazione;
* per la perdita registrata/emersa nel bilancio 2020, gli adempimenti richiesti dalle norme sospese sono posticipati al 5° esercizio successivo, cioè all’esercizio 2025, dunque il problema potrà diventare operativo dal 2026.

L’assemblea che eventualmente dovrà prendere i provvedimenti di riduzione del capitale sociale sarà quella che si terrà ad Aprile 2026.

La scelta di mantenere la sospensione delle regole sul mantenimento del capitale è solo con riferimento alle perdite del 2020. Le perdite del 2020 devono essere identificate a livello contabile come “perdite dell’esercizio 2020” (da dettagliare in Nota integrativa). Tale voce di netto deve figurare con segno negativo.

La norma prevede di isolare la perdita del 2020 come se fosse una riserva negativa “sospesa”, ovvero tale perdita non può essere cumulata con le eventuali perdite che si verificano nel corso degli esercizi successivi. Se, ad esempio, si verifica un’ulteriore perdita nel 2021, io non devo sommare le due perdite, ma devo tenere distinte le due voci di perdita; dunque le valutazioni al fine di operare sul capitale per il suo mantenimento vanno fatte solo con riferimento alla perdita del 2021🡪 bisogna verificare se le perdite del 2021 sono rilevanti e successivamente possono essere applicate le norme nel caso in cui queste siano rilevanti. La valutazione va fatta con riferimento alle perdite successive, senza considerare la perdita del 2020 che rimane in forma sospesa; tale perdita va cumulata con le altre perdite solo dopo il 5° esercizio (dopo 31/12/2025).

Nel caso in cui nel 2021 si producano degli utili, il saldo del CE è positivo, in questo caso la norma non dice nulla, ma quegli utili non potranno essere distribuiti perché vale il vincolo di distribuzione rappresentato dalla perdita del 2020. La perdita del 2020 non viene considerata ai fini del calcolo complessivo della perdita per dare applicazione alle regole sul mantenimento del capitale, la perdita del 2020 viene, invece, considerata nel caso in cui l’impresa produca utili, perché gli utili non possono essere distribuiti finché la perdita del 2020 non viene coperta.

CONSIDERAZIONI SUL LEGAME TRA CAPITALE SOCIALE ED OGGETTO SOCIALE

Funzione del capitale sociale: è chiedere a chi svolge l’impresa l’impiego di una parte dei mezzi finanziari

→ quindi in una struttura finanziaria di una impresa societaria italiana o europea non ci possono essere solo mezzi di terzi, ma ci deve essere un mix tra mezzi di terzi e mezzi propri

Il capitale sociale è talvolta attestato sul capitale sociale minimo.

Il capitale sociale minimo, è il costo della società/ della forma/ del vestito che l’impresa utilizza.

Ci sono altri ordinamenti che pur mantenendo il capitale sociale, eliminano (per quanto riguarda le srl) il capitale sociale minimo. In questo modo si rende meno costoso l’accesso alla forma.

Ma se io ho adempiuto il capitale sociale minimo, ho adempiuto ai miei obblighi di capitalizzazione?

Ammesso che i mezzi propri devono essere adeguati rispetto al tipo di impresa che si svolge; non c’è un modo per capire quando i mezzi propri sono adeguati.

La scienza economico aziendale mi dice che un’impresa è una struttura finanziaria dove non possono essere presenti solo i capitali di terzi, o soltanto il capitale proprio, ma ci deve essere un mix tra le fonti di finanziamento.

Quale è la combinazione giusta tra le due fonti? Quando il capitale proprio è adeguato rispetto al tipo di impresa? Non c’è risposta a questa domanda.

La finanza fornisce degli indici secondo cui è possibile capire se è ragionevole ritenere che la struttura finanziaria sia una struttura equilibrata oppure no. Guardando gli indici è possibile trarre delle conclusioni di verosimiglianza, cioè se il rapporto tra mezzi propri e mezzi terzi è a sopra un certo livello è ragionevole ritenere che la struttura finanziaria della società sia equilibrata, viceversa, se il rapporto è al di sotto di un certo livello/benchmark, quale dubbio potrebbe sorgere.

Quali sono i benchmark ai quali si deve rapportare l’analisi degli indici?

In questo momento, è stata riscritta la disciplina delle procedure concorsuali e sono stati introdotti gli “Indicatori della crisi”, che sono stati affidati al consiglio nazionale dei dottori commercialisti.

Il consiglio nazionale dei dottori commercialisti ha creato degli indicatori di bilancio, tra cui anche il rapporto tra mezzi propri e mezzi terzi. Con riferimento a quest’ultimo indice, sono stati distinti 16 ambiti di attività (es. settore dell’industria/ artigianato/ trasporti/ imprese di pubblici spettacoli/ della pesca…). Per ogni ambito di attività è stato individuato il rapporto mezzi propri/mezzi terzi che ragionevolmente può essere considerato come rapporto “tranquillo”.

→ Se in un’impresa il rapporto mezzi propri/mezzi terzi si mantiene al di sopra di una soglia statistica, è verosimile e ragionevole pensare che la struttura finanziaria sia equilibrata, ma non c’è certezza di ciò (è un giudizio di ragionevolezza).

La scienza giuridica dice che non ci può essere un obbligo di adeguatezza dei mezzi propri, ma ci può essere un divieto di manifesta inadeguatezza (= io non posso avere mezzi propri palesemente inadeguati per quello che faccio).

Quale è la norma che permette di dire che c’è un divieto di manifesta inadeguatezza? Chi è chiamato a rispettare questo divieto?

In quest’ottica ci sono due questioni da guardare:

* Norma riguardo divieto di manifesta inadeguatezza:

non c’è una norma esplicita su questo tema però questo divieto può essere individuato attraverso interpretazione delle norme. Una norma individuata ai fini di ricreare questo divieto è l’art 2484 primo comma numero 2 del codice civile. Questa norma contiene le cause di scioglimento della società (sia S.p.a. che S.r.l.), cause al verificarsi delle quali la società entra in liquidazione, completata la quale la società si estingue. Il punto 2 individua come causa di scioglimento il conseguimento dell’oggetto sociale o la sopravvenuta impossibilità di conseguirlo, salvo che l’assemblea non deliberi modifiche statutarie. Da questa norma si ritiene che possa individuarsi l’elemento normativo contenente il divieto di manifesta sottocapitalizzazione, il fatto che per funzionare (conseguire l’oggetto sociale) è necessario avere un equilibrio finanziario, equilibrio che non c’è in presenza di manifesta inadeguatezza dei mezzi propri.

* Chi è chiamato a rispettare il divieto di manifesta inadeguatezza:

sorgono problemi, soprattutto in riferimento alle società che si costituiscono. Le società che si costituiscono (S.r.l. o S.p.a.) si costituisce con un oggetto sociale, si può pensare che nella costituzione il capitale sociale non sia palesemente inadeguato rispetto all’oggetto? È possibile pensare questo? Da un lato abbiamo S.r.l. a capitale ridotto e dall’altro il divieto, un po’ un controsenso. Chi dovrebbe far rispettare una situazione di questo tipo? Si è detto il notaio, il prof ha qualche dubbio, come fa il notaio a far rispettare ai soci questo divieto? In certi casi il notaio potrebbe non far costituire società a capitale ridotto, cosa contradditoria.

La questione c’entra poco nel momento costitutivo, nel momento della costituzione devo adempiere agli elementi formali della costituzione. Il tema del divieto è un problema prettamente gestorio, problema che emerge durante la vita della società. Nel caso di spa se si richiede un amministratore diligente, è possibile pensare che l’amministratore non capisca che i mezzi propri siano inadeguati? È capace o non è capace l’amministratore di capire se i mezzi che ha a disposizione sono manifestamente inadeguato? (non inadeguato, ma manifestamente inadeguato). L’amministratore deve essere in grado di intercettare questa situazione. Questo compito sembra essere attribuito anche all’organo di controllo (che c’è in una S.p.a.). Si parla di sottocapitalizzazione materiale.

* Sottocapitalizzazione materiale 🡪 mancano i mezzi propri.
* Sottocapitalizzazione nominale: i mezzi propri ci sono solo che non sono vincolati a capitale sociale.

L’amministratore non può non accorgersi di una sottocapitalizzazione materiale. Quali sono gli obblighi comportamentali che devono realizzarsi, cosa dovrebbe fare l’amministratore? L’amministratore dovrebbe passare la parola ai soci, la norma dice che la società si scioglie se non si può più raggiungere l’oggetto a meno che l’assemblea dei soci non deliberi delle modifiche. Come si può eliminare la manifesta inadeguatezza?

La manifesta inadeguatezza si può eliminare realizzando una iniezione di liquidità che permette ai mezzi propri di non essere manifestamente inadeguati. Tuttavia, i soci non sono obbligati a fare un’iniezione di liquidità, non c’è nessun obbligo di apporto successivo al conferimento iniziale. Se non decidono però di proseguire con un’iniezione di liquidità devono far consolidare la causa di scioglimento (si parla in questo caso della regola del ricapitalizza o liquida). Si deve decidere se fare un aumento di capitale per rendere il medesimo non manifestamente incongruo oppure di mettere la società in fase di liquidazione.

In Italia, la fase di liquidazione deve essere sempre deliberata dai soci, sono gli unici competenti a deliberale su questo perché sono coloro che sono tenuti a nominare i liquidatori. La competenza a nominare i liquidatori formalizzando l’inizio della fase di liquidazione spetta in via esclusiva ai soci.

In altri ordinamenti è l’amministratore che diventa liquidatore in automatico.

Il passaggio formale ai soci non può non esserci nel nostro ordinamento.

Se l’amministratore non convoca l’assemblea i soci potrebbero esercitare azione di responsabilità nei confronti degli amministratori?

Chiaro che potrebbero esercitarla, se l’amministratore una volta accertata la causa di scioglimento non adempie agli obblighi che diventano attuali con la causa di scioglimento si applica l’Art. 2485 C.C.: “Gli amministratori se non adempiono agli obblighi conseguenti alla causa di scioglimento sono solidalmente responsabili per i danni subiti dalla società, dai soci, dai creditori sociali e dai terzi”. È evidente che si verifica una causa che genera la responsabilità degli amministratori verso la società e anche altri che può essere fatta valere nelle forme che si vedranno successivamente. Si tratta di una liquidazione volontaria.

Il liquidatore potrebbe essere un membro del consiglio sindacale?

L’amministratore non può far parte del collegio sindacale. Mai perché il collegio sindacale è un organo di controllo e il liquidatore è un organo amministrativo. Il liquidatore tuttavia può essere un amministratore nel caso in cui i soci decidessero di nominare liquidatore l’amministratore già presente.

E se i soci non decidono nulla per quanto riguarda la ricapitalizzazione o l’inizio della liquidazione? Se non prendono una decisione che succede in questo caso? Art. 2487 C.C.: “Laddove i soci non nominino i liquidatori, gli amministratori dovrebbero richiedere la nomina giudiziale dei liquidatori”. Se gli amministratori non chiedono la nomina giudiziale allora sono in colpa, quindi c’è un’altra causa di responsabilità. Molto spesso sono responsabilità che vengono fatte valere in un contesto concorsuale. Per questo c’è stata una recente modifica per quanto riguarda i criteri per valutare la responsabilità degli amministratori in questi casi.

Le cause di scioglimento che possono essere constatate da parte dei gestori sono che ci si accorge come sta andando la società guardando giornalmente i documenti contabili, si capisce se una società può andare avanti oppure no. La norma va applicata in maniera coerente. Se mi accorgo che l’attività non può più proseguire (causa di impossibilità sopravvenuta di conseguimento dell’oggetto sociale), la società è già in scioglimento. Si verifica già una causa di scioglimento. La disciplina che si applica obbliga a coinvolgere immediatamente i soci che devono decidere se ricapitalizzare o formalizzare la liquidazione. Tutte le volte che queste cose non vengono fatte la condotta diventa negligente e si risponde dei danni che si sono cagionati. Questi danni vengono fatti valere nel contesto delle procedure concorsuali.

C’è un’altra prassi molto ricorrente in base alla quale c’è un problema quando si cercano forme alternative di finanziamento. Queste forme alternative di finanziamento provengono dai soci in modo diverso dal conferimento, in particolare accade che molto spesso si passa da una situazione di sottocapitalizzazione materiale a una situazione di sottocapitalizzazione nominale. Poi guarderemo come queste vengono realizzate.

Acquisito che gli amministratori possono essere chiamati a rispondere dei danni cagionati, c’è un'altra questione su cui si discute, in particolare se in aggiunta agli amministratori risponde anche qualcun altro ed eventualmente in solido con loro.

Questione che non possiamo affrontare in questa sede. Il problema è se i soci possono essere chiamati a rispondere. Se la risposta è affermativa ci si chiede anche quali soci possono essere chiamati a rispondere. Non è una responsabilità per debito questa ma una responsabilità per danni. Se c’è questa responsabilità è per danni. Ma allora quali soci rispondono? La norma a cui si fa riferimento è l’art. 2476 settimo comma C.C., dettato in materia di società a responsabilità limitata. Questa norma chiama a rispondere in solido con gli amministratori i soci che hanno deciso intenzionalmente il compimento di qualche fatto gestorio. Questo problema si pone anche nelle società per azioni. Ci potrebbero essere anche più soci, chiamiamo allora tutti a rispondere (anche quelli di minoranza)? Nel caso di società per azioni, con un certo numero di soci, eventualmente la responsabilità può essere lamentata solo nei confronti di soci di controllo.

Il collegio sindacale ha delle responsabilità?

In via suppletiva deve intervenire dove gli amministratori non intervengono. Se per esempio gli amministratori non chiedono la nomina giudiziaria dei liquidatori lo deve fare il collegio.

Cosa intende con azionisti di controllo?

Sono coloro che hanno una partecipazione sociale che permette loro di esercitare il potere di controllo. In particolare, quando ha la possibilità di decidere in autonomia chi sono gli amministratori e revocarli e approvare il bilancio di esercizio. Potere qualificabile come di controllo. Il controllo spetta alla maggioranza.

LA FORMAZIONE DEL CAPITALE SOCIALE

Si fa riferimento al profilo qualitativo del capitale cioè quali sono le risorse che possono essere imputate a capitale sociale. Si tratta in altri termini di capire il conferimento dei soci, in particolare l’oggetto del conferimento che i soci possono realizzare all’interno di una S.p.a. o S.r.l.

L’area del conferibile coincide con ciò che può essere oggetto di valutazione. Si parla di conferimenti di capitale sociale, cioè imputabili a capitale sociale che è diverso dal conferimento di patrimonio.

Ci sono dei conferimenti che non sono computabili a capitale:

* conferimento che non è valutabile in termini ragionevolmente attendibili;
* conferimenti che non si prestano ad essere liberati;
* conferimento che non incrementano direttamente il patrimonio della società (ad esempio: ho bisogno di una concessione di demanio pubblico come una spiaggia, questa concessione la posso prendere da una persona che conferisce la concessione all’interno della società diventando socio, una concessione tuttavia non incrementa direttamente il patrimonio sociale. La rinuncia a un diritto può essere un altro esempio di conferimento a patrimonio e non a capitale).

Il conferimento a capitale deve essere costituito da risorse valutabili perché il capitale che è un numero significa che devo avere un patrimonio (attivo – passivo) il cui valore non può essere inferiore alla cifra del capitale sociale (il capitale sociale costituisce un vincolo sul valore di patrimonio e non una composizione che deve essere almeno pari al capitale sociale). Devo avere, sin da quando costituisco la società, un patrimonio netto maggiore o uguale al capitale sociale. Normalmente quando mi costituisco non ho debiti (attivo maggiore o uguale al capitale). Devo verificare fin dalla costituzione che il patrimonio netto sia maggiore o uguale al capitale sociale.

Esiste all’interno del diritto delle società un *favor* verso il conferimento in denaro. I conferimenti in una società se non è stabilito diversamente sono conferimenti in denaro. Se voglio mettere denaro all’interno della società allora metto in maniera generica conferimento, devo specificare invece il conferimento se è qualcosa di diverso dal denaro. C’è questo favore perché il denaro permette di capire se il patrimonio netto è maggiore o uguale al capitale sociale. È una cosa immediata da confrontare e valutare. Il capitale sociale è una regola sul patrimonio, è una regola che rende indisponibile una parte di patrimonio corrispondente al capitale sociale, regola che vincola i valori a rimanere stabilmente investiti nella società.

**Conferimenti in denaro**

Non pongono problemi sul piano valutativo, pongono problemi sul piano dell’esecuzione, sul piano dell’adempimento del conferimento. I conferimenti in denaro devono essere eseguiti in parte al momento della costituzione (il 25%). Il socio deve dare subito una parte del conferimento. C’è un’eccezione se la società è unipersonale dove il conferimento deve essere integrale. Negli altri casi il conferimento può essere adempiuto parzialmente. Il resto del conferimento viene richiamato da parte degli amministratori al bisogno, quando la società ha esigenza di avere ulteriore denaro. Questo credito verso i soci è un credito che non ha termine. L’eventuale termine è un termine a favore della società, nel senso che questo credito è sempre liquido ed esigibile, può essere richiamato in qualunque momento da parte degli amministratori. C’è qui un problema di un eventuale inadempienza da parte del socio. Il socio che deve qualcosa ma non adempie. Per questi conferimenti è prevista una disciplina particolare che riguarda il socio inadempiente o moroso. Questa disciplina stabilisce che (molto simile tra S.p.a. (Art. 2344) e S.r.l. (Art. 2467)), gli amministratori prima di fare l’attività esecutiva verso i soci devono mettere in mora il debitore socio. Si deve assegnare un termine entro il quale il socio deve adempiere, poi si passa alla fase esecutiva. Si attiva in maniera forzata, coatta l’obbligazione che il socio ha verso la società.

Questa attività esecutiva può avvenire in modo ordinario (secondo le regole che si applicherebbero nei confronti di qualunque debitore) oppure può avvenire con una forma societaria di esecuzione che consiste nel fatto che l’attività di esecuzione viene realizzata sulle partecipazioni del socio moroso. Le partecipazioni vengono acquisite dalla società e successivamente vendute, prima di tutto agli altri soci, poi rivolgendosi ai terzi. Si tratta di una possibilità in S.r.l e un dovere nella spa cioè quella di rivolgersi al terzo. Nella misura in cui non si trovi nessun compratore il socio viene escluso dalla società (esclusione obbligatoria). Questo comporta l’annullamento della sua partecipazione e la riduzione del capitale sociale corrispondente. Al socio moroso è precluso il diritto di voto.

Il fatto che ci si rivolga prima agli altri soci dipende dal fatto che il prezzo è un prezzo di favore, è il valore contabile, vendo prima ai soci quindi e poi a terzi.

LEZIONE 5(9/03/2021)

**CONFERIMENTI DIVERSI DAL DENARO**

Se vogliamo utilizzare dei conferimenti diversi dal denaro, abbiamo bisogno che ci sia una espressa indicazione da parte della clausola contrattuale per rendere possibile il conferimento.

I conferimenti diversi dal denaro impongono due tipi di problemi:

* Il primo problema è molto italiano: questa disposizione esiste sin dai tempi in cui il codice è stato scritto e non è stata modificata dalla riforma che restringe il perimetro dell’area del conferibile. Questa restrizione non è prevista nella norma europea sulla formazione del capitale sociale. Noi invece abbiamo questa restrizione non solo nella Spa, ma anche nella Srl e quindi in entrambi i casi l’area del conferibile deve scontare questa precisazione/restrizione. Questa restrizione è contenuta al terzo comma dell’art 2342 che poi è ripresa dal 2464 comma 5 del codice (per la Srl). Per conferire a capitale, in una società italiana occorre che l’oggetto del conferimento sia integralmente liberato al momento della sottoscrizione. Mentre per quanto riguarda la liberazione dei conferimenti in denaro invece la liberazione non deve essere integrale, salvo l’ipotesi in cui ci sia una società unipersonale. Quindi salvo questa ipotesi, si può liberare parzialmente il conferimento.

Nel caso di Spa e Srl con conferimenti diversi dal denaro, troviamo una norma secondo cui la partecipazione sociale corrispondente a tali conferimenti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione. Io non posso avere un credito v/socio per conferimenti ancora dovuti per conferimenti diversi dal denaro.

Quindi io non posso conferire qualcosa che non si presti ad una immediata e integrale liberazione da parte del conferente. L’oggetto del conferimento deve essere necessariamente qualcosa che può essere liberato da subito da parte del conferente.

Liberazione al momento della sottoscrizione significa che la costituenda (quindi i futuri amministratori) devono mettere sotto la disponibilità giuridica a favore della beneficiaria del conferimento. Con il consenso del socio al momento della sottoscrizione del contratto, deve passare titolo giuridico per avere il diritto sul bene che costituisce oggetto di conferimento.

Titolo giuridico per consentire alla società per avere la possibilità di disporre circa l’uso del bene che sto conferendo.

La società deve essere in grado di avere da subito titolo per poter esercitare il suo diritto, diverso a seconda del conferimento, sul bene oggetto di conferimento. Ne consegue che per esempio non possono essere conferiti beni generici, beni altrui o beni futuri.

I conferimenti devono quindi essere integrali, immediati e disponibili.

La disponibilità non deve essere intesa solo in senso giuridico, ma inoltre il bene deve essere disponibile anche in senso materiale. I futuri amministratori devono poter disporre materialmente oltre che giuridicamente da subito, di questi beni.

Gli amministratori della società devono poter disporre materialmente, oltre che giuridicamente, da subito dei beni. Non è possibile conferire qualcosa che non può essere consegnato nell’immediata disponibilità dell’amministratore. Ad esempio, si ha un automezzo prestato ad un altro soggetto: questo bene benché utile, non può essere conferito in quanto non si presta ad un’immediata disponibilità nel momento della sottoscrizione. Questa disposizione ha creato, in passato, non pochi problemi: si è dubitato che il conferimento di un know-how (invenzione non brevettata) potesse essere conferita perché questo potrebbe avere bisogno della cooperazione del socio per poter essere applicato nel procedimento produttivo. In quanto invenzione non brevettata si potrebbe non avere la disponibilità integrale delle cose che servono per utilizzare l’invenzione, e quindi aver bisogno del socio. In quest’ottica era stata dubitata l’ammissibilità di questo tipo di conferimenti, in quanto non si prestano ad un’immediata liberazione. L’orientamento prevalente ritiene che anche l’invenzione non brevettata, benché non possa escludere un minimo di cooperazione con il socio conferente, può essere comunque conferita in una S.p.A. o s.r.l.  
in secondo luogo, la caratteristica del conferimento diverso dal denaro è che questo deve essere idoneo ad essere valutato in termini ragionevolmente attendibili. Se il capitale è una cifra che vincola corrispondenti valori patrimoniali, questo deve essere verificato fin da subito. Si vincola il valore assegnato al bene impegnandosi nel fatto che il patrimonio sociale avrà un’entità non inferiore alla cifra che si è iscritta a capitale. Di fatto, per capire che sia rispettata la condizione di effettiva formazione del capitale si deve essere in grado valutare il conferimento. Ci possono essere dei conferimenti, ad esempio i know-how, che benché utili, non sono valutabili in termini ragionevolmente attendibili e di conseguenza non possono essere conferiti a titolo di capitale.

La valutazione del conferimento, come in tutte le società, deve essere effettuata da parte dei soci: i soci devono attribuire al conferimento apportato il valore che intendono assegnare ai fini dell’imputazione a capitale sociale. La disciplina dei conferimenti diversi dal denaro in maniera abbastanza simile tra la S.p.A. (vincolata alle norme del diritto europeo) e la s.r.l. stabilisce una regola di controllo. Di massima, i soci quando valutano stabiliscono anche l’entità della partecipazione sociale che spetta al socio conferente, cioè stabiliscono i rapporti che i soci hanno all’interno della società. La valutazione dei conferimenti è un momento importantissimo della formazione della società che deve essere realizzata da parte dei soci. Questa valutazione è assoggettata al controllo in una società di capitali. In che modo avviene il controllo della valutazione dei beni diversi dal denaro? Questo avviene stabilendo l’obbligo per il socio conferente di produrre una relazione giurata di stima la cui funzione è quella di controllare il valore. Nel caso di S.p.A. deve essere prodotta da un esperto designato dal Tribunale, mentre nella s.r.l. la medesima relazione può essere redatta da un qualunque revisore contabile che viene liberamente scelto da parte del socio conferente.

In cosa consiste questo controllo? La relazione deve contenere, da un lato, la descrizione dei beni, con l’individuazione del criterio tecnico di valutazione. In alcuni casi, ci possono essere, in concorrenza, più criteri di valutazione, ad esempio, nel caso di conferimento d’azienda. Riferimenti: artt. 2343 e 2465 Codice civile.

Queste relazioni si concludono con la formula “il bene vale almeno 10.000 euro”, cioè una valutazione che deve essere approssimativa per difetto. Non importa che la valutazione possa essere superiore, non si esclude che il valore del bene possa essere addirittura superiore.

Questa cifra rappresenta, per i soci, la soglia massima di valutazione. Cioè i soci possono attribuire all’entità da conferire un valore non superiore a quello che appare nella relazione del perito. I soci possono anche discostarsi, e talvolta lo fanno, ma può avvenire soltanto al ribasso. La ragione è intuitiva: questo sistema di controllo serve per assicurare una formazione del capitale che sia il più possibile effettiva. Si vuole evitare l’annacquamento del capitale.

Se il socio sceglie il perito e si accorda per avere un valore più elevato? Si ha il reato di falsa perizia, nonché la responsabilità civile per i danni cagionato.

Si ricorda che la valutazione è fatta dai soci, non dai periti. Le spese di perizia del bene sono a carico del socio conferente.

Si ha un *ulteriore controllo* da parte degli amministratori nel caso di conferimento.   
La disposizione a riguardo è esplicitamente prevista dall’art. 2343, mentre non è prevista all’art. 2465.   
Nel caso delle s.r.l. l’ulteriore controllo c’è o meno? Si pone un problema.  
Si chiede agli amministratori, nel termine di 180 giorni dall’iscrizione della società, di effettuare un controllo sulle valutazioni attribuite dai soci ai fini del conferimento.   
La ragione per la quale è richiesto questo ulteriore controllo nei confronti dell’organo amministrativo si può spiegare in questi termini:

l’amministratore quando riceve il bene conferito e valutato dai soci, lo apprende e lo fa passare nell’ambito del sistema delle scritture contabili, finalizzate alla redazione del bilancio di esercizio.

Il bene è iscritto per il valore che i soci hanno stabilito, benché controllato dall’esterno per il tramite del perito. Gli amministratori prendono quindi la valutazione fatta dai soci con una logica che è quella di acquisire la partecipazione all’interno della società.

Il valore dei conferimenti rappresenta il prezzo che i soci stabiliscono per l’attribuzione reciproca della partecipazione sociale. Il dovere di controllare il valore entro 180 giorni si giustifica nella prospettiva di permettere agli amministratori di valutare se il valore attribuito dai soci può essere mantenuto all’interno delle scritture contabili (e in futuro in bilancio) oppure no.

Gli amministratori devono valutare non secondo la logica del socio, il cui obiettivo è quello di ottenere una partecipazione sociale più alta possibile; devono valutare secondo l’obiettivo di assicurare che il bene iscritto all’interno del sistema contabile sia iscritto in maniera corretta.

Una volta che il bene è stato iscritto nel sistema di valori e formalizzato nelle scritture contabili, il bene è della società. L’amministratore deve capire se il valore assegnato dai soci è un valore che rappresenta l’utilità che il bene può dare per l’economia dell’impresa. Bisogna effettuare delle valutazioni all’interno delle scritture contabili secondo una logica gestoria > la valutazione è capire se quel bene regge o meno nell’ottica di una valutazione tipica di economia di impresa.

Se gli amministratori ritengono che il valore dato dai soci possa andare bene anche in un’ottica economico-imprenditoriale, mantengono il bene.

I problemi solitamente si creano nel caso in cui gli amministratori (che sono diversi dai soci) pervengono a risultati diversi rispetto a quelli dei soci (= il valore assegnato dagli amministratori è diverso rispetto a quello dato originariamente dai soci).

Se gli amministratori ritengono che l’utilità del bene conferito sia più alta del valore assegnato dai soci, gli amministratori non possono che confermare il valore assegnato dai soci.   
Questo perché il *principio della prudenza* impone che un bene venga valutato al costo di acquisto/di acquisizione: per gli amministratori il costo di acquisto/di acquisizione è quanto stabilito dai soci.

Nel caso in cui gli amministratori ritengano di assegnare un valore **maggiore** rispetto a quanto fissato dai soci, emergerà una plusvalenza da valutazione che rimane latente.   
Per il principio di prudenza le plusvalenze da valutazione rimangono implicite perché possono essere considerate ai fini della determinazione del reddito d’esercizio solamente le plusvalenze da realizzo (che si ottengono dalla realizzazione della vendita).

La valutazione dei beni viene fatta dagli amministratori perché è lui che è responsabile del modo con cui sono tenute le scritture contabili.

Il problema solitamente si pone nel caso in cui gli amministratori identifichino un valore **minore** rispetto a quello indicato dai soci. In ogni caso, gli amministratori devono considerare per prudenza il valore più basso.

ES: automezzo valutato 100 ma gli amministratori, sulla base dell’utilità che il bene avrà per l’impresa, vale 90 > devono scrivere valore di 90.  
La differenza è una minusvalenza da valutazione, cioè un componente negativo di reddito che andrà ad abbattere il reddito di esercizio.   
Secondo la norma, lo scostamento tra valore iniziale (dei soci/perito) e valore successivo (degli amministratori) può essere tollerato nel limite in cui il minor valore sia contenuto nel 20%.

Esempio: stima dei soci = 100, stima degli amministratori = 81 🡪 scrivo in contabilità il minor valore; devo quindi registrare una minusvalenza > si opera una diminuzione del bene in SP con contropartita componente di reddito negativo in CE per 19.

Nel caso in cui la differenza tra valore iniziale e valore successivo supera il 20% (per gli amministratori vale al massimo 80), la riduzione non può essere portata a CE e quindi non può gravare su tutti i soci indirettamente attraverso un minor reddito. Si impone un rapporto diretto tra società e socio conferente >> l’amministratore deve rivolgersi al socio conferente prospettando tre diverse alternative:

- il socio si accontenta di una minore partecipazione: il valore del bene viene portato in riduzione del capitale sociale riducendo il valore della partecipazione   
 - il socio apporta la differenza in denaro: il valore del bene viene ridotto e si ottiene dal socio conferente la differenza in denaro per mantenere invariato il capitale sociale  
 - il socio esercita il diritto di recesso: si tratta dell’unico caso in cui il recesso viene pagato in natura, cioè attraverso la restituzione del bene. (Nelle altre ipotesi, il recesso viene sempre pagato in denaro, per il valore della quota della sua partecipazione).

**In riferimento alla s.r.l.,** ci si trova davanti ad una norma che non contempla la possibilità di questo tipo di controllo da parte degli amministratori.

L’art. 2465 si limita a parlare della relazione del perito, ad applicare le disposizioni sanzionatorie e rinvia all’art. 2343, comma 4 e 5 e non al comma 3 dove invece è previsto il controllo degli amministratori. Problema: davanti a un conferimento diverso dal denaro, l’amministratore di s.r.l. accetta il valore attribuito dai soci oppure no?

Nel caso in cui l’amministratore non faccia nulla, manterrebbe all’interno del sistema contabile una valutazione che potrebbe non corrispondere alla valutazione corretta.   
Anche nella s.r.l. per il principio generale di corretta tenuta delle scritture contabili, l’amministratore è obbligato ad effettuare il controllo di una valutazione che è stata fatta dai soci ai fini del conferimento.

È necessario verificare che il valore attribuito all’entità conferita sia congruo rispetto all’utilità che il bene può dare, quindi si deve fare una valutazione nella logica dell’economia dell’impresa e non nella logica dello scambio, come invece fanno i soci.

Si può dire quindi che anche nella s.r.l. il controllo ex post degli amministratori non può non esserci, perché gli amministratori sono tenuti ad una corretta tenuta delle scritture contabili e quindi il valore dev’essere verificato, dal momento che gli amministratori sono responsabili di quanto scritto nelle scritture contabili.

Se gli amministratori ritengono che il valore del bene sia più alto di quello dato dai soci, vale il principio di prudenza che impone di mantenere il costo di acquisizione. Il problema si è posto nella s.r.l. quando gli amministratori rivalutano il bene e quindi pervengono ad un valore diverso e più basso: si tratta di una questione ancora aperta dal punto di vista pratico ed operativo per cui non sono state ancora previste soluzioni adeguate. Qualcuno prospetta l’applicazione analogica della s.p.a. alla s.r.l, quindi anche il comma 3 dell’art. 2343, benché non espressamente richiamato, si può applicare alla s.r.l. (opinione maggioritaria). Ci sono altre soluzioni: alcuni ritengono di imporre il pagamento della differenza al socio conferente sempre e comunque, anche se non c’è una precisa previsione normativa, mentre altri ritengono che la minusvalenza gravi su tutti i soci portandola in CE come componente negativo di reddito. Non è chiara quale sia la soluzione preferibile.

Si ha un’ulteriore questione che riguarda solamente le s.p.a.: si tratta del procedimento di controllo semplificato. Gli articoli di riferimento sono 2343-ter e 2343-quater. Si tratta di norme molto tecniche. Il legislatore europeo, attraverso queste norme, prevede un procedimento di controllo semplificato, alternativo a quello ordinario.

La norma distingue tra due tipologie di conferimenti:

* I conferimenti di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario.  
  Si fa riferimento agli strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati o quotati nell’ambito di qualche mercato.

Il mercato monetario è la frazione di mercato finanziario in cui sono negoziati strumenti a breve termine. Esempi di strumenti del mercato monetario sono le cambiali finanziarie e i buoni ordinari del Tesoro(BOT).

Se si conferisce uno strumento quotato, in alternativa al procedimento ordinario è possibile utilizzare come parametro massimo di riferimento, equivalente al valore che si trova nella relazione del perito, il valore medio della quotazione dell’ultimo semestre. I soci possono attribuire ai valori mobiliari o agli strumenti del mercato finanziario conferiti un valore non superiore al valore medio della quotazione dell’ultimo semestre. Chi conferisce può evitare di spendere dei soldi per l’ottenimento della relazione di stima, in quanto il valore medio della quotazione dell’ultimo semestre è un valore disponibile. I soci possono attribuire un valore inferiore alla media dell’ultimo semestre, ma non possono attribuire un valore superiore rispetto a tale media.

* In tutti gli altri casi (quando si conferiscono entità diverse da valori mobiliari o strumenti del mercato monetario), è possibile evitare il procedimento ordinario al ricorrere di due condizioni alternative:

- il bene conferito è iscritto nel bilancio del conferente in cui è utilizzato il criterio del fair value   
Ad esempio: si conferisce un brevetto, che è iscritto in bilancio al fair value. La norma dice che non è necessaria la perizia, ma è possibile utilizzare come benchmark (parametro di controllo per il conferimento) il valore indicato a fair value nel bilancio del conferente. Si deve trattare di una società che redige il proprio bilancio secondo i principi contabili internazionali. Solitamente il perito per la sua valutazione fa riferimento al valore corrente, di mercato. Se già la valutazione al fair value è contenuta nel bilancio, il conferente può evitare la redazione della relazione utilizzando il valore presente in bilancio. Il valore al fair value iscritto in bilancio rappresenta la soglia massima entro cui i soci possono attribuire il valore all’entità conferita. Normalmente questo avviene in società quotate, il cui bilancio deve essere sottoposto a revisione legale e il giudizio di revisione non deve presentare rilievi in ordine alla valutazione del bene oggetto di conferimento.

- il bene che si sta conferendo è stato oggetto di una valutazione.

Si immagini l’ipotesi in cui si stava per fare la costituzione di un’altra società, ma per qualunque ragione la costituzione non è avvenuta ed il soggetto dispone della relazione. Se la relazione ha data non antecedente ai 6 mesi dal giorno del conferimento, è possibile utilizzare quella relazione senza che se ne debba chiedere una ulteriore. Il valore che risulta dalla relazione è il valore massimo che i soci devono considerare nelle valutazioni reciproche per assegnare le partecipazioni. L’obiettivo perseguito da questa semplificazione consiste che laddove si sia in presenza di una stima ragionevole ed obiettiva del bene, ne segue non c’è bisogno di sostenere ulteriori costi per avere una valutazione specifica. La ratio è quella di alleggerire sul piano economico il socio conferente.

L’art. 2343-quater introduce un controllo da parte degli amministratori. Secondo questa norma, gli amministratori devono, entro 30 giorni dal momento in cui si è completata la costituzione, verificare che non siano intervenuti fatti eccezionali che hanno inciso sui valori mobiliari o sugli strumenti del mercato monetario in modo tale da modificare sensibilmente il valore di tali beni. La norma richiede all’amministratore di verificare se il valore è attendibile o meno, cioè deve verificare se ci sono verificati fatti eccezionali che hanno portato a stabilire o a giungere che quel valore di media non è attendibile. Il fatto eccezionale rende inattendibile il valore che si utilizza ai fini del controllo del valore conferito. Gli amministratori devono verificare che non ci siano stati fatti eccezionali.

Per quanto riguarda gli altri conferimenti, gli amministratori devono controllare che non si siano verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore dei beni e dei crediti conferiti iscritti a fair value ovvero fatti che rendano poco attendibile la relazione di stima che è stata utilizzata e in luogo richiederne una nuova. I fatti rilevanti devono riguardare i requisiti di professionalità e indipendenza dell’esperto che ha reso la valutazione utilizzata ai sensi dell’art. 2343-ter lettera b.

Se ci sono fatti eccezionali e fatti nuovi rilevanti, gli amministratori devono chiedere ai soci conferenti di attivare il procedimento ordinario di valutazione. Se dal controllo effettuato dagli amministratori ne segue che il valore noto non è attendibile perché c’è stato un fatto eccezionale oppure ci sono stati fatti nuovi rilevanti che hanno reso inattendibile il fair value o la valutazione di stima già disponibile, gli amministratori devono comunicare al socio conferente la riattivazione del procedimento ordinario di controllo del conferimento chiedendo la relazione di un perito ai sensi dell’art. 2343.

Il controllo che gli amministratori sono chiamati ad effettuare ai sensi dell’art. 2343-quater non è un controllo alternativo rispetto a quello del comma 3 dell’art. 2343. Si tratta di un controllo complementare. Altra cosa è il controllo che comunque l’amministratore deve effettuare entro 180 giorni dalla costituzione della società che consiste in una valutazione del valore dei beni conferiti per vedere se il valore assegnato dai soci regge o meno nell’ottica dell’economia dell’impresa.

LEZIONE 6 (10 /03/2021)

RISPOSTA ALLA DOMANDA: *“mi scusi avrei una domanda in merito al socio moroso. Nel libro è scritto che la partecipazione può essere venduta via incanto da parte degli amministratori. Potrebbe spiegare meglio questa fattispecie?”* 🡪 La partecipazione del socio moroso può essere venduta via incanto da parte degli amministratori. Si tratta di una modalità alternativa di esecuzione del diritto societario. Il diritto societario da la possibilità al socio inadempiente di utilizzare due vie:

1. via ordinaria (si procede con il pignoramento, diffida ad adempiere, esecuzione sul patrimonio del debitore)
2. possibilità di eseguire l’azione coattiva nei confronti della partecipazione, ciò vuol dire che gli amministratori hanno il potere di vendere la partecipazione del socio moroso prima ai soci e poi eventualmente ai terzi (se previsto dallo statuto). La vendita della partecipazione ai terzi avviene con procedimento ad incanto, ossia la partecipazione viene messa all’asta e viene venduta la miglior offerente.

In un anno da quando la procedura viene avviata, in caso di socio di spa moroso, su presupposto che spa a differenza di srl può acquistare proprie azioni.

CHIUDIAMO IL DISCORSO SUI **CONFERIMENTI A CAPITALE**

Vediamo l’ipotesi in cui l’oggetto del **conferimento a capitale sia costituito da “un impegno di fare”**: Il socio si impegna ad eseguire una prestazione lavorativa, o a prestare un servizio, per un certo periodo di tempo nei confronti della società nella quale vuole entrare.

La questione è se questo “obbligo di fare” può essere oggetto di conferimento a capitale. Il discorso è diverso a seconda se si prende in considerazione una SPA o una SR:

* Nella spa vi è una norma (art 2342 co 5) in cui si pone il DIVIETO di conferire opere o servizi: il socio di una SPA non può conferire a capitale opere o servizi. È una norma che ha origine nel diritto europeo. La ragione per la quale vi è questo divieto è che è difficile procedere ad una valutazione ragionevolmente attendibile della prestazione di opere e servizi.
* Nella SRL, che non è vincolata sulla disciplina del capitale sociale, vi è una soluzione (art 2364 co 6): è CONSENTITO il conferimento a capitale che ha ad oggetto opere e servizi, a condizione che il conferimento avvenga assieme alla presentazione di una polizza assicurativa o fideiussione bancaria con la quale vengano garantite la prestazione di opera o servizi.

🡪 Nella SRL è consentito conferire “un fare”: il conferimento di questo “fare” può essere iscritto a capitale sociale e quindi lo si deve andare a valutare.

Se le prestazioni di fare sono difficilmente valutabili, queste difficoltà permangono anche nella srl. In questa disposizione si supera tale difficolta attribuendo un valore al conferimento. Il valore alla prestazione d’opera o di servizio viene attribuito dai soci di comune accordo. Questo valore però deve essere garantito attraverso di una garanzia (le garanzie a cui si riferisce la norma sono polizze di assicurazione o fideiussioni bancarie). Si scelgono queste garanzie in quanto sono garanzie autonome a prima richiesta: quando il beneficiario della garanzia escute la garanzia, il garante non può esimersi dal pagare. (garanzia che tutela molto il beneficiario).

ESEMPIO: *Se attribuisco il valore di 20000 euro per la prestazione di un paio d’anni all’interno della società, il socio che conferisce questo impegno deve procurarsi questa garanzia che garantisca per l’intero valore il conferimento convenuto con gli altri soci.*

La funzione di questa garanzia serve per raggiungere 2 obiettivi:

1. Tutelare il creditore dal rischio di inadempimento.

La società che riceve per conferimento la prestazione di opera e servizio è creditrice nei confronti del socio, quindi la garanzia servirà a tutelare il creditore dal rischio dell’inadempimento del socio. La società, nel caso di inadempimento del socio, può escutere la garanzia al fine di recuperare il valore che utilizzerà per pagare un’altra persona per far quello che il socio non ha fatto. (pagare un terzo che esegua la prestazione non adempiuta). Viene escossa sola la parte di competenza, non tutta la garanzia. L’escussione non può essere totale ma parziale altrimenti vi è arricchimento ingiustificato.

1. Proteggere la società in caso di valutazione sbagliata

I soci nel valutare la prestazione possono sbagliare il valore attribuito (valore differente).

Se la prestazione è stata sottovalutata nessun problema, in questo caso non si creano fenomeni di annacquamento del capitale.

Il problema sorge quando il socio si impegna a fare una prestazione che sul mercato si potrebbe recuperare spendendo meno 🡪 prestazione sopravvalutata. In questo caso escuto nuovamente la garanzia al fine recuperare il denaro che mi serve pagare una persona che affiancherà il socio a svolgere la prestazione 🡪 così la società si protegge dal rischio specifico dell’errore di valutazione.

Se si trasferisce la partecipazione in automatico il socio è inadempiente. Nell’ipotesi di trasferimento si ha la possibilità di escutere la garanzia.

La società può avere un’utilità specifica dalla prestazione del socio ovvero questa può non essere fungibile. La funzione della garanzia è sostitutiva della relazione, serve per tutelare l’effettiva formazione del capitale.

**Operazione di aumento del cs**

Durante la vita della società questa può aumentare la cifra di cs. Si tratta di una modifica dell’atto costitutivo nella parte in cui fissa l’entità del cs. La normativa di riferimento art da 2438 a 2444 per SPA, art da 2481 a 2481 ter per SRL.

Le norme prevedono due metodi per l’aumento di capitale sociale: un aumento nominale o un aumento reale.

Il primo è un aumento senza nuovi conferimenti utilizzando risorse già presenti nella società mentre con il secondo si incrementano le risorse patrimoniali all’interno della società (quindi con risorse esterne).

L’operazione di aumento (nominale) senza apporto di nuove risorse è identico nei due tipi di società (SRL e SPA). Si tratta di utilizzare risorse già esistenti vincolandole a cs. Queste risorse sono rappresentate dalle riserve disponibili, ovvero la riserva disponibile viene ridotta o estinta perché il suo valore va ad incrementare il cs (modifica del patrimonio netto). Si realizza un cambiamento del regime di disponibilità di queste voci. Le riserve disponibili sono le riserve utilizzabili dai soci ovvero questi possono disporne liberando corrispondenti riserve. È la riserva che i soci possono disporre ovvero acquisire le corrispondenti risorse patrimoniali. La definizione di riserva disponibile è la riserva che può essere utilizzata (ridotta o liberata) previa decisione dei soci, decisione che può essere presa o previa modifica dello statuto o una decisione che non modifica lo statuto (quindi riserva volontaria) come per gli utili accantonati.

In una società lucrativa non sempre è immediato capire il concetto di riserva disponibile. In una coop ci sono delle riserve che non possono essere attribuite ai soci nemmeno in fase di scioglimento e liquidazione della società (riserve etero destinate). Sono riserve disponibili tutte quelle voci di netto, con l’eccezione della riserva legale (art. 2430) e della riserva da sovrapprezzo (art. 2431) fintanto che la riserva legale non abbia raggiunto il 20% del capitale sociale, disponibili come le voci create per statuto (che è possibile liberare con una modifica dello statuto) e le riserve non statutarie ma volontarie che possono essere liberate con una decisione dei soci non modificativa dello statuto e infine gli utili accantonati negli esercizi.

Le riserve disponibili possono essere spostate a cs aumentandolo diminuendo il patrimonio netto che quindi subisce cambiamenti sul piano della sua struttura.

Le caratteristiche di questa operazione di aumento nominale è che un’operazione di aumento del cs che avviene tramite passaggio di riserve a cs:

1. operazione decisa solo ed esclusivamente dai soci
2. operazione che non può mai alterare i rapporti tra i soci (deve mantenere la proporzione delle quote di proprietà)

Il valore nominale delle azioni non può essere differente per effetto dell’aumento. Rimane inalterato salvo cambiamento dell’atto costitutivo

L’aumento a pagamento/reale di cs che si ha per acquisire nuove risorse (denaro o in natura).

L’aumento reale si ha per l’introduzione di nuove risorse attraverso i conferimenti. Non vi sono significative differenze rispetto alla costituzione per i conferimenti. Si tratta i un’operazione che ha pochissimi punti in comune tra i due tipi societari e molti punti di differenza

Punti in comune tra srl e spa:

1) posso decidere l’aumento reale del cs se ho integralmente liberato il capitale esistente (se ho ancora crediti vs/soci non posso aumentare a pagamento)

2) questa decisione normalmente (di regola) è una decisione inscindibile ovvero si decide di quanto aumentare il cs e l’operazione normalmente si completa quando tutto l’aumento è stato sottoscritto da parte dei soci. Nel caso in cui una parte di cs non venga sottoscritta l’aumento non può essere realizzato. Di massima l’operazione è inscindibile ma questa può essere derogata dai soci con l’inserimento di una clausola che rendere scindibile l’aumento reale del cs (nei limiti di quanto sottoscritto).

L’aumento reale del cs può essere delegato dai soci agli amministratori. Questa delega è circoscritta temporalmente e quantitativamente. Non può essere una delega in bianco, deve essere una delega non eccedente il quinquennio e per un importo fissato dai soci.

Questa modifica non subisce variazioni rispetto ad un'altra modifica dell’atto costitutivo.

Al momento per effetto di una norma rientrante nella disciplina emergenziale art 44 decreto legge 767/2020 dispone, per spa e srl, che l’aumento del capitale sociale fino al 30/6/2021 può avvenire a maggioranza del capitale rappresentato in assemblea indipendentemente anche dalle eventuali regole diverse previste dallo statuto.

L’obiettivo è stato quello di cercare di semplificare la possibilità di aumentare il capitale sociale all’interno di società di capitali. Sono previste anche delle agevolazioni fiscali, comma 263 della legge di bilancio 178/2020, nel senso che almeno una parte dei conferimenti può dar luogo ad un credito di imposta a favore del socio conferente.

La disciplina dell’aumento reale del capitale sociale è nel caso della spa affidata ad una norma: art 2441 cc. La norma disciplina il diritto di opzione in caso di aumento di capitale sociale a pagamento in una spa. Il diritto di opzione è un diritto sociale (può spettare anche ad un socio potenziale/futuro, oltre che ai soci “normali”) di optare sull’aumento di capitale. Diritto di optare sulle partecipazioni, sulle azioni, che vengono emesse a seguito dell’aumento di capitale. Di massima è un diritto che consente ai soci preesistenti di partecipare pro quota all’aumento di capitale che appunto la società decide.

Quale è la funzione del diritto di opzione?

La funzione è quella di rendere l’aumento di capitale un’operazione neutra sul piano della partecipazione sociale, senza avere impatto sui rapporti reciproci preesistenti e intercorrenti tra i soci. Ogni socio attraverso l’opzione ha il diritto di partecipare pro quota rispetto all’aumento del capitale sociale; quindi io (socio) ho il diritto di sottoscrivere una partecipazione proporzionale a quella preesistente in modo tale da inalterate i rapporti tra soci.

Io socio ha il diritto di opzione, ma non si ha il dovere di partecipare all’opzione. Quindi ho il diritto, ma nessuno mi può costringere partecipare all’aumento, se poi non sottoscrivo le azioni che mi spettano in opzione in questo caso è possibile, in primo luogo, che le azioni non optate vengano sottoscritte dagli altri soci che ne hanno fatto richiesta. In secondo luogo, nella spa nel caso non vi sia questa richiesta è possibile che le azioni inoptate vengano cedute a terzi.

Nel caso in cui il capitale non sia sottoscritto e l’aumento è inscindibile l’aumento non potrà effettuarsi.

Il socio potrebbe decidere di vendere l’opzione a un soggetto realizzando un mercato delle opzioni nelle società quotate. Spesso sono incorporate in uno strumento finanziario chiamato warrant.

La richiesta va fatta nel momento in cui esercito l’opzione.

Già prima di deliberare l’aumento vi sono degli intermediari che si prendono cura di acquisire/sottoscrivere le azioni inoptate.

Il diritto di opzione è un diritto disponibile per la maggioranza ordinaria rispetto alla modifica dell’atto costitutivo. Si può infatti stabilire che l’aumento avvenga senza esercizio del diritto di opzione, sottraendo il diritto in tutto o in parte ai soci con una decisione di maggioranza.

La cosa deve essere sorretta da una ragione, ovvero la scelta della maggioranza di derogare al diritto di opzione va motivata. Ci riferiamo al 5 comma art 2441, che evoca un’esigenza di interesse sociale, cioè la maggioranza può derogare totalmente o parzialmente al diritto di opzione se l’interesso sociale lo esige. Vi deve quindi essere un interesse della società (un esempio particolare è quando l’aumento di capitale sociale deve essere esercitato non in denaro ma con conferimenti diversi, es. conferimento di un fabbricato).

Il sovrapprezzo è una conseguenza della deroga (che deve essere motivata) dell’opzione, cioè nel caso in cui venga derogato in tutto o in parte il diritto di opzione; le ragioni vanno individuate e devo essere attuali e concrete. Si deroga alla possibilità di mantenere inalterati i rapporti di equilibrio tra i soci. Gli amministratori devono motivare tale deroga.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni presenta dei problemi, ogni volta che derogo c’è infatti un problema di prezzo. Nel caso in cui vi sia una deroga al diritto di opzione, da un lato il prezzo di emissione deve essere stabilito in base al valore del patrimonio netto. Dall’altro lato si chiede anche una relazione di congruità sul prezzo di emissione così determinato. Tale relazione di congruità può essere data o dall’collegio sindacale (organo di controllo) o dalla società incaricata della revisione contabile.

Il prezzo di emissione determinato in base al valore del patrimonio netto significa: (non è chiarissimo, ci sono due opinioni) secondo alcuni che il patrimonio netto sia in realtà il patrimonio contabile e quindi il prezzo di emissione deve essere determinato in base al patrimonio netto contabile, secondo altri (opinione più convincente) che il patrimonio netto si intende come patrimonio netto effettivo e quindi bisogna determinare il valore economico del patrimonio netto effettivo della società.

Al di la delle due opinioni va tenuto presente che il patrimonio netto sia contabile che effettivo/economico è patrimonio netto e quindi in ogni caso il prezzo di emissione, in caso di deroga all’opzione, deve avere un sovrapprezzo rispetto al valore nominale. Quindi valore nominale più un sovrapprezzo, e questo sovrapprezzo potrebbe coincidere con le riserve contabili o in un’altra prospettiva con il valore di avviamento della società.

**Il sovrapprezzo è obbligatorio nel caso di deroga al diritto di opzione.**

Nel caso in cui, in presenza di diritto opzione non esercitato, le azioni non optate non vengano acquistate dagli altri soci e quindi offerte sul mercato (quindi nel caso in cui non vi sia la deroga al diritto d’opzione), le azioni si vendono al prezzo di emissione che potrebbe essere pari al valore nominale (valore di emissione che potrebbe essere determinato anche senza valore nominale).

La seconda parte del 4 comma dell’art 2441 consente alle società quotate di realizzare, da parte degli amministratori, una deroga legale al diritto d’opzione del 10%, aumentata ora al 20% fino 30/6/2021 (art 44 legge 178/2020), per quanto riguarda le azioni di nuova emissione, le quali possono essere acquisite direttamente dagli amministratori per essere poi cedute direttamente al mercato.

Per quanto riguarda le SRL la norma di riferimento sull’aumento del capitale sociale è l’art 2481bis. Tale norma introduce il diritto di opzione, qualificandolo come diritto di sottoscrizione, diritto che viene attribuito ai soci che consente di concorrere pro quota all’aumento del capitale sociale con la finalità di mantenere inalterati i rapporti reciproci tra soci preesistenti.

In generale il diritto di sottoscrizione all’aumento di capitale, in capo al socio, è una possibilità per lo stesso, ma sicuramente non un dovere.

Quando non viene esercitato il diritto di sottoscrizione delle nuove quote (sottoscrizione non esercitata dal socio) è possibile prevedere la cessione delle stesse ad altri soci o in alternativa le quote non sottoscritte possono essere cedute ai terzi (nel caso in cui la società possa ammettere terzi al suo interno, infatti la SRL potrebbe essere del tutto chiusa).

Il profilo di cambiamento tra gli istituti del diritto di opzione e del diritto di sottoscrizione è la possibilità di disporre del diritto. Nella SRL la possibilità di disporre del diritto è subordinata ad una clausola contenuta nell’atto costitutivo. Quindi la limitazione totale o parziale del diritto di sottoscrizione è possibile solo se lo statuto prevede una clausola ad hoc. In assenza di una clausola di questo tipo la deroga al diritto di sottoscrizione non può avvenire e non può essere realizzata. In presenza della clausola appena citata nello statuto della SRL e nel caso in cui la deroga al diritto di sottoscrizione venisse esercitata, la maggioranza potrebbe decidere di aumentare il capitale sociale e il socio dissenziente verrebbe tutelato in quanto avrebbe la facoltà di recedere dalla società (diritto di recesso) (dissenziente in quanto la sua partecipazione verrebbe alterata nei rapporti di forza rispetto agli altri soci).

Nelle SPA il socio dissenziente può vendere le proprie azioni, non gli serve avere un diritto di recesso.

Nelle SRL l’introduzione della clausola, durante societate (in assemblea), che consente alla maggioranza di derogare al diritto di sottoscrizione è possibile soltanto mediante decisione assunta a unanimità (maggioranza richiesta per la modifica dello statuto).

**🡪Conferimenti a patrimonio**: sono conferimenti diversi dal capitale, bensì di patrimonio, cioè entità acquisite dalla società a titolo di conferimento ma che non transitano a capitale sociale.

Non tutti ritengono ammissibili i conferimenti a patrimonio, in quanto alcuni ritengono che il conferimento debba necessariamente essere a capitale; anche se in realtà è stato dimostrato che si possono conferire delle entità per scelta o per esigenza senza passare dal capitale sociale. Si fa riferimento ad entità, beni e servizi, utili per le società di capitali al fine dello svolgimento dell’oggetto sociale, che non possono essere conferite a capitale sociale in quanto non in linea con alcuni requisiti essenziali, come entità che non possono essere valutate o immediatamente liberate (possono essere invece conferite a patrimonio).

Vi sono state 2 sentenze del tribunale di Brescia ( a disposizione nei materiali): sono state rese in un procedimento di omologazione, in cui il notaio si era rifiutato di rogitare un atto costitutivo di una SRL e i soci non di meno hanno chiesto al tribunale di omologare quell’atto costitutivo; la ragione del rifiuto era il fatto che uno dei soci volesse procedere con un conferimento di bitcoin (valore incerto e troppo volatile delle cryptovalute), entità che presentava un problema sul piano della valutazione che quindi causava incertezza nella formazione del capitale sociale effettivo. Se la società ha bisogno della cryptovaluta perché la ritiene utile per lo svolgimento dell’attività sociale, potrebbe comunque conferire tale entità al di fuori del capitale sociale.

Il PROBLEMA del **conferimento di patrimonio** è la **partecipazione sociale**. In quanto la partecipazione del socio è la partecipazione al capitale della società, la quale ha anche una funzione organizzativa oltre che vincolistica, infatti viene rapportato il peso dei diritti sociali in base a quanto partecipo al capitale sociale stesso (partecipazione = quanto ho concorso alla formazione del C.S.). Se sono socio la partecipazione sociale la devo avere per forza, ma se non ho concorso a formare il c.s. (ma ho fatto un conferimento a patrimonio per esempio) si pone il problema di come faccio ad avere la stessa. Tutto ciò viene risolto attraverso il principio di assegnazione non proporzionale del c.s.

ES: Ci sono due soci, uno conferisce 50000 e l’altro conferisce la sua prestazione lavorativa, quindi non può essere tenuta in considerazione per la formazione del c.s., quindi 0. In questo caso la partecipazione sociale spetterebbe solo al socio che ha conferito denaro. Quindi viene in soccorso il principio di assegnazione non proporzionale del c.s. che significa che una parte della partecipazione formativa del c.s. viene attribuita al socio che non concorre a formare il c.s. (il valore di detta partecipazione corrisponderà al valore implicito che i soci attribuiscono all’entità conferita).

Ci sono altri strumenti per acquisire questa entità non conferibile al c.s., e sono rappresentati dalle azioni con prestazioni accessorie, che richiedono da un lato il conferimento e dall’altro la prestazione accessoria (art 2345 cc) e poi vi sono strumenti finanziari partecipativi che verranno trattati in seguito.

LEZIONE 7 (16/03/2021)

**IN CHE MODO I SOCI DI UNA SOCIETA' DI CAPITALI POSSONO APPORTARE LE RISORSE FINANZIARIE SENZA REALIZZARE UN CONFERIMENTO.**

Si tratta di apporti molto diffusi a livello di prassi che sono diversi dai conferimenti. Questo discorso può essere affrontato su due piani: il caso in cui in una società, come spesso accade, il capitale sociale opera come "posta Cenerentola", rimanendo al livello minimo, solo che però la società ha mezzi finanziari necessari per l'attività acquisiti in maniera diversa. Sono delle situazioni che vengono qualificate a livello di letteratura come SOTTOCAPITALIZZAZIONE NOMINALE (non materiale), in sé il capitale sociale è manifestamente inadeguato rispetto al fabbisogno finanziario complessivo dell'impresa, ma il fabbisogno finanziario complessivo è reso adeguato o per meglio dire non manifestamente inadeguato da parte dei soci per il tramite di apporti/versamenti a titolo diverso dal conferimento.

In questo scenario gli apporti vanno distinti in 2 grandi tipologie:

* versamenti o apporti non precisamente qualificati da parte dei soci
* finanziamenti, convenuti con i soci, a titoli di prestito, che i soci fanno nei confronti della società, qualificati come finanziamenti in maniera inequivoca a stregua di prestito.

La prima tipologia di apporti, ovvero quella per i quali non è precisato il titolo attraverso il quale l'apporto viene effettuato, è molto diffusa, il cui problema principale è capire come qualificarli. A tal riguardo sono state appena rese 2 sentenze della Cassazione, nello specifico, la 29325 del 2020 fa una "ricognizione" delle questioni su questo tema. Dal punto di vista concreto questi apporti non qualificati trovano la formulazione dal punto di vista pratico in versamenti o apporti spontanei (spontanei perché non sono obbligatori, il scoio non deve nulla dopo i conferimenti iniziali alla società, se li fa li fa in maniera diversa dal conferimento). Sono dei rapporti negoziali tra la società e i singoli soci. Molto spesso questi apporti vengono decisi all'interno di organi sociali, cioè decisi all'interno di assemblee, infatti esistono delibere a tal riguardo. La maggioranza non ha il potere di obbligare il socio a contribuire all'aumento del capitale scoiale, la maggioranza può decidere di aumentare il capitale sociale, poi è il socio che deve decidere o meno di partecipare a questo aumento (salvo che non ci siano dei limiti ai suoi diritti di onere di sottoscrizione che impediscano la partecipazione). Diciamo quindi che la maggioranza ha potere organizzativo di variare all'aumento il capitale sociale ma i conferimenti sono rimessi in capo ai singoli soci.

Tal volta per ragioni pratiche, di tempo e di costo, dato che l'aumento di capitale è un'operazione che modifica l'atto costitutivo e quindi è un'operazione costosa (ho bisogno di un notaio verbalizzante che devo pagare), i soci preferiscono finanziare la società per il tramite di questi versamenti diversi dal capitale. Il fatto che vengano decisi all'interno dell'assemblea, è una questione che rileva soltanto dal punto di vista della prassi, ma di fatto la maggioranza non ha potere di rendere obbligatori questi versamenti. Anche nel caso in cui questi versamenti vengano decisi dai soci all'unanimità non bisogna parlare di *delibera*, perché è un insieme di consensi dati dai soci a effettuare questo versamento, in quanto non ha dimensione organizzativa.

La decisione spetta al singolo socio quindi che decide di effettuare questi versamenti alla società. Come detto precedentemente il problema di questi versamenti è il loro titolo: normalmente il titolo di questi versamenti è capitale proprio, effettuati spontaneamente dai soci senza un impegno o un diritto da parte del socio a riprendere questi versamenti (versamenti effettuati a equity, a mezzi propri) e quindi la società non ha il dovere di restituire questi versamenti a determinate scadenze. Leggendo la pronuncia della cassazione si evince che le tipologie di apporti che fanno parte di questa fattispecie sono: versamenti di soci in conti capitale, ovvero versamenti a titolo di patrimonio netto, quindi mezzi propri apportati all'interno della società; versamenti in conto perdite o conto coperture perdite (es: c'è una perdita e al posto di operare formalmente sul netto, ai fini della sua copertura, si decide di ripianarla attraverso degli apporti dedicati alla copertura perdite).

*I versamenti in C/Copertura sono i versamenti in C/esercizio?*

Risposta: A volte sono chiamati anche così, però i versamenti in C/Esercizio sono dei versamenti che vengono effettuati per incrementare il patrimonio netto attraverso degli apporti, la prassi però conosce prevalentemente la diversa espressione in versamenti C/capitale ma sono essenzialmente la stessa cosa

Domanda: A seguito di questi versamenti a conto capitale, il socio che li effettua non ha diritto ad una partecipazione maggiore o l'equilibrio sociale rimane invariato?

Risposta: Si tratti di versamenti diversi da conferimento, solo con un conferimento ho e deve avere come contropartita una partecipazione sociale. Se faccio un finanziamento a diverso titolo, indipendentemente che questo finanziamento sia a mezzi propri e quindi a equity o a prestito, non posso avere una partecipazione sociale come contropartita.

Come detto precedentemente questi versamenti sono effettuati a patrimonio netto e quindi sono dei mezzi propri che la società acquisisce senza il dovere di restituire. Quindi sono dei versamenti che sono regolarmente contabilizzati tra le "altre riserve" che regolarmente raccoglie questi versamenti spontanei.

C'è un unico caso, confermato dalla cassazione, di versamento che non può dirsi effettuato a titolo di mezzi propri: **versamento in conto futuro aumento capitale**. Se io apporto genericamente a patrimonio, sto facendo un finanziamento a incremento del netto patrimoniale; il conto futuro aumento capitale invece è un versamento che il socio fa nella prospettiva di anticipare un conferimento che sarà poi formalizzato con un'operazione di aumento di capitale sociale, la quale operazione può essere o già deliberata o da deliberare. Quindi diciamo che la società ha esigenze immediate di avere dei finanziamenti e i soci si rendono disponibili ad anticipare i conferimenti attraverso l'apporto in conto futuro aumento di capitale nella prospettiva di una futura operazione di aumento di capitale.

Le sentenze 29325 e la 29330 del 22 dicembre 2020 riguardano il conto futuro aumento capitale.

Essenzialmente i problemi sono 2: come vanno qualificati questi versamenti in conto futuro aumento di capitale e in base alla riposta se c'è un diritto o meno alla restituzione di questi versamenti?

*Lo possono fare solo i già soci o anche i futuri soci (che magari stanno aspettando l'aumento di capitale, che non può ancora essere deliberato perché non sono stati effettuati tutti i versamenti dei conferimenti in denaro)?*

Risposta: Può essere effettuato anche dai soci potenziali, non soltanto degli attuali, perché si tratta di versamenti che devono rientrare nell'ambito di una logica di un'operazione di aumento che ancora è solo in fieri.

*“La società può utilizzare questi finanziamenti per qualcosa di diverso dall'aumento del capitale?”*

Vediamo i principi che caratterizzano questi finanziamenti in conto futuro aumento capitale. La cassazione si è nuovamente pronunciata sulla qualificazione di questi finanziamenti. Questi versamenti non è certo che siano versamenti a PN, lo diventeranno nel momento in cui verrà completato l’aumento. Secondo la Corte di Cassazione (sentenza 29325) i versamenti quando effettuati istituiscono una posizione di debito verso il socio. La società acquisisce questi versamenti in prospettiva di utilizzarli. Ma prima la posizione che si accende tra società e finanziatore è una posizione di debito verso il finanziatore/socio. Non è facoltà degli amministratori decidere come rappresentare in bilancio questi finanziamenti in conto futuro aumento capitale. Devono essere rappresentati tra i debiti verso soci. Questo debito verrà poi estinto attraverso la compensazione in caso di conferimento. Quando l’aumento viene eseguito, il socio finanziatore adempie al conferimento non tramite ulteriore versamento, ma tramite una compensazione. Il suo credito viene estinto per compensazione, compensandola con il debito per il socio da conferimento.

*“Nel versamento in conto futuro, può essere prevista una clausola nel caso non venga deliberato l’aumento?”*

La cassazione fa chiarezza su questo punto. Se al socio viene chiesto di anticipare l’importo per un aumento di capitale, quell’importo è ad aumento vincolato. Quell’apporto non potrà essere utilizzato per ragioni diverse rispetto all’aumento. Questo finanziamento ha quindi un vincolo di destinazione. Inoltre, la Cassazione ha aggiunto: normalmente ci deve essere un termine entro la quale deve concludersi l’aumento. Se il termine non fosse stato fissato, questo deve essere desunto con il buon senso. In tempi ragionevoli, se ho chiesto un importo per un futuro aumento di capitale, devo procedere con l’aumento di capitale. La Cassazione ha ribadito che in assenza della decisione di aumento di capitale il socio ha diritto a riprendere il finanziamento. Anche per questo non può essere inserito tra le voci di PN. Denaro che confluisce regolarmente tra le casse societarie.

La seconda sentenza della Corte di Cassazione (29330) mette in evidenza che questa qualificazione prescinde dal tipo di evidenza che ai versamenti è stato dato in bilancio. L’amministratore non decide come evidenziare in bilancio questi finanziamenti, vanno iscritti tra i debiti.

*“Professore la compensazione può avvenire con qualsiasi debito che il socio ha nei confronti della società?”*

Di fatto a partire da una sentenza del 1996, sempre della Cassazione, un socio può convertire un suo credito verso la società in PN mediante la compensazione ad una operazione di aumento del CS.

Passiamo ora agli altri due tipi di versamenti: in conto capitale e in conto perdite. Per i versamenti in conto capitale, il socio effettua spontaneamente questo versamento, la società acquisisce le risorse senza maturare un obbligo di restituzione. Il socio quindi cosa può pretendere a questo riguardo? Non può pretendere molto, se effettuati in maniera spontanea. La società fa entrare questi finanziamenti nel suo PN. Non è prevista una decisione sociale per acquisire questi finanziamenti, ma è prevista per la restituzione di questi. Quindi possono i versamenti in conto capitale possono essere restituiti, ma solo con una decisione sociale. Si dice che è una riserva targata: perché è una riserva riferibile ad una persona, ma che può essere restituita solo se ci sono i presupposti della restituzione, cioè la delibera societaria. Quando la società può deliberare la restituzione? In realtà questi finanziamenti non avendo disciplina specifica, possono essere rette dalla norma sul riserva da sovrapprezzo di azioni (art 2431). Potranno essere restituite alle stesse condizioni alle quali può essere distribuita o utilizzata la riserva da sovrapprezzo per azioni, quindi dopo che la riserva legale ha raggiunto il 20% del CS.

**FINANZIAMENTI CHE I SOCI FANNO ALLA SOCIETA’ A TITOLO DI PRESTITO**

Passiamo ora all’altra tipologia di finanziamenti diversi, i finanziamenti a titolo di prestito. È un modo alternativo da parte della società per finanziarsi, stabilendo forme di prestito da parte dei soci.

In questo caso si ha un rapporto di finanziamento (un contratto) tra i soci e la società, in cui è convenuto quindi il diritto del socio finanziatore alla ripresa dei finanziamenti (e quindi l’obbligo della società a rimborsare il prestito). Questa tipologia è una forma di prestito, che i soci fanno nei confronti della società.   
La questione che si pone dal punto di vista pratico, è capire la disciplina applicabile a questi finanziamenti. A tal proposito **l’art 2467** del Cod. Civ., rubricato “finanziamenti dei soci” (nell’ambito delle S.r.l.), introduce la **regola della postergazione**🡪 i finanziamenti dei soci vengono postergati (subordinati) ai prestiti effettuati da parte di soggetti diversi dai soci. I prestiti dei soci quindi possono essere rimborsati solo dopo che è stato rimborsato il prestito effettuato da parte di terzi finanziatori.   
Tuttavia, è necessario segnalare che la regola della postergazione non si applica solo perché il socio ha apportato un finanziamento alla società (non si applica in virtù di un profilo esclusivamente soggettivo). La postergazione (art 2467, co.1) è subordinata al fatto che la fattispecie rientri nel **secondo comma del 2467** (cioè che “*i finanziamenti, in qualunque forma effettuati, sono stati concessi in un momento in cui anche in considerazione del tipo di attività della società, risulta un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al PN oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*”. La norma quindi concerne il finanziamento del socio che è sostitutivo rispetto al conferimento, fatto in un momento in cui sarebbe stato ragionevole il conferimento, in quanto vi è uno squilibrio nella struttura finanziaria (capitale di terzi troppo maggiore rispetto a proprio). Nel caso in cui in questa situazione il socio effettua un finanziamento differente, la norma presume che il socio abbia un fine elusivo rispetto alla disciplina dei conferimenti.

Se nessun terzo razionale prestasse apporti alla società, i soci che li prestano agiscono secondo la logica del socio. E secondo la logica del socio, si dovrebbe effettuare un conferimento. il socio non è obbligato a finanziare, ma qualora dovesse farlo deve farlo bene. In conclusione, la regola della postergazione riguarda i finanziamenti che vengono effettuati dai soci ma che non verrebbero effettuati da parte di un terzo razionale (**finanziamenti anomali**, in qualche modo sostitutivi dei conferimenti, che non sono assolutamente fungibili in quanto nessun operatore razionale sul mercato sarebbe disposto a fare lo stesso finanziamento nelle stesse condizioni). Se gli amministratori dispongono il rimborso del finanziamento effettuato dal socio (seppur soggetto a postergazione) prima del rimborso degli altri finanziamenti, essi ricadono in colpa lazione di norme di legge. Se tale comportamento è causa o concausa di danno alla società o i terzi, vi sono i presupposti per l’esercizio di un’azione di responsabilità.

**La regola della postergazione, e l’eventuale inefficacia della restituzione nel caso di procedura concorsuale, non trova applicazione nei finanziamenti normali dei soci**: se i soci effettuano un prestito a condizioni di mercato (la società ha merito di credito, il tasso di interesse è in linea a quello di mercato…) allora non vale la regola di postergazione.   
NB: Il finanziamento del socio potrebbe essere anche infruttifero. Il fatto che sia infruttifero, contiene un indice di anomalia, perché un finanziamento sul mercato non può mai essere infruttifero.   
Il tasso di finanziamento è quello convenuto tra socio e società e perché non venga applicata la postergazione deve essere in linea col tasso di interesse di mercato.

Normalmente i finanziamenti infruttiferi sono postergati. Ma chi stabilisce quali sono i parametri di un finanziamento normale piuttosto che anomalo? Bisogna innanzitutto effettuare la valutazione al momento in cui il credito sorge (in quel momento, come erano le condizioni della società? normali o no?). In ogni caso bisogna impiegare elementi presuntivi (la società poteva andare in banca e ottenere un finanziamento uguale a quello ottenuto dal socio e alle medesime condizioni?).

L’art 2467 opera con riferimento alle S.r.l. Tale norma si può applicare anche nel contesto delle spa? Questa è una questione spinosa, bisogna ricordare che la regola della postergazione risponde all’esigenza di assicurare concretezza al principio di corretto finanziamento nell’ambito dell’impresa. (il professore non è andato oltre).

Cosa si ottiene in cambio del conferimento? La partecipazione sociale.

Si è detto che nella S.p.A. la partecipazione deve essere standardizzata, tutte eguali tra di loro che contengono i diritti e gli obblighi minimi affinché un soggetto possa essere riconosciuto come un socio.

Ciò perché la partecipazione può (e non per forza deve) essere incorporata nel titolo azionario. Tutte le azioni devono essere tra loro uguali, ma questo è un principio non assoluto ma bensì relativo. In particolare, tutte le azioni di una società sono accomunate da un elemento, il valore nominale, ottenuto dal rapporto tra il capitale sociale e il numero di azioni emesse. È un elemento fisso che non varia se non attraverso determinate operazioni di raggruppamento.

Il valore nominale potrebbe eventualmente non esserci, e si è consentita la possibilità di avere azioni senza valore nominale. Esse di solito sono riscontrabili in quegli ordinamenti che non hanno una disciplina giuridica del patrimonio netto (USA per es.). La motivazione sottostante è riscontrabile nella maggiore semplicità nel finanziamento a mezzi propri senza dover modificare il numero o le azioni in circolazione.

In Italia ciò non trova riscontro, infatti l’art 2354 c.c. asserisce al terzo comma numero 3 che “*i titoli azionari devono indicare il loro valore nominale o, se si tratta di azioni senza valore nominale, il numero complessivo delle azioni emesse, nonché l'ammontare del capitale sociale*”. Quindi, secondo il prof, l’assenza di valore nominale non consente di operare sul capitale senza modificare le azioni, a causa di quanto asserisce il 2354, e quindi fa venire meno anche la motivazione di utilizzare azioni senza valore nominale.

Molte società invece nella prassi utilizzano ciò per poter essere libere di fissare il prezzo di emissione delle azioni in caso di aumento del capitale sociale. Se manca pertanto il valore nominale, essa può emettere nuove azioni con un prezzo di emissione liberamente fissabile. Di solito è un prezzo molto basso realizzando così operazioni di **aumento di capitale iperdiluitivo**, perché appunto diluisce su un numero molto alto di azioni l’entità del capitale sociale. Il rischio che ne consegue è che se un socio non partecipa all’aumento di capitale, sarà marginalizzato e quindi ridotta la sua partecipazione.

Proprio in ragione di ciò ci sono delle clausole a tutela di questi soci nel caso di aumento iperdiluitivo del capitale, rese legittime dal Consiglio notarile di Milano attraverso la massima n.186.

LEZIONE 8 (17/03/2021)

**Art 2348** **in che modo può essere operata eccezione al principio per cui le azioni debbano essere di uguale valore e conferire ai loro possessori uguali diritti?**

Nessuna deroga è possibile con riferimento al fatto che le azioni societarie debbano avere eguale valore, sempre che il valore ci sia nelle azioni ovvero abbiano il VN.

È possibile derogare al principio per il quale le azioni conferiscano ai loro possessori uguali diritti, in una SPA non può esserci una sola azione, la partecipazione sociale deve essere plurima/multipla, dipende dal capitale sociale e dal valore che viene attribuito alle azioni.

**Caratteristica del tipo azionario:** La presenza di più partecipazioni sociali quindi più azioni.

Il socio esercita i suoi diritti in relazione al numero di azioni che dispone, sempre che siano legati proporzionalmente al numero di azioni che fanno capo ad un socio, diritti di questo tipo sono:

* diritto agli utili
* diritto di voto

Sono legati quindi proporzionalmente al numero delle azioni che il socio ha.

**Ci sono però alcuni diritti che possono essere esercitati solo se si hanno un certo numero di azioni**, sono classicamente i **diritti di minoranza**, cosa producono:

* Diritto di convocare l’assemblea, assicurato ai soci che hanno il 10% del Cap Soc, o il 5% nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ovvero società aperte
* Diritto di impugnare le delibere assembleari

**Ci sono diritti invece insensibili al numero di azioni possedute**, sono diritti che si esercitano da parte del socio in quanto tale, ovvero si esercitano da parte del socio in quanto tale es:

* Diritto di intervento in assemblea
* Diritto di visionare il libro dei soci

Ogni azione attribuisce dei diritti minimi affinché il soggetto possa essere qualificato come socio di quella società, quindi i diritti sociali minimi appartengono al socio, questa situazione può essere derogata secondo quanto stabilito dal **2° Comma Art 2348:** *Si possono creare con lo Statuto successive modificazioni di questo, categorie di azioni fornite da diritti diversi, in tal caso la società nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie*.

**CATEGORIA DI AZIONI**

Ha rilevanza normativo poiché se e solo se ho una delle categorie di azioni allora posso ricorrere alla disciplina prevista per la categoria.

**Cos’è una categoria?**

Io creo una categoria quando differenzio i diritti dei soci, ovvero quando modifico lo status di socio minimo, modificando appunto uno o più diritti compresi nello status di socio minimo.

Il diritto azionario attribuisce ad ogni socio uno status, esso è il minimo che consente di qualificarsi come socio, lo **status di socio** per diversi aspetti è uno **status dispositivo**: ovvero l’autonomia statutaria può modificare la portata dello status così come previsto dal dato normativo, per configurare uno status differente.

**La categoria di azioni** è rappresentata da quelle azioni che incorporano uno status differente rispetto allo status minimo di socio, ovvero rappresenta l’alterazione dello status di socio come stabilito dal dato normativo, e questo status modificato viene riferito ad un gruppo di azioni definito, mai una categoria di singola azione, così creo una categoria di azioni.

La categoria deve incorporare lo status di socio in maniera differente da come appare dal dato normativo, quindi posso farlo:

1. In sede di costituzione della società prevedendo diversificazioni dello status di socio
2. Posso farlo durante la vita della società modificando lo Statuto e creando con riferimento ad un gruppo di azioni uno status di socio modificato

Quando creo una categoria ne creo sempre 2 in realtà, in via automatica ho creato la categoria delle azioni ordinarie, l’altra categoria creata sarà diversa rispetto alle azioni ordinarie perché incorpora uno status differente rispetto a quello minimo incorporato nelle azioni ordinarie.

**Azioni ordinarie:**

Categoria di azioni che incorporano lo status di socio come stabilito dal dato normativo, ovvero incorporano lo status di socio minimo.

Questa differenza deve cogliersi sul piano dei diritti sociali, non sul piano dei doveri, poiché l’unico dovere è quello di conferimento per tutte le categorie di azioni.

La differenza, quindi, è sul piano dei diritti, ovvero dei poteri, **nelle azioni ordinarie** sono nella portata stabilita dalle norme ovvero lo status minimo di socio, **nell’altra categoria** questi diritti devono avere una portata differenze, differenza da cogliersi sui diritti sociali ricordo.

Si **esclude la creazione di una categoria di azioni** quando introduco norma per cui alcune azioni circolano secondo modalità diverse dalle altre, ad esempio, azioni che circolano al portatore o altre in via nominativa, non danno luogo quindi ad una categoria.

Altro esempio, circolazione subordinata ad una clausola di circolazione: io non ho creato una categoria di zioni perché non sto differenziando lo status di socio, stabilisco solo che alcune azioni possano circolare secondo regole diverse dalle altre.

Altro esempio, le azioni assegnate ad alcuni soggetti **ART2349cc,** azioni date ai lavoratori “stock options”, io non creo in questo modo una categoria, i diritti sociali assegnati al titolare non sono diversi.

**Perché?** La differenza tra i gruppi di azioni non è percepibile sul piano dei diritti sociali, riguarda solo regole di circolazione.

**La creazione delle categorie di azioni è illimitata**, posso differenziare lo status di socio nelle tante varianti che ritengo, nei limiti imposti dalla legge, i limiti di differenziazione.

**CATEGORIE TIPICHE DI AZIONI**

1. **ART 2350**
2. **ART 2351**
3. **ART 2353** Azioni di godimento DA STUDIARE IN MANIERA INDIVIDUALE

Questo non impedisce allo Statuto di creare ulteriori categorie.

**🡪 ART 2350**

Io ho la possibilità di modificare lo status di socio alternando la composizione dei **diritti patrimoniali.**

**Diritti patrimoniali:** Diritto agli utili, ovvero di partecipazione agli utili, dall’altro lato invece, abbiamo i doveri patrimoniali, si riferiscono alla partecipazione della copertura perdite nei limiti dell’entità del conferimento per l’emissione dell’azione.

Nelle **azioni ordinarie** il principio sui diritti patrimoniali: ogni azione partecipa agli utili in proporzione alle altre, se non creo una categoria questa è la regola!

Se dovessi creare una categoria avrò da un lato le azioni ordinarie che rispondono alla logica dello status di socio suppletivo, ovvero quella appena vista, dall’altro avrò una categoria diversa rispetto alle azioni ordinarie che deve differenziare sotto qualche profilo il diritto patrimoniale.

Esempio di azioni che posso creare sono: **Le azioni privilegiate nella partecipazione agli utili**, ovvero i titolari di queste azioni partecipano prima agli utili rispetto ai titolari di azioni ordinarie, oppure di partecipare agli utili in maniera superiore, es 2% in più rispetto alle azioni ordinarie.

**Ricorda, se creo una categoria di azioni, derogo al principio di proporzionalità**.

Stessa cosa posso fare in senso contrario creando delle azioni postergate sui risultati. Con la creazione delle postergate e delle privilegiate le azioni sono esposte in maniera diversa all’eventualità che si verifichino delle perdite.

Stessa cosa posso fare con riferimento alla ripartizione del patrimonio netto. Cioè in sede di liquidazione della società la regola è quella della proporzionalità ma posso derogare a questa regola verso l’alto rendendola più che proporzionale o meno che proporzionale creando delle azioni privilegiate o postergate sulla ripartizione del patrimonio netto della società. Nel primo caso avrò un rimborso prioritario rispetto alle azioni ordinarie mentre nel secondo caso invece saranno rimborsate prima le azioni ordinarie per poi passare alle postergate.

Tuttavia c’è un limite massimo di surplus rispetto all’azione ordinaria. Il limite imposto dalla legge che deve essere osservato nella creazione di categorie di azioni sul piano patrimoniale è certamente rappresentato dal divieto di patto leonino. Il divieto di patto leonino è contenuto nell’articolo 2265 c.c. Si tratta di una norma collocata nella disciplina della società semplice ma è abbastanza accreditata l’idea che sia una norma contenente un principio generale quindi applicabile trasversalmente a tutti i tipi societari. Il divieto di patto leonino consiste nella possibilità di prevedere che un socio venga escluso in tutto dagli utili o dalle perdite. Un patto di questo tipo creerebbe una società leonina la cui configurazione è vietata ai sensi del precedente articolo. La domanda da porci è perché si tratta di un principio di carattere generale?

Con il divieto di patto leonino si vuole tutelare lo scopo della società ex art 2247 c.c. cioè quello di dividere gli utili ma anche coprire le perdite. Se escludo un soggetto dagli utili o dalle perdite sto frustrando lo scopo della società. Di fatto il conferimento del socio sarebbe un conferimento privo di causa e nell’ordinamento italiano non è possibile fare delle attribuzioni patrimoniali prive della causa.

Formalmente un limite massimo non c’è ma c’è il divieto di patto leonino che dovrebbe impedire quindi attribuzioni senza causa.

Capita spesso che attraverso l’uso di clausole parasociali si stabilisce che il socio di minoranza ha la possibilità di uscire dalla società a sua discrezione riacquisendo tutto l’investimento che ha effettuato più un certo rendimento. Una cosa di questo tipo potrebbe configurare il divieto di patto leonino perché se si può uscire in qualunque momento dalla società si ottiene di fatto l’investimento più un rendimento previsto.

L’art 2350 c.c. oltre a prevedere le due categorie di azioni postergate e privilegiate prevede anche un caso particolare di categoria ovvero quella delle azioni correlate. Le azioni correlate vengo usate tantissimo nel caso di società multi settore (esempio impresa che produce occhiali da sole e occhiali da vista) che emettono azioni che sono correlate ai diversi rami di attività che la società pone in essere. Il rischio di queste azioni è che il risultato del ramo occhiali da sole si confonda con il risultato del ramo occhiali da vista. Il 3 comma dell’art 2350 dispone che non possono essere pagati dividendi ai possessori delle azioni correlate se non nei limiti degli utili risultanti dal bilancio di esercizio. L’emissione di una azione correlata presuppone il dovere tecnico di calcolare i risultati di quello specifico settore. Se creo delle azioni correlate devo prevedere dei sistemi contabili che siano riferiti al settore in cui ho instaurato la correlazione. Il presupposto perché io possa procedere con il pagamento degli utili nei confronti dei soci è che il bilancio di esercizio si chiuda con un saldo positivo a conto economico.

La contabilità separata deve essere un sistema contabile che sia in grado di differenziare i risultati della società rispetto agli utili, mantenendo come presupposto, a livello sociale, la chiusura del bilancio in utile. Solo in questo caso, si può procedere a retribuire i soci che hanno azioni correlate, rintracciando la quota parte di utili di quel determinato settore a cui afferiscono le azioni correlate.

Esempio: due rami d’azienda: occhiali da sole e da vista. Ho azioni correlate con il ramo “occhiali da sole”. Dalla contabilità di settore risulta un utile (derivante da occhiali da sole) pari a 100. Gli occhiali da vista, invece, hanno prodotto una perdita pari a 300. In questo caso, l’utile d’esercizio a bilancio risulta pari a (200). Ne consegue che NON posso distribuire gli utili relativi a tali azioni correlate.

Potrebbe capitare che, se un ramo va molto meglio rispetto a un altro, le azioni correlate portino a un maggior dividendo rispetto ai detentori di azioni ordinarie, che scontano invece dei minori risultati.

Occorre comunque considerare che la destinazione degli utili viene discussa nell’ambito dell’assemblea, nella quale si fanno delle proposte di distribuzione che tengano conto della correlazione.

**AZIONI DIFFERENTI SUL PIANO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI**

🡪 Art.2351: il diritto amministrativo che viene preso in considerazione nella norma è il diritto di voto.

Di default, ad ogni azione corrisponde un solo voto, corrispondente allo status di socio minimo.

Fino a poco tempo fa, la possibilità di disporre del principio “un azione, un voto” era consentita soltanto al ribasso, solo in deduzione. Il diritto di voto è un diritto pienamente disponibile, nel senso che può essere addirittura escluso, creando azioni senza diritto di voto. Queste ultime, inizialmente, erano destinate alle sole società quotate, attraverso la creazione della categoria di azioni c.d. di risparmio.

Le azioni di risparmio sono previste nel TUF all’art.145.

La riforma societaria del 2003 ha generalizzato la possibilità di emettere azioni senza voto alle società non quotate. La categoria delle azioni di risparmio mantiene ancora una loro specificità, nel senso che può essere diversa dalla categoria delle azioni senza voto non altrimenti qualificata.

Le azioni di risparmio, ex art.145 TUF, devono essere sempre accompagnate da un privilegio: il contenuto delle azioni di risparmio deve essere tale:

* Da un lato, di escludere il diritto di voto;
* Dall’altro lato, di attribuire una forma di privilegio al suo titolare, bilanciando l’esclusione del diritto di voto. Tale privilegio è solitamente di carattere patrimoniale.

Le azioni senza voto, invece, non devono avere necessariamente tale privilegio. Una società quotata, oggi, potrebbe scegliere di emettere indifferentemente l’una o l’altra categoria.

Si possono creare una categoria di azioni che attribuiscano al titolare un voto limitato. Alcuni esempi sono:

* Voto limitato alle sole delibere di competenza dell’assemblea ordinaria/straordinaria
* Voto limitato al verificarsi di determinate condizioni non meramente potestative.
  + Es.: azioni c.d. *di sviluppo*: non danno voto, ma fanno votare i titolari quando si verifica un andamento non particolarmente positivo della società. Se la società dovesse incorrere in uno stato di crisi, se dovesse decidere sulla proposta di concordato preventivo, i titolari delle azioni di sviluppo partecipano alla votazione.
* Voto limitato verso l’alto: attribuiscono il voto fino al raggiungimento di una certa aliquota del capitale sociale (azioni che danno voto soltanto entro il 10% del capitale sociale: le azioni eccedenti il 10% che dovessero essere acquisite non danno voto)
* A voto scaglionato: azioni che fanno crescere il diritto di voto man mano che si incrementano gli scaglioni di azioni.
* Es.: Ho il voto pieno fino all’1%. Tra l’1% e il 2% aggiungo un ulteriore voto. Se passo al 5% aggiungo altri 3 voti, e così via. Vi è una progressione non lineare del diritto di voto, collegata al numero di scaglioni di azioni a cui i voti aggiuntivi sono associati. I voti aggiuntivi sono assegnati sulla base di scaglioni di azioni. Nell’esempio, se si ha l’1,5% del capitale sociale, si possiede comunque un voto, perché il secondo voto lo si raggiungerebbe con il 2%. Se ho il 4%, possiedo solo due voti. Se raggiungo il 5%, posso aggiungere gli altri 3 voti a quelli originari, perché raggiungo l’aliquota di

scaglione rilevante per l’assegnazione del voto.

Le azioni a voto limitato verso l’alto e le azioni a voto scaglionato, dal punto di vista pratico, si ritrovano in quei contesti nei quali vi è un’esigenza di affrancare il diritto di voto dal principio plutocratico. Di norma, il diritto di voto è retto dal principio plutocratico, in quanto un’azione (pagata) corrisponde a un voto. Si può avvertire questa esigenza di affrancamento del diritto di voto rispetto al principio plutocratico nei contesti non lucrativi. È l’esempio delle S.p.A. c.d. *consortili*, il cui scopo è il perseguimento di una mutualità industriale. Si potrebbe decidere di derogare, attraverso l’emissione di queste categorie azioni, dal principio “un azione, un voto”.

La possibilità nel creare queste categorie da parte dell’autonomia statutaria, nelle società lucrative, è contenuta entro il 50% del capitale sociale. Le azioni senza voto o a voto limitato devono necessariamente essere contenute entro la metà del capitale sociale.

Il 50%+1 del capitale sociale deve essere rappresentato da azioni ordinarie.

*Ratio*: limitare possibilità di alterare il rapporto potere/rischio oltre una certa misura. Quando si utilizzano le azioni senza voto o a voto limitato, il controllo della società si acquisisce con il 25%+1 sfruttando al massimo la possibilità di emettere azioni senza voto o a voto limitato. Il rischio di chi investe per ottenere il controllo della società si riduce, in quanto serve ottenere il 25%+1 delle azioni rispetto al 50%+1 nel caso in cui vi fossero solamente azioni ordinarie. Si vuole mettere un argine allo sconto che posso beneficiare per acquisire il controllo della società: un minimo rapporto rischio/potere viene richiesto dalla normativa.

Il costo del controllo si è ulteriormente abbassato con l’introduzione di un’altra categoria di azioni, sempre prevista dall’art.2351: le azioni a voto plurimo.

Fino al 2014, esse non erano ritenute ammissibili.

Possono essere emesse dalle sole società non quotate, anche se risultano aperte al mercato. La regola, invece, non trova applicazione per le società quotate.

Il principio “un azione, un voto” viene derogato al rialzo, rendendolo più che proporzionale.

Questa possibilità è “limitata” verso l’alto: la possibilità di creare azioni a voto plurimo non è infinita, ma è consentita fino al massimo dell’attribuzione di 3 voti per azione.

Questo limite risponde alla stessa logica del limite della metà del capitale sociale (50%) per le azioni a voto limitato o senza voto: la ragione è di limitare il rapporto rischio-potere, in quanto se possiedo il 16,7% delle azioni a voto plurimo di fatto controllo la società, avendo la maggioranza assoluta. Questa possibilità della creazione di azioni a voto plurimo rappresenta l’investimento minimo per controllare la società: basta possedere il 16,7% delle azioni che valgono 3 voti.

Non è possibile avere all’interno della società contemporaneamente azioni a voto limitato ed azioni a voto plurimo, in quanto altrimenti per il controllo della società basterebbe una quantità minore del 16,7% del capitale sociale.

**🡪 DISCIPLINA CHE SI APPLICA ALLE CATEGORIE DI AZIONI**

Contenuta nell’art. **2376** **c.c.**, che introduce la figura delle **assemblee speciali**:

Comma 1: *Se esistono diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi, le deliberazioni dell'assemblea, che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata*.

Ogni categoria di azione deve avere una sua assemblea speciale di categoria, che ha una competenza limitata e deve deliberare nel caso in cui la società voglia assumere una decisione che pregiudica la categoria, cioè la decisione che riduce la differenza tra la categoria e le azioni ordinarie. Es. se la società vuole ridurre la differenza tra le azioni privilegiate e le azioni ordinarie, deve prima avere l’approvazione da parte dell’assemblea speciale della categoria interessata. Nel caso invece vi sia una decisione che incrementi la differenza (es. passaggio da 3% a 4%), la società è libera di prendere la decisione; l’assemblea va consultata solo se vi sia un pregiudizio della categoria di azioni interessata. Un pregiudizio potrebbe essere la conversione delle azioni di una categoria. La ragione dell’assemblea speciale è di riportare all’interno dell’organizzazione una questione che spetterebbe al singolo azionista: se es. ho comprato azioni al 3% e poi questo privilegio viene ridotto (es. 2%) subisco un danno; si sostituisce un consenso individuale del socio con un consenso organizzativo dell’assemblea. L’assemblea speciale è composta dai soli soci titolari della categoria di azioni.

In teoria dovrebbero esserci due assemblee speciali: una delle azioni ordinarie e una delle azioni di altra categoria; nella pratica le decisioni pregiudizievoli non riguardano quasi mai le azioni ordinarie.

Nel caso la società deliberi senza l’approvazione dell’assemblea speciale oppure l’assemblea speciale non venga convocata ex-post per ratificare la decisone presa dalla società, non si ha la possibilità di recesso del socio, ma si ha una violazione di legge sulla formazione della delibera assembleare: la conseguenza è che è una delibera invalida e può essere annullata con il procedimento dell’annullamento della delibera assembleare ai sensi dell’art. 2377 c.c..

Comma 2: *Alle assemblee speciali si applicano le disposizioni relative alle assemblee straordinarie*. Quorum deliberativo: decisione a maggioranza, ma può essere fissato il quorum in autonomia da parte dello statuto.

Comma 3: *Quando le azioni o gli strumenti finanziari sono ammessi al sistema di gestione accentrata la legittimazione all'intervento e al voto nella relativa assemblea è disciplinata dalle leggi speciali*.

Per le società quotate art. **146 TUF** disciplina l’assemblea speciale per la categoria delle azioni di risparmio, che sono definite nell’art. 155 TUF. In questo caso l’intervento dell’assemblea speciale è più generale rispetto all’art. 2376 c.c., poiché è prevista la nomina di un rappresentante della categoria, la possibilità di decidere delle transazioni che possono riguardare la categoria, la costituzione di un fondo per le esigenze della categoria. L’art. 146 TUF sostituisce l’art. 2376 c.c. nelle società quotate.

Una questione che si sta ponendo dal punto di vista pratico è se questo sia l’unico modo per differenziare i soci all’interno di una società azionaria o se in alternativa alle categorie di azioni la differenziazione dei soci possa essere effettuata anche in modo diverso.

Una questione che si sta ponendo dal punto di vista pratico è se questo sia l’unico modo per differenziare i soci all’interno di una società azionaria o se in alternativa alle categorie di azioni la differenziazione dei soci possa essere effettuata anche in modo diverso.

La questione riguarda, se per differenziare gli azionisti, sia necessario ricorrere alla creazione di una categoria speciale oppure si possano differenziare a prescindere dalla sua creazione.

In particolare, è molto discussa in questo momento storico, non solo in Italia ma in tutta l’Unione Europea, la questione riguardo l’ammissibilità di un diritto particolare.

Questo diritto, nel nostro ordinamento, è contemplato dalla disciplina della S.r.l per differenziare i soci.

Con diritto particolare si intende un diritto specificato nell’atto costitutivo, che viene attribuito a quella specifica persona del socio, senza che sia mediato dallo strumento azionario che il socio stesso possiede.

Ad esempio, nell’ordinamento attuale, un socio ha un privilegio sugli utili perché possiede azioni privilegiate sugli utili ma non è possibile attribuirgli quel diritto a prescindere dalle sue azioni.

Un altro esempio è se si attribuisce al socio il potere di avere un voto più che proporzionale, che nella situazione attuale è conseguente al possesso di azioni a voto plurimo.

La disciplina però si interroga se questo obiettivo può essere riconosciuto in capo alla singola figura del socio a prescindere dal medio azionario.

Orlacchio ricorda le start up innovative ma centrano relativamente con riferimento a questo discorso.

La questione è se un azionista possa avere diritti diversi rispetto agli altri a prescindere dalla creazione delle categorie di azioni.

Nel nostro ordinamento ci sono delle norme che prevedono questo tipo di possibilità:

* Quando il socio è ente pubblico (es. stato, comune...) di una società per azioni può essere beneficiario di un diritto particolare ai sensi dell’articolo 2449 del codice civile. In questo articolo è prevista la possibilità attribuire tramite lo statuto della società partecipata il potere di nominare uno o alcuni amministratori, uno o alcuni sindaci.
* Nel caso delle società quotate, al ricorrere di certe condizioni, lo statuto può attribuire dei diritti particolari: le norme di riferimento sono 127 quater e 127 quinquies del T.U.F.

Queste norme permettono di attribuire ad alcuni soci di società quotate diritti particolari come quello alla maggiorazione del dividendo (127 quater) che può essere garantito dallo statuto a soci che possiedono le azioni della società da un certo periodo di tempo (soci stabili e non speculativi) e come quello riguardo alla maggiorazione del diritto di voto (127 quinquies) con ancora il presupposto di essere azionista stabile, che può portare fino a raddoppiare il voto. La differenza tra le azioni a voto plurimo e questo diritto particolare, ad esempio, sono che nel primo caso il diritto non si mantiene con il passaggio dell’azione. Il diritto particolare invece non è connesso al medium ma alla persona, quindi se l’azionista dovesse vendere, nei limiti consentiti, alcune azioni, pur mantenendo il quantum necessario affinché lo statuto riconosca tale diritto, avrà la possibilità di mantenere il suo diritto di voto maggiorato.

Il diritto particolare spetta al socio indipendentemente dalla partecipazione sociale ed è a questa insensibile, a differenza delle categorie che risentono delle azioni.

La questione che viene possa in essere è se è possibile la costituzione di diritti particolari, al di là dai casi normativi precedenti.

Secondo il professor Cetra, queste norme del diritto azionario sono eccezionali e non passibili di enucleare un principio generale che permetta di generalizzare l’utilizzabilità del diritto particolare e quindi che il diritto particolare dell’azionista debba essere consentito soltanto nei casi espressamente previsti dalle norme.

LEZIONE 9 (23/03/2021)

**LA PARTECIPAZIONE SOCIALE NELLA SRL.**

Per quanto riguarda la partecipazione sociale nelle S.r.l. Il discorso è in parte diverso e in parte analogo a quello effettuato per la S.p.A. a causa di una complicazione normativa che interessa gran parte delle S.r.l.

La norma di riferimento è l’art. 2468. In particolare, il secondo comma afferma che “le partecipazioni sociali sono determinate in misura proporzionale al conferimento, salvo che lo statuto non stabilisca diversamente, i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta”.

Questa norma di fatto fa capire che nella S.r.l., esattamente come accade in tutte le società che non sono azionarie, la partecipazione sociale è tagliata sulla persona del socio, quindi c’è una partecipazione potenzialmente diversa per ogni socio.

Questa partecipazione deriva dal contributo che il socio ha dato alla formazione del capitale e attribuisce diritti ed obblighi sociali proporzionalmente all’entità della stessa.

Si ha quindi una doppia proporzione: da un verso si ha una partecipazione che rappresenta il corrispettivo proporzionale rispetto all’apporto di capitale, per altro verso si ha uno status di socio proporzionale all’entità della partecipazione. Il numero di partecipazioni è quindi proporzionale al numero di soci che sono presenti all’interno della società. Ci sarà ad esempio un’unica partecipazione nella società unipersonale.

In merito alla prima deroga già precedentemente discussa “salvo che lo statuto non stabilisca diversamente”, questa ipotesi può ricorrere nel caso di apporti a titolo di conferimento fuori dal capitale.

È ora necessario discutere della seconda deroga al principio di proporzionalità, ovvero quella che attiene allo status di socio (diritti ed obblighi).

Solitamente lo status di socio è proporzionale alla partecipazione, (ad esempio diritto di partecipazione agli utili al 30% qualora la mia partecipazione fosse del 30%), tuttavia questa proporzionalità subisce un’eccezione.

Il terzo comma dell’art. 2468 consente all’atto costitutivo la possibilità di prevedere l’attribuzione ai singoli soci di diritti particolari riguardanti l’amministrazione o la distribuzione degli utili. Si ha quindi una deroga dello statuto rispetto all’entità della partecipazione, poiché si ottengono dei diritti sociali assegnati al socio in quanto tale (alla persona del socio) senza essere mediati dalla partecipazione sociale. (in analogia con il discorso fatto per le S.p.A.).

Il problema è ora comprendere quali sono i diritti particolari di cui un socio può beneficiare. Questi sono diritti che rientrano nella logica del contratto. Se ad esempio si deve modificare il diritto particolare, non si potrà fare attraverso regole organizzative, ovvero di maggioranza, ma sarà necessario utilizzare le regole dei contratti, ovvero il consenso unanime delle parti e quindi dei soci.

Un primo esempio è il diritto particolare sulla distribuzione degli utili (generalmente diritti che pongono in posizioni migliori i beneficiari)

**Diritti sull’amministrazione.**

Il diritto amministrativo del socio è rappresentato comunemente dal diritto di voto. Un diritto particolare può quindi intendersi come un diritto di veto su alcune decisioni oppure un diritto a poter decidere in via esclusiva. In questo senso si ritiene che il diritto particolare possa assumere anche la configurazione di attribuire al beneficiario il potere di nomina di uno, di alcuni o addirittura di tutto l’organo amministrativo di una S.r.l. Questa conclusione viene avallata dalla prassi notarile ed è quindi una lettura della norma acquisita dal punto di vista interpretativo. In quest’ottica si potrebbero configurare dei problemi. Usufruendo di questi diritti particolari si potrebbe gestire una S.r.l. avendone tuttavia una partecipazione minoritaria. Il socio può anche nominare sé stesso amministratore della società, e anche nominarmi come unico amministratore.

Ci potrebbe essere qualche problema, come abbiamo osservato nella scorsa settimana con le azioni a voto limitato e a voto plurimo. Con riferimento alle quali il limite del 50% e il limite dei 3 voti ad azioni si giustificano nella prospettiva di non dilatare aldilà di una certa soglia il rapporto tra potere e rischio.

La conclusione avallata da una certa prassi alla possibilità di consentire di consentire al socio, per diritto particolare, di nominare tutto l’organo amministrativo, rischia in qualche modo di dilatare a piacimento il rapporto potere-rischio. Perché io con un investimento minimo, partecipazione minima, se ho un diritto particolare di questo tipo mi consente l’esercizio del potere di controllo.

Si può infatti gestire la società, con una partecipazione minima, nominando tutti gli amministratori, arrivando ad una situazione abbastanza vicina a quella di controllo. Il rapporto rischio-potere, sfruttando il diritto particolare, nella S.r.l. può essere dilatato a piacimento.

In una situazione di questo tipo sorge qualche dubbio, ma può andar bene all’interno di una S.r.l. in ragione delle caratteristiche tipologiche che quella società ha.

La S.r.l. nasce per avere pochi soci, una società chiusa, con soci legati da forti rapporti fiduciari e che vanno qualificati come soci imprenditori. Società tipologicamente diversa dalla S.p.A. e quindi forse questa dilatazione oltre misura del rapporto rischio-potere è una dilatazione (forse) giustificabile.

Cosa succede nel caso in cui la S.r.l. assuma la configurazione di una start up?

La figura delle start up entra nel nostro ordinamento con il decreto-legge 179/2012 che è stato convertito, con delle modifiche, nella legge 221 del 2012. È una legge un po' omnibus.

Agli articoli 25 fino al 32 di questo provvedimento sono introdotte, e per certi versi disciplinate definendone uno statuto, le imprese start up innovative.

Cosa sono le imprese start up? Art.25 del decreto-legge permette di individuare sul piano della fattispecie una start up innovativa. Essa ha un oggetto sociale innovativo, ha una certa idea promettente che ci si impegna a sviluppare utilizzando della determinata mano d’opera (soggetti con dottorati di ricerca ecc.). La startup si prefigge di crescere e svilupparsi per poi diventare impresa non più start up.

Per questa impresa start up è stata prevista una disciplina statutaria del tutto particolare. La start up innovativa poteva accedere ad un certo statuto, il cui contenuto principale si trova agli articoli 26 e seguenti del decreto-legge di riferimento.

L’Art.26 prevede delle deroghe al diritto societario: c’è una prima deroga sulla disciplina del mantenimento del capitale sociale e poi un’altra serie di deroghe che riguardano il caso di start up che assume la forma di S.r.l.

Questa deroga è discutibile per come è stata introdotta nell’ordinamento perché muove dal presupposto che modifiche dal punto di vista della forma possono aiutare l’impresa, ma in realtà non è così poiché l’impresa si aiuta se si aiuta la produzione e non se si interviene sulla forma (in maniera caotica).

Lo statuto della start up innovativa, tra cui anche l’art26, è ideato per essere utilizzato, ed opera, fin tanto che una realtà produttiva può essere qualificata come start up.

La start up è tale per legge soltanto per un quinquennio (inizialmente un quadriennio, poi si è aggiunto un ulteriore anno) e posso accedere alla disciplina per startup solo per i primi 5 anni di vita. Dopo questi 5 anni o l’impresa è cresciuta oppure l’idea che si pensava di sviluppare non è stata realizzata.

Questa deroga al diritto societario a cui si fa riferimento nell’art.26 era una deroga pensata per trovare applicazione solo in una fase limitata (5 anni) della vita delle imprese societarie qualificabili come start up.

È successo che, sempre con decreti-legge, questo statuto delle startup e soprattutto l’art.26 del dl.179 è stato esteso dal punto di vista della sua applicazione escludendo che questa applicazione riguardasse solo le startup. Lo si è esteso anche alle PMI innovative. Questa estensione è avvenuta in forma permanente, quindi se un’impresa è una PMI caratterizzata da un certo oggetto sociale che la possa qualificare come innovativa, lo statuto della startup innovativa può essere tenuto in via permanente e non solo per 5 anni.

Nel 2017, in particolare con la legge di correzione sulla legge di bilancio dello Stato con il decreto-legge 50 del 2017, si è modificato l’articolo 26 estendendo, non tutto, ma gran parte dello statuto della startup ad ogni PMI. La modifica avvenuta con l’articolo 57 sostituisce l’espressione “start up innovativa” con l’espressione “PMI”, rendendo applicabile in maniera stabile alcune norme contenute nell’articolo 26 del dl.179 ad ogni PMI. (questo soprattutto nell’ipotesi in cui la PMI sia una S.r.l.).

La PMI (Piccola Media Impresa) è un concetto importato dal legislatore europeo. È una nozione che trova origine nella legislazione europea, inizialmente nell’ambito di una raccomandazione n.361 del 2003, adesso questa nozione è stata ripresa e aggiustata da un regolamento di più recente emanazione (regolamento del 2017 n°1129 art.2 paragrafo 1 lettera F) che contiene la nuova nozione di PMI.

Per individuare la PMI si fa riferimento:

Al numero dei dipendenti, fino ad un max di 250 per le medie imprese, fino a un max 50 per le piccole imprese, fino a un max di 10 per le microimprese.

In aggiunta un dato patrimoniale/reddituale che può essere alternativo. Le medie imprese non più di 50milioni di fatturato o non più 43milioni di attivo patrimoniale. La piccola impresa non più di 10milioni di fatturato o, in alternativa, 10 milioni di attivo patrimoniale.

Tutte le realtà produttive che rispettano questi parametri sono qualificate come PMI, ai sensi dell’art.26 del decreto-legge 179 del 2012.

Va sicuramente rispettato il limite dei dipendenti e devo accertare il secondo parametro che può essere o il fatturato o l’attivo patrimoniale.

la qualifica come PMI mi consente di accedere alle norme ad alcune norme contenute nell**’art.26 DL179** norme stabilizzate con impresa che soddisfa i parametri quantitativi. le norme sulle PMI

dell’art.26 comma 2-3-5-6 consentono ad una PMI (comma 2-3) ANCHE in forma di SRL (perché riferimento concreto di queste norme si ha quando la PMI assume la forma giuridica della SRL),

di creare le categorie di quote, fornite di diritti diversi ma nei limiti imposti dalla legge (non chiari). Queste categorie di quote possono essere prive di diritto di voto oppure attribuire un voto non proporzionale oppure un voto limitato a particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. Di fatto queste due norme richiamano le disposizioni equivalenti viste in precedenza nel diritto azionario sulle categorie di azioni confezionate dal punto di vista del diritto di voto. il comma 2-3 consente alla PMI di poter realizzare offerte al pubblico delle sue quote, anche tramite portali per la raccolta di capitali

(art. 30 DL179), quindi rendendo le quote come oggetto di offerta al pubblico per sollecitare la raccolta di capitali. Il Comma 6 in ultimo luogo consente sempre alle PMI in forma di SRL (in deroga ad un divieto contenuto nell’art.2474 **ma Cetra non ne ha mai capito la Ratio :)**  che impedisce alla SRL di effettuare operazioni sulle proprie quote ovvero non può ne acquistare ne sottoscrivere proprie quote, a differenza del diritto azionario dove è possibile) di acquistare le proprie quote quando questo acquisto è strumentale a realizzare dei piani stock option, quindi a realizzare l’offerta delle delle quote acquistate a favore dei dipendenti (acquisto quote che poi verranno cedute e di conseguenza riattribuite nei confronti dei dipendenti) per realizzare delle forme di remunerazione ai dipendenti stessi.

A noi interessano le prime 3 norme che derogano all’art.2468 (deroga molto importante).

Questo perché considerati i parametri quantitativi che consentono di riempire la categoria delle PMI, da uno studio statistico fatto dalla Union Camere emerge che di fatto le PMI, secondo l’accezione europea che è stata acquisita anche dall’ordinamento italiano, rappresentano quasi il 99% delle attuali SRL e quindi possono (senza che sia chiaro con quale criterio) liberamente scegliere se sottostare all’art.2468 del codice civile (ovvero art. 26 del DL179 comma 2-3-5-6).

**In che modo l’art.26 DL179 ha derogato l’art. 2468?**

In primo luogo la deroga riguarda la possibilità di creare delle categorie di quote dopo che questo concetto è stato inventato nella SRL. Nella SRL Io posso creare delle categorie di quote (quindi categorizzare la quota) stabilendo il contenuto di queste quote entro i limiti imposti dalla legge.

In particolare, posso creare delle categorie di quote diverse dal punto di vista del voto, cioè derogando il principio di voto proporzionale all’entità della partecipazione.

Sempre in deroga posso emettere o utilizzare le categorie di quote per effettuare delle sollecitazioni all’investimento delle offerte pubbliche di vendita anche per il tramite di portali dedicati alla raccolta dei capitali.

**4 DOMANDE che si pongono i professionisti**

**Che significa però categorizzare la quota di una SRL?**

**Come possiamo sfruttare noi professionisti quanto consentito dall’art.26 DL179?**

**Come è possibile creare una categoria di quota nella SRL?**

**Qual’è il passaggio che permette di pervenire alla creazione di categorie di quote?**

Per rispondere, il primo riferimento dal punto di vista operativo da vedere sono le massime del consiglio notarile di Milano tra le quali ne sono state dedicate molte riguardo a questo fenomeno,

in particolare, dalla massima 171 alla 177 (su BB per fini di lettura).

Ma cosa serve per creare la quota o una categoria di quote nella SRL?

È come se nella SRL e nella SPA si standardizzasse la partecipazione sociale. il passaggio logico necessario per poter arrivare alla categoria di quote è quello di standardizzare il rapporto sociale, ovvero il rapporto sociale deve essere astratto dalla figura del socio, rappresentato dalla figura di socio minimo e quindi frazionato per un numero di volte in base al valore che si vuole attribuire alle quote. Devo rendere minimo lo status di socio moltiplicato per un numero di volte in base al valore che assegno alla singola partecipazione, fermo restando che poi rimane il dubbio se questa standardizzazione debba riguardare l’intero rapporto sociale o solo una parte. Devo standardizzare il rapporto perché devo isolare lo status di socio minimo (status di socio stabilito in via suppletiva di default dal dato normativo) perché poi da questo posso poi passare ad uno status diverso, con diritti diversi, seppur nei limiti imposti dalla legge. dallo status di socio come stabilito dalla norma posso modificare ad esempio i diritti patrimoniali, rendendoli per alcune quote più o meno proporzionali (questo perché posso creare le quote postergate), rispetto alla regola per cui i diritti patrimoniali sono proporzionali e identici nelle singole quote. posso anche modificare il diritto di voto per cui ogni quota ha un voto, sottraendolo a questa regola e creando le quote che hanno meno di un voto/senza voto, oppure le quote a voto plurimo. Bisogna quindi creare una deviazione rispetto allo status di socio minimo creando la categoria di quote.

Dal punto di vista operativo e logico, se voglio creare delle quote da un lato devo creare delle quote ordinarie (comprendenti lo status di socio così come viene dato dalla norma, quindi status minimo ). partendo dallo status minimo posso modificare laddove è possibile modificare, nel rispetto dei limiti imposti, i diritti da cui è costituito questo status, da un lato quelli patrimoniali (creando categorie di quote simili alle categorie di azioni **Ex. art.2350**, ovvero i diritti amministrativi) e quindi creando delle categorie di quote molto simili alle categorie di azioni **Ex. art. 2351** a cui in particolare fa riferimento il come 3 art. 26 DL179.

Rimane comunque un dubbio. nella misura in cui io decido di utilizzare delle categorie di quote, a quel punto può esistere una quota diversa, magari personale del singolo socio? (guardare la massima 171).

→ Queste norme in deroga all’Art. 2468 CC. attenuano i tratti distintivi, tuttavia la SRL può prevedere accorgimenti che si avvicinano all’SPA, ma tali accorgimenti sono essenziali per il tipo societario SPA. Dunque da un lato abbiamo un’eventualità che può essere percorsa nel caso dell’SRL e dall’altro abbiamo elementi essenziali del tipo nel caso della SPA.

→ *Qual è l’obiettivo perseguito dalla norma rendendo possibile la creazione di categorie di quote nella SRL PMI? E dunque avvicinarla alla SPA?* Sicuramente quella di favorire iniziative economiche senza ricorrere ad una SPA e consentire in una SRL di ampliare il numero di soci, cosa che attraverso la categoria riesco a intercettare più facilmente l’interesse di un determinato soggetto a entrare in società, confezionando categorie create ad hoc sulla base della preferenze/interessi del determinato soggetto. La possibilità di diversificare le partecipazioni sociali risponde ad un’esigenza di ampliare la compagine sociale permettendo a soggetti anche non direttamente interessati alla gestione ad entrare a far parte della società. Si introduce così la categoria di *soci finanziatori* nella SRL. Tutto questo implica il fatto che la società da chiusa diventi potenzialmente aperta al mercato dei capitali sfruttando la deroga all’Art. 2468 CC. comma I, contenuta al V comma dell’Art. 26 che stabilisce che le categorie di quote possono costituire oggetto di offerta al pubblico di strumenti finanziari anche attraverso portali di raccolta di capitali (Crowdfunding). → In questo modo la SRL si è assimilata alla SPA, poiché se la SPA è pensata per essere aperta, la SRL è pensata per essere chiusa ma può per mezzo dell’Art. 26 aprirsi al mercato dei capitali. Il problema che impedisce di far decollare tale fenomeno è che la disciplina della SRL è pensata per una società chiusa, la quale può essere per certi versi incompatibile per una società con tanti soci. Nella SRL PMI che può arrivare ad essere simile alla SPA sul piano tipologico mantiene però una disciplina applicabile che è stata pensata per una società chiusa, la SRL, disciplina che potrebbe essere incompatibile con una società che ha tanti soci, con interessi eterogenei.

**CIRCOLAZIONE DELLE AZIONI (SPA)**

È logico che la circolazione delle azioni implica la loro precedente emissione, la quale può anche non sussistere.

L’acquirente una volta che ha concluso un’operazione di acquisto di una o più partecipazioni sociali del socio che vende deve legittimarsi nella posizione di socio all’interno della società. La legittimazione del terzo acquirente come socio avviene con l’iscrizione nel libro dei soci del proprio nome. Idealmente un socio trasferisce la sua posizione con la medesima logica del trasferimento di un contratto. Con la sostituzione del nome del venditore col nome del compratore nel libro dei soci il trasferimento della quota ha rilevanza nella società.

Nel caso invece in cui le partecipazioni sociali siano incorporate nelle azioni il discorso cambia, poiché la disciplina della circolazione dell’azione viene assimilata nella disciplina del titolo di credito. Tuttavia mancando il principio di autonomia in sede di esercizio del diritto (*potere di esercitare il diritto incorporato nel titolo indipendentemente dalle condizioni da cui tale titolo trae origine: il titolo di credito conferisce la possibilità di esercitare il diritto in esso incorporato senza risentire delle vicende che sono alla base del rapporto fondamentale che ha originato l’emissione di tale titolo, e tutto questo nei limiti della letteralità del titolo, cioè nei limiti di come è effettivamente letteralmente scritto tale diritto nell’ambito del titolo di credito → es. se il contratto sottostante è nullo io debitore non posso far valere l’eccezione di nullità per l’esercizio del diritto incorporato nel titolo di credito)* le azioni non sono qualificabili come titoli di credito. Il diritto cartolare, e dunque il principio di autonomia in sede di esercizio del diritto, non trova applicazione dell’ambito delle azioni e dunque del diritto azionario. Le regole sul capitale sociale e dunque le regole di mantenimento del capitale sociale prevalgono su quelle che regolano l’esercizio del diritto sotteso all’azione. Dunque in caso di azioni possono essere fatte valere nei confronti di chiunque eventuali eccezioni come ad esempio nullità o invalidità di una delibera di aumento del capitale sociale.

Un altro caso è quello di azioni non integralmente liberate: nel caso in cui non vi sia l’indicazione sull’azione che la stessa non è stata integralmente liberata e l’azione viene trasferita ad un terzo, tale eccezione può comunque essere fatta valere dalla società nei confronti di chiunque. Inoltre il venditore rimane obbligato in solido con il compratore per l’integrale liberazione (pagamento) dell’azione, la società può rivolgersi dunque anche al venditore per rientrare nel suo credito. Si tratta di una garanzia ex lege che viene posta a tutela della società. Queste regole valgono anche nel caso in cui l’azione non sia un documento cartaceo e sia dematerializzata, il principio secondo cui non vale l’autonomia in sede di esercizio del diritto, è una norma di carattere generale.

Se guardo l’azione in sede di circolazione, trovano applicazione le due norme che nella disciplina del titolo di credito racchiudono il principio di autonomia in sede di circolazione.

Art. 1994 CC.: Chi ha acquistato in buona fede il possesso di un titolo in conformità delle norme che ne disciplinano la circolazione di credito non è soggetto a rivendicazione (azione petitoria in difesa del proprio diritto di proprietà). Tale azione non è esercitabile nei confronti del compratore di un titolo di credito in buona fede e che ha acquistato il titolo in conformità delle regole della circolazione del titolo di credito, il compratore è dunque un soggetto qualificato. → Questo principio vale anche per le azioni.

Art. 1992 CC.: Il possessore di un titolo di credito ha diritto alla prestazione indicata nel titolo di credito purché sia legittimato dalle norme di legge, e dunque un soggetto sarà legittimato se è un possessore qualificato ai sensi dell’Art. 1994 e dunque nel caso abbia acquistato il titolo in buona fede e in conformità delle norme di legge.

→ Queste norme mi dicono da un lato che il possessore *qualificato* ha diritto ad ottenere la prestazione indicato del titolo e se il debitore (in caso di azioni è la società) adempie senza dolo o colpa grave è liberato dalla prestazione e dall’altro che se il possessore è *qualificato* è impedita un’azione di rivendica nei suoi confronti.

Tali norme trovano applicazione anche con riferimento alle azioni.

Quando la partecipazione sociale è incorporata ad una azione essa circola in maniera più sicura e veloce proprio grazie a tali norme.

*Cosa implica se il detentore dell’azione è possessore qualificato?* A questo riguardo occorre distinguere, in termini di circolazione, tra:

* **Azioni al portatore;**
* **Azioni nominative.**

**AZIONI AL PORTATORE**

Le azioni al portatore circolano ai sensi degli Artt. 2 e 3 CC. e dunque in base alla disciplina dei titoli di credito al portatore. Il possessore qualificato di azioni al portatore si qualifica come possessore materiale del titolo e con un certificato sostitutivo del possesso in caso di titolo smaterializzato. Dunque in tal caso il mero possesso mi qualifica come possessore qualificato.

**AZIONI NOMINATIVE**

In questo caso le norme di riferimento sono quelle dei titoli di credito nominativi, Art. 2222 CC, il possesso qualificato in questo caso si ha non solo quando un soggetto ha materialmente il titolo o eventualmente la certificazione sostitutiva del possesso materiale, ma tale soggetto deve anche risultare dal registro dell’emittente. Il possesso qualificato con l’associazione da un lato del possesso materiale e dall’altro lato dall’iscrizione del titolare nel registro dell’emittente. Il registro dell’emittente della SPA è rappresentato dal *libro dei soci*. Ne consegue che quado avviene il trasferimento dell’azione ad un terzo, bisogna che il terzo per essere tutelato da un eventuale rivendica e per poter esercitare i diritti che tale azione conferisce, il terzo deve non solo essere effettivamente in possesso dell’azione ma deve anche essere iscritto nel libro dei soci. → il nome del venditore deve essere sostituito col nome del compratore. Tale iscrizione può essere effettuata o su richiesta del venditore alla società o su richiesta del compratore. Il venditore dovrà dimostrare il diritto di disposizione su quel titolo, il compratore invece dovrà dimostrare con un contratto autenticato da un pubblico ufficiale che ha effettivamente acquisito il diritto sul titolo azionario e dunque alla proprietà dello stesso. Tale richiesta prende il nome di ***transfert*** ai sensi dell’Art. 2222 CC.

Con riferimento alle azioni nominative il diritto azionario stabilisce una regola alternativa all’Art. 2222 CC. con un modo diverso di far circolare l’azione che è quello della ***girata in pieno autenticata:*** la girata è lo strumento per far circolare un titolo di credito all’ordine, la girata è un ordine che l’attuale titolare del titolo da al compratore. Il girante da l’ordine al debitore di adempiere alla prestazione del titolo nei confronti di un terzo giratario. “in pieno” perché sul titolo devono risultare il nome del girante e del giratario e le firme devono essere autenticate dal pubblico ufficiale. Il giratario dunque il compratore che si presenta alla società con una girata in pieno ha diritto all’iscrizione nel libro dei soci, la girata dimostra al compratore di essere tale.

Dal momento in cui sussiste l’iscrizione nel libro dei soci, il titolare dell’azione è legittimato all’esercizio dei diritti dall’azione conferitegli.

***Eccezione****:* III comma art. 2355 CC. che riguarda il momento a partire dal quale il titolare dell’azione può esercitare i diritti sociali: si possono esercitare per una volta i diritti sociali pur non essendo iscritto nel libro dei soci, per una volta. Dimostrandomi giratario il diritto azionario consente al giratario di esercitare una volta i diritti sociali senza l’iscrizione del suo nome nel libro dei soci, sarà poi obbligo della società effettuando l’aggiornamento del libro dei soci successivamente all’esercizio del diritto sociale che l’azione conferisce al socio.

In caso di assenza di eredi, tale accadimento genera il fenomeno delle *azioni abbandonate*: le azioni abbandonate derivano dal fatto che il soggetto titolare muore senza avere eredi.

**AZIONE DEMATERIALIZZATA:** (es. trading online)

Le azioni dematerializzate sono azioni il cui documento rappresentativo della stessa è un documento immateriale e questo significa che il documento non è cartaceo. Questo è possibile in un modo: quando una società sceglie per sua scelta autonoma di entrare a far parte di un sistema di gestione accentrata delle azioni. Vi sono alcune società, tendenzialmente quotate in mercati regolamentati, che sono obbligate a dematerializzare i titoli, cioè a seguito dell’emissione delle azioni in mercati quotati regolamentati vige l’obbligo di dematerializzazione delle azioni. Dunque una qualunque società azionaria può scegliere di dematerializzare, ma alcune società le quali sono quotate in mercati regolamentati, sono obbligate a dematerializzare i titoli. La dematerializzazione si realizza portando le azioni presso un sistema di gestione accentrata delle azioni che presuppone un intermediario che si occupi di acquisire tutte le azioni che vogliono o debbono essere dematerializzate. Oggi nel nostro sistema socio economico esiste un unico intermediario di gestione accentrata delle azioni ed è rappresentata dalla Società Monte Titoli S.p.A. Dal punto di vista pratico succede che la Monte Titoli acquisisce in deposito i titoli che debbono essere dematerializzati e accende un conto a debito verso la società che porta tali titoli, questo conto viene a sua volta articolato in tanti sotto conti che sono i singoli soci titolari di quelle azioni e quindi di fatto quando un titolo viene trasferito si realizza un cambio di intestazione che si verifica per il tramite di un caricamento/scaricamento di sottoconti accesi all’interno del conto della società emittente.

Non si può dematerializzare parzialmente, si può invece decidere di dematerializzare le azioni e mantenere materiali le obbligazioni.

La società di gestione accentrata normalmente rilascia agli azionisti dei certificati che rappresentano l’equivalente del possesso materiale, e l’aggiornamento del libro dei soci viene effettuato per mezzo delle informazioni periodiche che la Monte Titoli fornisce alla società in merito alla titolarità dei vari titoli. Potrebbe capitare che io compro oggi le azioni e devo esercitare i diritti sociali, e non posso essere incerto che la Monte Titoli abbia o meno comunicato le informazioni sul mio conto, per questa ragione posso attraverso il certificato che rappresenta l’equivalente del possesso materiale dimostrare la mia titolarità dell’azione e dunque ottenere l’iscrizione al libro dei soci.

**CIRCOLAZIONE QUOTE IN UNA SRL**

La quota in una SRL è proprio il contratto corrispondente al socio che viene trasferito. Si vendono le partecipazioni sociali e tramite il contratto occorre dimostrare alla società che ho effettivamente comprato tali quote. In una SRL però è stato abrogato l’obbligo di tenere il libro dei soci quindi di fatto la formalità necessaria per legittimare un socio all’esercizio dei diritti sociali non trova riscontro sul libro dei soci che non è più obbligatorio, potrebbe essere tenuto dalla SRL in maniera volontaria, ma la formalità in una SRL è un'altra.

Art. 2470 comma II: la formalità è rappresentata dal deposito nel registro delle imprese delle quote trasferite. Il contratto di trasferimento delle quote diventa efficace dal momento in cui il nome dell’acquirente è depositato nel registro delle imprese, il contratto dunque attraverso il quale l’acquirente ha acquistato tali quote deve essere depositato nel registro delle imprese, e l’acquirente sarà legittimato a esercitare i diritti sociali una volta che il suo nome è stato depositato nel registro delle imprese. Tale formalità sostituisce l’iscrizione nel libro dei soci in una SPA. L’obbligo di effettuare tale deposito viene gravato sul notaio o sul professionista incaricato che autentica con firma digitale il contratto di trasferimento delle quote e deposita il contratto nel registro delle imprese.

Il cambiamento che è avvenuto sulla struttura delle quote ha provocato un cambiamento anche nel regime di trasferimento delle quote. Tale regime di trasferimento può essere sostituito da un regime differente contenuto all’Art.100 ter del Testo Unico della Finanza. Tale articolo è stato introdotto per codificare quei portali di raccolta di capitali (Crowdfunding), essi sono stati legittimati attraverso l’introduzione di questa norma. La concreta modalità di funzionamento di questi portali è stata stabilita tramite la regolazione delle operazioni Crowdfunding, le quali possono riguardare anche le obbligazioni.

Tale articolo stabilisce che l’aver stabilito le offerte pubbliche per mezzo delle piattaforme di crowdfunding serve per esentare l’offerta al pubblico dall’obbligo di redigere il prospetto informativo. Sicuramente l’offerta di quote di piccole medie imprese per mezzo di tali portali deve mantenersi al di sotto di queste quote. L’art. 100 ter se da un lato legittima il portale dall’altro introduce un regime di circolazione alternativa: regime abbastanza complesso sul piano tecnico ma molto simile al sistema di gestione accentrata previsto per l’emissione di azione dematerializzate → se una società emittente vuole collocare al pubblico le azioni emesse può chiedere che il primo acquirente di tali quote sia un intermediario incaricato, tipicamente una banca, la quale si impegna a comprate tutte le quote che dovranno poi essere collocate nei confronti dei destinatari finali. Si perviene dunque a collocare direttamente nei confronti degli investitori mediante un intermediario. Una società può decidere in questo caso previo consenso dell’acquirente finale, di mantenere tali quote all’interno dell’intermediario accendendo dei conti intestati ai singoli investitori, esattamente come accade nel caso della dematerializzazione delle azioni delle SPA quotate.

Attraverso l’accensione di sottoconti l’intermediario scarica le quote da un sottoconto e le carica su un sottoconto già esistente o di nuova costituzione. La grandissima differenza è rappresentata dal fatto che il mantenimento presso l’intermediario deve essere autorizzato dalla società emittente e anche dall’investitore. Se manca il consenso del terzo compratore cioè del socio, il socio potrebbe chiedere la consegna materiale delle quote uscendo da questo meccanismo di gestione accentrata.

Tuttavia permane l’obbligo di iscrizione dell’acquirente presso il registro delle imprese, ciò che cambia è che tale obbligo grava sull’intermediario.

È chiaro che l’intento che sembra giustificare questo sistema di circolazione della quota è quello di favorire un mercato secondario delle quote, il quale non costituisce una forma di mercato regolamentato.

→ Attraverso questa norma 100 ter, sembra avvicinarsi ulteriormente il tipo SRL al tipo SPA, seppur con le differenze del caso.

**LIMITI ALLA CIRCOLAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE SOCIALE (SPA E SRL)**

Discorsi simili qui per SPA e SRL. Tali limiti sono in realtà limiti da un lato al fatto che **l’acquirente diventi possessore qualificato** e dall’altro al fatto che **l’acquirente depositi o possa depositare presso il registro delle imprese le quote acquistate**. I limiti sono essenzialmente di due tipi:

* *Limiti statutari* (limiti sociali):

Si hanno quando tali limiti compaiono all’interno dello statuto, si tratta di clausole frequentissime. Si tratta di clausole che non rendono più libera la circolazione e la sottopongono all’adempimento di condizioni che vanno rispettate per permettere all’acquirente di potersi iscrivere nel libro dei soci nel caso di SPA o nel RDI nel caso di SRL. Quali sono queste clausole:

* + **Clausola di prelazione:** clausola diffusissima a livello pratico. Si tratta di una clausola contrattuale con cui se un socio vuol vendere le sue azioni o le sue quote ad un terzo a parità di condizioni deve offrirle prima ai soci pre esistenti. Tutela dei soci pre esistenti nel caso uno dei essi volesse o ridurre o disfarsi integralmente dell’investimento. Se io voglio vendere la mia partecipazione in presenza di questa clausola sono obbligato ad offrire tali quote prima ai soci pre esistenti. A parità di condizioni. Diritto per i soci pre esistenti di comprare le quote che un altro socio vuole vendere a parità di condizioni rispetto a quelle a cui sottoporrebbe al mercato. I soci hanno un limite di tempo per esercitare la prelazione. Sorgono numerosi problemi legati a tale causa:
    - ***Cosa significa “a parità di condizioni”:*** una volta che un socio vuole vendere deve comunicare a chi vuole vendere, e a quali condizioni. Una volta comunicato questo scatta il termine temporale entro cui i soci possono esercitare la prelazione e comprare la partecipazione allo stesso prezzo a cui il socio ha offerto tale partecipazione al mercato, allo stesso ammontare di offerta che il terzo ha formalizzato per la quota. Se il terzo ha offerto 100, il socio dovrà offrire ai soci con prelazione la quota a 100, se nessuno esercita la prelazione allora la quota sarà venduta al terzo. → tutto questo discorso presuppone che il prezzo offerto dal terzo sia fungibile, possa essere offerto anche da un altro socio, dunque che l’offerta avvenga in denaro. Nel caso in cui la vendita della partecipazione avviene contro denaro certamente la prelazione può trovare applicazione, in questo caso si parla appunto di **prelazione propria** per distinguerla invece dalla **prelazione impropria:** immaginiamo che il socio voglia vendere le sue partecipazioni o conferire le sue partecipazioni in un'altra società e il corrispettivo offerto dal terzo non sia denaro ma sia in termini di partecipazioni sociali dell’altra società, oppure immaginiamo che il socio voglia donare le sue partecipazioni, ecc.

*In questo caso come si stabilisce e quale sia la parità di condizioni e come si fa a rispettarla?* Le posizioni prevalenti:

* + - * In presenza di corrispettivi non fungibili o addirittura in assenza di corrispettivo si parla di **prelazione impropria**. La prelazione impropria secondo qualcuno non è ammissibile. Si tratta tuttavia di una posizione di minoranza, si ritiene oggi che sia ammissibile anche la prelazione impropria. Occorre giudicare caso per caso l’ammissibilità della prelazione impropria con riferimento allo specifico statuto della società e si ritiene che la clausola sia comunque tendenzialmente ammissibile. Il problema che sorge qui è: cosa devono offrire gli altri soci che possono esercitare la prelazione? Come fanno a rispettare la parità delle condizioni? La conclusione prevalente sul punto è che in assenza di corrispettivo fungibile in denaro gli altri soci possono comunque esercitare la prelazione offrendo al socio che intende cedere le sue partecipazioni, o eventualmente al donante o agli eredi, possano offrire un prezzo equivalente o determinato secondo i criteri stabiliti nell’ipotesi di recesso. Il valore stabilito dai criteri stabiliti per la determinazione della quota di recesso. La determinazione della quota di recesso va effettuata secondo criteri di effettività, ovvero il valore ideale della partecipazione: si determina il valore economico complessivo della società e si va poi a determinare il valore della determinata partecipazione sociale, dunque il valore effettivo che la partecipazione ha in un mercato ideale che valuta correttamente il valore di quella partecipazione, una sorta di FAIR VALUE della partecipazione. Questo è il valore che il socio che esercitano la prelazione devono offrire in caso di prelazione impropria.
      * ***Conseguenze della violazione della clausola di prelazione:*** il fatto che la clausola di prelazione sia una clausola statutaria è iscritta nel registro delle imprese e quindi varrà la presunzione di conoscenza assoluta, come per tutte le info iscritte nel registro delle imprese. Il terzo non può affermare la non conoscenza poiché se un info è iscritta nel RDI la conoscenza è presunta in modo assoluto. La società può far valere erga omnes la clausola di prelazione. Nel caso di violazione la società potrà richiedere la cancellazione dal RDI per mancanza del rispetto delle condizioni previste dalla legge, e dunque l’iscrizione è inefficace. Non potendo produrre gli effetti voluti si ritiene che possa essere ripristinato lo status quo ante, e il contratto stipulato tra acquirente e venditore sarebbe inefficace e dunque la società provvederà alla cancellazione dell’iscrizione presso il RDI del nominativo di tale socio e la restituzione allo stesso dell’investimento effettuato e dunque tale partecipazione tornerà in mano al socio venditore il quale potrà eventualmente effettuare ancora una transazione, qualora rispetti la clausola di prelazione, con il terzo acquirente precedente, sempre che i soci non decidano di esercitare la prelazione.
* *Limiti para-statutari* (limiti che si trovano all’interno di contratti parasociali)

LEZIONE 10 (24/03/2021)

**LA CIRCOLAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI SOCIALI E LE RELATIVE LIMITAZIONI**

Oggi tratteremo di come circolano le partecipazioni sociali:

* -  azioni per le spa
* -  quote delle società a responsabilità limitata.

Vedremo anche i limiti che riguardano la circolazione di tali partecipazioni.

Per le s.p.a. vedremo quali sono le regole che disciplinano la circolazione delle azioni.  
Il punto di partenza è ovviamente l’emissione di tali azioni, che potrebbe anche non verificarsi, per cui le partecipazioni sociali rimangono a livello contrattuale pur essendo potenzialmente predisposte ad essere incorporate all’interno delle azioni.

**In assenza di azione**, il trasferimento della partecipazione sociale è un trasferimento della “parte di contratto” che fa capo al socio che trasferisce alcune o tutte le sue partecipazioni realizzando di fatto una vera e propria operazione di cessione del contratto corrispondente; quindi c’è un accordo tra il socio che vende e l’acquirente ed è come se fosse una vicenda di trasferimento del contratto. L’acquirente una volta che ha concluso l’operazione di acquisto del dante causa (socio che vende) deve legittimarsi nei confronti della società nella posizione di socio.

La legittimazione da parte del terzo acquirente delle partecipazioni acquistate dal socio si realizza mediante l’iscrizione nel libro dei soci. L’espressione “pezzi di contratto” viene utilizzata dal prof, non deve essere ripetuta. Si parla del fatto che l’acquirente trasferisce la sua posizione o le sue posizioni all’interno della società che dal punto di vista concettuale e tecnico si realizza con la stessa tecnica utilizzata per cedere un contratto. L’acquirente nei confronti della società acquisisce la legittimazione a subentrare nella posizione del socio che vende mediante l’iscrizione del suo nome nel libro dei soci, attraverso una richiesta da parte o del venditore o dell’acquirente provando il trasferimento delle partecipazioni con il documento contrattuale. Si va quindi davanti agli amministratori della società con il contratto chiedendo il cambio di intestazione nel libro dei soci per le quote/partecipazioni sociali corrispondenti al trasferimento. Da quel momento, la vicenda di trasferimento delle partecipazioni rileva effetto nei confronti della società acquisendo una posizione sociale che legittima all’esercizio di tutti i diritti sociali

**Nel caso in cui ci siano azioni**, invece, la partecipazione è incorporata nelle azioni. Il discorso è un po’ diverso sul piano circolatorio poichè le azioni vengono assimilate al titolo di credito. Ma l’azione non è un titolo di credito perchè non trova applicazione nell’ambito dell’azione il principio di “autonomia in sede di esercizio del diritto” cioè significa che posso esercitare il diritto incorporato nel titolo a prescindere da quelle che sono le vicende alla base del rapporto fondamentale da cui quel diritto trae origine.

Per esempio, se si compra qualcosa e anzichè pagare si rilascia un titolo di credito che prevede il pagamento del prezzo a una certa data, se poi il contratto che ha originato la compravendita è nullo o comunque viziato, il titolo di credito fa salvo il diritto al pagamento che è incorporato nel titolo medesimo. Il diritto incorporato può essere esercitato senza risentire delle vicende che sono alla base del rapporto fondamentale che ha originato l’emanazione di quel titolo.

Tutto questo nei limiti della letteralità del titolo, ovvero nei limiti di quanto letteralmente il diritto è descritto nell’ambito del titolo.  
La norma di riferimento è l’art **1993 c.c**., che appunto stabilisce che il debitore deve pagare l’obbligazione indicata nel titolo nei limiti della letteralità del titolo senza la possibilità di sollevare alcuna forma di eccezione, salvo delle eccezioni che riguardino il tenore letterale del titolo medesimo (eccezioni di forma, eccezioni di firma, eccezioni che riguardano dei difetti del titolo che possono fatte valere in quanto eccezioni ravvisabili sullo stesso titolo).

Questa norma contiene il principio di autonomia in sede di esercizio del diritto: esercito il diritto incorporato nel titolo secondo quando c’è scritto nel titolo stesso. A prescindere dal fatto che quel diritto potesse essere esercitato in base al rapporto fondamentale sottostante.

Esempio del contratto nullo: *se il contratto è nullo, il pagamento non deve essere effettuato, ma se questo pagamento è incorporato in un titolo di credito, il debitore non può opporre nell’adempimento del titolo l’eccezione di nullità in quanto l’obbligazione cartolare è* ***autonoma*** *in sede d’esercizio.*

Questo principio che è il cardine di tutto il diritto dei titoli di credito, di fatto non trova applicazione nell’ambito delle azioni, nel senso che nelle azioni quello che prevale rispetto al titolo azionario sono le regole sul capitale sociale che hanno una valenza generale e che prevalgono rispetto all’esercizio dell’obbligazione contenuta nell’azione.

Esempio: *se ho duplicato un’azione, cioè ho creato in maniera non regolare un’azione senza che ci sia stata una formazione del capitale, l’azione è stata emessa senza un precedente conferimento, per la società quell’azione non esiste; la società può far valere il difetto di formazione dell’azione se questa è stata creata senza dar luogo ad una costituzione o aumento del c.s., e questo può essere fatto valere da chiunque.*

Abbiamo visto il problema del socio moroso che se continua ad essere inadempiente, le sue azioni non possono essere collocate vuoi perchè acquistate da un terzo o da un altro socio →esse devono essere annullate. Nel caso in cui le azioni sopravvivono materialmente all’annullamento delle azioni stesse per la società. è come se non esistessero. La società può far valere nei confronti di chiunque l’annullamento del titolo che è avvenuto a seguito del procedimento di cui all’art 2344 cc. Il difetto di esistenza dell’azione derivante dal fatto che il cs è stato ridotto annullando le partecipazioni corrispondenti è una cosa che può essere fatto valere nei confronti di chiunque, superando il principio di autonomia in sede di esercizio.

Domanda: “se un'azione viene emessa e manca la delibera di emissione perchè l'operazione di aumento di c.s. cade o perchè la delibera è stata dichiarata nulla, cosa può fare la società?”

Risposta: La società può sempre far valere questa situazione, cioè azione non correttamente creata, delibera dichiarata invalida non necessariamente nulla relativa all’aumento del cs.

Tutte queste situazioni possono fatte valere nei confronti di chiunque superando con riguardo all’azione il principio di autonomia in sede di esercizio del diritto che invece impone al debitore di pagare l’obbligazione incorporata nel titolo nei limiti della sua letteralità.

Per esempio, un’altra questione molto importante riguarda il trasferimento di un’azione che non è stata integralmente liberata. A fronte dell’emissione di un conferimento in denaro il conferente non deve necessariamente pagare tutto ma ci può essere un debito del socio verso la società verso la parte restante dei conferimenti.

Se l’azione non è integralmente liberata ci deve essere scritto sul titolo azionario che non è integralmente liberata. Se questa indicazione non ci sia e se circola, il terzo a cui viene trasferita non può dire di non esserne a conoscenza e la società può far valere la non integrale liberazione anche verso i terzi che hanno comprato l’azione da parte di un socio che non ha completato il conferimento.

A questo proposito la norma art **2356 c.c**. fa sorgere nei confronti del venditore una responsabilità solidale con il compratore per 3 anni dal momento in cui l’azione è stata venduta per i conferimenti ancora dovuti. Significa che se vendo un’azione non integralmente liberata, la società può non solo far valere il difetto di integrale liberazione nei confronti di tutti, ma ai sensi dell’art 2356 c.c. il venditore rimane obbligato in solido con il compratore per il pagamento dell’azione (per l’integrale liberazione dell’azione). La società può rivolgersi nei confronti del venditore nei casi in cui non riesca a rientrare nel conferimento perchè il compratore non paga il conferimento dovuto diventando socio moroso.

Domanda: Quindi l'azione venduta non è valida e ritorna al proprietario originario?

Risposta: L’azione venduta o è stata creata correttamente o non lo è stata. Se non è stata creata correttamente il difetto di corretta creazione dell’azione può essere fatto valere nei confronti di chiunque.  
La non integrale liberazione dell’azione dovrebbe risultare dal titolo azionario ma laddove non risulti dal titolo azionario la non integrale liberazione e può essere fatta valere verso chiunque. Fermo restando ai sensi dell’art 2356 cc il venditore risponde in solido con il compratore nei confronti della

società per l’integrale adempimento dei conferimenti per 3 anni dal momento in cui l’azione è stata ceduta. È una responsabilità solidale, garanzia ex lege perchè è posta a tutela della corretta formazione del cs.

Domanda: Tale difetto può essere opposto solo dai soci o anche dagli amministratori della società?

Risposta: questo difetto può essere opposto dagli amministratori, potere/dovere di eccezione, deve essere sollevato della società e quindi amministratori verso colui che compra un titolo azionario. Anche nei casi in cui il titolo sia dematerializzato, il principio secondo cui l’art. 1993 c.c. (autonomia in sede di esercizio) non trova applicazione con riferimento all’azione è principio di carattere generale. In quest’ottica si dubita la possibilità di ricondurre l’azione nell’ambito della categoria dei titolo di credito.

Certamente se guardo l’azione in sede di circolazione, sicuramente sull’azione trovano applicazione due norme nella disciplina dei titoli di credito racchiudono il diverso principio dell’autonomia in sede di circolazione. Le norme sono:

* -  Art 1994 c.c.
* -  Art 1992 c.c.

**Art. 1994 c.c:** *“Chi ha acquistato in buona fede il possesso di un titolo di credito, in conformità delle norme che ne disciplinano la circolazione, non è soggetto a rivendicazione”.*

Che cos’è la rivendicazione? È un’azione petitoria, azione che può essere fatta valere da un legittimo proprietario a difesa del suo diritto di proprietà. Questa azione non è esercitabile nei confronti del compratore del titolo di credito che si trova in buona fede e che ha acquistato il titolo secondo le regole di circolazione del titolo stesso. Il compratore, quindi, è un possessore qualificato del titolo: un soggetto che da un lato è in buona fede e dall’altro ha acquistato quel titolo rispettando le regole di circolazione. L’azione di rivendica non può essere esercitato nei confronti di un possessore qualificato di un titolo di credito. Questo vale anche nel caso in cui l’oggetto di circolazione sia l’azione.

L’art 1994 c.c. che racchiude una parte del principio di autonomia in sede di circolazione dei titoli di credito trova applicazione anche nel caso delle azioni.

Trova applicazione nel caso delle azioni anche **l’art. 1992 c.c**.: “*Il possessore di un titolo di credito ha diritto alla prestazione in esso indicata verso presentazione del titolo, purché sia legittimato nelle forme prescritte dalla legge. Il debitore, che senza dolo o colpa grave adempie la prestazione nei confronti del possessore, è liberato anche se questi non è il titolare del diritto”.* Quindi, un soggetto che ha un titolo è legittimato a ottenere la prestazione se si dimostra come possessore qualificato, cioè come soggetto che ha acquisito il titolo rispettando le regole di circolazione.  
Inoltre, la norma stabilisce che il debitore, che paga nei confronti del possessore qualificato senza dolo o colpa grave, ha regolarmente realizzato il suo adempimento.

Queste due norme trovano applicazione anche con riferimento all’azione. In particolare, il possessore qualificato di una azione non è passibile di una azione di rivendica ed è legittimato a pretendere nei confronti della società la prestazione incorporata nell’azione e cioè l’esercizio dei diritti sociali in essa incorporati.

Domanda: quindi professore le azioni non sono titoli di credito ma per la loro circolazione si

seguono le norme dei titoli di credito per equiparare le azioni ai beni mobili e quindi sfruttare la

velocità e la sicurezza che caratterizza il bene mobile rispetto ad un qualunque contratto?

Risposta: di fatto si applicano alle azioni le norme sulla circolazione dei titoli di credito e quindi tali

norme rendono equivalenti i diritti con i beni mobili. Pertanto, quando la partecipazione sociale è

materializzata, è più sicura e veloce perché autonoma in sede di circolazione.

page4image4977984

**Bisogna vedere cosa significa dire che il socio è possessore qualificato dell’azione. A tal proposito sono da distinguere le:**

* -  **Azioni al portatore:** rare dal punto di vista pratico. Sono tendenzialmente le azioni di risparmio emesse da qualche società quotate. Esse circolano secondo le norme proprie dei titoli di credito al portatore (sono applicabili gli art. 2003 e seguenti del c.c.). Secondo tali norme il possessore qualificato è il soggetto che possiede materialmente il documento azionario (il titolo) o una certificazione che sostituisce il possesso materiale (nel caso di azione dematerializzata). Di fatto, la semplice dimostrazione materiale del possesso dell’azione rende possessore qualificato e legittima rispetto all’esercizio dei diritti incorporati nell’azione.
* -  **Azioni nominative:** azioni esistenti all’interno del sistema. Nel caso delle azioni nominative, le norme di riferimento che governano la circolazione delle azioni sono quelle dei titoli nominativi e in particolare l’art. 2022. Quest’ultima norma afferma che che il possesso qualificato si ha quando un soggetto non solo abbia materialmente il titolo, ma anche quando questo risulti dal registro dell’emittente → il possesso qualificato si realizza con il possesso materiale da un lato e dall’altro l’iscrizione del titolare nel registro dell’emittente. Il registro dell’emittente nel caso di una s.p.a. è rappresentato dal libro dei soci.

Se trasferisco l’azione ad un terzo, questo, per essere tutelato dall’eventuale rivendica o per essere messo nelle condizioni di esercitare i diritti sociali incorporati nell’azione, deve essere iscritto nel libro dei soci, ma ciò non basta, perché se l’azione è nominativa, è presupposto che il titolare della medesima sia iscritto nel libro dei soci. Si pone a tale proposito il cambiamento del soggetto nel libro dei soci: il nome del venditore deve essere sostituito con il nome del compratore. Ai sensi dell’art. 2022, questo cambiamento può essere disposto o su richiesta del venditore o su richiesta del compratore (come più richiesto). Il venditore deve dimostrare di poter disporre sul titolo e, viceversa, il compratore deve dimostrare con un contratto (autenticato tipicamente da un notaio) che ha comprato il titolo e quindi acquisito il diritto sul titolo azionario. Questa richiesta, sia che provenga dal venditore (dimostrando la disponibilità) sia dal compratore (dimostrando il titolo idoneo all’acquisto), prende il nome di “transfert” ed è finalizzata al cambiamento del nome sul libro dei soci.

Con riferimento alle azioni nominative, il diritto azionario prevede una regola alternativa all’art. 2022 che viene disciplinata dall’art. 2355 c.4. La regola del tranfert è subordinata all’utilizzo di una diversa regola per modificare la qualifica di possessore qualificato dell’azione. In alternativa all’art. 2022 si utilizza un modo diverso di far circolare l’azione che è quello della girata in pieno autenticata. La girata è uno strumento che serve per far circolare un titolo di credito all’ordine (un ordine dato dall’attuale titolare del titolo, il girante, nei confronti del debitore, in cui viene specificato che la prestazione anziché pagarla al titolare debba essere pagata ad un altro soggetto terzo, giratario). La firma del girante sulla girata deve essere autenticata da parte di un pubblico ufficiale. Il giratario, compratore, che si presenta alla società con una girata in pieno, ha diritto all’iscrizione nel libro dei soci.

La girata rappresenta la condizione formale che permette al compratore di essere iscritto in luogo del venditore nel libro dei soci e quindi diventarne possessore qualificato. Da questo momento il compratore può esercitare i diritti sociali.  
A quanto detto finora c’è una eccezione che si trova nell’art. 2355 c.3 e riguarda il momento a partire dal quale io posso esercitare i diritti sociali. In linea astratta è possibile esercitare i diritti sociali a partire dal momento in cui il mio nome risulta iscritto nel libro dei soci (si ha il diritto a far iscrivere il proprio nome nel libro dei soci presentando una girata in pieno). E’ possibile esercitare il diritto di riscossione degli utili anche se non risulto nel libro dei soci. Se mi dimostro giratario e quindi idoneo a ottenere l’iscrizione del mio nome nel libro dei soci, il diritto azionario mi consente di esercitare, per una volta, i diritti sociali senza il nome iscritto sul libro dei soci. Spetta poi alla società aggiornare il libro dei soci.

Domanda: Nel caso di trading online di azioni di che regime di circolazione si utilizza?

Risposta: occorre guardare l’ipotesi di azione dematerializzata

Domanda : qualora ci sia una "successione" sull'azione, è il notaio a chiedere l'aggiornamento del libro dei soci o l'erede/eredi?”

Risposta: sono sempre gli eredi

Una volta che acquisisco le azioni per causa di morte, l’iscrizione avverrà secondo l’art. 2022 in cui attraverso il transfert si chiede un aggiornamento del libro dei soci.  
Qualora non vi siano eredi, lo Stato acquisisce il patrimonio del de cuius → fenomeno delle azioni abbandonate di cui non si capisce tuttora quale sia il trattamento giuridico da dare a tali azioni. Tali azioni derivano dal fatto che uno passi miglior vita e le azioni rimangono senza assegnatario, dando vita a tale fenomeno e la cui disciplina è molto discussa.

NB: il discorso fatto fino ad ora trova quotidiana applicazione nell’ambito delle s.p.a. chiuse o con pochi soci o in società che non hanno scelto di utilizzare il regime dematerializzato delle azioni. Una società in particolare dematerializza quando accede ai mercati regolamentati. Le regole sono tecnicamente diverse, ma si basano sugli stessi principi.

**AZIONI DEMATERIALIZZATE:**

Cosa significa dematerializzata? Dal TUF, il documento rappresentativo dell’azione è un documento immateriale, non esiste cartaceo.  
E’ possibile quando la società scelga, per sua scelta autonoma, di entrare a far parte di un sistema di gestione accentrata. Le società quotate nei mercati regolamentati presuppongono la dematerializzazione del titolo; dopo la quotazione devono dematerializzare il titolo. Ed è un obbligo per tali società che ammettono le loro azioni su un mercato regolamentato. La dematerializzazione per altre società invece è una scelta. Concretamente la dematerializzazione si realizza portando l’azione presso un sistema di gestione accentrata delle azioni, che presuppone la presenza di un intermediario che si occupi di acquisire tutte le azioni che devono essere dematerializzate. Nel nostro sistema tale intermediario è unico ed è la MONTE TITOLI SPA. Dal punto di vista pratico i titoli sono portati alla monte titoli in depositi e una volta che la monte titoli acquisisce tali titoli, accende un conto nei confronti della società (Monte titoli debitrice dei titoli acquisiti). Questo conto viene poi a sua volta articolato in tanti sottoconti, corrispondenti ai singoli soci titolari di quelle azioni. Il trasferimento è rappresentato da un ordine alla monte titoli, che sposta contabilmente la consistenza dei titoli da un sottoconto (quello del venditore) ad un altro sottoconto (quello dell’acquirente se già presente il suo sottoconto; si accende un nuovo sottoconto e si trasferisce se il socio acquirente non né abbia uno). SI PUO’ SCEGLIERE DI DEMATERIALIZZARE PARZIALMENTE? No, non si può procedere alla dematerializzazione parziale, solo per intero. Posso invece decidere di dematerializzare le azioni e mantenere materializzate le obbligazioni, questo si può fare. La dematerializzazione è un costo per la società (costo di deposito). I sottoconti sono assoggettati specularmente alla disciplina delle categorie di azioni? Si, assolutamente.

Se un socio di minoranza volesse recedere in quanto non d’accordo con la dematerializzazione, è permesso il recesso? Non si sa, proveremo a ragionarci quando tratteremo il recesso. L’aggiornamento del Libro dei soci avviene con le informazioni che la monte titoli da alla società.  
In ogni caso l’intermediario mi da un certificato con cui posso dimostrare di essere socio e poi eventualmente dopo aver esercitato il mio diritto chiedere l’aggiornamento. Quando deve avvenire l’aggiornamento del libro dei soci? Tutte le volte che sono esercitati i diritti, all’indomani di un assemblea, e quando vengono distribuiti gli utili. Problema della tenuta aggiornata del libro dei soci in un determinato momento, record date, che poi vedremo. Il diritto agli utili spetta all’acquirente ogni qualvolta l’acquirente abbia il diritto all’iscrizione nel libro dei soci. Il prezzo stabilito nella vendita delle azioni tiene conto del fatto che il compratore potrà beneficiare degli utili; fermo restando che possano esserci accordi tali per cui il venditore può riservarsi la cedola, anche se di massima si vede chi abbia il diritto agli utili. Basta il passaggio al sottoconto per dimostrare di essere possessore del diritto? Come detto in precedenza vi sono comunicazioni dall’intermediario all’emittente la situazione aggiornata dei sottoconti, tuttavia il rischio che l’aggiornamento non sia ancora avvenuto è soppresso dal certificato rilasciato dall’intermediario. Passando alla SRL, il discorso è differente rispetto alle SPA. In una SRL io vendo la mia quota che presuppone che ci sia qualcuno disposto ad acquistare quella quota (con quel taglio, caratteristiche) oppure potrebbe essere frazionata e in quel caso ci sarà un intervento da parte della società per modificare la consistenza della quota che deve essere trasferita. Tramite contratto si dimostra di aver acquistato le partecipazioni che un socio mi ha venduto, solo che la formalità mediante cui l’acquirente è legittimato all’esercizio dei diritti sociali è diversa, in quanto nelle SRL è stato abrogato l’obbligo di tenere il libro dei soci. La formalità necessaria per legittimare un socio all’esercizio dei diritti sociali non è il libro dei soci, che potrebbe comunque esserci, ma bensì la stessa formalità è indicata all’art 2470 2° comma che è rappresentata dal deposito presso il registro delle imprese delle quote trasferite. Quando trasferisco una quota in una SRL, il contratto diventa efficace nei confronti della società nel momento in cui avviene il deposito e l’iscrizione nel registro delle imprese ( che sostituiscono il libro dei soci) ; solo una volta che il nome è stato depositato presso il registro delle imprese potrò esercitare i diritti. Il deposito è gravato sul notaio o professionista ( dottore commercialista) ossia coloro che autenticano la firma posta sul contratto di trasferimento delle quote ( ricordiamo che è una scrittura privata autenticata ). Da quel momento l’acquirente è qualificato come socio nei confronti della società.

Questo di massima nella SRL. Anche se, però, il cambiamento osservato sul piano della struttura delle quote ha portato anche un cambiamento nel regime di trasferimento delle quote. Il regime di trasferimento delle quote, di cui all’art. 2470 cc, può essere sostituito da un regime differente che, invece, è contenuto all’interno del Testo Unico della Finanza (art. 100-ter TUF, co. 2-bis e seguenti). L’art. 100-ter TUF è stato introdotto per codificare, in base a legge primaria com’è il TUF, quei portali per l’offerta al pubblico di quote di società di piccole-medie imprese, alle quali si sono aggiunte anche le quote delle c.d imprese sociali. La concreta modalità di funzionamento di questi portali è stata stabilita per il tramite di un regolamento Consob sulle operazioni crowfunding. Inizialmente tali operazioni riguardavano soltanto le quote delle piccole-medie imprese, adesso le operazioni crowfunding possono riguardare anche l’emissione di obbligazioni o titoli di debito che successivamente vedremo.

Secondo quanto disposto dal co. 1 dell’art. 100-ter TUF «*Le offerte relative a strumenti finanziari emessi da piccole e medie imprese devono avere un corrispettivo totale inferiore a quello determinato dalla Consob ai sensi dell’art. 100, co. 1, lett. C)*». Tale previsione serve per *esentare* l’offerta al pubblico di strumenti finanziari tramite portali dall’obbligo di redigere il prospetto informativo. Un’offerta al pubblico di strumenti finanziari è, normalmente, assoggettata ad una disciplina che ruota attorno alla redazione di un prospetto che prende il nome di **prospetto informativo**, ai sensi dell’art. 94 TUF.

L’art. 100-ter TUF, se da un lato legittima il portale per l’offerta al pubblico delle quote delle piccole e medie imprese dall’altro, con il co. 2-bis, introduce un regime di circolazione alternativa. Tale regime è abbastanza complesso sul piano tecnico, ma è molto simile, seppur non identico, al sistema di gestione accentrata previsto per le azioni dematerializzate. Nel caso in cui una società emittente voglia collocare al pubblico delle quote che ha emesso può chiedere che la prima collocazione sia destinata ad un intermediario incaricato (tipicamente è una banca che si incarica di acquistare tutte le quote emesse attraverso il portale). Una volta acquistate dall’intermediario, tali quote devono essere ricollocate nei confronti dei destinatari finali. Quando ciò accade, la società può decidere, in presenza del consenso dell’acquirente finale, di mantenere le quote all’interno dell’intermediario. In tal modo l’intermediario accende un conto nei confronti della società e può, anziché dare materialmente tali quote al compratore finale, depositarle al suo interno e collocarle virtualmente ai singoli compratori accendendo dei sottoconti a loro intestati. Attraverso l’accensione dei sottoconti il trasferimento delle quote avviene sempre per il tramite di scritturazioni contabili. L’obiettivo è quello di creare un mercato secondario delle quote, il quale, attualmente, non costituisce una forma di mercato regolamentato. Le quote delle SRL-PMI non possono essere introdotte all’interno dei mercati regolamentati.

La differenza tra questo sistema ed il sistema della gestione accentrata è rappresentata dal fatto che il mantenimento presso l’intermediario, da un lato deve essere autorizzato da parte della società emittente, d’altro lato deve essere anche voluto da parte del terzo compratore. Dunque, deve essere il socio a consentire il mantenimento delle sue quote presso l’intermediario.

In mancanza del consenso del terzo compratore, questi potrebbe chiedere l’uscita delle quote dal sistema dell’intermediario, quindi la consegna materiale delle quote.  
Nell’ambito della SRL il sistema di circolazione di cui al co. 2-bis, art. 100-ter TUF è un sistema che potrebbe operare in via complementare con il sistema di circolazione previsto dall’art. 2470 cc. Cioè, non è detto che se trova applicazione il sistema di circolazione di cui al co. 2- bis, art. 100-ter TUF il sistema di circolazione previsto dal codice civile venga meno. Entrambi i sistemi potrebbero sopravvivere posto che le quote vengano mantenute all’interno dell’intermediario ed in virtù del consenso del terzo compratore.

Se la società si avvale della possibilità di cui all’art. 100-ter il socio potrebbe dare il consenso e successivamente far circolare le sue quote per il tramite di scritturazioni.  
È importante ricordare che, nonostante la transazione delle quote sostituisca il contratto cartaceo, non è comunque sostituito l’obbligo di comunicare al Registro delle Imprese le generalità dell’acquirente. Tuttavia, tale obbligo grava sull’intermediario.

**I LIMITI ALLA CIRCOLAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE SOCIALE**

Possono esservi dei limiti che gravano sulla circolazione delle partecipazioni sociali, sia essa partecipazione azionaria sia essa quota. Questi limiti sono di fatto degli intralci, da un lato al fatto che l’acquirente diventi possessore qualificato, dall’altro al fatto che l’acquirente depositi o possa depositare presso il Registro delle Imprese le quote acquistate legittimandosi all’esercizio dei diritti sociali nei confronti della società.

I limiti sono essenzialmente di 2 tipi:

* -  **Limiti parastatutari**: questi si trovano all’interno di un contratto parasociale stipulato, in

maniera autonoma dalla società, da parte di tutti i soci o di alcuni.

* -  **Limiti statutari o limiti sociali**: questi limiti trovano riscontro all’interno dello Statuto. Lo statuto contiene delle clausole limitative alla circolazione delle azioni o alla circolazione delle quote (molto diffuse nella prassi). La circolazione è sottoposta all’adempimento di alcune condizioni che vanno rispettate per permettere all’acquirente di iscriversi nel Libro dei soci (nel caso di SPA) o di depositare il contratto di acquisto per l’iscrizione nel Registro delle Imprese (nel caso di SRL). La più importante e diffusa è certamente la **clausola di prelazione**. La clausola di prelazione è una clausola contrattuale tramite la quale, se un socio vuol vendere le sue azioni o le sue quote ad un terzo deve, in via prioritaria, offrire le sue azioni o le sue quote, *a parità di condizioni*, nei confronti dei soci preesistenti. Tale clausola tutela il diritto dei soci preesistenti di accrescere la propria posizione sociale, nel caso in cui uno di essi volesse ridurre o disfarsi integralmente dell’investimento.

Se un socio vuole vendere la propria partecipazione è obbligato, in forza di questa clausola, ad offrirla in *parità di condizioni* ai soci preesistenti. La prelazione, dunque, fa nascere il diritto di prelazione in capo ai soci attuali, cioè comprare, *a parità di condizioni*, quote o azioni che un altro socio vuole vendere prima che queste siano vendute a un terzo. Una clausola di questo tipo potrebbe contrastare con la vocazione della spa che è aperta, tuttavia, la clausola è ammissibile per Statuto secondo l’art 2555 cc.

Ci sono diversi problemi legati alla clausola di prelazione. Anzitutto, il primo problema sorge con “a parità di condizioni” e con cosa significa. Il socio ha un onere di rivolgersi agli altri soci che dovranno decidere entro un tempo se esercitare la prelazione, altrimenti si passa alla vendita della partecipazione ad un terzo. Il socio preesistente deve poter comprare la partecipazione alle stesse condizioni con cui questa può essere comprata da un terzo. Il socio attuale è sullo stesso piano di un terzo. Sicuramente a parità di condizioni significa allo stesso prezzo. Per questo, il socio che vuole vendere deve comunicare agli altri che intende vendere, a chi intende vendere e a quali condizioni economiche (tra queste rientra la modalità di pagamento) . In questo scenario si apre un termine convenzionalmente stabilito (di solito dallo statuto) entro il quale i soci prelazionari possono esercitare la prelazione offrendo il medesimo prezzo che ha offerto il terzo potenziale acquirente. La comunicazione scritta con cui il socio manifesta l’intenzione di vendere si chiama **denunciatio.** I soci faranno la stessa offerta che il terzo ha già fatto. La prelazione va esercitata per l’intera partecipazione oggetto di compravendita: il socio che esercita il diritto non può comprarne solo una parte, ma deve fare la stessa offerta che il terzo ha convenuto con il socio intenzionato a vendere. “A parità di condizioni” perciò significa che ci deve essere un socio disposto a realizzare la stessa offerta.

Se socio e terzo si accordano per un prezzo gonfiato per far sì che gli altri soci esercitino il diritto di prelazione, ci può essere un problema di abuso della clausola contrattuale. Nella prassi gli altri soci possono bloccare la compravendita perché lo scambio era simulato evidentemente. Si chiede che intervenga un terzo arbitro per stabilire un prezzo congruo per la vendita di quella partecipazione.

Il presupposto di fondo per cui si può realizzare il principio della parità di condizione è che quanto viene offerto dal terzo sia *fungibile*, quindi che possa essere offerto anche da un altro socio. Se si

vendono quote o azioni contro denaro, bene fungibile per eccellenza, allora il principio è rispettato perché se lo può offrire un terzo, può anche il socio. In questo caso si parla di **prelazione propria**. Si distingue invece quella **impropria**: se il socio vuole vendere le sue partecipazioni, ma il terzo non paga in denaro. Se il socio magari vuole conferire partecipazioni in altra società (il corrispettivo non è denaro, ma appunto altre partecipazioni sociali) oppure il socio vuole donare le sue azioni o quote (padre che legittimamente dona al figlio), come si fa a rispettare la parità di condizioni? Il corrispettivo non è fungibile, oppure nel caso di donazione/ successione ereditaria il corrispettivo non c’è proprio. La prelazione legata a vicende di trasferimento di quote con un corrispettivo non fungibile o in assenza di corrispettivo è detta appunto impropria perché non si consente in maniera immediata a consentire l’esercizio a parità di condizioni. Per alcuni non è ammissibile la prelazione impropria, ma si tratta di una posizione ormai minoritaria. Tendenzialmente si ritiene che anche l’impropria sia possibile, ma il problema è cosa devono offrire gli altri soci. La conclusione prevalente su questo punto è che, in assenza di un corrispettivo fungibile, gli altri soci possano comunque esercitare la prelazione offrendo al socio che intende vendere/cedere/donare o eventualmente agli eredi di un de cuius un prezzo equivalente a quello determinato secondo criteri stabiliti per la quota di recesso. Questi criteri sono di effettività: bisogna determinare il valore effettivo, cioè il valore che un terzo operante sul mercato sarebbe disposto a offrire. Si determina il valore economico complessivo della società e si individua quella parte di valore economico che corrisponde alla partecipazione oggetto di recesso. Si ritiene che questo sia il prezzo che i soci titolari della prelazione debbano offrire in caso di prelazione impropria. Rappresenta, quindi, una sorta di fair value della partecipazione.

Il secondo problema sulla prelazione è rappresentato dalle conseguenze della violazione della prelazione. Se il socio deve rispettare la clausola della prelazione e non lo fa che conseguenze ci sono? La clausola di prelazione, essendo statutaria, è iscritta nel Registro delle Imprese (come lo Statuto, d’altra parte). Vale la presunzione assoluta di conoscenza come per tutte le informazioni iscritte nel RI. Significa che il terzo non può affermare di non conoscere la clausola perché la società può sempre opporre l’esistenza di questa clausola. La prima conseguenza che si lega alla violazione della prelazione è proprio il fatto che la società può opporre al terzo acquirente l’esistenza di questa clausola impedendo o a questi l’iscrizione nel libro dei soci (spa) o il deposito del contratto di acquisto nel RI (nel caso di srl). La società può far valere *erga omnes* la clausola di prelazione. Nel caso in cui questa pubblicità dovesse comunque avvenire, la società potrebbe chiedere la cancellazione di quell’iscrizione mancando le condizioni previste dalla legge (caso particolare di applicazione art. 2191 cc).

Cosa succede tra socio che vende e terzo che acquista posto che questi non diventa socio della società? Si discute molto, ci sono diverse posizioni. Si ritiene a questo riguardo che il terzo possa ripetere il contratto con il socio che ha venduto in violazione di prelazione, cioè il terzo può chiedere ed ottenere di rientrare in possesso del suo denaro e in cambio restituire la partecipazione. Il contratto di compravendita della partecipazione risulta così *inefficac*e, riportando lo status quo ante.

**Lezione 11 (30/03/2021)**

**Argomenti affrontati nella scorsa lezione: Limiti alla circolazione delle azioni,** discorso speculare da fare sulle quote; **Limiti statutari, specificatamente la clausola di prelazione**: tra i limiti statutari non solo è la più frequente ma è anche la clausola più problematica dal punto di vista pratico. Ci sono però delle altre clausole che pure ricorrono con una frequenza abbastanza significativa dal punto di vista pratico.

**Clausola di gradimento**

Clausola con la quale l’ingresso di un terzo all’interno della società deve richiedere il gradimento da parte della società medesima. Qui l’interesse tutelato è quello essenzialmente di mantenere chiuso entro una determinata compagine sociale, il gruppo dei soci e quindi, quando un terzo vuole o intende entrare all’interno della società, questo terzo deve in qualche modo essere gradito, cioè deve ottenere il placet da parte della società. Quindi l’assenza di questo placet da parte della società di fatto impedisce al terzo di ottenere l’iscrizione nel libro dei soci nel caso di società azionaria ovvero impedisce il deposito del suo atto di cessione, di acquisto, nel registro delle imprese nel caso di s.r.l.

Queste clausole si distinguono al loro interno a seconda che descrivano oppure no le condizioni alle quali il placet può essere rilasciato. Quindi, clausole in cui viene specificato tendenzialmente in maniera oggettiva le condizioni alle quali il placet può essere rilasciato oppure no.

Se la clausola statutaria presenta queste condizioni, cioè presenta determinate richieste oggettive al ricorrere delle quali il placet viene rilasciato, in questo caso il placet viene rilasciato soltanto verificando che in concreto queste condizioni ci siano. Ad esempio, se si può entrare in società anche se non si svolge in maniera autonoma una attività di impresa o una attività di impresa concorrente con la società, il placet verrà rilasciato accertando che la condizione oggettiva prevista dallo statuto venga effettivamente rispettata da parte del terzo aspirante ad entrare socio all’interno della società.

Caso contrario, questo gradimento non viene rilasciato. Ci sono delle clausole di gradimento che invece non prevedono al loro interno condizioni oggettive per il rilascio del placet. Quindi, si parla genericamente di gradimento senza specificare nel contempo le condizioni oggettive al ricorrere delle quali il placet viene rilasciato. Queste seconde clausole prendono il nome di **mero gradimento**, cioè nel senso che il gradimento può essere rilasciato dalla società in modo del tutto discrezionale (anche se poi sono comunque dei poteri che in qualche modo vanno giustificati sul modo con cui vengono esercitati ma di massima chi rilascia il placet può valutare caso per caso se rilasciare o meno quel placet e quindi fare entrare il terzo aspirante socio all’interno della società).

Quindi: nel primo caso avremmo una semplice clausola di gradimento oggettivo, basato su parametri fissati dallo statuto in maniera oggettiva; nel secondo caso invece abbiamo la clausola di mero gradimento che lascia la discrezionalità del titolare a rilasciare il placet.

*Domanda*: “Come le qualifiche di un determinato soggetto? (Per quelle riguardanti le condizioni oggettive che sono specificate)”

Sì, per esempio, se si devono avere determinate caratteristiche per entrare all’interno della società, cosa frequentissima nelle società consortili o società di altro tipo, si deve accertare che queste condizioni soggettive, che possono essere di onorabilità, di professionalità a seconda dei casi, vengano effettivamente rispettate dal terzo aspirante socio. In questo caso si rilascia il placet, altrimenti no. Se invece mancano queste condizioni, quindi il placet è a discrezione, la clausola è di mero gradimento.

*Domanda*: “Abbiamo parlato di gradimento oggettivo e MERO gradimento. Il primo sarebbe gradimento improprio ed il secondo proprio?”

Sì, qualcuno utilizza esattamente al contrario questa. Quindi, il gradimento proprio è il gradimento oggettivo e quello improprio è il gradimento mero.

**Chi rilascia il placet all’interno della società?**

Questa cosa viene definita nell’ambito della clausola.

Il placet di fatto viene rilasciato sulla base della previsione della clausola di gradimento, nel senso che la clausola è completa nella misura in cui preveda anche l’organo sociale che deve rilasciare il placet. Le alternative sono essenzialmente due: normalmente questo gradimento viene attribuito alla competenza dell’organo amministrativo, quindi è l’organo amministrativo che deve deliberare il placet o decidere il placet nei confronti di un terzo aspirante socio; talvolta, il placet può essere attribuito anche ai soci, direttamente ad essi. Quindi i soci, in questo caso in assemblea o in s.r.l. anche in diversa modalità decisoria, possono decidere se fare entrare il terzo oppure no in società. Qui è molto importante capire i limiti nell’esercizio del potere, cioè se il potere è discrezionale oppure è vincolato dal punto di vista oggettivo.

*Domanda*: “Questo potere può configurare un diritto particolare o una categoria di azioni?”

Con riferimento alla categoria di azioni qualche dubbio si ha. Nel senso che il potere di rilasciare il placet può sembrare che non sia un diritto sociale e quindi come tale sia inidoneo a configurare una categoria. Anche perché poi, come fa poi la categoria a decidere con riferimento al rilascio del placet? Ricordarsi che l’assemblea speciale di categoria non ha una competenza generica, bensì esclusiva ai sensi del 2376. Mentre invece potrebbe essere possibile riconoscere il placet, quindi il potere di esprimersi sul gradimento per il tramite di diritto particolare. Cioè ci può stare all’interno di una s.r.l. che un socio abbia diritto particolare a rilasciare il placet ad un soggetto che aspira ad entrare all’interno della società.

C’è poi un’ultima tipologia di clausole limitative della circolazione delle azioni e delle quote, addirittura sono clausole che escludono la circolazione delle azioni e delle quote:

**Le clausole di intrasferibilità**

(Se c’è la clausola di intrasferibilità normalmente non si possono trasferire le azioni e le quote.)

È una clausola certamente ammissibile nella S.p.A. subordinata ad un periodo di tempo di 5 anni, quindi la sua validità non è illimitata ma più durare al massimo per un quinquennio. Nella s.r.l. clausole di questo tipo, oltre ad essere frequenti, sono svincolate da un limite temporale, quindi clausole che possono durare anche per oltre un quinquennio.

Effettivamente sono queste delle clausole che rischiano di rendere prigioniero il socio all’interno della società, anche se bisogna capire poi caso per caso che tipo di intrasferibilità viene preclusa. Normalmente la clausola di intrasferibilità generica preclude qualunque forma di trasmissione della partecipazione sociale, e quindi sta a significare che la quota, la partecipazione sociale, non circola né per atto tra vivi né causa di morte, se c’è l’intrasferibilità secca. In altri casi l’intrasferibilità potrebbe essere solo per atto tra vivi e quindi lasciando libera la circolazione mortis causa.

*Domanda*: “Ma non c'è il divieto dei vincoli perpetui?”

C’è questo problema, tanto è vero che la clausola di intrasferibilità, quindi il rischio di prigionia del socio all’interno della società, ma come pure la clausola di mero gradimento.

*Domanda*: “Può sussistere contemporaneamente in una società una clausola di mero gradimento con una clausola di intrasferibilità della partecipazione?

No, non ha senso. Se c’è l’intrasferibilità essa è assorbente, cioè se si stabilisce questa clausola la partecipazione non circola. Eventualmente una clausola ulteriore ci potrebbe essere quando l’intrasferibilità non è assoluta, per esempio si consente la circolazione mortis causa, in quel caso ci potrebbe essere un problema di clausole limitative ulteriori.

Invece è molto ricorrente nella pratica la sussistenza della clausola di prelazione e di gradimento, spessissimo quella di prelazione è sempre accompagnata da una di gradimento. Nel senso che quando si è titolari della prelazione, nella misura in cui non si esercita la prelazione, la partecipazione può circolare al terzo e però esso in questa eventualità può essere ulteriormente limitato dalla sussistenza di un gradimento, cioè da un rilascio di un placet (la clausola di prelazione tutela l’interesse dei soci ad incrementare la propria partecipazione sociale; la clausola di gradimento tutela l’interesse dei soci a mantenere una certa composizione della compagine sociale). Quindi queste due clausole, perseguendo degli obiettivi differenti, possono e sono spessissimo nella pratica combinate tra di loro, cioè l’una sussiste assieme all’altra. Però effettivamente la clausola di intrasferibilità e quella di mero gradimento espongono effettivamente al problema dei vincoli perpetui soprattutto al fatto che il socio rimanga prigioniero all’interno della società, questo è il rischio. È un rischio che il diritto azionario, ma anche quello della s.r.l., supera in questo modo: riconoscendo, in caso di clausola di intrasferibilità e anche di clausola di mero gradimento, al socio che intende uscire dalla società l’abilità di farlo in altro modo. Cioè la possibilità di farlo per il tramite del recesso o, in alternativa, in una S.p.A. per il riscatto delle azioni. Quindi, chi vuole uscire dalla società e non può farlo per clausola di intrasferibilità o avrebbe in qualche modo un’eccessiva difficoltà a farlo in caso di clausola di mero gradimento, qui è molto in dubbio se basta soltanto la clausola di mero gradimento, ovvero nelle ipotesi in cui il gradimento non venga rilasciato al terzo rilasciato… (il prof. si è interrotto nella spiegazione.)

*Domanda*: “Però comunque deve aspettare che si verifichino le condizioni per il recesso?”

Il discorso non vale nel caso di gradimento oggettivo, evidentemente non vale nel caso di prelazione. Queste due clausole rendono più difficile l’uscita del socio dalla società ma certamente glie l’assicurano. Si deve rispettare un certo percorso però alla fine se si vuole si può uscire dalla società, con la prelazione e il gradimento oggettivo.

Invece, nel caso di gradimento mero o di intrasferibilità il rischio è che il socio rischia di rimanere prigioniero all’interno della società. Quindi la presenza di queste clausole deve riconoscere, ad ogni socio, la possibilità di uscire dalla società in modo alternativo, rappresentato dal diritto di recesso, nella S.p.A. e nella s.r.l., o dal diritto di riscatto delle azioni per quanto riguarda la S.p.A., cioè la società può comprare le azioni del socio che vuole uscire, riscattando queste azioni; quindi, fa un acquisto di azioni proprie riscattando le azioni del socio uscente.

La clausola di intrasferibilità può avere anche le caratteristiche parasociali: o meglio, non è solo la clausola di intrasferibilità che può avere queste caratteristiche, ma tutte e quattro le clausole viste, così come possono esser presenti nello statuto, possono invece essere oggetto di un contratto a latere, che è il contratto parasociale, quindi creando quello che nella prassi si definisce un sindacato di blocco (cioè un patto parasociale che contiene una delle clausole di prelazione o di gradimento o di intrasferibilità che possono risiedere nello statuto).

**Diritto di recesso**

Lo si trova sia nelle S.p.A. che nelle s.r.l. nelle norme rispettivamente agli articoli 2437 e 2473. Quando può esser esercitato il recesso (che si accompagna con intrasferibilità e mero gradimento statutario)? Il suo fine è quello di consentire al socio di disinvestire dalla società in modo alternativo rispetto alla vendita ma tutelando istanze dei soci e dei terzi perché è chiaro che la riduzione del patrimonio per il recedente comporta danni per la società di cui risentono altri soci e creditori. Il recesso posso esercitarlo solo se è coperto dalla normativa perché nel diritto dei contratti, il recesso è eccezionale (in altri ordinamenti il recesso è un rimedio ordinario) cioè è la legge che lo consente. Nel diritto societario però il diritto di recesso c’è, seppur condizionato ad alcune circostanze. Si tratta di un diritto che può esser esercitato come forma di correttivo del potere della maggioranza. Quindi viene esercitato perché si è dissenzienti o anche assenti (per le S.p.A.) sulle delibere assembleari per diverse materie. Quindi non è vero che ogni forma di dissenso permette al socio di recedere, ma ci sono casi particolari di decisioni sociali per le quali il socio può esercitare il recesso. Questi casi si trovano nell’art. 2437 per S.p.A. e 2473 primo comma per le s.r.l. Sono delle decisioni che modificano l’assetto societario (per esempio si cambia oggetto sociale o si trasforma società o spostamento della sede all’estero). Nel caso di dissenso rispetto a queste operazioni, il recesso è sempre consentito soprattutto nel cambio del tipo, cioè trasformazione, ma non in caso di fusione o scissione, salvo che la legge non preveda diversamente. Infatti, ad esempio nell’ambito della s.r.l., il recesso è consentito per fusione o scissione ma non è riconosciuto in sé per l’operazione, bensì è riconosciuto muovendo dal presupposto che la s.r.l. è un tipo sociale caratterizzato da intuitus personae (cioè quei negozi dove hanno rilevanza le qualità particolari dei singoli soci, ossia il rapporto fiduciario che caratterizza questo tipo sociale) che può esser alterato per effetto della fusione o la scissione.

Stessa motivazione di recesso si trova nel caso di aumento di capitale sociale in deroga al diritto di sottoscrizione nel caso di s.r.l.; tale diritto di recesso non c’è nel caso dell’azionista dissenziente anche nell’ipotesi in cui si deroghi al diritto di opzione.

Quindi come si pone il problema per le clausole precedenti circa il divieto dei vincoli perpetui se non ci sono le condizioni per esercitare il recesso?

Con riferimento alle cause precedenti (intrasferibilità e mero gradimento), per l’intrasferibilità eccezionalmente il socio può esercitare il recesso se l’atto costitutivo della società prevede l’intrasferibilità assoluta delle azioni o quote. Con riferimento al mero gradimento non si capisce se basta solo la presenza in statuto del mero gradimento o se esso deve esser negato per esercitare il recesso.

*Domanda*: “Nella direttiva 174 sulla libertà di stabilimento, si era affermato che ci sono delle regole uniformi in tutta l’UE ma se trasferissimo la sede all’estero saremmo assoggettati ad una disciplina differente e quindi c’è un’incongruità?”

Col caso Pudgol della CGUE che ha sdoganato la trasformazione transfrontaliera (che poi è il trasferimento della sede all’interno dell’Unione) che pone un problema dell’esercizio del diritto di recesso, il quale va riconosciuto anche se è intra UE. La disciplina nell’UE è equivalente, infatti l’art. 50 lettera g del TFUE impone delle misure equivalenti e non identiche, e quindi c’è un cambiamento, seppur nell’ambito di un contesto armonizzato, della disciplina applicabile alla società. Questo giustifica il recesso ed è un diritto che trova riscontro in altri ordinamenti dell’UE nel caso di trasferimenti intra UE della sede.

*Domanda*: “Questa blindatura della quota azione, considerando che si ha possibilità di riflesso, possono rappresentare clausole pericolose in quanto depauperano il patrimonio sociale in caso di esercizio del recesso?”

Questa fu una delle grandi critiche. Era stata sollevata all'indomani della riscrittura delle norme sul recesso aumentando di fatto in maniera considerevole le cause di recesso.

Però, secondo il parere del professore, il dato normativo come proverò dimostrare tra pochissimo risponde a questi timori, trova dei correttivi di equilibrio rispetto a questi timori effettivamente legittimi.

**La modifica dell'oggetto sociale quale causa di recesso**

Quindi una decisione modificativa nell'oggetto sociale legittima il socio dissenziente a uscire dalla società. Si deve tenere presente che all'interno della società per azioni si ritiene che il diritto di recesso cioè che la modifica che legittima il diritto di recesso è una modifica da un lato formale, quindi, deve essere una modifica formale dell'oggetto sociale e questa modifica deve consentire un cambiamento significativo dell'attività sociale, non qualunque cambiamento anche formale dell'oggetto ma un cambiamento che comporta un mutamento significativo dell'attività sociale. Non è il semplice cambio dell'oggetto sociale ma un cambio dell'oggetto sociale che impatta in maniera significativa sull’attività della società questo legittima il processo.

Invece nel caso della società responsabilità limitata legittima il recesso anche il cambiamento sostanziale dell'oggetto sociale.

Rientrano all'interno della competenza decisionale dei soci quelle decisioni che comportano una modifica sostanziale dell'oggetto sociale, quindi fermo restando la clausola inalterata che descrive l'oggetto sociale si può prendere una decisione che modifica sostanzialmente l'oggetto sociale.

Il caso da manuale più frequente e quando io conferisco l'azienda della società trasformando la società da operativa in holding. Quindi ho fatto un cambiamento sostanziale dell'oggetto sociale perché non faccio più l’attività per cui ho creato quella azienda sociale, ma mi limito a gestire le partecipazioni sulla società conferitaria che ha acquisito per conferimento la mia azienda. Questa è una decisione che modifica sostanzialmente l'oggetto sociale e che nel caso della società a responsabilità limitata legittima il diritto al recesso.

Nella società per azioni in realtà lo vedremo studiando l'articolo 2361 è un'operazione che tutto sommato forse non sarebbe percorribile. Ma in linea di massima, io non ho diritto di recesso se non nei casi in cui modifico formalmente l'oggetto sociale nel caso di società azionarie.

(Trovate le altre clausole leggendo queste norme, vi segnalo soltanto)

*Domanda*: “Non è una decisione troppo radicale per la S.p.A.?”

Probabilmente sì, ma tempera un po' i problemi che si facevano affiorare. Per *esempio,* limitando la possibilità del recesso soltanto a modifiche formali dell'oggetto sociale.

Problema di importanza pratica, importante per una vicenda legata ad un’impresa bancaria che aveva in qualche modo trasferito parte degli sportelli della sua azienda bancaria. Si era posto il problema: ‘i clienti della banca hanno una certa prossimità e quindi difficoltà a recarsi agli sportelli e si era posto il problema se era stato un cambiamento sostanziale oppure no, se c’era stato un cambiamento dell'oggetto sociale oppure no e quindi con diritto di recesso’. Il discorso è che in una associazione (ed anche bancaria) il recesso presuppone una formale modifica dell'atto costitutivo.

C'è un cambiamento significativo dell'oggetto sociale che poi ai fini fiscali potrebbe riguardare anche il codice ateco.

*Domanda*: “Una causa atipica di recesso nelle società di capitali è la possibilità di prevedere il recesso per una generica giusta causa (come nelle società di persone)?

Il problema della generica giusta causa è ammissibile o non è ammissibile?”

Le norme che stiamo guardando prevedono in via specifica le cause di recesso anche se vedrete nel diritto della società responsabilità limitata lo statuto può liberamente stabilire quali sono le cause di recesso. Le cause di recesso previste dalle norme sono le cause minimali di recesso. Lo statuto può poi eventualmente prevedere altre cause di recesso.

Questa possibilità nella società per azioni e circoscritta soltanto per le società per azioni chiuse cioè quelle che secondo il lessico normativo non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

*Domanda*: “Però in questo scenario l'atto costitutivo potrebbe inserire una generica causa di recesso per giusta causa?”

Allora posto che in una società di capitali non si recede invocando la generica giusta causa. Nella società di persone è la legge che dice che io recedo per giusta causa. Quindi se ritengo che ci sia una giusta causa di recesso la comunico alla società che eventualmente me la contesta davanti a un giudice e poi il giudice conferma che quella è una giusta causa di recesso il socio recede.

In una società di capitali questo non può essere, io non posso aumentare le cause di recesso invocando la suddetta causa. Il problema è semmai se posso prevedere all'interno dello Statuto la giusta causa. Bisogna chiedersi se all'interno di una società una clausola statutaria possa stabilire la giusta causa cioè possa far riferimento alla generica giusta causa come causa di recesso. È una questione controversa questa.

Allora nel caso della società bancaria a cui prima facevo riferimento, sì, indubbiamente quello era un cambiamento dell'oggetto sociale. Il problema è che con lo spostamento degli sportelli passando da una regione sostanzialmente a ragione molto diversa provocava un cambiamento dell'oggetto sociale in qualche modo. Però quello era un cambiamento fattuale dell'oggetto sociale, quindi, non giustificava il diritto di recesso perché nella S.p.A. anche bancaria il diritto di recesso è subordinato a un cambiamento formale dell'oggetto sociale peraltro significativo.

Tornando alla giusta causa, non si può in una società di capitali invocare la giusta causa per poter recedere. La questione è semmai capire se all'interno di una s.r.l. o di una S.p.A. chiusa lo statuto possa prevedere una clausola di recesso, una causa di recesso fissata o ancorata alla giusta causa. Cioè se lo statuto possa richiamare la giusta causa come causa di recesso.

È una questione controversa questa, c'è chi ritiene di sì con argomenti abbastanza interessanti, ma l'orientamento prevalente però è per il **no** perché si ritiene che in questo modo in qualche maniera vengano alterate, ampliate e generalizzate le cause di recesso in una società di capitali. Ma la questione è abbastanza controversa sulla possibilità di prevedere questo tipo di cause.

Vi segnalo ancora come spunto di riflessione la lettera g articolo 2437 cioè il recesso con riferimento a modificazioni dello Statuto concernenti i diritti di voto di partecipazione. Cioè quando io cambio lo statuto e questo cambiamento impatta sul diritto di voto e sulla partecipazione. Ovviamente non ci possiamo soffermare sul significato di questa norma ma vi segnalo la sua non semplice interpretazione, non semplice lettura che anche qui dà adito a discussioni su quando il socio dissenziente possa o meno esercitare il diritto di Exit.

L’unico caso in cui posso recedere ad nutum cioè senza ragione e con solo preavviso è quando la società è a tempo indeterminato. Ma questo è nei principi, se la società è a tempo indeterminato io ovviamente posso uscire dalla medesima società esercitando il recesso purché con preavviso. Questo preavviso normalmente di 180 giorni/6 mesi può essere allungato fino a 2 anni soltanto nella parte iniziale della vita della società.

**Liquidazione della quota di recesso**

Se guardate dunque il modo con cui è disciplinata la liquidazione della quota al socio recedente ecco vi accorgerete che di fatto la liquidazione della quota del socio recedente appunto è pensata sul presupposto che il recesso debba sostituire la vendita. Quindi il pagamento al socio va fatto al valore effettivo della partecipazione. Presupponendo di fatto la società, l'azienda sociale è oggetto di vendita nel suo insieme quindi l’azienda sociale va valutata per poi pervenire al valore della quota parte della partecipazione che fa capo al socio che esercita il recesso. Immaginate la vendita della partecipazione in un mercato ideale capace di creare il prezzo ideale della partecipazione e questo deve essere corrisposto al socio che esercita il recesso.

Ecco un punto di attenzione: all'interno di una società per azioni lo statuto in qualche modo può specificare anche i criteri valutativi che devono essere impiegati per determinare la quota di recesso. Cioè nel senso che nell'atto costitutivo normalmente in una società per azioni si fa riferimento ai criteri che vengono utilizzati per lo svolgimento o per l'esercizio del diritto di recesso.

Cosa che invece non accade nella società responsabilità limitata, quindi io so ex-ante secondo quali criteri determinerò la liquidazione della quota in caso di recesso nella Spa. Non accade Invece questo nell'ambito della società per azioni.

Seconda questione, in una Spa io devo comunicare ex ante quale sarà il prezzo o meglio il valore della quota in caso di recesso del socio, cioè prima dell’assemblea convocata per l’esercizio di questo diritto devo comunicare il valore di recesso per azione che appunto dovrà essere corrisposto in caso gli esercizi di questo diritto.

Nella s.r.l. ciò non accade e questo comporta spessissimo, dal punto di vista pratico, che si hanno delle controversie anche molto lunghe e complesse tra socio recedente e società, sulla fissazione del prezzo di recesso e spesso finiscono in contenzioso, con consulenza tecnica d’ufficio e così via perché il socio recede ma non sa quanto prenderà con il suo recesso. Sebbene la norma imponga di corrispondere il valore effettivo, ma questo (il valore effettivo) molto dipende dai criteri che vengono applicati per determinare questo valore; per *esempio*, una questione pratica molto importante è quella di capire se il valore effettivo della partecipazione del socio che recede dev’essere ridotto in quanto ad esempio partecipazione di minoranza, cioè se si debba applicare il così detto “sconto di minoranza”. L’orientamento prevalente dice di no, non deve essere applicato in caso di recesso lo sconto di minoranza, perché si deve riconoscere al socio che recede il valore effettivo della sua partecipazione. Però appunto la questione nella s.r.l. crea contenzioso, ed è anche abbastanza lungo, nel frattempo però il socio è uscito dalla società perché ha esercitato il diritto di recesso, quindi è titolare di un diritto di credito che dev’essere liquidato e senza possibilità alcuna di avere voce in capitolo all’interno della società.

**Il pagamento della quota**

Il pagamento della quota è abbastanza simile tanto nel caso di S.p.A. quanto nel caso di s.r.l. Solitamente il professionista che valuta l’azienda utilizza metodi diversi salvo che la società non lo vincoli ad utilizzare un determinato metodo che prevede all’interno dello statuto. Nel caso di S.p.A. la valutazione può essere vincolata dai criteri previsti all’interno dello statuto altrimenti si utilizzano i tradizionali metodi utilizzati nel caso di valutazione dell’azienda per poi pervenire alla valutazione della quota. La qualità di socio si perde certamente quando si recede nel caso di S.p.A., perché nel caso di S.p.A. la società deve comunicare qual è la quota di recesso con riferimento alle singole azioni, quindi se recedo so che potrò ottenere una certa quota di liquidazione per azione, quindi il recesso produce effetto quando la comunicazione viene a conoscenza dalla società. Da quel momento il socio non è più socio ma è semplicemente un creditore. La stessa conclusione dovrebbe valere nel caso di s.r.l. anche se li c’è un problema ad accettare che le cose vadano in questo modo; perché quando si recede può essere controversa e incerta la quota di liquidazione, e la contestazione può davvero durare diverso tempo e nel frattempo però cosa succede al socio? Questo è il grande problema, cioè nella s.r.l. da quando ha effetto il recesso? Dovremmo rispondere: da quando si comunica il recesso; anche se questa conclusione qualche dubbio con riferimento alla s.r.l. sicuramente lo solleva.

(Per altro c’è anche un’indagine monografica su questo tema).

Per quanto riguarda il pagamento della quota, la disciplina è abbastanza simile nel caso di s.r.l. e nel caso di S.p.A., si cerca di trovare un pagamento ‘extra menia’ cioè qualcuno che sia disposto a comprare le azioni o le quote del socio recedente e questo qualcuno può essere un socio che vuole accrescere la sua partecipazione sociale, o nei limiti del possibile anche un terzo. Si cerca di assicurare il diritto di exit ma senza toccare il patrimonio sociale.

Ma questo tentativo potrebbe andare non a buon fine quindi nessuno è disposto a compare la partecipazione del socio recedente e quindi a quel punto è la società che deve farsi carico dell’onere di liquidare il valore della partecipazione. Questa cosa lo può fare nella misura in cui il valore della partecipazione possa essere coperto da riserve disponibili; se invece non ho riserve disponibili e devo toccare il capitale sociale e questa riduzione del capitale sociale è disciplinata dalla riduzione volontaria del capitale sociale, è quindi una riduzione efficace dopo 3 mesi dall’iscrizione nel registro delle imprese e vale anche nel caso recesso quindi con possibilità per un terzo di sollevare opposizione alla riduzione del capitale sociale, se la riduzione è accolta la società viene messa in liquidazione e quindi il diritto di exit del socio può essere realizzato nel contesto della liquidazione della società.

Nel caso di S.p.A. va sempre tenuta presente la possibilità per la società di comprare le proprie azioni (l’acquisto delle proprie azioni è subordinato al fatto che ci siano le riserve disponibili) e poi può ricollocarle sul mercato una volta che ne trova l’occasione e la possibilità.

**I sindacati di voto**

I limiti parasociali con riferimento all’atto costitutivo di una società di capitali di solito si possono trovare all’interno di un patto parasociale che assume la configurazione del sindacato di blocco, cioè un patto che introduce dei limiti convenzionali alla circolazione delle azioni o delle quote; però questi limiti non sono contenuti nello statuto ma nel patto parasociale.

Questi limiti alla circolazione delle quote possono essere riproposti in un contesto parasociale. Un sindacato di blocco può prevedere prelazioni per i soci aderenti al patto o gradimenti (meno probabile) oppure intrasferibilità delle quote. Le stesse cose viste sul piano sociale più meno possono essere replicate anche su un piano parasociale. La differenza però è enorme perché il fatto che siano vincoli parasociali ovviamente sono vincoli che hanno efficacia soltanto tra i soci aderenti al patto e quindi se questi vincoli vengono violati la società non può opporre il medesimo nei confronti del terzo aspirante socio, ci sarà quindi di conseguenza soltanto una tutela in forma risarcitoria per i danni cagionati da quel classico inadempimento contrattuale.

Quando il sindacato contiene anche limiti o regole per l’esercizio al diritto al voto allora il sindacato è sottoposto ad una specifica disciplina che cambia a seconda del tipo sociale al quale si riferisce e a seconda della tipologia di società.

**Il problema delle operazioni sulle proprie quote**

Le operazioni sulle proprie quote sono inspiegabilmente vietate nell’ambito della s.r.l. salvo il caso particolare delle PMI ma non in modo generico ma soltanto se a servizio dei piani stock options verso i dipendenti (vedere sul manuale disciplina delle operazioni sulle proprie azioni tanto con riferimento alla sottoscrizione tanto con riferimento all’acquisto).

**Modalità di finanziamento a debito tipiche delle società di capitali**

Parlando di modalità di finanziamento a debito tipiche delle società di capitali, si fa riferimento a:

* Prestito obbligazionario (artt. 2410 e ss c.c.);
* Titoli di debito, cioè all’istituto analogo previsto nella disciplina della s.r.l.;
* Forme nuove di finanziamento a titolo di debito rappresentate dalle cambiali finanziarie e dai minibond;

Di fatto l’operazione di finanziamento alla base del prestito obbligazionario è un rapporto di mutuo, dove l’obbligazionista è tipicamente un finanziatore creditore della società. Il prestito obbligazionario è un’operazione appannaggio esclusivo della società per azione. La caratteristica di questa operazione è molto simile a quella di creazione delle azioni, cioè si ha un’operazione unitaria di equity che viene poi divisa in tante piccole partecipazioni sociali contenenti lo status di socio minimo, che poi sono incorporate nelle azioni. L’operazione di muto in denaro è un’operazione unitaria che viene idealmente divisa in tanti segmenti di eguale misura e tipicamente di eguali condizioni economiche. Quindi è un’operazione unitaria che viene idealmente frazionata in parti elementari, sulla base di un rapporto aritmetico tra il valore complessivo del mutuo e il valore nominale dei singoli segmenti, il cui insieme costituisce il mutuo, nella prospettiva di incorporare questi segmenti in un titolo di credito. Mentre l’azione non è un titolo di credito, l’obbligazione lo è certamente, quindi la presenza di una forma classica di titolo di credito, non solo nella prospettiva della sua circolazione, ma quanto nella sua essenza. Tipicamente l’obbligazione è un titolo di credito letterale e astratto e trova applicazione l’art. 1993 c.c. che invece non si applica nel caso delle azioni. Si ricorre al prestito obbligazionario per diverse ragioni, ad esempio perché non si riesce a trovare un finanziatore disposto a dare tutto il mutuo, quindi si fraziona l’intera operazione in tante parti che colloco ai diversi creditori che diventano obbligazionisti, ma anche perché i creditori, attraverso le obbligazioni, hanno una possibilità di mobilizzare più facilmente l’investimento, ricordando che l’obbligazione è un titolo di credito tipicamente al portatore, talvolta nominativo, quindi circolano con la semplice consegna del titolo, rendendo il possessore materiale del titolo come possessore qualificato ai fini della prestazione incorporata nell’obbligazione. Anche con riferimento alle obbligazioni vale lo stesso discorso della dematerializzazione nel caso delle azioni, quindi è possibile che anche le obbligazioni siano dematerializzate, cioè riversate all’interno di un sistema di gestione accentrata e ciò obbligatoriamente accade quando l’obbligazione è destinata ad essere quotata nei mercati regolamentati.

Bisogna interrogarsi su due questioni:

1. A chi spetta il potere di emettere le obbligazioni?
2. Limiti all’emissione dell’obbligazione (art. 2412 c.c.); obbligazioni convertibili in azioni (art. 2430 c.c.); organizzazione degli obbligazionisti che ruota intorno all’assemblea art. 2415 c.c. (si rimanda al manuale).

**Competenza ad emettere le obbligazioni**

La competenza di default è propria degli amministratori, quindi l’emissione del prestito obbligazionario è deliberato dagli amministratori stessi. Può essere una competenza spostata in capo ai soci, cioè in capo all’assemblea, quindi sarà l’assemblea ordinaria che delibera sul prestito obbligazionario. Tuttavia, se non dovesse essere previsto lo spostamento di competenza in capo ai soci, questa competenza è degli amministratori che deliberano sull’emissione del prestito obbligazionario. L’uso del termine “deliberato” non è casuale, infatti la conseguenza pratica dell’uso di questo termine è che l’organo amministrativo deve assumere la decisione di emettere obbligazioni in composizione collegiale. Il fatto che ci sia il termine “deliberato”, conferma la non possibilità di delegare ad un amministratore o ad un comitato esecutivo, l’emissione del prestito obbligazionario. Di fatto la delega non può esserci su questioni che attengono la struttura organizzativa della società, perché “emettere un prestito obbligazionario” significa modificare la struttura organizzativa della società, tipicamente la struttura finanziaria che uno degli aspetti della struttura organizzativa della società. Di fatto è una competenza amministrativa che rimane in seno al consiglio e deve essere deliberata dal consiglio stesso. Fermo restando che la delibera è necessaria per ragioni anche di forma, nel senso che è la delibera di emissione delle obbligazioni richiede la forma dell’atto pubblico e va iscritta nel registro delle imprese (art. 2436), dalla quale iscrizione la delibera produce effettivi. Quindi questa delibera è molto simile alla delibera di modifica dell’atto costitutivo nella quale ci sono le stesse regole di forma e di pubblicità richieste per questo caso. Ciò a conferma del fatto che l’emissione di un prestito obbligazionario è una decisione che impatta sull’organizzazione della società.

Il discorso è diverso nel caso delle obbligazioni convertibili in azioni, perché non corrispondono solo all’emissione di un prestito obbligazionario, ma è anche l’aumento del capitale sociale a servizio del prestito obbligazionario. Quindi si deve deliberare l’emissione del prestito ma si deve anche deliberare l’aumento del capitale che sia a servizio del prestito obbligazionario, nel senso che l’obbligazionista convertibile, laddove converte la sua obbligazione, deve avere già le azioni pronte per sostituirle con le obbligazioni. Quindi si fa una contestuale emissione del prestito e di aumento del capitale sociale e quindi la competenza originariamente passa all’assemblea straordinaria che potrebbe delegare l’emissione di obbligazioni convertibili al consiglio di amministrazione sulla base di una delega.

*Domanda*: “Si applica la stessa normativa nel caso di amministratore unico?” Nel caso di amministratore unico si pone il problema che egli non delibera e in questo caso la forma e la pubblicità vanno osservate e quindi una rappresentazione formale per atto pubblico della sua decisione ci deve essere per adempiere agli obblighi pubblicitari, ai fini di dare efficacia all’emissione delle obbligazioni. Bisogna tener presente che l’ipotesi in cui una spa deliberi un prestito obbligazionario e abbia un amministratore unico è più teorica che concreta.

*Domanda*: “Il rapporto sottostante all'emissione di obbligazioni è un rapporto di mutuo, suddiviso in tanti sotto-rapporti uguali tra loro. Si può affermare che il rapporto viene frazionato per due motivi: può essere calcolato per obbligazionisti differenti e poi il mutuante acquisisce uno strumento a vocazione circolatoria, cioè un titolo nominativo o al portatore che circola secondo le regole dei titoli di credito?” Sì, da un lato c’è un problema di trovare facilmente i mutuanti e dall’altro c’è quello di agevolare i mutuanti nel momento in cui voglio dismettere l’investimento facendo circolare la partecipazione.

**LEZIONE 12 (31/03/2021)**

Domanda: La clausola di intrasferibilità per mortis causa è l’unico caso in cui non subentrano gli eredi? No, anche quando c’è una clausola di gradimento o una prelazione (impropria) il problema si pone ugualmente. Il gradimento potrebbe non essere soddisfatto dagli eredi, oppure la prelazione potrebbe precludere l’ingresso degli eredi se gli altri soci esercitano la prelazione.   
In tutti questi casi si porrà il problema di liquidare la quota del de cuius agli eredi.

**OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI**

Riprendendo il discorso riguardo le obbligazioni convertibili in azioni, va ricordato che la competenza viene spostata sull’assemblea straordinaria, perché serve la modifica dell’atto costitutivo con aumento del capitale sociale. Se il capitale sociale risulta ancora non liberato, residuando dei conferimenti in denaro, questa operazione non può essere fatta. Inoltre, l’aumento del capitale sociale è l’unica ipotesi di aumento che è ex lege scindibile, perché in questo caso l’aumento dovrà essere realizzato nella misura in cui un altro obbligazionista esercita la conversione (l’obbligazionista non è obbligato a convertire).   
Per coloro che esercitano, il titolo deve essere sostituito con l’azione, quindi l’aumento in questa evenienza deve risultare un aumento scindibile (cioè parziario), normalmente l’aumento avviene due volte nel corso dell’anno ogni semestre, si procede ad aumentare il capitale in base agli obbligazionisti che hanno effettuato la conversione. Questa operazione di aumento del capitale presuppone che le obbligazioni vengano date in offerta agli azionisti, i quali possono esercitare o meno l’opzione.   
Nel caso invece si voglia emettere il prestito in deroga al diritto di opzione vale la disciplina dell’art 2441 ai commi 4,5,6.

L’obbligazione convertibile presenta un requisito rappresentato dal rapporto di conversione, cioè il rapporto di cambio, che dev’essere indicato sul titolo obbligazionario, stabilendo quante obbligazioni devono essere date per avere in cambio un certo numero di azioni.   
Questo rapporto di cambio è tutelato da parte del dato normativo all’art 2420 bis quarto comma, precludendo alcune operazioni societarie in pendenza del prestito obbligazionario.   
Quando aumento gratuitamente il capitale o riduco per causa di perdite, quindi opero in via nominale, in questo caso bisogna modificare in proporzione il rapporto di cambio, comma 5.

Con riferimento al prestito convertibile, è discusso l’ambito di applicazione della norma. Si discute e si ritiene applicabile questa norma anche quando vengono emesse delle obbligazioni cum warrant. Uno strumento finanziario ulteriore rispetto quello obbligazionario che contiene il diritto di opzione con riferimento ad aumenti di capitale sociale successivamente deliberati. Il warrant contiene un anticipo circa l’esercizio dell’opzione in talune circostanze. È come se i soci reificassero il diritto di opzione incorporandolo all’interno del warrant, spesso nella pratica viene emesso assieme alle obbligazioni.

È dubbio se la disciplina delle obbligazioni cum warrant debba sottostare alla disciplina delle obbligazioni convertibili, nel pensiero prevalente si ritiene che sia applicabile. Il warrant è uno strumento che opera in maniera autonoma rispetto l’obbligazione, quindi posso decidere di tenermi l’obbligazione e vendere il warrant o viceversa, vengono venduti in maniera congiunta ma poi si esercitano in maniera autonoma.

Per le obbligazioni convertibili indirette, cioè su azioni di altra società, questo non accade: ad esempio, la capogruppo emette obbligazioni convertibili in azioni di altra società. La disciplina in questo caso non è quella del prestito obbligazionario convertibile. Questo accade anche quando la conversione avviene su azioni che la società ha già nel suo portafoglio (azioni proprie).

**I LIMITI LEGALI ALL’EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI**

Tornando alle obbligazioni non convertibili (ovvero alle obbligazioni ordinarie), si pone il secondo problema relativo al limite dell’emissione.   
Esiste un limite al quale la società deve sottostare nell’emettere le obbligazioni.   
Troviamo la fattispecie disciplinata all’art 2412 cc. Una norma molto complessa, in quanto per un verso stabilisce il limite ma per un altro verso stabilisce delle eccezioni a tale limite.

Per fissare il limite, indicato al primo comma, sono elencate delle specifiche voci di PN che devono essere considerate. Si pone lo stesso problema che abbiamo già affrontato sull’identificazione di queste voci di netto.   
Il riferimento alle riserve disponibili può rappresentare un problema: quali non vanno considerate? Questo concetto della riserva disponibile è un concetto che presenta problemi nell’ambito delle società lucrative. La riserva è disponibile quando può essere attribuita ai soci durante la vita della società o quantomeno alla fine, quindi in una società lucrativa in questa ottica tutte le riserve sono disponibili. Una riserva può non essere disponibile perché contempla un utile di esercizio che non può venir distribuito per esempio per ragioni fiscali, utili in sospensione d’imposta. Oppure una società che utilizza un sistema contabile secondo i principi internazionali, secondo cui una parte degli utili va accantonata a riserva in quanto non distribuibili (ottenuti valutando a FV determinate voci dell’attivo), anche questa può essere considerata una riserva non disponibile e quindi potenzialmente non valutabile per il calcolo dell’emissione.   
Ma il prof non sa se siano davvero riserve non disponibili, perché comunque se la società si scioglie queste riserve vanno in fin dei conti ai soci.

Questa norma in realtà trova concreta applicazione nelle società in cui ci sono tecnicamente delle riserve indisponibili, e queste sono le società a scopo diverso da quello di lucro, in particolare le società cooperative o eventualmente quelle consortili. Soprattutto nel caso delle società cooperative a mutualità prevalente, la gran parte degli utili deve essere accantonata a riserve e alla fine della società queste sono etero destinate, quindi destinate ai fondi mutualistici per lo sviluppo della cooperazione, destinati a terzi.

Troviamo, al quarto comma una modifica, in particolare dal limite indicato al comma 1, devo sottrarre (scomputare) eventuali garanzie che ho rilasciato per l’emissione di obbligazioni di altre società, tipicamente riferibili al gruppo. La capogruppo rilascia una fideiussione o un patronage a garanzia delle obbligazioni emesse dalle società controllate sia italiane sia estere. La norma è stata inserita un po’ come risposta non molto efficace, alle tristi vicende che si sono generate per il crack di Cirio SPA che aveva garantito prestiti obbligazionari alle società estranee al perimetro del gruppo.

Come faccio a calcolare il limite all’emissione? Il primo comma mi dice di guardare l’ultimo bilancio d’esercizio approvato. Si ritiene abbastanza pacificamente che l’ultimo bilancio possa essere sostituito anche da un bilancio infra-annuale, cioè un bilancio redatto ad hoc per l’emissione del prestito. Redigo un bilancio di questo tipo nel caso in cui ho fatto un aumento di capitale sociale o incremento di PN e voglio sfruttare questo incremento che non risulta dal bilancio di esercizio. Il punto controverso invece è se il bilancio d’esercizio debba essere sostituito quando la società ha prodotto delle perdite, cioè se la società ha un PN di 1000 e nel corso dell’anno ha subito delle perdite anche se non ancora accertate nel bilancio d’esercizio (PN inferiore), ci si chiede se il passaggio infra-annuale debba esser fatto oppure rimane nella pura discrezionalità dell’organo amministrativo.

**Eccezioni al limite**

Per quanto riguarda le eccezioni all’obbligo di rispetto del limite indicato al primo comma, troviamo le fattispecie al comma 2, 3, 5, 6.   
Al terzo comma troviamo il riferimento a obbligazioni garantite da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società, sino a due terzi del valore degli immobili medesimi.   
Al sesto comma, il governo o un’altra autorità governativa autorizza con provvedimento ad hoc la società ad emettere obbligazioni per somma superiore al limite. È una deroga consentita da un provvedimento avente forza di legge, tipicamente un decreto-legge. Questa eventualità fino a poco tempo fa era teorica, tipica dei casi in cui l’emissione di obbligazioni in deroga veniva consentita per ragioni eccezionali, quali ad esempio una guerra. Ora invece questa deroga è molto più frequente, la troviamo nelle cosiddette “società che operano su progetto”, cioè società che operano con riferimento a grandi strutture tipo l’infrastruttura pubblica, tipicamente progetti infrastrutturali di carattere pubblico. Le società che ottengono la giudicazione della gara per effettuare l’opera pubblica spesso sono autorizzate a finanziarsi con questa deroga in quanto autorizzate ad hoc.   
In questo caso non è detto ci sia una garanzia statale, spesso non c’è, spesso questa deroga tucur viene consentita in ragione del particolare tipo di intervento che la società deve svolgere. Parliamo essenzialmente di project financing.   
In particolare, per questo tipo di operazioni ci sono dei vincoli di destinazione delle risorse reperite, rappresentati proprio dal veicolo societario. la società nasce con riferimento al progetto, dura fin tanto che il progetto non viene realizzato. È quanto sta accadendo con la Metro4 più o meno. È una deroga tipicamente in bianco, posso indebitarmi per quanto ho bisogno, e ovviamente questo bisogno poi viene commisurato in base alle specifiche del progetto. Infine, è in discussione ora il codice degli appalti che prevede appunto la deroga, ci sono dei provvedimenti di controllo che vengono effettuati appunto per scagionare la corruzione/peculato.

Guardando, invece, gli altri limiti possiamo trovarli al comma 2 e al comma 5 della norma in esame, che se letti assieme fanno comprendere che una deroga al limite ci può essere in base al destinatario delle obbligazioni, cioè in base al tipo di soggetto che diventa obbligazionista della società.

Il co. **2** dell’art 2412 prende riferimento l’ipotesi in cui le obbligazioni eccedenti il limite siano sottoscritte, e quindi acquisite, da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale e a norma di leggi speciali. Per capire chi sono questi soggetti il riferimento è l’art. 31, co.2, del Regolamento intermediari (e poi richiamato anche dall’art. 28 del Regolamento emittenti, entrambi provvedimenti normativi ad emissione di Consob), e nello specifico come ‘’soggetti a vigilanza prudenziale’’ si intendono tipicamente le banche, le imprese di investimento, le fondazioni bancarie, le compagnie di assicurazione e, anche, le stesse società quotate. Vale a dire tutti quei soggetti che sono assoggettati a degli etero controlli, cioè dei controlli esterni di matrice pubblicistica, o per il tipo di attività svolta (banche, imprese di investimento, compagnie assicurative) o per il fatto che sollecitano interessi rappresentati dal risparmio (società quotate). Tutti questi soggetti possono sottoscrivere obbligazioni di una società in eccedenza al limite. Quindi, si tratta di obbligazioni che vengono emesse su un mercato primario che è rappresentato da questi investitori, i quali acquisiscono le obbligazioni emesse dalla società. La norma, però, impone anche in qualche modo che queste obbligazioni circolino sempre tra questi soggetti, e, quindi, anche il mercato secondario di queste obbligazioni sia di fatto costituito da investitori professionali sottoposti a vigilanza prudenziale. Se si legge il co. 2 dell’art. 2412 ci si rende conto del fatto che se l’obbligazione esce al di fuori di soggetti che sono investitori professionali, l’investitore che ha venduto l’obbligazione (che ha fatto uscire l’obbligazione) ad un soggetto diverso da un investitore professionale diventa *ex lege* responsabile per la solvenza della società. In altri termini, l’obbligazionista può lamentare nei confronti dell’investitore istituzionale nell’ipotesi in cui la società emittente non riesca a pagare perché insolvente. Quindi, la norma non impedisce ma tendenzialmente incentiva il fatto che l’eventuale mercato secondario di queste obbligazioni in eccedenza sia sempre costituito da investitori professionali.

Nella stesso logica rientra un po’ anche il co. **5** dell’art. 2412, che esclude il rispetto del limite nel caso in cui le obbligazioni siano quotate, e quindi anche in questo caso fa leva una particolare forma di destinazione che le obbligazioni hanno. Non si tratta più degli investitori istituzionali come prima, ma in generale si fa riferimento al mercato regolamentato. A questa eccezione, si aggiungono anche le obbligazioni convertibili che non sono soggette al limite di emissione. Di massima se vengono emesse delle obbligazioni convertibili viene concessa libertà di farlo. Questa seconda deroga, ovvero quella sulle obbligazioni convertibili, ha una logica abbastanza evidente, in quanto tale tipologia di obbligazione presuppone in primis un’operazione di aumento del capitale sociale. Quindi, si tratta di debito ma che potenzialmente, almeno in parte, finisce ad equity, ovvero finisce a mezzi propri. Di fatto, anche per assecondare o per favorire delle esigenze finanziarie della società, è possibile emettere obbligazioni senza limiti ma a patto che le stesse siano convertibili, ovvero che consentano in qualche modo di tramutarsi in patrimonio netto. Si tratta, quindi, di una fattispecie in cui vi è una ragione per l’esenzione del limite. Al contrario, è difficile trovare una ragione per l’esenzione del limite per il semplice fatto che l’obbligazione è destinata al mercato regolamentato. Il motivo, ad esempio, potrebbe cogliersi in ragione del fatto che in Borsa normalmente si opera attraverso degli investitori professionali, e quindi di fatto per chi acquista delle obbligazioni quotate tale acquisto è come dire filtrato dell’investitore professionale. Oppure, è possibile trovare una logica nel fatto che chi emette degli strumenti finanziari quotati deve osservare dei tassi di trasparenza, ovvero degli adempimenti ad obblighi informativi, che dovrebbero permettere un investimento consapevole.

La norma successiva, art. **2413**, è diciamo strettamene connessa con quella precedente, in quanto preclude alla società di effettuare delle operazioni sul capitale, ovvero una riduzione volontaria del capitale sociale o una distribuzione di riserve (operazioni che mirano a ridurre il patrimonio netto), se queste operazioni rischiano di alterare il limite all’emissione di obbligazioni. Questo limite, ovvero due volte il capitale sociale, riserva legale e riserve disponibili, deve essere rispettato nel corso di tutto il prestito obbligazionario (art. 2413). Invece, se siamo in una circostanza in cui si deve ridurre il capitale sociale, e questo avviene a fronte di perdite, nel caso in cui si va al di sotto del limite all’emissione delle obbligazioni di fatto è preclusa la distribuzione dei successivi utili finché il limite del co. 1 dell’art. 2412 non viene in qualche modo ripristinato. Quindi, l’art. 2413 è una norma che un po’ completa quanto visto osservando l’art. 2412, co. 1 e co.4.

**TITOLI DI DEBITO (s.r.l.)**

Nel caso di s.r.l. non ci spostiamo solo dal punto di vista del tipo ma anche dal punto di vista dello strumento con cui si può dar luogo a raccolta di capitale di credito. La norma di riferimento nelle s.r.l. è l’art. **2483**, norma alquanto complessa che riguarda i cosiddetti **titoli di debito**. Questi titoli rappresentano, per l’appunto, quegli strumenti per la raccolta del capitale di credito in una s.r.l.. Già il nome di questi strumenti solleva qualche rischio di equivoco sulla corretta qualificazione degli stessi. I titoli di debito, in realtà, sono degli strumenti destrutturati, non vi è una fattispecie unitaria sul titolo di debito. Esso può essere un contratto, cioè un rapporto di finanziamento negoziato tra la società emittente e un solo finanziatore, ovvero possono essere degli strumenti molto simili al prestito obbligazionario. In altri termini, non vi è una regola con riferimento alla formazione di questi titoli di debito, che possono essere quindi confezionati secondo le esigenze della società emittente e il finanziatore (o finanziatori), in base al rapporto negoziale esistente tra gli stessi. Quindi, l’autonomia privata nella formazione di questi strumenti è assolutamente massima, vi è massima libertà di creazione di questi strumenti. La motivazione deriva anche dal fatto che questi strumenti hanno gli stessi limiti di mercato visti con riferimento alle obbligazioni eccedenti al limite. Vale a dire che i titoli di debito hanno come mercato primario gli investitori professionali sottoposti a vigilanza prudenziale, e tendenzialmente devono essere mantenuti in un mercato secondario che pure è costituito da investitori professionali sottoposti a vigilanza prudenziale. E questo perché anche in questo caso, nella misura in cui il titolo di debito fuoriesca da questa cerchia di investitori, l’investitore che ha fatto uscire il titolo diventa *ex lege* responsabile per la solvenza della società emittente. Vale questo anche nell’ipotesi in cui i titoli di debito vengano fatti oggetto di un’offerta pubblica di vendita per il tramite dei portali *crowfunding***.**

Vi sono, poi, altri strumenti ulteriori rispetto al titolo di debito. Altro è, infatti, rispetto ai titoli di debito i mini-bond, che di fatto sono sostanzialmente delle obbligazioni e nel fatto di s.r.l. sono dei titoli di credito atipici praticamente sovrapponibili ai titoli di debito a cui fa riferimento l’art.2483. Altro ancora è la cambiale finanziaria. I mini-bond e la cambiale finanziaria sono, quindi, degli ulteriori strumenti per la raccolta di capitale di credito che possono essere utilizzati dalla società di capitali. Una cosa che accomuna sicuramente questi due strumenti e i titoli di debito (anche nell’ipotesi in cui ci possa essere sovrapposizione tra titoli di debito e mini-bond, cioè nel caso in cui il titolo di debito ha la struttura di un prestito obbligazionario) deriva da un Regolamento attuativo, vale a dire si fa riferimento alla norma sulla raccolta del risparmio tra il pubblico che si trova all’art. 11 del TUB, e l’attuazione di questa norma è affidato ad un Regolamento emesso da un comitato (CICR, Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio). Questo Regolamento stabilisce che per l’emissione di strumenti finanziari per la raccolta di capitale di credito diversi dalle obbligazioni di società per azioni nei limiti della disciplina codicistica del prestito obbligazionario, tali strumenti diversi hanno il vincolo di taglio, cioè un taglio minimo, che deve essere di 50.000€. Vale a dire che è possibile emettere questi strumenti per cifre non inferiori a 50.000€. E, quindi, ogni mini-bond e ogni cambiale finanziaria deve essere di questo ammontare. La ragione risiede nel fatto che si vuole tutelare l’acquirente di questi strumenti, ed elevando il taglio di tali strumenti di fatto non tutti possono permettersi di effettuare investimenti sugli stessi. Vi è di fatto una selezione riservando questi strumenti ad un risparmio che si il più possibile consapevole. La disciplina dei mini-bond e delle cambiali finanziarie la si trova nel D.L. n. 83/2012., art. 32. Anzitutto, l’emissione di questi strumenti richiede uno sponsor. Vale a dire da un lato questi strumenti devono essere emessi all’indirizzo dei soliti investitori professionali, dall’altro ci vuole anche uno sponsor, cioè un intermediario finanziario che garantisca sulla bontà dell’investimento. Vi sono, poi, anche dei vincoli di portafoglio per questi strumenti, nel senso che gli investitori che sottoscrivono tali strumenti sono obbligati a mantenerne almeno una parte nel loro portafoglio (parti variabili in base all’entità dell’emissione degli strumenti). Questo vincolo di portafoglio può eventualmente essere superato nel caso in cui questi strumenti siano emessi da società che non rientrano nelle PMI.

**STRUMENTI FINANZIARI IBRIDI (o ATIPICI):**

Tale disciplina si applica totalmente alla Società per Azioni e solo in parte alla Società a Responsabilità limitata, nella misura in cui essa sia una start-up innovativa ai sensi dell’articolo 26 a proposito delle S.R.L PMI, dove invece non viene applicata. L’oggetto in esame riguarda la possibilità di finanziarsi emettendo strumenti finanziari atipici (o ibridi), diversi rispetto alle azioni e le obbligazioni. Si fa riferimento a diverse norme per la disciplina:

I. 2346 c.c. co 6

II. 2349 c.c. co 2

III. 2351 c.c. co 5

IV. 2376 c.c.

V. 2411 c.c. co 3

Possono essere emessi da una società azionaria come corrispettivo di un’operazione di finanziamento ed anche da una Srl nella misura in cui essa sia una start-up innovativa. Il motivo alla base di tale emissione possiamo trovarlo al comma 6 dell’articolo 2346: Questi strumenti sono stati pensati nella prospettiva di consentire la società di acquire delle entità che non sono passibili di conferimento, e viene infatti menzionata l’opera ed il servizio, che normalmente non potrebbe essere inserito in conferimento. Si può quindi parlare di una terza possibilità di acquisizione in alternativa alle azioni con prestazione accessorie e il conferimento atipico caratterizzato dalla non proporzionalità dell’assegnazione. Colui che acquisisce lo strumento finanziario a seguito dell’impegno (Ad esempio: Prestazione del proprio servizio professionale) NON diventa socio, o se è già socio manterrà lo status di socio e diverrà altro tipo di finanziatore. Lo status che si acquisisce in contropartita alla strumento finanziario non è quello del socio.

Se si va a guardare la prassi in senso pratico questi strumenti finanziari vengono generalmente emessi a fronte di apporti monetari, ed è raro, invece, che venga usato per entità non conferibili. Posto che, come già sappiamo, se c’è un’obbligo di restituzione l’operazione è qualificabile come debito per la società e staremo generalmente parlando di obbligazione, mentre se, invece, non fosse presente questa operazione sarebbe di equity e la società sta acquisendo mezzi propri attraverso delle azioni. L’emissione di strumenti finanziari deve seguire una delle due strade sopra riportate, a seconda della presenza o meno dell’obbligo di restituzione. Ma qual è l’elemento di differenza che caratterizza questi strumenti rispetto a quelli tipici? La differenza riguarda la modalità con cui è “confezionato” il rendimento dell’operazione finanziaria: Per esempio nel caso di risorse fornite a capitale proprio posso avere svariate possibilità:

1. può essere remunerato da un tasso fisso di interesse calcolato sull’apporto,
2. posso avere remunerazioni sempre fisse ma condizionate alla chiusura in positivo di bilancio.
3. remunerazione fissa ma mista, in parte collegata al tasso di interesse in parte rappresentata dalla partecipazione agli utili.

Stesso discorso se l’operazione di finanziamento sia a titolo di debito e sia previsto un obbligo di restituzione:

1. remunerazione rappresentata dalla partecipazione agli utili;
2. remunerazione miste: in parte dagli utili in parte dagli interessi

Non potrò avere remunerazione esclusivamente rappresentata dal tasso di interesse perché altrimenti tale strumento finanziario sarebbe un prestito obbligazionario, ma si differenzia, appunto, per come viene stabilita la remunerazione del finanziamento effettuato alla società. La figura di questo finanziatore è quella di un soggetto che vuole avvicinarsi ad una data società ma non è ancora pienamente sicuro della posizione che vorrà ricoprire (Creditore/socio) per comprendere le cose come vanno all’interno della società stessa.

Come abbiamo inizialmente detto sono varie le norme che menzionano la possibilità di emissione di questi strumenti. E’ importante quindi comprendere se tali norme funzionano in maniera complementare l’una con le altre o in maniera alternativi (e quindi si deve comprendere quale sia il criterio per cui si scelga l’applicazione di una piuttosto che di un’altra). Si propende (ed il professore concorda con questa visione) più verso la seconda possibilità: Per un verso ci sono le norme contenute nella sezione delle obbligazione ( 2346 c.c. co 6, 2351 c.c. co 5 e 2376 c.c.) per altro verso c’è il 2411 c.c. co 3 che richiama tutta la sezione delle obbligazioni rendendola applicabile agli strumenti finanziari. Il problema è che la disciplina delle obbligazioni e quella delle azioni non possono essere complementari e quindi troverà applicazione solo una delle due. La domanda da porsi è quindi quando gli strumenti finanziari vengono regolati da una disciplina o dall’altra.

Le norme sulle azioni trovano applicazione sugli strumenti finanziari quando quest’ultimi sono stati emessi a fronte di un’operazione di finanziamento a titolo di capitale proprio, senza quindi l’obbligo di restituzione per il finanziatore. In particolare si trova riferimento normativo nel 2346 sesto comma, 2349 secondo comma, 2351 quinto comma, 2356 c.c. In questa casistica e solo in questo caso si può prevedere all’interno di questi strumenti finanziari dei diritti amministrativi, tipicamente posseduti dai soci, come può essere ad esempio il diritto alla nomina di un componente dell’organo amministrativo o dell’organo di sorveglianza. E’ possibile prevedere anche che questi strumenti finanziari abbiano diritto di voto su alcune questioni. A questi strumenti si applica la disciplina delle assemblee speciali, come abbiamo visto per le categorie di azioni.

Viceversa se questi strumenti sono stati emessi con obbligo di restituzione questi strumenti finanziari sono regolati dalla disciplina delle obbligazioni. In questo caso devo fare riferimento ad esempio alla possibilità di emissione di tali strumenti nei limiti del 2412 c.c. oppure che si debba prevedere un’assemblea come quella degli obbligazionisti. In questo secondo caso non è possibile però inserire diritti partecipativi nello strumento finanziario, come la nomina di vari soggetti o diritti di voto.

Ricapitolando: gli strumenti finanziari atipici non conferiscono lo status di socio. La disciplina applicabile può legarsi a quella delle azioni o a quella della obbligazioni (in maniera alternativa). Se si applica la disciplina delle azioni questi strumenti sono emessi a fronte di un finanziamento a titolo di capitale (senza obbligo di restituzione) e concede determinati diritti. Se si applica la disciplina delle obbligazioni questi strumenti sono emessi a fronte di un finanziamento a titolo di debito (con obbligo di restituzione) e NON concede i diritti riferibili alla disciplina azionaria.

**LEZIONE 15 (13 e 14 era vacanza) 20/04/2021**

**Le competenze dei soci**

Assemblea nella spa.

Anticipo che l’assemblea è un po’ una formula di sintesi che fa riferimento ad un determinato procedimento che deve essere inderogabilmente osservato da parte dei soci per consentirgli di esprimersi sulle questioni che la legge attribuisce alla loro competenza.

**Le competenze dei soci.**

Oggi analizzeremo quali siano le competenze dei soci, quali siano i rapporti tra soci e amministratori, ovvero quali siano le relazioni che intercorrono tra soci e amministratori e vedremo quali decisioni vengano affidate dall’organo gestorio ai soci, i quali decidono in una spa in forma assembleare.

In realtà, la competenza dei soci è una competenza stabilita dal dato normativo e può eventualmente essere limitata da quanto previsto nello statuto. Tale limite, previsto dallo statuto, è concesso dalla legge.

Quindi si tratta di una competenza in qualche modo circoscritta, cioè non è una competenza ampia:

i soci non possono decidere cioè che vogliono, i soci decidono sulle questioni che la legge/statuto attribuisce alla competenza dei medesimi, laddove lo statuto può farlo purché glielo consente la legge.

Quindi la competenza dei soci è una *competenza tipica*, infatti le questioni riservate ai soci sono da considerarsi “tipizzate”.

Invece le questioni che sono attribuite alle competenze dell’organo amministrativo sono le *competenze residuali*, l’organo amministrativo tendenzialmente decide laddove la questione è sottratta alla competenza dei soci.

Per quanto riguarda la competenza dei soci nell’ambito delle Spa, il primo aspetto da analizzare riguarda la distinzione tra la c.d. l**’assemblea straordinaria** e l’assemblea **ordinaria.**

La distinzione normativa

**L’assemblea** è un organo unico, che può operare come assemblea straordinaria o come assemblea ordinaria, a seconda delle questioni per le quali l’assemblea è chiamata a deliberare.

Ci sono alcune questioni che sono rimesse alla competenza dell’assemblea straordinaria, cioè vuol dire che dal punto di vista della disciplina applicabile a quella assemblea si applicano le regole dell’**assemblea straordinaria**.

Altre questioni invece sono di competenza dell’assemblea ordinaria, cioè vuol dire i soci decidono applicando a quella assemblea la disciplina dell’assemblea ordinaria.

Quindi la distinzione tra **assemblea straordinaria** e **assemblea ordinaria** non è una distinzione di organo, ma è una distinzione normativa: l’organo (assemblea) è unico, solo che è disciplinato diversamente, a seconda che il medesimo organo operi nella composizione di assemblea straordinaria ovvero nella composizione di assemblea ordinaria.

La distinzione tra le due ipotesi di funzionamento dell’assemblea è una distinzione che si fonda anzitutto sulle questioni sulle quali l’assemblea è chiamata a deliberare.

**-Assemblea straordinaria** ha una competenza circoscritta (molto circoscritta) soltanto ad alcune materie, indicate al primo comma dell’**art. 2365 (Assemblea straordinaria)** ed essenzialmente sono due materie.

Prima materia: le modifiche dell’atto costitutivo dello statuto, quindi laddove devo modificare in qualche modo l’atto costitutivo o lo statuto, lo faccio tramite l’assemblea che opera in composizione straordinaria

Seconda materia: che è tipicamente italiana, è attribuita ai soci la competenza di decidere sulla messa di liquidazione della società, e, soprattutto, sulla nomina dei liquidatori, che in Italia deve essere effettuata quando la società è messa in stato di liquidazione. La funzione dei liquidatori non è effettuata dagli amministratori in carica (non c’è un “automatico” passaggio tra le due figure, amministratori e liquidatori), come accade in altri ordinamenti, ma i liquidatori devono essere appositamente nominati quando la società è messa in stato di liquidazione. Anche questo rientra nella competenza assembleare (quindi decidono sempre i soci) svolta nella forma dell’assemblea straordinaria. Quindi non solo la decisione sulla messa in liquidazione della società ma anche la nomina dei liquidatori avviene tramite l’assemblea straordinaria.

Altre materie espressamente attribuite dalla legge alla competenza dell’**assemblea straordinaria**: *espressamente attribuite*,cioèvuol dire che la legge deve specificamente rimettere alle competenze dell’**assemblea straordinaria** una questione.

Quindi perché l’assemblea possa operare con la composizione straordinaria deve esserci un’esplicita ovvero un’espressa disposizione normativa che lo permetta, perché un **generico** riferimento all’assemblea **non** basta per attribuire la competenza all’**assemblea straordinaria.**

Un generico riferimento all’assemblea è da intendersi come assemblea ordinaria.

L’ Assemblea opera in “modalità” **straordinaria** *soltanto se ciò è espressamente richiamato dal dato normativo.*

Questo accade, per esempio, qualora la società debba decidere qualcosa in merito all’assistenza finanziaria, ai sensi dell’**art. 2358, c.2** (“Tali operazioni sono preventivamente autorizzate dall'assemblea straordinaria”.)

**Art. 2358** disciplina *l’assistenza finanziaria*.

Cosa vuol dire? Vuol dire che si tratta di *operazioni con cui la società finanzia un soggetto per acquistare o per sottoscrivere le emissioni di azioni*. Quindi la società fornisce i mezzi finanziari o garantisce l’acquisizione di questi mezzi finanziari utilizzati per comprare le azioni della stessa società ovvero per sottoscrivere le azioni emesse in caso di aumento di capitale sociale. Le operazioni di questo tipo non possono realizzarsi se non sono autorizzate dall’assemblea.

Art. 2358 fa riferimento alla **assemblea straordinaria**, cioè *richiama l’assemblea straordinaria* *come composizione assembleare per decidere sull’autorizzazione alle operazioni di assistenza finanziaria*. Quindi in questo caso essendo la competenza dell’assemblea straordinaria *espressamente* richiamata, allora l’assemblea straordinaria deve ritenersi operativa, mentre un generico rinvio all’assemblea sta a significare che l’assemblea debba svolgersi in composizione ordinaria (Non è il caso dell’art. 2358).

Se la legge o lo statuto attribuisce alla competenza all’assemblea un determinato argomento (senza specificare se si tratti di “ordinaria” o “straordinaria”), questa assemblea nel silenzio del dato normativo è da intendersi come assemblea ordinaria.

**Art. 2365 comma 2**, contiene una seria di questioni che rappresentano dei casi particolari di modificazioni dello statuto, ma che lo stesso statuto può attribuire alla competenza degli amministratori. Esse sono le modifiche dello statuto che lo statuto medesimo con una apposita clausola può attribuire alla competenza degli amministratori.

E’, un po’, come se lo statuto delegasse agli amministratori la decisione su alcune modifiche dell’atto costitutivo, che altrimenti dovrebbero essere rimesse alla competenza dell’assemblea straordinaria.

Per esempio, le ipotesi in cui si devono decidere delle fusioni semplificate (**art. 2505-2505-bis (fusione)),** o l’istituzione o la soppressione di sedi secondarie,oppure la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di socio oppure gli adeguamenti dello statuto alle disposizioni normative.

Tutte queste operazioni, pur essendo modifiche dello statuto, con clausola statutaria possono essere sottratte all’assemblea straordinaria e attribuite alla competenza dell’organo amministrativo.

I soci possono delegare agli amministratori la decisione di alcune modifiche statutarie con clausola contenuta nello statuto. Questa delega si aggiunge ad un’altra delega, cioè la delega sull’aumento del capitale sociale o sull’emissione di obbligazioni convertibili nell’azioni; anche qui, di fatto, è una modifica statutaria, quindi, rientrante “teoricamente” nelle competenze dell’assemblea straordinaria, ma che lo statuto può eventualmente attribuire alla competenza degli amministratori.

Per la verità, la delega all’organo amministrativo, riguardante l’aumento del capitale sociale o l’emissione o di un prestito convertibile, può essere conferita con specifica delibera di assemblea sempre **straordinaria**.

**-Assemblea ordinaria:** in questo caso il dato normativo distingue l’ipotesi in cui la società abbia il consiglio di sorveglianza (**Art.2364-bis)** dall’ipotesi in cui la società non abbia il consiglio di sorveglianza.

Quindi, la prima ipotesi attiene al caso in cui la società sia una società dualistica, cioè viene adottata una governance dualistica.

Invece, il secondo caso attiene ad una società che ha utilizzato una governance alternativa, cioè vale a dire o una governance tradizionale o una governance monistica.

Quindi, la competenza dell’assemblea ordinaria risente del tipo di governance che la società ha adottato, distinguendo da un lato il caso della società dualistica, dove è presente il consiglio di sorveglianza, dall’ipotesi in cui la governance sia diversa.

Quindi nel caso in cui ci sia una governance **dualistica**, è attribuito, all’assemblea ordinaria, la nomina e la revoca dei consiglieri di sorveglianza e la determinazione del relativo compenso, la decisione sulla responsabilità dei consiglieri di sorveglianza, la decisione sulla distribuzione dei utili e la decisione eventualmente del soggetto al quale affidare la revisione contabile della società (quindi, soggetto esterno a cui affidare la revisione contabile della società).

Ora cosa di fatto caratterizza un’assemblea di una società dualistica?

L’assemblea di una società dualistica è caratterizzata dal fatto che esiste un consiglio di sorveglianza. Il Consiglio di sorveglianza è competente a decidere su determinate questioni, sarebbero “normalmente” rimesse alla assemblea ordinaria.

L’ Assemblea ordinaria di una società dualistica decide sui componenti del consiglio di sorveglianza.

Il Consiglio di sorveglianza, invece, nomina i componenti di consiglio di gestione.

L’ Assemblea della società dualistica decide sulla responsabilità dei consiglieri di sorveglianza.

I consiglieri di sorveglianza decidono sulla responsabilità dei consiglieri di gestione e poi, soprattutto, l’assemblea della società dualistica decide sulla destinazione dei risultati, cioè sulla distribuzione degli utili ovvero sulle eventuali coperture di perdite, perché è il consiglio di Sorveglianza a decidere sull’approvazione del bilancio d’esercizio.

Dopo che il bilancio d’esercizio viene approvato dal consiglio di sorveglianza, allora i soci intervengono deliberando sulla destinazione dei risultati, cioè sulla destinazione di utili ovvero sulla eventuale copertura delle perdite.

Quindi, in una società dualistica, di fatto, alcune competenze che spettano ai soci nelle società aventi una governance diversa (“tradizionale” ovvero “monistica”), sono attribuite al consiglio di sorveglianza.

Quindi, l’assemblea viene svuotata in qualche modo di alcune competenze in quanto attribuite al Consiglio di sorveglianza. Soprattutto, si tratta della nomina e la revoca del Consiglio di gestione, dell’azione di responsabilità contro i consiglieri di gestione e dell’approvazione del bilancio di esercizio.

Qual’ è il motivo alla base di questa soluzione normativa?

Alla base della soluzione normativa, vi è una diversa “visione” del ruolo del socio.

Perché è così?

Dipende dal fatto che si ritiene che l’azionista in realtà non abbia le competenze per interessarsi alle vicende della società, ed è visto solamente come un portatore di denaro. L’azionista in realtà è un soggetto che fa un investimento e che attende alla fine la remunerazione che quell’investimento produce.

Tale investimento viene dato in modo “fiduciario” agli amministratori, i quali acquisiscono i mezzi (gestiscono la società) che producono un risultato che poi viene attribuito, dagli amministratori, al socio stesso.

Quindi se gli azionisti non possono o non sanno decidere su alcune cose, ecco che interviene questo organo intermedio (Il consiglio di Sorveglianza), al quale gli azionisti affidano alcune decisioni, che loro non saprebbero o non potrebbero prendere, come la decisione di scegliere i gestori, di valutare il comportamento dei gestori e soprattutto la decisione di approvare il bilancio di esercizio.

Quindi queste decisioni nella governance dualistica si trovano nella competenza del consiglio di sorveglianza, in quanto si considera l’azionista solo un portatore di capitale, ovvero un finanziatore, che non può o non sa prendere queste decisioni.

Quindi in coerenza con questa visione del socio, l’organo intermedio rappresentato dal consiglio di sorveglianza prende, in luogo dei soci, le decisioni appena menzionate.

Invece nel caso di una società con **governance tradizionale** o **governance monistica**, la società NON ha il consiglio di sorveglianza.

Quindi non c’è questo diaframma intermedio tra la base sociale e l’organo amministrativo-operativo, qui i soci mantengono le prerogative decisionali che sono tipiche dei soci.

I soci cosa fanno in **assemblea ordinaria**?

Nominano gli amministratori, quindi scelgono e revocano i soggetti a cui affidare la gestione della società.

La revoca è lo strumento attraverso il quale i soci possono esercitare un controllo, seppure indiretto, sull’operato degli amministratori. Infatti, se i soci non sono contenti, per qualsiasi motivo, di come gli amministratori stiano gestendo la società, possono scegliere, tramite la revoca, nuovi amministratori, nominare nuovi amministratori, sostituendo i “vecchi” amministratori.

La revoca, però, ha una funzione particolarissima, infatti è un controllo, seppure indiretto, dei soci sull’azione svolta dagli amministratori.

Oltre a quest’azione (cioè la revoca), i soci possono “controllare” gli amministratori, solamente, tramite l’azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, che deve essere presa dall’assemblea ordinaria.

Il terzo momento di controllo (dopo la revoca e l’azione di responsabilità) dei soci nei confronti dell’organo amministrativo è rappresentato dall’**approvazione del bilancio di esercizio:** gli amministratori sottopongono ai soci il progetto di bilancio e i soci valutano il progetto, provvedendo o meno all’approvazione del bilancio.

Domanda: Con eventuale risarcimento del danno se la revoca è senza giusta causa?

Risposta: La revoca può essere anche ad nutum, in quanto i soci potrebbero anche non essere contenti del modo con cui gli amministratori stanno gestendo.

Un esempio di giusta causa è la mala-gestio (inadempimenti di uno o più obblighi che rientrano nella competenza degli amministratori).

Quindi sarà una revoca per giusta causa in reazione agli eventuali inadempimenti degli amministratori.

N.B: Io posso revocare gli amministratori indipendentemente dalla mala-gestio, posso revocare ad nutum, perché non sono contento di come gli amministratori gestiscono.

I soci successivamente dovranno sostituire gli amministratori revocati con l’assemblea, che ha disposto la revoca.

Si porrà un problema in relazione al risarcimento del danno per assenza di giusta causa, tuttavia sarà un problema differente. Tale risarcimento del danno verrà quantificato nel riconoscimento parziale del compenso che era stato pattuito con l’amministratore, ma l’amministratore può sempre essere rimosso su decisione dei soci.

La revoca rappresenta uno dei 3 momenti in cui i soci valutano l’operato degli amministratori, gli altri due momenti sono la decisione della delibera sull’esercizio dell’azione di responsabilità e l’approvazione del bilancio di esercizio.

Domanda: Non potrebbe esserci un danno d’immagine qualora non ci fosse giusta causa?

Risposta: Si potrebbe anche esserci questo, pero io che amministro una Spa siccome lo so e siccome lo dispone la legge sono passibile di revoca anche senza giusta causa. Il danno d’immagine non essendo un danno patrimoniale va provato nello specifico.

Tutti questi poteri sono attribuiti ai soci nelle società con governance diversa da quella dualistica e vengono decisi in sede di assemblea ordinaria.

Essa poi approva l’eventuale regolamento per i lavori assembleari, cioè si stabiliscono e si disciplinano con questo documento (ovvero il regolamento, che è un documento prettamente EXTRA-STATUTARIO, è solo eventuale la presenza di tale regolamento) le varie fasi con le quali si svolge il procedimento assembleare (es: quanto può durare un intervento di uno dei soci nel dibattito assembleare, oppure la tempistica entro il quale il verbale deve essere prodotto a conclusione dei lavori assembleari).

Con il documento che disciplina lo svolgimento assembleare, vengono stabilite le regole da osservare.

Quindi ci sarà qualcuno che dovrà osservare che tali regole vengano rispettate e questo qualcuno è rappresentato dal Presidente dell’assemblea, che sarà responsabile di un’eventuale violazione di questo regolamento.

N.B la violazione del regolamento assembleare non è una violazione di STATUTO, quindi espone solo a conseguenze di tipo risarcitorio o di tipo obbligatorio, quindi eventualmente il presidente sarà chiamato a rispondere dei danni che sono stati cagionati dalla violazione del regolamento. Ma la delibera che risulta dall’assemblea non è passibile di invalidità, in quanto l’invalidità scatta quando viene violata la legge o lo statuto, e non il regolamento. Infatti il regolamento contiene delle regole di specificazione del procedimento assembleare, che obbliga il presidente alla sua osservanza, ma una sua inosservanza non si riflette sul piano dell’invalidità assembleare della delibera.

Una logica simile è quella dei patti parasociali (il patto parasociale è un contratto, il regolamento non può essere considerato come contratto ma sicuramente contiene regole comportamentali, la cui violazione è trattata a stregua di violazione di regole contrattuali).

Vi è un’ultima competenza, ovvero la delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell’assemblea.

Il caso in cui ciò si verifica è rappresentato dall’autorizzazione per l’acquisto per le azioni proprie, lì c’è un rinvio alla competenza dell’assemblea, ai fini del rilascio dell’autorizzazione ad acquistare azioni proprie in circolazione. Questa competenza essendo genericamente riferita all’assemblea è una competenza da attribuirsi all’assemblea ORDINARIA.

Sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori rimane ferma in ogni caso la responsabilità di questi (cioè degli amministratori) per gli atti compiuti.

Questa norma stabilisce sinteticamente che lo statuto di una SPA può investire l’assemblea ordinaria al rilascio di autorizzazioni sugli atti degli amministratori, quindi introdurre in via statuaria dei POTERI AUTORIZZATIVI in capo ai soci.

N.B la norma non attribuisce all’assemblea il POTERE DI DECIDERE, ma il POTERE DI AUTORIZZARE GLI AMMINISTRATORI. Infatti la norma precisa:” ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti”. Quindi la competenza che lo statuto può attribuire è prettamente AUTORIZZATIVA nei confronti degli amministratori stessi.

In conclusione i soci devono autorizzare, se lo statuto lo prevede, il compimento di uno o più atti degli amministratori ma questi rimangono, in ogni caso, responsabili per gli atti compiuti.

Es: gli amministratori vogliono fare degli investimenti immobiliari particolarmente importanti, e qui lo statuto può prevedere che gli investimenti immobiliari eccedenti i 5 mln vengono autorizzati dall’assemblea, la clausola statuaria che prevede l’autorizzazione dei soci nel compimento di questi investimenti immobiliari eccedenti i 5 mln. oppure più frequentemente la clausola statutaria attribuisce ai soci il potere di autorizzare gli amministratori quando devono comprare o vendere determinate partecipazioni sociali.

Che valenza ha questa clausola che si trova all’interno dello statuto?

Questo però non vuol dire che se i soci autorizzano, gli amministratori devono poi decidere; una volta autorizzati da parte dei soci sono sempre gli amministratori che decidono se fare o meno quella operazione perché l’operazione rimane la competenza dell’organo amministrativo, la quale competenza è solo subordinata all’autorizzazione dell’assemblea , cioè autorizzano il compimento dell’atto; una volta autorizzato, gli amministratori decidono, l’amministratore delegato se materia delegabile decide se fare o meno quell’operazione, ovvero la norma che ferma restando la responsabilità degli amministratori cioè la decisione che alla fin fine viene presa da parte dell’organo amministrativo, è una decisione che essendo nella competenza dell’organo amministrativo è una decisione per la quale gli amministratori sono responsabili.

DOMANDA: se l’autorizzazione può essere generale?

RISPOSTA: In senso negativo, l’autorizzazione va sempre dettagliata, la norma fa riferimento al compimento di atti degli amministratori che devono essere specificati gli atti gestori sottoposti ad autorizzazione a quel potere di veto, a cui facevo prima riferimento. Una clausola che mi è capitato d’incontrare, generica sull’autorizzazione allora è una clausola nulla, come se non fosse presente nello statuto.

DOMANDA: Se i soci non autorizzano, in virtù di questo, ne derivano danni possono essere chiamati a rispondere?

RISPOSTA: è chiaro che se i soci non autorizzano, quasi certamente gli amministratori quell’operazione non possono farla perche non autorizzata; è chiaro che le conseguenze negative del non fare scaturiscono anche dall’inerzia, queste non possono essere lamentate attraverso l’esercizio di una azione di responsabilità.

DOMANDA: Questa clausola è applicabile atto per atto oppure una volta che viene concessa l’autorizzazione vale per tutta la tipologia di atti? L’autorizzazione in merito all’acquisto d’immobili vale solo per quell’operazione o vale per tutte le operazione future relative all’acquisto degli immobili?

RISPOSTA: un’autorizzazione applicabile per tutta la tipologia d’immobili ,tipologia di operazioni o soltanto per specifiche operazioni, per le ragioni che è inammissibile una clausola autorizzativa generica anche l’autorizzazione va data con riferimento ad una specifica operazione cioè in altri termini, io non posso farmi autorizzare dai soci in via generale a vendere immobili, devo eventualmente farmi autorizzare, quindi passaggio in assemblea, si giustifica quando bisogna richiedere l’operazione a fronte di una concreta operazione che gli amministratori vogliono fare, fermo restando che la scelta se fare o non fare quell’operazione, anche se è autorizzata, è una scelta che rimane nell’ambito dell’organo amministrativo e di questa scelta ne sono responsabili, se non ci può essere la responsabilità in caso di mancanza di autorizzazione certamente ci può essere la responsabilità nel caso in cui a quella autorizzazione , gli amministratori abbiano deciso di dare seguito, perché appunto si tratta di un’operazione che rimane nella competenza dell’organano amministrativo.

DOMANDA: Autorizzazione da parte dei soci e vi è un veto l’operazione non può essere portata a termine dagli amministratori mentre l’autorizzazione vi è la responsabilità degli amministratori, se ciò viene messa in capo all’autorizzazione da parte dei soci, i soci sono consapevoli delle eventuali ripercussioni di questa operazione perché dovrebbe ricadere in capo agli amministratori in caso di autorizzazione cioè sono loro che dicono si porto a termine?

RISPOSTA: l’autorizzazione che è normalmente richiesta viene stabilità da parte dello statuto per attribuire ai soci un potere di vaglio; questo potere che viene riconosciuto come potere negativo cioè appunto come potere di veto. Gli amministratori che vogliono fare una scelta, devono chiedere l’autorizzazione ai soci esattamente come la legge prevede in alcuni casi, ne ho menzionato due: l’operazione d’assistenza deve essere autorizzata ma non vuol dire che se è autorizzata deve essere fatta dagli amministratori, l’acquisto di azioni proprie deve essere autorizzato non è che l’amministratore è obbligato a comprare azioni proprie nonostante l’autorizzazione, se una società è bersaglio di un’offerta pubblica di acquisto, gli amministratori possono chiedere di essere autorizzati per il compimento di alcune operazioni capaci di contrastare l’offerta, ma non vuol dire che egli amministratori debbano farlo, quindi per dire di fatto i soci valutano se autorizzare oppure no, però poi all’amministratore essendo un soggetto a cui si richiede una negligenza qualificata nello svolgimento dell’incarico, quindi non la semplice negligenza, ma quella qualificata che poi deve decidere se fare o meno quell’operazione in quanto reputata utile rispetto al perseguimento dell’interesse sociale. La competenza dell’operazione rimane in capo all’organo amministrativo che però questa competenza resta vincolata all’autorizzazione. Le autorizzazioni normalmente sono date volta per volta cioè operazione su operazione, non esiste un problema di durata, cioè nel senso che l’autorizzazione vale per la specifica operazione prospettata, solo che però ci sono dei casi in cui le autorizzazioni anno una durata più estesa; esempio: l’autorizzazione al trading sulle proprie azioni normalmente ha una durata di 5 anni, una volta autorizzata dall’assemblea l’acquisto delle proprie azioni ecco questa operazione di acquisto può realizzarsi nel corso di 5 anni; la legge che stabilisce una durata estesa dell’autorizzazione, in assenza di questa previsione normativa l’autorizzazione per le ragione dette prima è da intendersi con riferimento ad una specifica operazione; tutto ciò va verificato caso per caso con riferimento a com’è scritta la norma statutaria, però di massima gli amministratori che ipotizzano, progettano una certa operazione per cui è richiesta l’autorizzazione chiedono l’autorizzazione, se non la compiono è chiaro che l’autorizzazione e da intendersi priva di effetto, potrà essere richiesta nei confronti dei soci.

Lo statuto può attribuire alla competenza straordinaria dei poteri autorizzativi ,nel senso che l’autorizzazione a cui far riferimento il numero 5 dell’art. 2364 è proprio un’autorizzazione in senso tecnico cioè ha lo stesso significato delle ipotesi in cui questo termine cioè il termine autorizzazione è utilizzabile anche in altre norme di legge e anche nel diritto azionario ha la stessa valenza del termine utilizzato nelle norme sull’azioni proprie a cui ho fatto riferimento, nell’art 104 del testo unico della finanza in caso di offerta pubblica di acquisto è un’autorizzazione in senso tecnico cioè è uno strumento che serve per attribuire il diritto di veto in capo alla base azionaria. Ad esempio come L’ente pubblico autorizza l’esercizio di un certo diritto perché? Per controllare, cioè il comune autorizza o da un’autorizzazione per controllare per fare un controllo una volta che sono autorizzato non è che devo costruire per forza ecco qui il discorso è negli stessi termini, i soci controllano, valutano e quindi eventualmente autorizzano o negano l’autorizzazione in base alla competenza che andrà ad aggravare sull’organo amministrativo.

La cosa che invece volevo affrontare con voi, di cui ne parla il manuale, cioè acquisito che lo statuto può attribuire autorizzazioni ai soci, ecco lo statuto potrebbe eventualmente invece attribuire delle competenze gestorie in capo ai soci? cioè delle vere e proprie competenze, il potere di decidere se comprare un’immobile, se vendere delle partecipazioni sociali, cioè è possibile sottrarre delle competenze gestorie dall’organo amministrativo e spostarle ai soci cioè all’assemblea? No, è negativa la risposta sotto questo profilo (altro aspetto per delineare il rapporto soci e amministratori ), cioè l’autonomia statutaria non può spingersi oltre le autorizzazioni, cioè non può inserire all’interno dello statuto delle competenze piene su materie gestorie, questo perché? Perché di fatto esiste un principio prodotto nella riforma del diritto societario del 2003 è un principio che troviamo all’articolo 2380 bis del c.c. che è il principio di competenza esclusiva della gestione in capo all’organo amministrativo, agli amministratori spetta esclusivamente la gestione dell’impresa, quindi il principio di competenza della gestione attribuita all’organo amministrativo impedisce che da intendersi come impeditiva rispetto alla possibilità per lo statuto di attribuire ai soci delle competenze gestorie, però la legge deroghi un po’ da questo principio di competenza esclusiva , cioè lo statuto non può attribuire delle competenze gestorie ai soci perché violerebbe il principio di competenza esclusiva sancito dall’art. 2380 bis all’indirizzo degli amministratori, però facciamo attenzione lui (prof) è in disaccordo con l’autore del manuale, di fatto è vero che lo statuto non può attribuire delle competenze, ma la legge può farlo cioè esistono dei casi in cui la legge attribuisce all’assemblea non autorizzazioni ma delle competenze di carattere gestorie qui non è lo statuto che lo fa, eventualmente lo statuto sfrutta una norma di legge oppure la stessa norma di legge che attribuisce la competenza in capo ai soci.

ESEMPI: un caso che abbiamo già incontrato, se ci pensate con riferimento alla competenza l’emissione del prestito obbligazionario non convertibile per le ragioni che abbiamo visto spetta all’assemblea straordinaria ma l’emissione delle obbligazioni non convertibili ecco questi a chi competono? chi decide sull’emissione di obbligazioni non convertibili? Normalmente decidono gli amministratori, però la norma dice, salvo però che lo statuto non preveda diversamente, quindi questa norma contiene o attribuisce all’autonomia statutaria la possibilità di sottrarre materia gestoria, la decisione di emettere obbligazioni dall’organo amministrativo di spostarla in capo all’assemblea in questo caso l’autonomia statutaria può sottrarre una questione gestoria dall’organo amministrativo all’assemblea o farlo perché questa cosa è consentita da parte del dato normativo. Ma ci sta una decisione gestoria che spetta all’assemblea indipendentemente dalla previsione tributaria, e questa decisione la troviamo in una norma molto importante, contenuta nell’art 2361 secondo comma del cc, ecco questa norma riguarda la possibilità, di comprare di fare investimenti in partecipazioni in altre imprese, nel primo comma dell’art.2361 viene disposto un divieto assoluto ad assumere partecipazioni in altre imprese che, se per misura o per oggetto comportano una sostanziale modifica dell’oggetto sociale, cioè quindi c’è un divieto a comprare partecipazioni in altre imprese se queste operazioni di acquisto dovesse in qualche modo alterare per misura o per oggetto sociale della società.

ESEMPI : quando questo accade? Quando una società ha un certo oggetto sociale ad un certo punto decide di monetizzare la sua azienda e di investire il ricavato nell’acquisto di partecipazioni sociali, quindi la società che da operativa sostanzialmente diventa una holding che fa un investimento insomma del patrimonio sociale in partecipazioni ecco che risulta sostanzialmente alterato l’oggetto sociale; non è più l’impresa che i soci immaginavano di fare ma è altro cioè la gestione di partecipazioni acquistate con i mezzi ricavati dalla vendita dell’azienda, quindi tutte le volte che un investimento in partecipazioni può dar luogo ad una sostanziale modificazione dell’oggetto sociale in questa eventualità l’operazione è vietata; quindi prima per comprare una partecipazione devo modificare l’oggetto sociale, poi posso fare l’investimento, ma ricordo che se io modifico l’oggetto sociale è probabile che ci sia il diritto di recesso per il socio assente dissenziente quindi non è casuale questa disposizione richiedendo una normale modifica dell’oggetto sociale, che vuole tutelare il diritto del dissenziente il diritto di minoranza a uscire dalla società nel caso in cui venga alterato, cambiato il programma societario che inizialmente era stato stabilito. Però la norma interessante sulla quale volevo sollecitare la vostra attenzione è un po’ quella contenuta nel secondo comma dell’art 2361 che riguarda il caso in cui la società intenda assumere delle partecipazioni d’imprese a responsabilità illimitata, cioè l’ipotesi in cui la società intenda fare un investimento cioè acquisendo delle partecipazioni all’interno d’imprese a responsabilità illimitata; il caso classico in cui ciò si realizza è quando una società compra una partecipazione in una società in nome collettivo indipendentemente dal valore della partecipazione dall’entità della partecipazione da come conseguenza una responsabilità illimitata per la società socia che acquista che investe anche 1 euro in nome collettivo diventando socia di una società in nome collettivo si espone alla responsabilità illimitata per i debiti della società in nome collettivo alla quale partecipa, stesso discorso vale quando la società diventa socio accomandatario, non c’è responsabilità illimitata, ma la qualifica di socio accomandatario della sas ne consegue che rispondo per tutte le obbligazioni della sas; ricordo che la responsabilità è per tutte le obbligazioni non da quelle che sorgono da quando io sono entrato nella società, non è la responsabilità che si lega all’azionista accomandatario, secondo me questa norma non so quanto si applichi all’azionista accomandatario, l’azionista accomandatario risponde alle obbligazioni da quel momento non per tutte, questa invece è una norma che prevede una responsabilità illimitata che concretamente si realizza quando la Spa diventa socia di una Snc o socio accomandatario di una società di accomandata semplice, se notiamo la disposizione l’assunzione di queste partecipazioni che comportano una responsabilità illimitata per le obbligazioni la norma non parla di autorizzazione la norma dice deve essere deliberata dall’assemblea cioè una norma che attribuisce alla competenza assembleare deliberata dall’assemblea in riferimento assemblea generica ne consegue quello che abbiamo visto .La norma deve essere deliberata dall’assemblea, il riferimento è all’assemblea generica, ne consegue che l’assemblea opererà in composizione ordinaria. L’assemblea ordinaria deve decidere sull’acquisto di partecipazioni in imprese, che comportano responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime. Qui la competenza è piena, è attribuita all’assemblea, ciò dal punto di vista pratico vuol dire che se l’assemblea delibera l’acquisto della partecipazione, gli amministratori non possono decidere se fare o meno l’operazione, gli amministratori devono eseguire la delibera assembleare. La decisione è già assunta e va eseguita, salvo che l’esecuzione non comporti un danno per la società.

Questa è l’unica norma nel diritto azionario con cui la legge attribuisce una competenza gestoria in capo all’assemblea (POTERE DI DECIDERE SE ACQUISTARE O NON ACQUISTARE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE A RESPONSABILITA’ ILLIMITATA).

Secondo quale ratio viene disposta questa attribuzione all’assemblea (comma 2 art 2361) ?

Perché gli amministratori non potrebbero decidere loro di comprare o investire in una SNC?

Perché la responsabilità illimitata ricade sulla società e quindi la società con il suo patrimonio risponderà per tutte le obbligazioni della società partecipata.

Ciò comporta che i soci non sono toccati, o meglio lo sono indirettamente .

E quindi è come se queste operazioni esponessero la società ad un duplice rischio d’impresa:

1. Il rischio d’impresa dell’impresa svolta dalla società.
2. Il rischio d’impresa della società partecipata.

Quindi i soci è come se facessero un investimento per limitare il rischio d’impresa della società in cui per l appunto sono soci ma allo stesso tempo assumono il rischio d’impresa investendo in una partecipata.

Il rischio aumenta, la società è direttamente esposta ad un rischio più grande rispetto a quello esistente prima della partecipazione in SNC.

La ratio deve essere individuata nell’introduzione all’interno della società di un secondo rischio d’impresa determinato dalla partecipata.

N.B E’ in discussione la ratio dell’art 2461 comma 2 sul se sia una ragione eccezionale oppure una ragione di principio.

L’autore del nostro manuale ritiene che il secondo comma dell’art 2461 sia eccezionale, quindi la competenza assembleare riguarda lo specifico caso di acquisto di partecipazioni in imprese a responsabilità limitata.

Il prof crede che nel 2361 ci sia da riconoscere un principio, crede che il 2361 sia una specificazione del principio secondo cui quando devi decidere qualcosa anche se gestorio, che comporta all’interno della società un rischio atipico, anomalo, un rischio particolarmente diverso rispetto a quello che ragionevolmente i soci immaginavano, tale decisione dovrebbe essere rimessa ai soci stessi in funzione delle loro competenze.

Vi è la possibilità di ricavare una competenza legale ma implicita (no una competenza esplicita perché essa è attribuita alla partecipazione ad imprese a responsabilità limitata).

Esempio (Un radicale cambiamento del mercato, immaginate un’impresa che opera nel mercato europeo, ad un certo punto decide per convenienza di andare ad operare nei mercati medio-orientali o nei mercati arabi. Questa è una scelta gestoria, legittima, che può essere anche giustificata dallo scopo di massimizzare il valore dell’investimento dei soci.

Tuttavia, è una decisione che non prenderei se fossi amministratore, poiché io passo da un mercato tradizionale ad un mercato che magari è più profittevole ma molto più rischioso.

Il cambio di mercato si giustifica nella logica della massimizzazione del valore, allo stesso tempo è un’operazione che espone la società ad un rischio diverso rispetto a quello immaginato dai soci. Quindi applicando l’art 2361 comma 2 secondo il prof la decisione dovrebbe essere rimessa alla competenza dei soci.)

**LEZIONE 16 21/04/2020**

In caso di S.r.l. la norma di riferimento è l’articolo 2479 e leggendo questo articolo abbiamo una situazione opposta rispetto a quella codificata dal diritto azionario. Le competenze dei soci, in una S.r.l., possono essere stabilite dallo Statuto. Questo stabilisce su che cosa o cosa i soci decidono, cioè la competenza dei soci viene attribuita sulla base della norma statutaria. Qui si possono avere statuti generosi nei confronti dei soci, attribuendo anche materie di gestione, cosa non possibile in una spa. Si noti però che nella S.r.l. vi è l’assenza del principio di esclusiva gestione; quello che risulta è che gli amministratori hanno competenza esclusiva a curare gli assetti organizzativi che devono essere congrui rispetto alla natura e alla dimensione dell’impresa (secondo comma 2086). La competenza esclusiva rispetto a questa materia è degli amministratori, ma questo non determina che frazioni di gestione non possano essere spostati dagli amministratori ai soci, questo è del tutto rimesso allo Statuto. La competenza dei soci in S.r.l. può essere aumentata anche durante la vita della società; è possibile in S.r.l. (e non nella spa), che un amministratore decida di attribuire ai soci alcune specifiche decisioni. Anche i soci possono richiedere agli amministratori che su alcune decisioni si pronuncino loro; questa richiesta è legittima nella misura in cui proviene da 1/3 del capitale sociale. Si tratta quindi di una minoranza dei soci. Il socio di una S.r.l. può essere chiamato in solido con gli amministratori se ha deciso o autorizzato un’operazione.

La legge nella S.r.l. si limita a stabilire delle competenze minime; l’articolo 2479 dispone che in ogni caso sono riservate alla competenza dei soci determinate materie e queste sono competenze minimi non detraibili dai soci. Queste competenze sono:

* **Approvazione del bilancio**
* **Nomina degli amministratori:** avviene con decisione ordinaria ma solo se previsto dall’atto costitutivo
* **Decisione di distribuzione dei risultati**
* **Nomina dei componenti dell’organo di controllo**: il sindaco o i sindaci, nomina del revisore esterno
* **Modifiche dell’atto costitutivo**: si può delegare l’aumento del capitale sociale agli amministratori
* **Decisioni che comportano una sostanziale modifica dell’oggetto sociale determinato nell’atto costitutivo**: il diritto di recesso è in capo al socio nel caso in cui si abbia una modifica sostanziale dell’oggetto sociale, a fronte di un dissenso (non possibile questa modifica in una spa). Un esempio di modifica può sussistere quando una società decide di passare dal tipo “società operativa” al tipo “società holding”.
* **Operazioni che comportano una rilevante modifica dei diritti dei soci**: un esempio è quando la società partecipa a un’altra S.r.l.; si ha modifica in quanto si modificano di diritti agli utili. Un altro esempio è il cambiamento di mercato, in quanto di nuovo si modifica il diritto dei soci agli utili.

Queste operazioni sono ex lege appannaggio della base sociale nella S.r.l, gli amministratori non possono prendere queste decisioni in quanto non di competenza.

**PROCEDIMENTO ASSEMBLEARE IN SPA**

Questo procedimento, parlando di assemblea nella spa, è un’applicazione della regola collegiale: l’assemblea è un’espressione di sintesi che sottende l’applicazione delle diverse fasi della regola collegio. Il gruppo dei soci decide, osservando questa regola, attraverso 5 fasi fondamentali. Nella spa l’autonomia statutaria non può disporre di questo procedimento; l’assemblea è un elemento essenziale del tipo società per azioni. La struttura corporativa entro la spa, quindi l’articolazione dell’organizzazione attraverso organi è un elemento che caratterizza le spa, quindi è indisponibile, non possono introdurre regole che per qualche decisione mettano in stop l’assemblea. Ogni volta che si ha un bypass (aggiramento della regola assembleare) dell’assemblea, le clausole che hanno determinato questa fattispecie sono **nulle**. Questa regola deve valere quantomeno a livello formale, il procedimento deve essere rispettato a livello formale; ciò non toglie che i soci possano già aver deciso in presenza in relazione a una determinata operazione. I soci decidono con delibera, ovvero si decide applicando la regola collegiale operando in 5 fasi.

L’assemblea è indisponibile in quanto si perseguono diversi fini, ma la ragione principe è che si vuol far si che una certa decisione sia ponderata, presa in modo consapevole. L’attività sociale, quindi, deve svolgersi in maniera attenta e consapevole; questo deve valere anche per l’organo amministrativo. Questo pone garanzia anche per i terzi.

**Prima fase: convocazione**

Si deve convocare l’assemblea, non si autoconvoca. Deve esistere un potere di convocazione dell’organo e tipicamente avviene su impulso di qualcuno. La convocazione ha due fini. Serve innanzitutto per informare gli aventi diritto, ovvero i soci, in merito al fatto che sussiste una decisione da prendere. La convocazione deve esplicitare, in secondo luogo, quale azione si deve prendere, ovvero le materie relative all’ordine del giorno; si va a circoscrivere le materie su cui si devono prendere le decisioni. Questa duplice funzione, di informativa e fissazione dell’ordine del giorno avviene tramite convocazione.

L’assemblea viene convocata dagli amministratori, è un loro potere. Hanno diritto di convocarla tutte le volte che si abbia necessità, che la vita della società lo esige. In generale viene convocata almeno una volta all’anno per approvare il bilancio di esercizio e decidere sulla destinazione dei risultati. Il tempo di convocazione dell’assemblea di bilancio, nei 4 mesi successivi alla chiusura d’esercizio, può essere prorogabile per ulteriori due mesi, ovvero che l’assemblea può essere convocata due mesi dopo la data di chiusura dell’esercizio per l’approvazione del bilancio di esercizio (invece che marzo-aprile, giugno). Questo può avvenire per ragioni specifiche da giustificare. Lo statuto non può prevedere termini diversi di convocazione, in quanto questi 4 mesi sono un termine legale.

Se gli amministratori non convocano, interviene il potere suppletivo, sostitutivo dell’organo di controllo, eventualmente anche dal consiglio di sorveglianza (nel caso in cui la società sia di natura dualistica).

Il collegio sindacale, quindi, potrebbe avere un suo autonomo potere di convocazione, quindi non in sostituzione agli amministratori (articolo 2406, co. 2). Si noti che in caso di omissione di convocazione, si ha una violazione di doveri.

Il collegio può convocare l’assemblea se si riscontra una gravità rilevante e vi sia urgente necessità di provvedere. Il collegio sindacale di una società quotata invece, non deve dimostrare la gravità ed urgenza per poter convocare (potere concorrente a quello degli amministratori).

Anche il 10% (se società non è aperta) o il 5% (se società è aperta) del capitale sociale rappresentato dalla minoranza può chiedere la convocazione dell’assemblea. La minoranza può esercitare il potere di convocazione per deliberare sulle materie che entrano in competenza dell’assemblea stessa, quindi laddove intenda far esprimere l’assemblea su quelle materie. Si ha però una restrizione, ovvero che la convocazione da parte die soci, ai sensi dell’articolo 2377, non può avvenire quando l’assemblea è chiamata a deliberare su proposte degli amministratori. I soci non possono convocare l’assemblea quando devono deliberare su proposte degli amministratori, quindi tutte le volte in cui i soci possono decidere se accettare o meno la proposta, senza avere potere modificativo in relazione alla proposta. L’assemblea può essere chiamata a deliberare su proposte che derivano dai soci convocanti. Il caso principale e più ricorrente è l’approvazione del bilancio d’esercizio; questa è una proposta da parte degli amministratori ai soci ed è formalizzata dal progetto di bilancio: su questo i soci **non** hanno il potere di modifica, possono solo approvare o non approvare. La stessa cosa avviene in caso di fusione, taluni approvano la proposta degli amministratori, formalizzata attraverso un progetto di fusione: i soci anche qui non hanno autonomo potere di convocazione dell’assemblea, possono solo approvare o meno il progetto. La minoranza deve essere in grado di formulare una proposta di voto all’assemblea su materie per le quali non necessita una preventiva proposta da parte dell’organo amministrativo.

Si deve considerare anche l’assemblea totalitaria, ovvero l’assemblea in cui partecipa tutto il capitale sociale che ha diritto di intervenire in assemblea (non tutti i soci hanno questo diritto) e di votare in assemblea. A questa assemblea partecipa la metà degli organi amministrativi e dell’organo di controllo: se ricorrono queste condizioni l’assemblea è totalitaria. La conseguenza è che il difetto di convocazione è sanato. Questa assemblea è particolare in quanto qualunque socio intervenuto, indipendentemente dalla sua partecipazione, ovvero del suo peso in società, può chiedere di bloccare i lavori assembleari: esplicita di essere poco informato sulla materia su cui l’assemblea può deliberare e chiede il blocco dei lavori in assemblea. Proprio per non attribuire questo forte potere, la pratica delle assemblee totalitarie è poco seguita.

Ci sono delle regole e dei profili particolari che riguardano le società quotate, che si trovano nel TUF agli art. 125 bis e seguenti che riguardano l’esercizio del diritto di voto e di partecipazione dei soci. L’avviso di convocazione dell’assemblea, ai sensi del 125 quater del TUF, deve essere pubblicizzato anche sul sito internet della società. Inoltre, l’organo amministrativo che convoca fa anche delle proposte sui singoli punti all’ordine del giorno, confeziona delle proposte di voto che presenta ai soci; queste proposte devono essere illustrate: si deve avere un supplemento di informazione entro le quotate (articolo 125 ter).

Un’altra norma è legata alla possibilità di integrazione dell’ordine del giorno, cioè si attribuisce ai singoli soci il potere di integrare l’ordine del giorno. Questo è un potere diverso rispetto a quello della convocazione appena visto. Si possono quindi inserire decisioni ulteriori nell’ordine del giorno in un’assemblea già convocata (articolo 126 bis). L’integrazione dell’ordine del giorno deve essere correlata con l’ordine del giorno già presentato, può avvenire quindi solo per specificare questioni già presenti. Se ad esempio si prevede l’approvazione del bilancio, un’integrazione possibile può riguardare la destinazione dei risultati che derivano da quel bilancio.

**Seconda fase: intervento**

Una volta convocata, si ha la possibilità, degli aventi diritto, di intervenire in assemblea.

Chi è legittimato ad intervenire in assemblea? Con la riforma del diritto societario del 2003, la norma generale sul diritto di intervento è sancita all’articolo 2370 del Codice Civile, derogata per alcune particolarità da alcune norme del TUF. In particolare, l’articolo 2370 sancisce che il diritto di intervento può essere esercitato soltanto dai soci che hanno diritto di voto, non potendo quindi intervenire tutti i soci che non hanno diritto di voto o soci a voto limitato, se l’ordine del giorno non interessi le materie su cui ha diritto di voto. Si può evidenziare come ci siano dei diritti di intervento che in realtà assumono la forma di un vero e proprio ‘’potere-dovere di intervento’’ per via della particolare funzione che quei soggetti svolgono all’interno dell’impresa: si pensi ad esempio agli amministratori (per via della loro funzione) o anche componenti dell’organo di controllo. Nell’eventualità in cui i soggetti sopra elencati non si presentino in assemblea, salvo assenza giustificata, si assiste ad una violazione di un dovere che può comportare la revoca per giusta causa dalla propria funzione. Di regola, chi non vota non può neanche intervenire in assemblea (neanche assistere alla stessa), con l’eccezione per alcune categorie di azioni (per esempio azioni di risparmio) che invece hanno un rappresentante comune con ‘’potere-dovere’’ di intervenire in assemblea, stesso discorso per gli obbligazionisti.

Bisogna precisare come però gli inviti in assemblea non siano esclusi: la legge ammette che qualcuno possa essere invitato a partecipare come uditore o come spettatore in assemblea (capita spesso infatti nelle società quotate che gli organi di stampa vengano invitati in assemblea, come anche qualche consulente), è importante però che non ci sia l’intervento (anche il socio nell’eventualità in cui ricevesse un invito da parte dell’organo amministrativo o dal “Cerimoniere” formalmente il presidente dell’assemblea, cioè colui che deve ordinare lo svolgimento dei lavori assembleari, potrebbe partecipare all’assemblea senza ovviamente intervenire). Possono intervenire in assemblea anche soggetti non soci che però hanno il diritto di voto per le materie all’ordine del giorno: si pensi ai finanziatori con titoli atipici (titolari di strumenti finanziari con diritti di voto su argomenti relativi al capitale finanziario) o anche al creditore pignoratizio o usufruttuario di azioni.

Il diritto di intervento è subordinato all’espletamento di alcune formalità e sono diverse in base alla possibilità di servirsi o meno di un sistema di gestione accentrata per le proprie azioni.

Se la società è fuori dal sistema di gestione accentrata, le formalità per il diritto di intervento sono sancite all’articolo 2370 del Codice civile, quali devono essere le formalità? Qui dipende dall’eventualità di emissione delle azioni: se non le ha emesse, la formalità è rappresentata dal fatto che il socio deve essere scritto nel libro dei soci; se le ha emesse invece la formalità da rispettare sarà quella di detenere l’azione (se al portatore), oppure dimostrarsi possessore qualificato tramite una serie di girate. Lo Statuto potrebbe introdurre un’ ulteriore formalità, rappresentata dal deposito dell’azione prevedendo che per intervenire il socio deve prima depositare le azioni o presso intermediario finanziario o società, evitando quindi la circolazione delle azioni poco prima che venga celebrata l’assemblea. Se previsto dallo Statuto, questo deposito non può essere superiore ai 2 giorni nel caso in cui la società sia aperta al mercato del capitale di rischio, cioè non quotata ma con azionariato diffuso, conciliando le esigenze sociali con quelle di mercato. Questo deposito è circoscritto entro 2 giorni (precedenti) la data fissata per l’assemblea.

Per le società che, invece, si inseriscono in un sistema di gestione accentrata, bisogna distinguere l’eventualità in cui questo sistema sia stato scelto volontariamente oppure per obbligo: il riferimento normativo è dato dagli articoli 83-bis e seguenti del Tuf; in particolare queste norme sono dettate per società quotate anche se l’articolo 85 del Tuf le estende anche alle società che volontariamente fruiscono del sistema. Qui la formalità che consente l’intervento è differente rispetto a quella vista per le altre società: qui l’azione è dematerializzata, perché è in mano all’intermediario che cura la gestione del sistema. In questo caso la formalità a cui è subordinato l’intervento è rappresentata dalla comunicazione da parte dell’intermediario, che deve comunicare alla società emittente chi siano i soci che hanno diritto di intervenire in assemblea, sulla base delle risultanze che emergono dai suoi conti. La comunicazione va fatta sulla base di una tempistica concordata tra società e intermediario, senza una regola ben precisa. Oltre la formalità appena evidenziata, è possibile prevedere un’ulteriore formalità: l’interruzione della circolazione delle azioni qualche giorno prima dell’assemblea (equivalente al deposito delle azioni visto in precedenza). Per società con azionariato diffuso, per le stesse ragioni viste in precedenza col deposito, questo blocco della circolazione può essere al massimo di 2 giorni antecedenti alla data dell’assemblea.

Se la gestione accentrata risulta essere obbligatoria(come per le sole società quotate), la formalità rimane quella della comunicazione finanziaria dell’intermediario all’emittente riguardo la compagine sociale che può intervenire in assemblea, basandosi come in precedenza sulle risultanze dei conti, stavolta però fissando inderogabilmente un tempo per la comunicazione, che deve avvenire nei 7 giorni antecedenti la data fissata per l’assemblea (non è più a scelta dell’emittente, ma fissato dal dato normativo). Nelle società quotate, inoltre, non sono previste ulteriori formalità: prevale qui infatti l’interesse del mercato alla circolazione delle azioni, senza poter essere, questa, bloccata in pendenza di assemblea. Tutto ciò tende però a portare un rischio, potendosi verificare l’ipotesi che un soggetto compri le azioni entro i 7 giorni precedenti all’assemblea, dopo che la comunicazione tra intermediari e società sia già avvenuta (nella “record date” =data di registrazione). I soggetti legittimati a intervenire non è detto che corrispondano ai soci della società in essere in quel momento, cioè la compagine sociale, per dinamiche fisiologiche di mercato, può essere diversa da quella rappresentata dall’intermediario quando ha fatto la comunicazione alla società emittente. Rileva solo la comunicazione dell’intermediario e non lo stato attuale della compagine sociale a fronte degli scambi azionari che regolarmente si realizzano sul mercato. Questa ipotesi potrebbe quindi portare un soggetto ad intervenire e votare in assemblea senza essere più socio, risultando legittimato per via della comunicazione, ma allo stesso tempo non più socio per via della vendita delle azioni nei 7 giorni precedenti: questo fenomeno è noto come ‘’Empty Vote’’, cioè voto vuoto, voto che non è accompagnato dallo status di socio, potendo votare e partecipare pur non avendo più alcun tipo di investimento nella società. Chi compra azioni in questo frangente di solito troverà accordi col venditore, di natura però parasociale, contando però solo il voto del legittimato ad intervenire, con rischio di voto non nell’interesse dell’azionista. Si pone, quindi, il problema di tutela di chi ha comprato le azioni, infatti il nuovo socio può chiedere l’annullamento della delibera, ipotesi prevista dall’art.127-bis (1 comma) del Tuf, cioè il socio che ha comprato le azioni dopo la comunicazione dell’intermediario (infrasettimanalmente prima dell’assemblea) è considerato come socio assente da quella assemblea, legittimato a chiedere, ricorrendone i presupposti, l’annullamento della delibera, o comunque l’invalidità di essa, portando inoltre a legittimare il diritto di recesso.

**Terza fase: La riunione**

La riunione avviene nel luogo indicato nell’ordine del giorno, ma è possibile che lo statuto preveda delle modalità telematiche di svolgimento dell’assemblea. In questo momento la disciplina emergenziale, per ridurre il problema degli assembramenti, ha predisposto l’art. 106 del decreto-legge del 2020 che consente di svolgere l’assemblea da remoto, indipendentemente dalla previsione statutaria, e resterà valida fino al 31 luglio 2021.

Bisogna tenere presente la possibilità di chiedere un aggiornamento dei lavori assembleari su iniziativa di un terzo del capitale sociale, ossia un altro diritto riconosciuto a minoranza qualificata. Questi possono chiederlo per singoli punti all’ordine del giorno, giustificando questa richiesta da un difetto di informazione, solo se ritiene di non essere sufficientemente informata. Può chiedere un rinvio della votazione su quel punto e una nuova riunione assembleare che deve avvenire nei 5 giorni successivi al giorno fissato per l’assemblea.

Nel caso di società quotate, le norme da tenere in considerazione sono sia il 123 ter (secondo il quale le proposte degli amministratori devono essere illustrate da apposite relazioni, quindi sicuramente il dibattito in una società quotata è più agevolato dalla presenza di queste relazioni, alle quali ogni socio può accedere tramite il sito internet della società) e sia l’art 127 ter, che attribuisce il diritto ad ogni socio di porre domande sui singoli punti all’ordine del giorno. Ecco qui è possibile per un socio, o in anticipo o durante i lavori assembleari, porre delle questioni, alle quali il presidente dell’assemblea deve dare risposta nel corso del dibattito assembleare. Si tratta di un diritto che il dato normativo su uniformazione al diritto europeo assicura ai soci di una società quotata.

**Quarta fase: la votazione**

I punti discussi vengono messi ai voti e bisogna vedere se il quorum deliberativo è stato raggiunto o no. I quorum li possiamo trovare agli art. 2368 e 2369 del Codice civile.

I quorum sono diversi a seconda che l’assemblea debba deliberare in composizione ordinaria o straordinaria, ma anche a seconda che la società possa convocare più adunanze della stessa assemblea, ossia, possa essere convocata in seconda o anche in terza convocazione nei casi in cui i quorum possano non essere raggiunti, oppure che abbia un’unica convocazione. Normalmente l’assemblea è in unica convocazione nelle società più grandi e quotate, mentre negli altri casi lo statuto può scegliere se convocare più volte con più adunanze la stessa assemblea o realizzare un’unica convocazione.

*L’assemblea ordinaria* in:

1. Prima convocazione: ha un quorum costitutivo, ossia, è regolarmente costituita se interviene la metà del capitale sociale, quindi delibera a maggioranza del capitale intervenuto. (C’è un quorum costitutivo che è ai fini della regolare costituzione dell’assemblea; invece, il deliberativo riguarda la maggioranza del capitale intervenuto).
2. Seconda convocazione ovvero in unica convocazione: non ha un quorum costitutivo e nemmeno deliberativo. Vuol dire che in seconda o unica convocazione (nel caso non ci sia la possibilità di due convocazioni valgono le seguenti regole) l’assemblea si costituisce quale che sia il capitale intervenuto e delibera a maggioranza di quest’ultimo. È costituita purché intervenga il socio titolare di un’azione, che basta per dare luogo alla regolare costituzione dell’assemblea.

Nella pratica la prima convocazione viene sempre disertata e si va alla seconda convocazione che invece difetta di un quorum costitutivo e che delibera quale che sia il capitale intervenuto.

Questa modalità della seconda/unica convocazione agevola la possibilità di deliberare, consentendo all’assemblea ordinaria di costituirsi indipendentemente dal numero di azioni intervenute, ma a maggioranza assoluta degli intervenuti a quell’assemblea. Questo avviene per l’esigenza di non interrompere lo svolgimento delle attività svolte dall’assemblea ordinaria, in quanto essa decide su due cose che sono vitali per la vita della società o meglio senza le quali la società è posta in stato di liquidazione, cioè si formalizza lo scioglimento e dunque lo stato di liquidazione. Queste due delibere sono: l’approvazione del bilancio di esercizio, che deve essere appunto agevolata, e in secondo luogo la nomina dei componenti degli organi amministrativi e degli amministratori.

Dunque, poiché all’interno dell’assemblea ordinaria ci sono queste questioni, il dato normativo favorisce il più possibile la delibera assembleare, eliminando eventualmente il quorum e consentendo una decisione con il principio di maggioranza applicato agli intervenuti in assemblea.

*L’assemblea straordinaria in*:

* Società chiuse: non prevede un quorum costitutivo in prima convocazione, ma c’è quello deliberativo, pari alla metà del capitale sociale. Nella seconda convocazione/unica, c’è un quorum costitutivo di un terzo del capitale sociale e deliberativo dei due terzi del capitale intervenuto. Ci sono, però, materie indicate al 5o comma dell’art. 2369, come per esempio, la variazione dell’oggetto sociale, la trasformazione della società, lo scioglimento anticipato, la proroga della società, per le quali anche in seconda convocazione/unica è richiesto comunque un quorum deliberativo rafforzato pari al terzo del capitale sociale.
* Società aperte: i quorum costitutivi variano, poichè c’è in prima convocazione la metà del capitale sociale, nella seconda il terzo del capitale sociale e in eventuale terza/unica convocazione il quinto del capitale sociale. Si delibera con due terzi del capitale intervenuto.

**Gli eventuali margini che ha l’autonomia statutaria a modificare questi quorum**

Quelli di cui abbiamo parlato sono i quorum legali, quindi stabiliti dalla legge, ma ora la questione da porsi è se lo statuto possa modificare questi quorum. Questi quorum legali NON possono essere ridotti, rappresentano quelli minimi, che almeno devono essere osservati per poter deliberare all’interno di una S.p.a. L’eventuale norma di statuto che dovesse modificare questi quorum al ribasso, sarebbe invalida (clausola statutaria nulla), perché questi quorum convenzionali sono stabiliti per assicurare un minimo di partecipazione dei soci all’interno della società.

Dal punto di vista pratico si pone il problema opposto, cioè se i quorum possano essere incrementati. Su questo punto si ritiene possibile questa eventualità, con un’unica eccezione che troviamo al quarto comma dell’art. 2369, che è una norma di carattere imperativo, inderogabile e riguarda il caso particolare dell’approvazione del bilancio di esercizio e della nomina degli amministratori. Con riferimento a queste due decisioni, nessuna deroga statutaria è consentita, valgono inderogabilmente i quorum legali.

La questione controversa riguarda i margini che ha l’autonomia statutaria per poter incrementare questi quorum: non c’è una soluzione univoca sul punto, salvo una precisazione, ossia che l’autonomia statutaria non può rendere in nessun caso questi quorum unanimistici e nemmeno fattualmente unanimistici, cioè all’interno di una S.p.A. non può essere prevista neanche un’unanimità dettata dalla contingenza della composizione della compagine aziendale per poter deliberare.

Per esempio: se una società ha due soci, uno ha il 60% del capitale e l’altro il 40%, non può essere previsto all’interno dello statuto di quella S.p.a. un quorum che diventi deliberativo al 61% del capitale sociale, perché se ci sono 2 soci di fatto la clausola statutaria di fatto richiederebbe l’unanimità per poter deliberare.

Clausole di questo tipo sarebbero invalide.

[Domanda: l’incremento del quorum vale anche per una sola fattispecie e indipendentemente dall’adunanza o assemblea (come il caso di modifica dell’oggetto sociale)?

Risposta: certamente, è possibile prevedere un innalzamento dei quorum con riferimento ad alcune materie. Normalmente, infatti, la prassi statutaria prevede degli eventuali innalzamenti dei quorum con riferimento a specifiche decisioni; non si trovano spesso, nella pratica, clausole che prevedono innalzamenti generalizzati, ad esempio per le assemblee straordinarie.]

C’è la possibilità di esercitare il voto per corrispondenza. Questa eventualità può essere prevista dallo statuto: in questo caso i voti vengono acquisiti dalla società e vengono computati ai fini del quorum costitutivo/deliberativo dell’assemblea.

Il profilo problematico a livello di prassi societaria è che il voto per corrispondenza può aggirare la regola assembleare.

Per esempio: se in un’assemblea straordinaria è previsto un quorum costitutivo di un terzo del capitale sociale e delibera con due terzi del capitale intervenuto, è possibile ritenere valida/validamente costituita l’assemblea nella quale interviene meno di un terzo del capitale sociale, ma in cui altri soci però hanno votato per corrispondenza? È possibile, attraverso l’esercizio del voto per corrispondenza, di fatto ridurre i quorum costitutivi?

La risposta che si è data non è pacifica, ma AL PROF sembra preferibile in senso negativo, nel senso che il quorum costitutivo deve essere valutato sulla base dei soci presenti in assemblea e non può essere alterato computando il voto reso per corrispondenza, perché quest’ultimo eventualmente aumenta la partecipazione in assemblea, ma non può sostituire il quorum minimo previsto dalla legge o dallo statuto. Il rischio sennò sarebbe che il metodo assembleare verrebbe aggirato e di fatto sostituito da un metodo alternativo, che è il metodo referendario (possibile nella s.r.l., ma non nella S.p.A.).

**Quinta fase: la verbalizzazione**

L’assemblea si conclude con il verbale, in quanto il risultato proclamato con la votazione deve essere formalizzato nell’ambito del verbale.

Il verbale deve essere redatto dal segretario dell’assemblea, che è una figura immancabile al latere del presidente dell’assemblea. Le vesti di segretario sono assunte dal notaio, pubblico ufficiale, quando l’assemblea è straordinaria, quindi deve essere atto pubblico, questo perché l’assemblea straordinaria modifica l’atto costitutivo, che può essere modificato solo con atto pubblico (con i relativi necessari controlli che esso comporta).

La seconda questione riguarda l’analiticità del verbale: si richiede un quadro di quello che è accaduto all’interno dell’assemblea. Sicuramente due cose devono essere tenute presenti:

* la prima è che in esso non possono non esserci le identità dei soci intervenuti. Spesso questo è aiutato da sistemi elettronici della rilevazione della presenza
* la seconda è che deve essere riportata la sostanza dell’intervento dei soci all’interno del dibattito assembleare; dovrà risultare anche il senso del voto, cioè come i singoli soci hanno votato con riferimento ai singoli punti all’ordine del giorno. Questo fa capire che all’interno di una S.p.A. non è ammissibile il voto segreto, per consentire di verificare ex post se ci sia stato o meno il conflitto di interessi, perché in questo caso la delibera diventerebbe invalidabile attraverso l’azione di annullamento.