

1 Lezione del 19-03-25

Riprendiamo la discussione delle società di capitali, e in particolare delle S.p.A.

1.0.1 Assemblea

I soci si costituiscono in **assemblea**, che può essere *ordinaria* o *straordinaria* (ad esempio, è straordinaria l'assemblea che si costituisce in fase di liquidazione, ma non lo è quella che si costituisce in fase di cessione).

I soci dell'assemblea, che si convoca nella sede legale, con presenza del presidente (solitamente il presidente della società), non è considerata valida alla prima convocazione se si presenta il meno del 50% (al minimo, può essere alzato da statuto) della quota sociale (si guarda alle *quote* e non alle *teste*).

1.0.2 Consiglio di amministrazione

Nelle società di capitali l'amministrazione, come abbiamo visto, può essere anche affidata ai non soci.

Notiamo però la (forse già riportata) dicotomia fra il comportamento dei soci e il comportamento degli amministratori, se questi sono esterni: se il tornaconto degli amministratori è ad esempio quello di ricavare un vantaggio dalle azioni, o comunque dalla performance sul breve termine della società, questi implementeranno allora politiche che massimizzano il profitto sul breve termine ma magari hanno delle conseguenze negative sul lungo termine. Di contro i soci vorranno, nell'interesse di mantenere il controllo della società per tempi più lunghi, implementare politiche più conservative, o comunque meno rischiose sul breve termine e atte alla conservazione sul lungo termine. Questo conflitto è oggi presente in maniera anche abbastanza estesa in molte grandi società.

L'**amministratore delegato** è colui che viene nominato dal consiglio per detenere poteri decisionali più importanti, e in qualche modo rappresentare il volere del consiglio di amministrazione stesso. In questo si distingue dall'eventuale *amministratore unico*.

1.0.3 Collegio sindacale

Il collegio sindacale è costituito da membri sia soci che non soci. Fa da organo di vigilanza, cioè vigila sull'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, e eventualmente subentra in ruolo amministrativo (in caso di mancanze da parte degli altri organi).

1.1 Società a responsabilità limitata

Abbiamo visto come nelle S.r.l. non parliamo di azioni, ma di **quote di partecipazione** (non sono previste azioni).

Il capitale sociale minimo è di 10.000 €, e non è permessa l'emissione di obbligazioni.

Non è obbligatoria la presenza di un collegio sindacale, e le regole di funzionamento dell'assemblea sono semplificate. Gli amministratori, inoltre, devono essere obbligatoriamente soci.

Esistono una variante dell'S.r.l., l'*S.r.l. a un euro*, disciplina di riferimento **S.r.l. semplificata** (S.r.l.s.). Questa richiede minori costi di costituzione ed è stata pensata per favorire l'imprenditorialità giovanile.

1.2 Società in accomandita

Le società in accomandita rappresentano la via di mezzo fra società di persone e società di capitali. Sono rappresentate dalle S.a.s. e dalle S.a.p.a.

Abbiamo visto come si distinguono per la differenza fra soci *accomandatari* e soci *accomandati*, che dispongono rispettivamente di responsabilità illimitata e limitata.

1.3 Titoli di credito

Iniziamo a parlare dei **titoli di credito** partendo dalle azioni.

1.3.1 Azioni

I *titoli azionari*, comunemente **azioni**, sono documenti che rappresentano le quote di partecipazione nelle S.p.a. (S.a.s. e S.r.l. non prevedono azioni).

Le azioni possono essere di 2 tipi rispetto alla proprietà:

- **Azioni nominative:** intestate a nome di una persona fisica o giuridica, il cui nome è riportato sull'azione, e su un registro tenuto dalla società emittente (il cosiddetto **libro soci**);
- **Azioni al portatore:** il trasferimento di questo tipo di azione avviene mediante la semplice consegna del titolo all'acquirente. In questo caso il possessore del titolo è legittimato all'esercizio dei suoi diritti di socio previa la sola presentazione del titolo della società.

Si può poi distinguere fra diverse categorie di azione (quasi tutte nominative tranne le *azioni di risparmio*), divise in 2 macrocategorie:

- **Azioni ordinarie**, caratterizzate dai:
 - *Diritti di partecipazione alla vita della società:* di partecipazione alle assemblee (ordinarie e straordinarie) e contestualmente di voto nelle assemblee;
 - *Diritti patrimoniali:* diritto al **dividendo**, cioè alla ricezione di una parte di utile della società (*se l'assemblea che approva il bilancio, cioè l'ordinaria, approva la distribuzione utili*), e alla restituzione del capitale in caso di scioglimento della società o di riduzione del capitale sociale. Sempre dal punto di vista patrimoniale, chi detiene azioni ordinarie ha l'obbligo di concorrere alle perdite della società.
- **Azioni speciali**, che si dividono in diverse categorie:
 - **Azioni privilegiate:** hanno il diritto di preferenza nella distribuzione e nel rimborso, ma sono disposte in questo al di sotto delle azioni di risparmio (le ordinarie stanno sotto, e tutte le altre categorie di azione stanno ancora sotto);
 - **Azioni di godimento:** vengono attribuite come forma di rimborso. Patrimonialmente sono come le azioni di risparmio, ma senza i privilegi in termini di distribuzione dell'utile. In termini di diritti, sono uguali alle azioni di risparmio (non c'è partecipazione alla vita della società). Si possono attribuire al possessore di azioni ordinarie, previa riduzione del capitale sociale e rimborso del valore nominale. Vengono per ultime in termini di distribuzione utili e ripartizione del capitale sociale;

- **Azioni assegnate ai prestatori di lavoro;**
- **Azioni con prestazioni accessorie** Sono nominative e impongono al socio, oltre all'obbligo del conferimento, prestazioni non consistenti in denari;
- **Azioni a voto limitato** non hanno diritto di voto, o lo limitano (o condizionano) significativamente. Non possono superare (insieme alle azioni di risparmio) la metà del capitale sociale;
- **Azioni di risparmio:** sono le sole che possono essere intestate *al portatore*, e quindi che non sono nominative. Hanno il diritto di partecipazione e intervento in assemblea, ma non il diritto di voto. Il diritto di partecipazione alla vita della società è quindi limitato, mentre è rafforzato quello patrimoniale: infatti assicurano un dividendo annuo minimo pari al 5% del valore nominale dell'azione, e l'eventuale distribuzione degli utili residui deve essere effettuata in modo che alle azioni di risparmio corrisponda il 2% in più rispetto alle azioni ordinarie.

Riguardo al **valore** dell'azione, possiamo fare una parentesi.

1. Un'azione ha un valore **nominale** che rappresenta la frazione di capitale sociale che questa rappresenta (cioè il numero di *azioni* in senso stretto che sono erogate in un'azione-documento);
2. C'è poi il valore di **emissione**, cioè il prezzo di emissione dell'azione stessa dalla società al momento dell'emissione nel mercato mobiliare primario;
3. Infine, c'è il valore di **mercato**, cioè il prezzo che l'azione ha sul mercato mobiliare secondario, cioè la quotazione del giorno in borsa, determinata dai meccanismi della domanda/offerta.

Tornando alle azioni di risparmio, queste hanno altri due privilegi: sono privilegiate (sopra alle privilegiate stesse) nella distribuzione dell'utile e nella restituzione del capitale, e vengono dopo alle azioni ordinarie per la concorrenza alle perdite.

Le azioni di risparmio sono quelle che si comprano e vendono più spesso nel mercato della borsa, in quanto l'interesse dei possessori è principalmente quello patrimoniale (per cui potrebbero decidere di lucrare sulla differenza in caso di crescita del valore di mercato). Di contro, chi acquista azioni ordinarie cerca solitamente una qualche partecipazione, e quindi *controllo*, sulla società.

1.4 Obbligazioni

Le obbligazioni sono titoli di credito nominativi o al portatore che rappresentano frazioni di uguale valore nominale e con uguali diritti di un'operazione di finanziamento unitaria a titolo di mutuo. In questo, chi detiene le obbligazioni è per la società un creditore, e non un socio.

La differenza fra azioni e obbligazioni si può schematizzare nella seguente tabella:

Azione	Obbligazione
Qualità di socio	Qualità di creditore della società
Diritto di partecipare ai risultati	Remunerazione periodica fissa (<i>interesse</i>) svincolata dai risultati
Rimborso del capitale conferito solo in sede di liquidazione, e residuale (cioè se ne rimane un attivo netto). Inoltre la quota di liquidazione è svincolata al valore nominale di conferimento.	Diritto al rimborso del valore nominale del capitale prestato alla scadenza, nella sua totalità.

Facciamo una nota sulle **obbligazione convertibili**, cioè obbligazioni che possono essere convertite in azione.