

## 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:** disposte al di sotto delle azioni di risparmio in termini di priorità sulla distribuzione dell'utile (le ordinarie stanno sotto, e tutte le altre categorie di azione stanno ancora sotto);
  - **Azioni di godimento:** come le azioni di risparmio, ma senza i privilegi in termini di distribuzione dell'utile;
  - **Azioni assegnate ai prestatori di lavoro;**
  - **Azioni con prestazioni accessorie;**
  - **Azioni a voto limitato;**

- **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 le 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 compartecipare 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.