
Analisi strategica

-

Linee di sviluppo dell'impresa familiare

Modulo n. 2

Elementi di pianificazione societaria: S.r.l. e S.p.a. a confronto

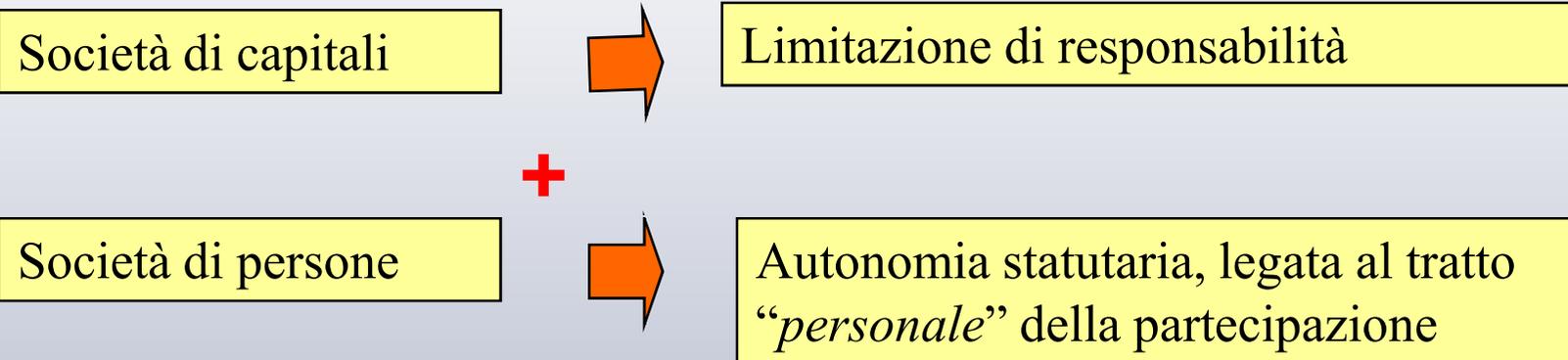
1. S.r.l. e S.p.a.: un primo confronto
2. Il vincolo sociale
3. La “*governance*”
4. La raccolta dei capitali
5. Il “*Gruppo*”

Parte 1

S.r.l. e S.p.a.: un primo confronto

1. S.r.l. e S.p.a.: un primo confronto

- **La Società a responsabilità limitata**



La S.r.l. è concepita come lo strumento ideale:

- per favorire l'evoluzione della piccola impresa, ma anche,
- per soddisfare peculiari esigenze di pianificazione.

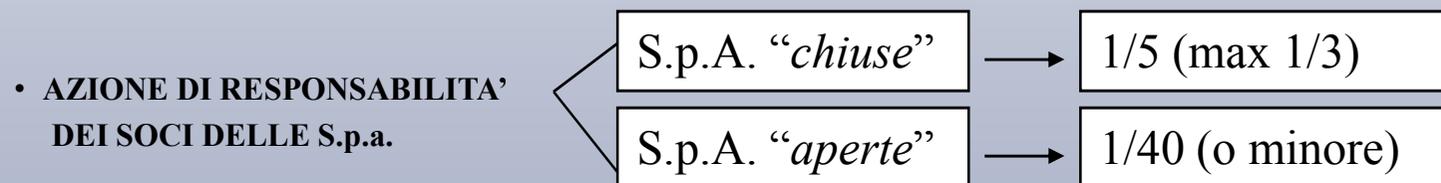
1. S.r.l. e S.p.a.: un primo confronto

Maggiore importanza della “*persona*” nelle S.r.l.:

- partecipazioni al capitale ed esercizio dei diritti amm. e patrim.;
- circolazione delle partecipazioni;
- clausole di recesso e di esclusione.

Corrispondenti maggiori poteri in diversi ambiti:

- accesso ai documenti e alle informazioni della società;
- esercizio dell'azione di responsabilità.



1. S.r.l. e S.p.a.: un primo confronto

- **La Società per azioni**

Elevata articolazione delle modalità:

- di raccolta del capitale;

- di suo impiego.

La S.p.a. è quindi concepita come strumento ideale per supportare progetti di investimento di un certo respiro.

La distinzione tra S.p.a. “*aperte*” (quotate e non) e “*chiuse*”.

La normativa “*speciale*” → D.Lgs. n. 58/98 (TUF).

1. S.r.l. e S.p.a.: un primo confronto

- **Le società unipersonali → *sub-holdings* o operative**

Insolvenza → responsabilità personale per le obbligazioni sorte nel periodo “*unipersonale*” fino alla liberazione dei conferimenti *ex* artt. 2464 e 2342, o fin quando non si è dato luogo alla pubblicità *ex* artt. 2470 c.c. e 2362.



Riforma 2004: eliminata l'ulteriore ipotesi di responsabilità per le S.r.l. (socio unico persona giuridica, o persona fisica socio unico di un'altra società) e i limiti assoluti esistenti per le S.p.a.

Parte 2

Il vincolo “*sociale*”

Il maggior rilievo dato alla “*persona*”
nelle società a personalità limitata

2. Il vincolo “sociale”

- Partecipazioni al capitale ed esercizio dei diritti nella S.r.l.

Come dare rilievo alla
“*persona*”?

1) I conferimenti delle
prestazioni d’opera o di
servizi

2) La distribuzione del
capitale non proporzionale

3) La distribuzione dei
diritti non proporzionale

2. Il vincolo “*sociale*”

1) Art. 2464, co. 2 → Il conferimento delle prestazioni d’opera o di servizi

- La perizia redatta da un revisore o da una società di revisione (art. 2465 c.c.).
- La polizza assicurativa o la fideiussione bancaria, a garanzia del valore assegnato, o diversamente, laddove lo statuto lo preveda, il deposito di una somma cauzionale di pari importo.

2. Il vincolo “sociale”

2) Art. 2468, co. 2, c.c. → La distribuzione delle quote non proporzionale ai valori dei conferimenti.

Possibilità di ritagliare la quota di ciascun socio in modo indipendente dal mero apporto di capitale, valorizzando tutte quelle componenti che, soprattutto nelle società a base familiare, assumono importanza anche maggiore del denaro.

Condizione: equivalenza complessiva (art. 2464, co. 1, c.c.).



Valore conferimento	Percentuale
10.000	60%
10.000	40%

2. Il vincolo “*sociale*”

3) Art. 2468, co. 3, c.c. → L’attribuzione a singoli soci di particolari diritti (“*personali*”) riguardanti l’amministrazione o la distribuzione degli utili.

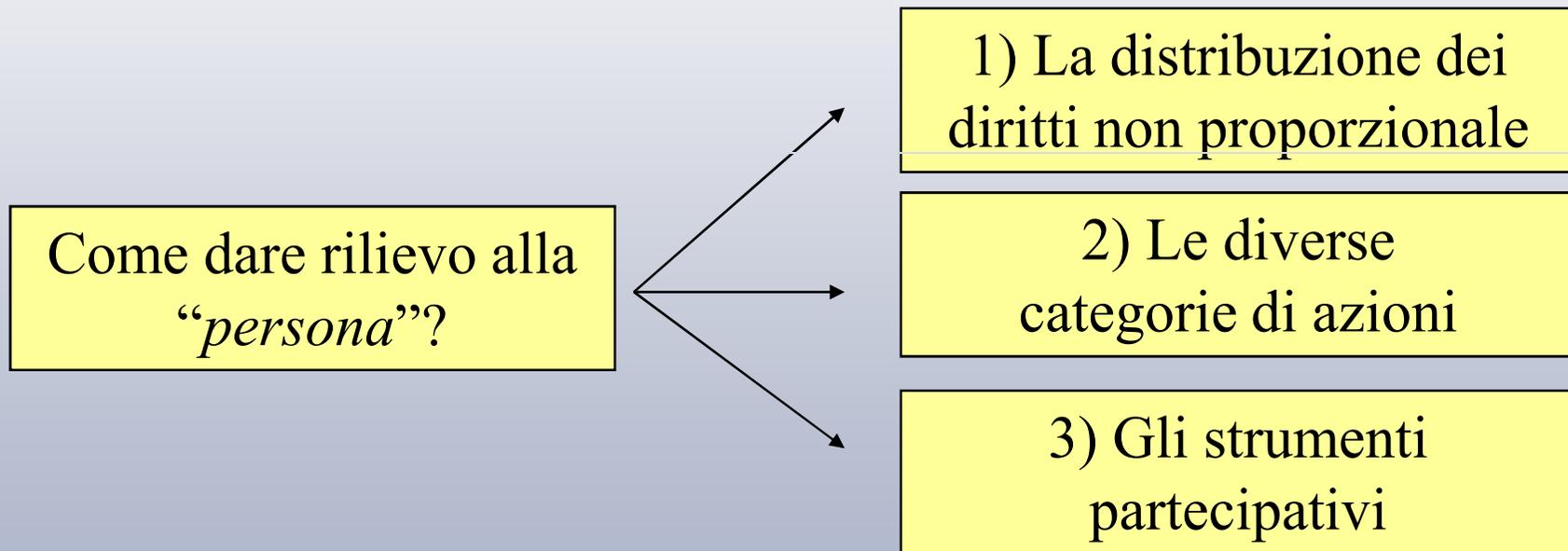
Diritti amministrativi: nomina e revoca amministratori; veti. Preclusi i poteri capaci di incidere sui diritti fondamentali dei soci (es.: approvazione bilancio; distribuzione utili; statuto).

Diritti patrimoniali: distribuzione di utili più che proporzionale; postergazione nelle perdite.

Modifiche all’unanimità, salvo statuto (diritto di recesso).

2. Il vincolo “sociale”

- Partecipazioni al capitale ed esercizio dei diritti nella S.p.a.



2. Il vincolo “sociale”

2) Le diverse categorie di azioni: esempi

Azioni correlate → incentivo ai manager; ricerca finanziamenti
Diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività in un dato settore

Azioni privilegiate → differenziazione dei rischi degli investitori
Es. precedenza nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale in sede di liquidazione; postergazione nella partecipazione alla copertura delle perdite.

Azioni a voto limitato (limite massimo: 50% CS)
Azioni senza diritto di voto, con diritto subordinato al verificarsi di condizioni non meramente potestative o limitato a certi argomenti.

2. Il vincolo “sociale”

3) Art. 2346, co. 6 → Gli strumenti finanziari “partecipativi”

A seguito dell’apporto da parte dei soci o di terzi - anche di opera o servizi – lo statuto può consentire l’emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell’assemblea generale.



Diritti amministrativi (art. 2351 c.c.): possibilità di votare su argomenti specifici e di eleggere un proprio consigliere o un proprio membro dell’Organo di controllo.

Diritti patrimoniali: variamente configurabili (es. buono d’opzione negli aumenti di capitale; buono di godimento negli utili o in sede di liquidazione; rendimento certo).

2. Il vincolo “sociale”

- I regimi di circolazione delle partecipazioni

Artt. 2469 e 2355-bis → Possibilità di limiti di varia natura ed entità (anche intrasferibilità assoluta o mero gradimento)

In presenza di clausole che escludono la trasferibilità o la subordinano al mero gradimento soggettivo, il socio deve avere un diritto di “uscita” (obbligo di acquisto in capo al soggetto autorizzato a vietare il trasferimento o diritto di recesso).

S.r.l.: diritto di recesso comprimibile fino a 2 anni dalla costituzione della società o dalla sottoscrizione della quota.

S.p.a.: intrasferibilità assoluta fino ad un massimo di 5 anni. I limiti devono poi risultare dal titolo.

2. Il vincolo “sociale”

- Lo scioglimento del rapporto

- Il recesso

	Cause
Legali	Non perfetta coincidenza
Statutarie	Nelle sole S.p.a. “chiuse”
Durata indeter.	Diritto con preavviso a 180 gg.

Nelle S.p.a. “chiuse” possibilità di indicare nello Statuto peculiari criteri di determinazione del valore delle azioni.

Le cessione in prelazione – Il rimborso

- L’esclusione

Nelle S.r.l. possibilità di indicare nello Statuto ipotesi di esclusione “per giusta causa”.

2. Il vincolo “*sociale*”

• I patti parasociali

S.r.l. → Possibilità teorica, senza i limiti e gli obblighi di trasparenza civilistici.

Ruolo tuttavia residuale: molte delle pattuizioni che nelle S.p.a. trovano la naturale collocazione nei patti, possono essere inserite direttamente nell’atto costitutivo (acquisendo così efficacia reale).

S.p.a. → Normativa civilistica avente ad oggetto solo taluni accordi, ispirata a due linee guida:

1. durata indeterminata solo con diritto di recesso; max 5 anni;
2. pubblicità e trasparenza (tutela dei terzi).

2. Il vincolo “*sociale*”

Patti rilevanti ai fini della normativa civilistica → quelli che al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della S.p.a.:

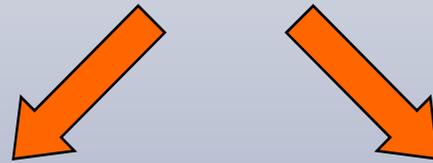
- a) hanno per oggetto l’esercizio del diritto di voto, anche nelle società controllanti (“*sindacati di voto*” ed anche semplici “*patti di consultazione*”);
- b) pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano (“*sindacati di blocco*”);
- c)

2. Il vincolo “*sociale*”

- **Le clausole per la prevenzione e soluzione dei conflitti**

Possibilità di introdurre clausole statutarie che possono operare secondo logiche diverse:

- Prevenzione del conflitto;
- Soluzione del conflitto;
- Sanzionamento del comportamento pretestuoso o immotivato.



**Le clausole
compromissorie**

**Le clausole di
consolidamento**

2. Il vincolo “sociale”

➤ Art. 34 e ss. D.Lgs. 05/03 → L'arbitrato societario

Possibilità di devolvere ad arbitri le controversie:

- insorgenti tra i soci ovvero tra i soci e la società che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale;
- promosse da amministratori, liquidatori e sindaci ovvero nei loro confronti.

La clausola deve conferire in ogni caso, a pena di nullità, il potere di nomina di tutti gli arbitri a soggetto estraneo alla società.

2. Il vincolo “*sociale*”

➤ **Art. 37 D.Lgs. 05/03 → Situazioni di *deadlock* nelle S.r.l.**

Gli atti costitutivi delle sole società a responsabilità limitata (e delle società di persone) possono anche contenere clausole con le quali si deferiscono ad uno o più terzi i contrasti tra coloro che hanno il potere di amministrazione in ordine alle decisioni da adottare nella gestione della società.

➤ **Clausole di consolidamento del controllo**

Clausole di recesso o anche, nelle sole S.r.l., di esclusione (per giusta causa).

Clausole *call* o *put*.

Parte 3

La “*governance*”

La personalizzazione delle modalità di gestione
di una società di capitali

3. La “*governance*”

- **La distribuzione di poteri nella S.r.l. – Gli Organi sociali**

a) Libera attribuzione ai soci nello Statuto di talune competenze. Inopponibilità comunque ai terzi delle limitazioni di poteri dell’Organo amministrativo (art. 2384 c.c.).

b) Assunzione delle decisioni dei soci nelle forme alternative:
- della consultazione (i.e. scambio di proposte);
- del consenso (i.e. raccolta di adesioni).

c) Libertà di adattamento dei quorum di legge

Costitutivo → 50% CS Deliberativo → 50% CS presente (CS per modifiche allo statuto, sostanziali modifiche dell’oggetto sociale o rilevanti modifiche dei diritti dei soci).

3. La “*governance*”

d) Possibilità di prevedere, soprattutto nella nomina dell’Organo di gestione, sistemi di voto che derogano al principio maggioritario.

➤ *Esempio: 1 socio, 1 rappresentante*

- Numero di consiglieri pari al numero di rappresentanze.
- Diritto di ciascun socio di votare un solo consigliere.

➤ *Esempio: rappresentanza anche alle minoranze*

Voto di lista → Vedi S.p.a. ...

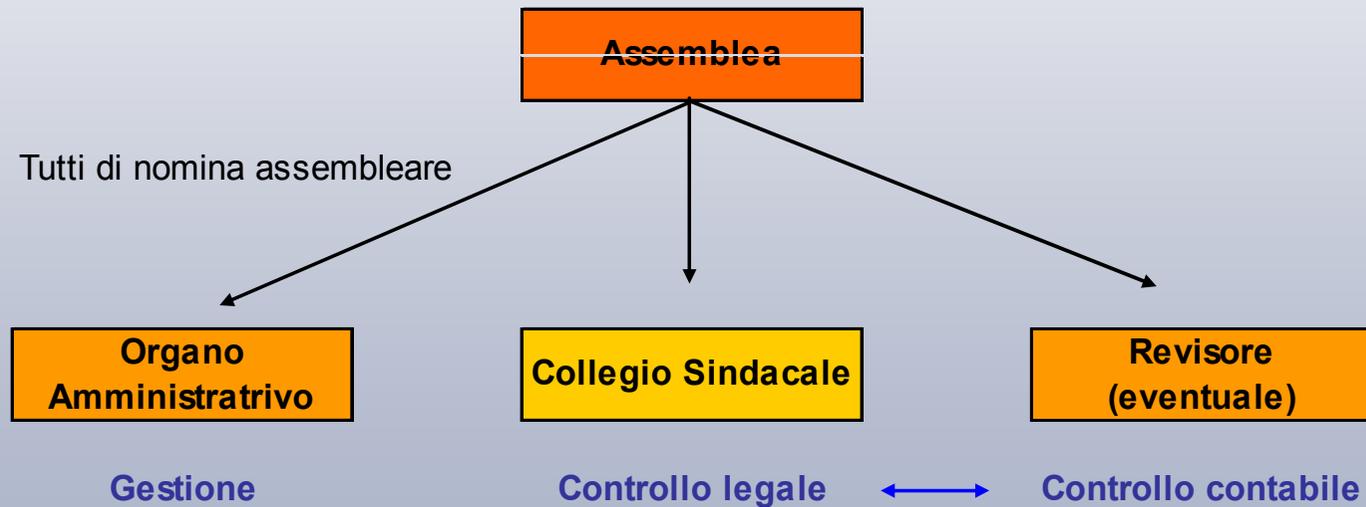


Opportuna combinazione con clausole “*simul stabunt, simul cadunt*”, che comportino la cessione dall’incarico di tutti i consiglieri in caso di venuta meno del singolo.

3. La “governance”

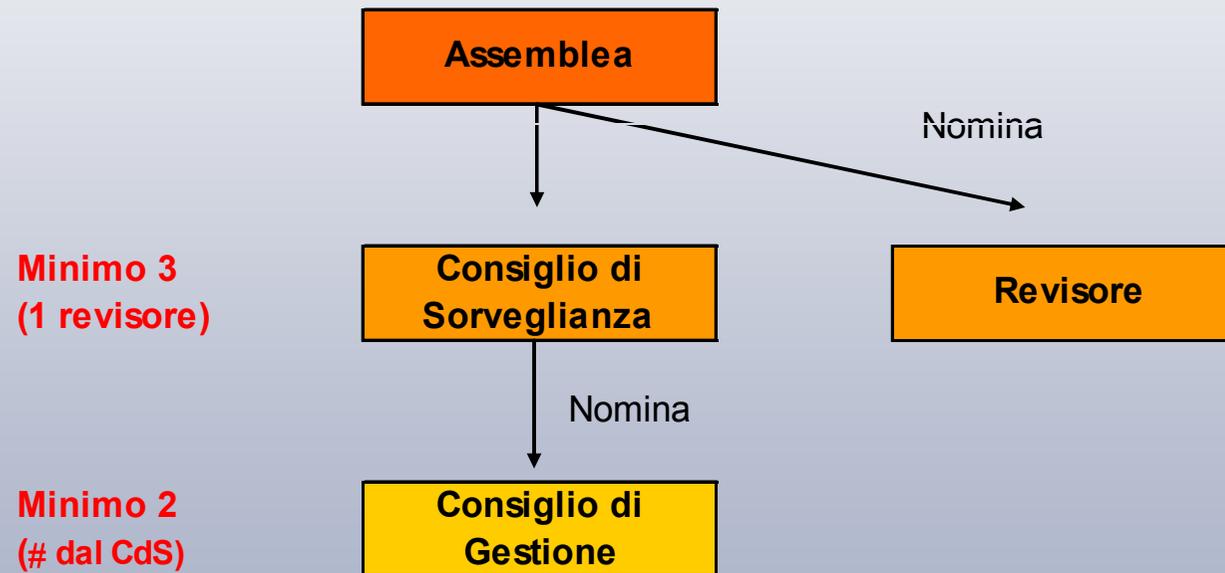
- I sistemi di *governance* nelle S.p.a.

Il sistema tradizionale



3. La “governance”

Il sistema dualistico (di derivazione germanica)



3. La “*governance*”

➤ **Comitato di sorveglianza → revoca anche senza giusta causa**

a) Funzioni tipiche di controllo del Collegio Sindacale (salvo il controllo contabile, di spettanza del Revisore).

b) Rapporti con il Consiglio di gestione: nomina, revoca, compensi, controllo, azione di responsabilità; denuncia.

c) Bilanci: approvazione → i soci deliberano sugli utili.

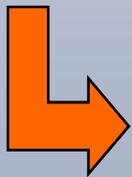
3. La “*governance*”

➤ Consiglio di gestione

La gestione dell'impresa spetta esclusivamente al Consiglio di gestione, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.



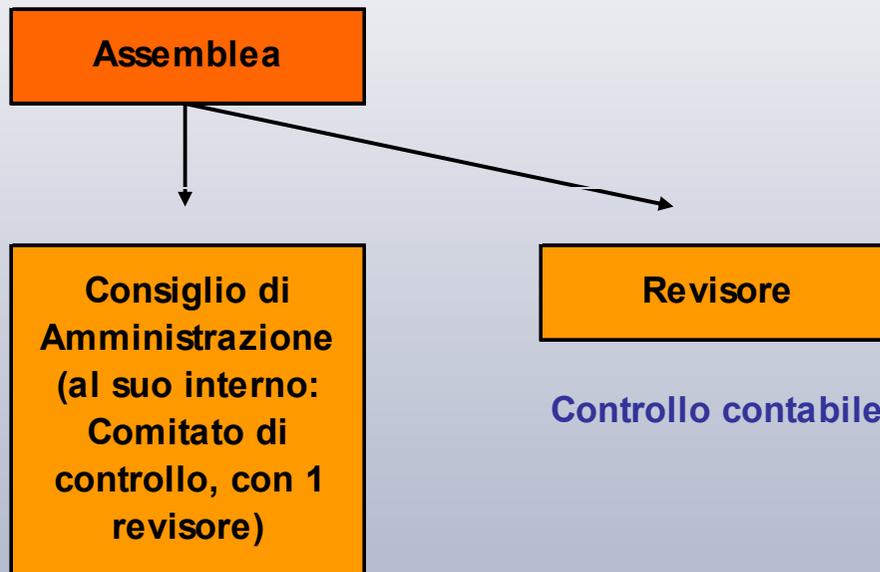
Se previsto dallo statuto, il Comitato di sorveglianza delibera in ordine alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società predisposti dal Consiglio di gestione, ferma in ogni caso la responsabilità di questo per gli atti compiuti.



Compagine sociale della *holding* numerosa e in parte poco incline a partecipare alla vita sociale. Tendenziale segmentazione tra chi decide e chi opera (padri e figli).

3. La “governance”

Il sistema monistico (di derivazione anglosassone)



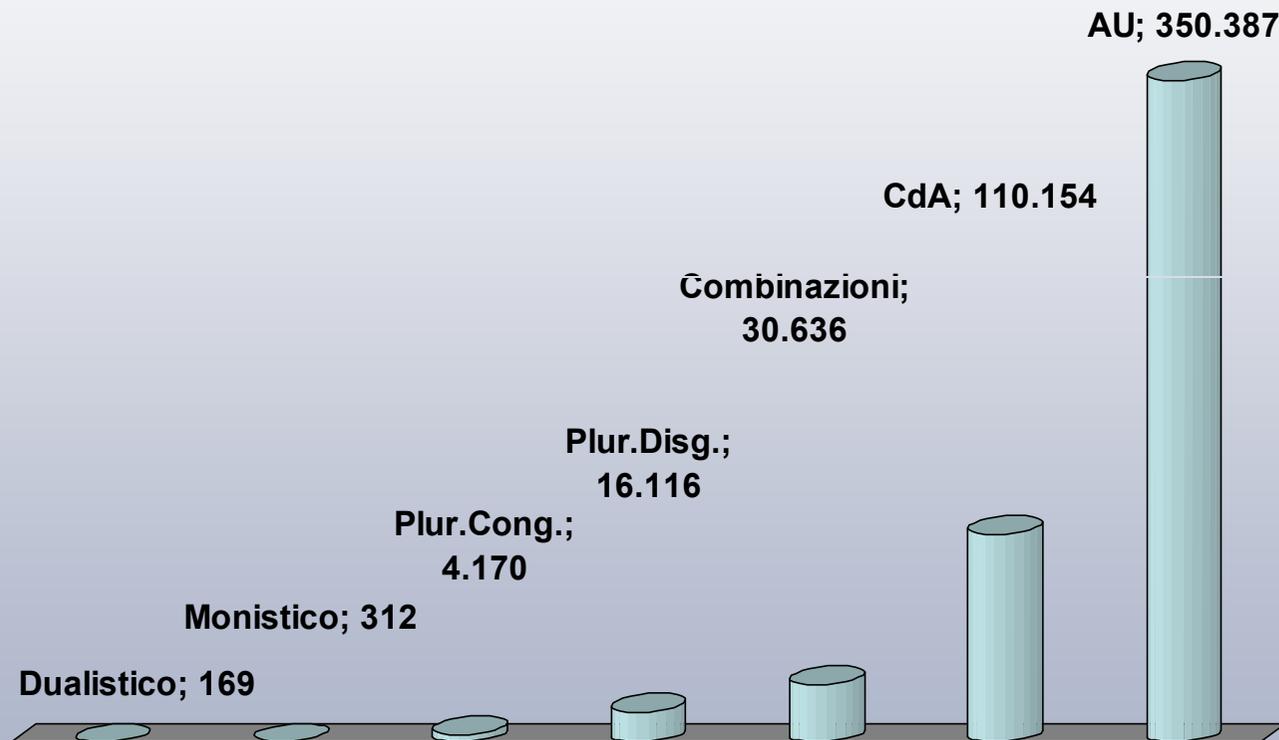
Gestione e Controllo legale

Sistema di *governance* ideale per i CdA ove sono nominati personaggi autorevoli e non operativi.

Questi ultimi, infatti, quali consulenti indipendenti, meglio impersonano il ruolo di controllori dell'operato dello stesso Organo di cui fanno parte.

3. La “governance”

I sistemi di *governance* in Italia delle società di capitali



Fonte: Infocamere 2008

Parte 4

La raccolta dei capitali

La maggior capacità di raccolta e di impiego di capitali
delle S.p.a. rispetto alle S.r.l.

4. La raccolta dei capitali

- **I finanziamenti soci in generale**

Nel rispetto del principio di esclusività dell'attività di raccolta di risparmio presso il pubblico, riservata agli istituti di credito, la Banca d'Italia ha precisato che sono comunque ammissibili:

- a) i finanziamenti infragruppo, cioè quelli effettuati fra controllanti, controllate, collegate e tra società controllate da una stessa controllante, e comunque quelli effettuati all'interno di un gruppo;
- b) le richieste di finanziamento rivolte solo ad alcuni soci con carattere di occasionalità;
- c) le richieste di finanziamento rivolte indistintamente a tutti i soci, a talune condizioni (3 mesi; 2%; statuto).

4. La raccolta dei capitali

- **La normativa anti “*sottocapitalizzazione*” nelle S.r.l.**

I finanziamenti, in qualsiasi forma effettuati, concessi dai soci:

- a) in un momento di eccessivo squilibrio tra poste debitorie e patrimonio netto, oppure,
- b) in una situazione in cui era ragionevole un conferimento ...



- sono postergati nel rimborso rispetto agli altri creditori;
- sono restituiti se rimborsati nell'anno precedente il fallimento.

4. La raccolta dei capitali

- **I titoli di debito delle S.r.l.**

Se l'atto costitutivo lo prevede, la società può emettere titoli di debito. In tal caso l'atto costitutivo attribuisce la relativa competenza ai soci o agli amministratori determinando gli eventuali limiti, le modalità e le maggioranze necessarie per la decisione.

Obbligo di sottoscrizione da parte solo di investitori professionali soggetti a vigilanza → in caso di successiva circolazione, rispondono della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima.

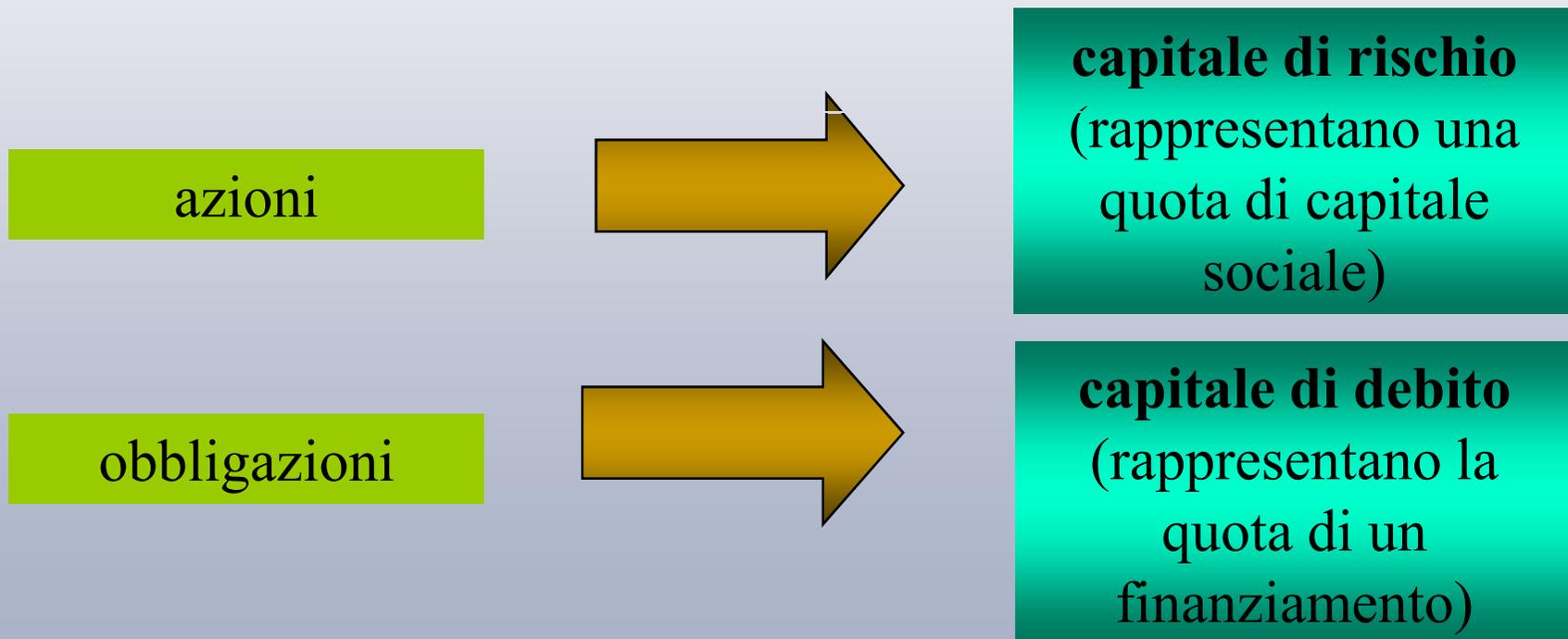
La decisione di emissione dei titoli prevede le condizioni del prestito e le modalità del rimborso ed è iscritta a cura degli amministratori presso il Registro delle imprese.

4. La raccolta dei capitali

- I titoli di debito delle S.p.a.

Le obbligazioni

Titoli di credito derivanti da una diversa modalità di impiego del capitale:



4. La raccolta dei capitali

Le **azioni** conferiscono:

diritti patrimoniali (percezione dei dividendi);

diritti amministrativi (gestione dell'impresa);

diritto alla restituzione del conferimento a seguito della procedura di liquidazione;

Le **obbligazioni** conferiscono:

diritti patrimoniali (percezione degli interessi);

diritto alla restituzione del finanziamento;

nessun diritto amministrativo.

4. La raccolta dei capitali

Limiti di emissione → Il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

- Il limite può essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali.
- Non è soggetta al limite, e non rientra nel calcolo al fine del medesimo, l'emissione di obbligazioni garantite da ipoteca di 1° su immobili di proprietà della società, sino a 2/3 del valore degli immobili medesimi.
- Il limite non si applica alle emissioni operate da società quotate, limitatamente alle obbligazioni destinate ad essere quotate.

4. La raccolta dei capitali

- I patrimoni “*segregati*” nelle S.p.a.

La S.p.a., a supporto di specifiche iniziative, può:

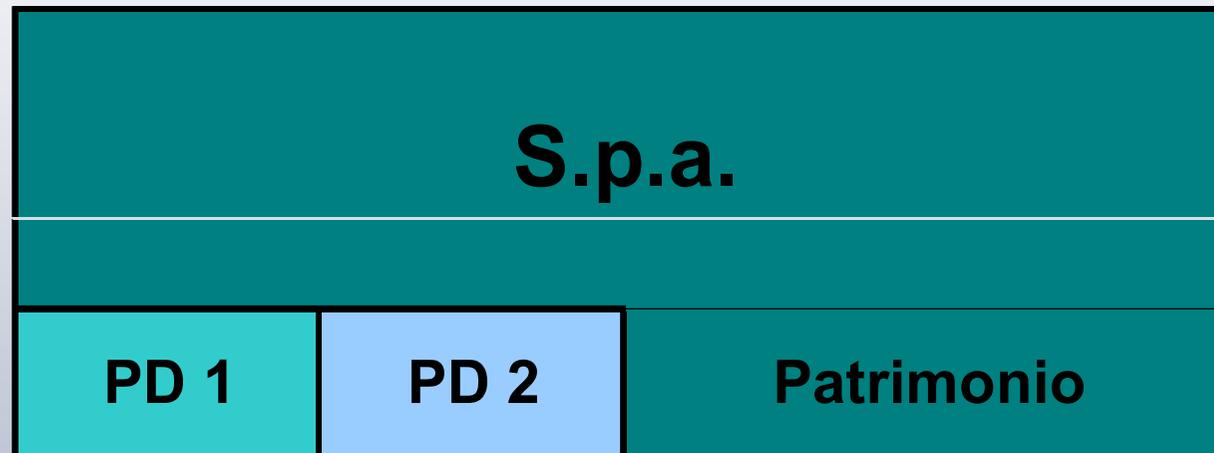
➡ a) costituire uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinato in via esclusiva ad uno specifico affare → limite: 10% PN;

➡ b) convenire che nel contratto relativo al finanziamento di uno specifico affare i relativi proventi siano destinati al rimborso totale o parziale del finanziamento medesimo.

Due forme tecniche differenziate ma accomunate dallo stesso principio di “segregazione” → masse patrimoniali distinte, ciascuna delle quali può essere aggredita unicamente dai rispettivi creditori.

4. La raccolta dei capitali

➤ I patrimoni destinati ad uno specifico affare



Vincolo di destinazione (max 10% PN)

Parte 5

Il gruppo

Note. I profili di sensibilità

5. Il gruppo

- **La direzione e il coordinamento di società**

Presunzione relativa in capo al soggetto tenuto al consolidamento o che comunque esercita il “controllo” ex art. 2359 c.c.

- **Gli strumenti di tutela dei soggetti “sottoposti”**

Responsabilità della capogruppo

- che ha agito nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui,

- in violazione altresì dei principi di corretta gestione,

nei confronti dei soci (per il pregiudizio recato alla redditività e al valore della partecipazione) e dei terzi (per la lesione all’integrità del patrimonio) delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento.

5. Il gruppo

- **Gli obblighi di pubblicità**

La società sottoposta deve indicare il suo “*status*” presso il Registro Imprese, nonché sui suoi atti e sulla sua corrispondenza, pena una responsabilità degli amministratori.

La società deve esporre in apposita sezione della Nota Integrativa i dati essenziali della capogruppo, così come apposita informativa sui rapporti intrattenuti con il “gruppo” deve essere fornita dagli amministratori nella loro Relazione sulla gestione.

Ogni decisione “influenzata” deve essere adeguatamente motivata nel verbale e riportata nella Relazione suindicata.

5. Il gruppo

- **La postergazione dei finanziamenti**

La previsione di postergazione è stata estesa anche ai Gruppi di società → 2497-*quinquies* c.c.: *“Ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l’art. 2467.”*

- **Il diritto di recesso**

Riconoscimento del diritto in capo al socio della società *“sottoposta”* di fronte a talune decisioni assunte dalla società che esercita l’attività di direzione e coordinamento → art. 2497-*quarter* c.c..