

Cambiamo argomento, e chiediamoci se è possibile che una società possa chiedere l'esclusione della negoziazione dei propri strumenti finanziari, le azioni in primo luogo, dal mercato regolamentato.

Sì, lo può fare (art. 133), ma solo se ottiene l'ammissione su altro mercato regolamentato italiano o di altro paese dell'Unione Europea, purché sia garantita una tutela equivalente degli investitori, secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento.

Sottoscrizione delle proprie azioni da parte della società.

A differenza di quanto abbiamo visto per l'acquisto delle proprie azioni, alla società è sempre vietato sottoscrivere proprie azioni anche indirettamente.

Anche qui dobbiamo interpretare; la società sottoscrive azioni che lei stessa ha emesso; in questo caso è vero che le azioni sono proprie nel vero senso del termine, e, come visto, questa operazione è vietata; le azioni di nuova emissione dovrebbero essere sottoscritte da soggetti diversi dalla società, diversamente si verrebbe a costituire un capitale sociale in tutto o in parte fittizio.

Vediamo le due ipotesi:

a) *sottoscrizione diretta*: la società sottoscrive direttamente le proprie azioni. Conseguenze: i conferimenti saranno dovuti dai fondatori o promotori, e in caso di aumento del capitale sociale dagli amministratori.

b) *sottoscrizione indiretta*: un terzo sottoscrive le azioni per conto della società.

Conseguenze: i conferimenti saranno effettuati dal terzo, ma saranno responsabili in solido in relazione alla liberazione delle azioni i promotori i fondatori e gli amministratori in caso di aumento del capitale.

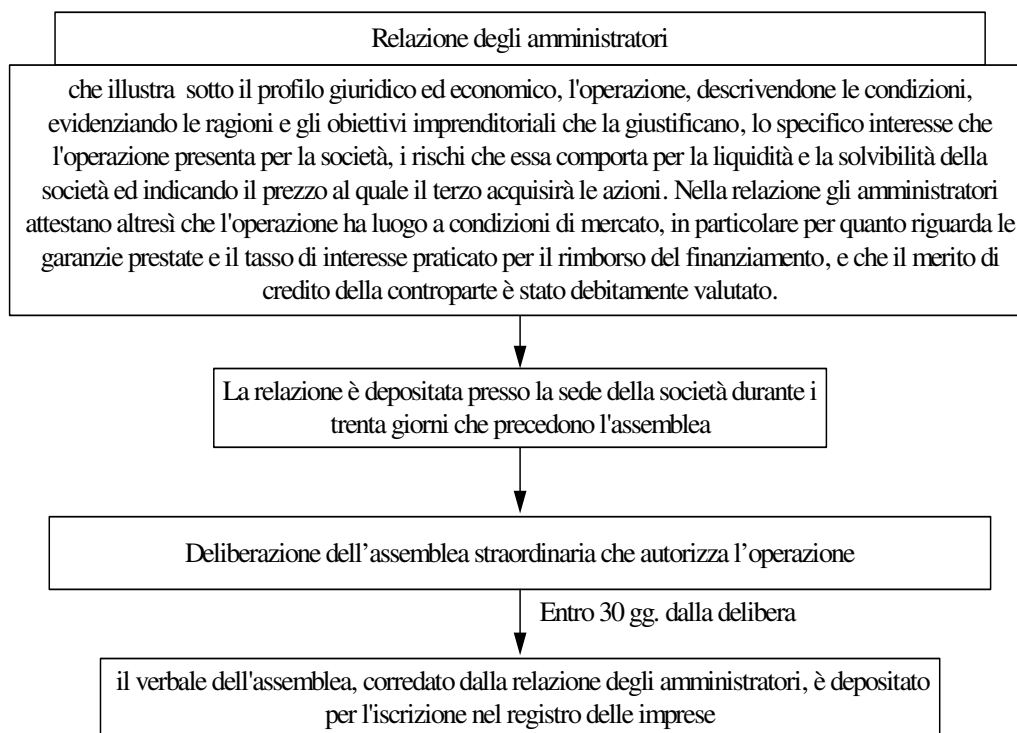
In tutte e due le ipotesi se si riesce a dimostrare la mancanza di colpa, che è quindi presunta, si è esonerati da responsabilità.

Articoli di riferimento.

Art. 2357-quater. Divieto di sottoscrizione delle proprie azioni.

Altre operazioni sulle proprie azioni

La società non può, direttamente o indirettamente, accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni, salvo seguire la procedura descritta nel seguente schema:



Se i prestiti o le garanzie sono fornite dalla società per l'acquisto di azioni, che, però, sono della stessa società, e non dei soci, l'assemblea straordinaria dovrà autorizzare anche questa operazione. La procedura che abbiamo visto *non dovrà* essere seguita quando i prestiti e le garanzie sono fornite ai dipendenti (anche di società controllanti o controllate) della società per acquistare le azioni.

Articoli di riferimento

Art. 2358. Altre operazioni sulle proprie azioni.

Gli strumenti finanziari partecipativi

Secondo l'art. 2346 c.c. ultimo comma:

“Resta salva la possibilità che la società, a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opere o servizi, emetta strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti. In tal caso lo statuto ne disciplina le modalità e condizioni di emissione, i diritti che conferiscono, le sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e, se ammessa, la legge di circolazione”.

Come si vede da questo comma la caratteristica degli strumenti finanziari è l'atipicità, la legge, infatti, ne prevede la possibilità di emissione, ma non ne specifica in alcun modo il contenuto, si limita a stabilire che (sicuramente) sono dotati di diritti patrimoniali, e “potrebbero” essere dotati anche di diritti amministrativi, escluso però il diritto di voto nell'assemblea generale degli obbligazionisti.

Si tratta, quindi, di una forma di partecipazione soprattutto economica alle vicende della società ma senza giungere ad emettere nuove azioni o obbligazioni: i titolari di strumenti finanziari non diventano né azionisti né obbligazionisti, e quindi non sarà necessario aumentare il capitale sociale o seguire la complessa procedura prevista per l'emissione delle obbligazioni.

Un esempio di strumento finanziario partecipativo può essere ricondotto al caso dell'associazione in partecipazione, ma la legge non specificando l'oggetto di tali strumenti finanziari partecipativi lascia alla società la più discrezionalità nell'individuarli, potendo anche consistere in una prestazione d'opera o servizi.

Come esempio di diritti patrimoniali pensiamo a una partecipazione agli utili in genere, oppure agli utili che la società ricavi da uno specifico affare.

Come diritti amministrativi possiamo pensare a un potere di controllo o gli altri diritti amministrativi di cui al successivo art. 2351 ultimo comma.

“Gli strumenti finanziari di cui agli articoli 2346, sesto comma, e 2349, secondo comma, possono essere dotati del diritto di voto su argomenti specificamente indicati e in particolare può essere ad essi riservata, secondo modalità stabilite dallo statuto, la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco. Alle persone così nominate si applicano le medesime norme previste per gli altri componenti dell'organo cui partecipano”.

Se vi sono diritti amministrativi, sarà necessario creare delle assemblee speciali per i titolari degli strumenti finanziari dotati di tali diritti, per la tutela dei loro interessi, e questo lo apprendiamo dall'art. 2376.

Articolo 2376. Assemblee speciali:

*“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. Alle assemblee speciali si applicano le disposizioni relative alle assemblee straordinarie”.*

Gli strumenti finanziari possono poi essere soggetti alla disciplina delle obbligazioni, come si legge nell'ultimo comma dell'art. 2411 ma solo quando il rimborso del capitale sia legato all'andamento economico della società.

Articolo 2411. Diritti degli obbligazionisti.

“Il diritto degli obbligazionisti alla restituzione del capitale ed agli interessi può essere, in tutto o in parte, subordinato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori della società. I tempi e l'entità' del pagamento degli interessi possono variare in dipendenza di parametri oggettivi anche relativi all'andamento economico della società.

La disciplina della presente sezione (cioè delle obbligazioni) si applica inoltre agli strumenti finanziari, comunque denominati, che condizionano i tempi e l'entità' del rimborso del capitale all'andamento economico della società”.

Oltre agli strumenti finanziari che abbiamo visto, la società può emettere anche strumenti finanziari a favore dei suoi dipendenti o di società da lei controllate (art. 2349).

Questi strumenti sono analoghi a quelli previsti dall'ultimo comma dell'art. 2346 poiché anche qui si prevede che devono essere forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi e anche in questo caso si prevede che non possono votare nell'assemblea generale degli azionisti. Tali strumenti, diversi dalle azioni emesse a favore dei dipendenti, possono secondo l'art. 2351 essere dotati del diritto al voto su argomenti specificamente indicati e può essere a essi riservata, secondo modalità stabilite dallo statuto, la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco.

Nel caso in cui abbiano diritti amministrativi, possono essere previste norme particolari riguardo le condizioni di esercizio dei diritti attribuiti, alla possibilità di trasferimento e alle eventuali cause di decadenza o riscatto.

La differenza rispetto agli strumenti finanziari di cui ci siamo già occupati, sta sostanzialmente nelle modalità della loro emissione.

È espressamente previsto, infatti, che la competenza spetta all'assemblea straordinaria (mentre per gli altri tipi la legge non indica espressamente l'organo competente).

I patrimoni destinati a uno specifico affare

Come sappiamo la società può contrarre debiti per finanziare le sue attività, e i creditori della società sono garantiti principalmente dal patrimonio della società, soprattutto da quella parte che è cristallizzata nel capitale sociale.

Tale situazione però, può causare problemi, perché quando una società ha numerosi creditori, avrà sempre più difficoltà a trovare nuovi finanziatori, cioè nuovi creditori, perché più ne sono, più dovranno, in caso di inadempimento, spartirsi una fetta di patrimonio della società sempre più piccola.

E allora se la società vuole finanziare un importante progetto, dovrà fare in modo che i finanziatori di questo progetto non vadano poi a concorrere con gli altri creditori della società. Per venire incontro a queste particolari esigenze, sono stati previsti due modelli attraverso cui la società può limitare il rischio d'impresa, modelli che hanno in comune il fatto che i finanziatori di una certa attività della società dovranno essere pagati per primi rispetto agli altri creditori, e ciò potrà avvenire in due modi:

- a) Attraverso la creazione di un patrimonio autonomo destinato a soddisfare i finanziatori di un determinato affare;
- b) Con la creazione di un particolare tipo di patrimonio separato, costituito dai proventi dell'affare dove sarà riservata una preferenza ai finanziatori sugli utili che deriveranno proprio dall'affare che hanno finanziato.

Soffermiamoci sul primo modello, dove si costituisce un vero e proprio patrimonio separato da quello della società posto a garanzia dei finanziatori dell'affare. Vi saranno allora *i creditori della società* che non potranno far valere alcun diritto sul patrimonio destinato allo specifico affare, sui proventi o frutti di esso, salvo che per la parte spettante alla stessa società.

Avremo poi la seconda categoria di creditori, cioè *i creditori del patrimonio separato*; sono quelli che divengono tali in seguito allo svolgimento dell'affare per cui è nato il patrimonio. Il patrimonio costituisce l'unica garanzia per l'adempimento delle obbligazioni contratte dalla società, salvo che la deliberazione costitutiva del patrimonio non abbia stabilito diversamente. *In altre parole i creditori della società non potranno aggredire il patrimonio separato, mentre i creditori del patrimonio separato non potranno aggredire la restante parte del patrimonio della società.*

In ogni caso la separazione dei patrimoni non ha valore per le obbligazioni che derivino da fatto illecito, e qui la società risponde con tutto il suo patrimonio, senza che abbia alcuna importanza che l'obbligazione per il fatto illecito sia sorta proprio in seguito allo svolgimento dell'affare. Avendo stabilito che stiamo parlando del patrimonio destinato a uno specifico affare, vediamo come si fa a costituire tale patrimonio separato.

Prima di tutto notiamo che vale la regola: un patrimonio-un affare.

Non si potrebbe quindi costituire un patrimonio separato per una serie di affari diversi, mentre è possibile costituire più patrimoni separati per diversi affari, ma con un limite, perché tutti questi patrimoni separati non devono essere di valore superiore al 10% del patrimonio netto della società, salvo che intervengano le solite leggi speciali a decidere diversamente.

Vediamo come si fa a costituire un patrimonio destinato a uno specifico affare.

i patrimoni destinati non possono essere costituiti per un valore complessivamente superiore al dieci per cento del patrimonio netto della società e non possono comunque essere costituiti per l'esercizio di affari attinenti ad attività riservate in base alle leggi speciali

Delibera dell'organo amministrativo presa a maggioranza assoluta che costituisce il patrimonio destinato

Contenuto della delibera

- a) l'affare al quale è destinato il patrimonio;
- b) i beni e i rapporti giuridici compresi in tale patrimonio;
- c) il piano economico-finanziario da cui risulti la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole relative al suo impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi;
- d) gli eventuali apporti di terzi, le modalità di controllo sulla gestione e di partecipazione ai risultati dell'affare;
- e) la possibilità di emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare, con la specifica indicazione dei diritti che attribuiscono;
- f) la nomina di un revisore legale o di una società di revisione legale per la revisione dei conti dell'affare, quando la società non è già assoggettata alla revisione legale ;
- g) le regole di rendicontazione dello specifico affare.

Deposito e iscrizione della delibera nel registro delle imprese

Entro 60 gg. dalla iscrizione

i creditori sociali anteriori all'iscrizione possono fare opposizione alle delibera

In mancanza di opposizione o su autorizzazione del tribunale

La delibera potrà essere eseguita, se in seguito a decisione del tribunale sarà disposta a carico della società idonea garanzia

Articoli di riferimento

2447-bis. Patrimoni destinati ad uno specifico affare.

2447-ter. Deliberazione costitutiva del patrimonio destinato.

2447-quater. Pubblicità della costituzione del patrimonio destinato.

2447-quinquies. Diritti dei creditori.

2447-sexies. Libri obbligatori e altre scritture contabili.

2447-octies. Assemblee speciali.

2447-nonies. Rendiconto finale.

Finanziamenti destinati a uno specifico affare

Passiamo ora alla seconda ipotesi, diversa nei presupposti e nella funzione e più attenta ai profili finanziari dell'esercizio dell'impresa.

Qui s'ipotizza un finanziamento per uno specifico affare, e quindi l'ingresso di nuovi mezzi finanziari nella società, il cui rimborso dovrà avvenire principalmente con i ricavi dell'affare stesso.

In questo caso una separazione patrimoniale sussiste esclusivamente a livello dei proventi nella fase d'incasso, e di eventuali giacenze presso la società prima del versamento al finanziatore, che devono essere e restare distinti dal patrimonio, e quindi viene da chiedersi: anche in questo caso sorge un patrimonio separato?

Sì, anche qui sorge un patrimonio separato, costituito in maniera molto particolare, perché è costituito dai proventi dell'affare, ed è separato sia dal patrimonio della società, sia da ogni altra operazione di finanziamento.

Si tratta quindi di un particolare tipo di finanziamento, che costituisce un patrimonio separato, ma molto diverso dal patrimonio destinato di cui abbiamo parlato nel paragrafo precedente, sia perché sorge per contratto, e non in modo unilaterale come accade per il patrimonio destinato, sia perché il patrimonio non è predeterminato, ma è costituito dai proventi dell'affare. Saranno poi necessari sistemi d'incasso e contabilizzazione idonei a individuare in ogni momento i proventi dell'affare.

La separazione opera sia per i proventi dell'affare, che andranno al finanziatore, sia per le obbligazioni sorte nei confronti del finanziatore, per le quali risponde solo il patrimonio separato, salvo che la società abbia prestato garanzie per il rimborso del finanziamento. Ma a quali condizioni sorgerà questo particolare patrimonio separato?

Solo due condizioni:

1) la copia del contratto relativa al finanziamento dello specifico affare dovrà essere depositata per l'iscrizione presso l'ufficio del registro delle imprese;

2) la società dovrà adottare sistemi d'incasso e di contabilizzazione idonei a individuare in ogni momento i proventi dell'affare e a tenerli separati dal restante patrimonio della società.

I creditori sociali sino a quando il finanziamento non è stato rimborsato, o fino al rimborso del finanziamento (o alla scadenza del termine massimo previsto per il rimborso) non hanno azione, non solo sui proventi dell'affare, ma anche sui beni strumentali della società che sono serviti per il compimento dell'operazione.

In caso di fallimento della società, non viene meno la separazione, ma se non è più possibile, sempre a causa del fallimento, la continuazione o la realizzazione dell'operazione, i finanziatori dello specifico affare potranno insinuarsi nel fallimento come creditori, al netto delle somme da loro già percepite. A differenza di quanto accade nel caso di patrimonio destinato a uno specifico affare di cui abbiamo già parlato, in questa ipotesi non possono essere emessi titoli rappresentativi del finanziamento, destinati alla circolazione.

Articoli di riferimento.

2447-bis. Patrimoni destinati ad uno specifico affare.

2447-decies. Finanziamento destinato ad uno specifico affare.

Lezione - Giorno 10

Copia dedicata a: trikkka

Amministrazione

La principale innovazione portata dalla riforma consiste nella possibilità di scegliere, oltre al modello tradizionale, due ulteriori modelli di amministrazione e controllo, precisamente il sistema "dualistico" e quello "monistico".

Il sistema dualistico prevede la presenza di un consiglio di gestione e di un consiglio di sorveglianza;

Il sistema monistico è analogo al tradizionale ma non è prevista la figura del collegio sindacale sostituito dal comitato di controllo sulla gestione;

A fianco a questi due modelli che, ricordiamo, possono essere adottati solo se previsti dallo statuto, rimane il sistema tradizionale.

Il sistema tradizionale di amministrazione e controllo, del quale ci occupiamo, si applica in mancanza di diversa scelta statutaria e continua a basarsi sulla distinzione tra un organo di gestione