

GIOVANNI FIGÀ-TALAMANCA

STUDI EMPIRICI SULLE SOCIETÀ DI CAPITALI

Presentazione di
PAOLO SPADA

PICCIN

GIOVANNI FIGÀ-TALAMANCA

ORDINARIO DI DIRITTO COMMERCIALE
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "TOR VERGATA"

STUDI EMPIRICI SULLE SOCIETÀ DI CAPITALI

Presentazione di

Paolo Spada

ORDINARIO DI DIRITTO COMMERCIALE
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "LA SAPIENZA"

PICCIN

Prefazione

Nel dibattito sulla riforma del diritto delle società si è più volte affermata la centralità dell'autonomia privata. La nuova disciplina delle società di capitali ha imposto di riconsiderare il rapporto tra autonomia contrattuale, autonomia statutaria e norma imperativa nel regolare la posizione dei partecipanti in ordine all'iniziativa societaria e gli stessi modelli organizzativi dell'iniziativa economica collettiva.

In questo contesto si è sviluppato il proposito di indagare sul concreto atteggiarsi dell'autonomia privata nella realtà societaria. Esauritosi il filone di informazioni desumibili dai giudizi di omologazione, la fonte più significativa è oggi il Registro delle imprese, ormai integralmente accessibile in via telematica, nonché, per le società quotate, le informazioni pubblicate dalla Consob.

La ricerca, dopo una fase preliminare di campionatura degli statuti, si è sviluppata su indagini empiriche relativi a singoli istituti. Questo volume raccoglie i risultati di una prima serie di studi sull'applicazione del diritto societario, condotti negli anni 2007 e 2008: la prima parte concerne le società per azioni, e in particolare quelle quotate; la seconda parte le società a responsabilità limitata, per le quali si è provveduto mediante selezione di campioni.

Per i singoli temi esaminati, l'analisi dei dati raccolti è stata condotta con il proposito di mettere in luce l'interazione tra le scelte adottate, nell'esercizio dell'autonomia negoziale, e la realtà socioeconomica sottostante: dimensione economica dell'impresa sociale, struttura della "proprietà" e altre variabili economiche sono spesso risultate significativamente correlate al modo in cui si atteggiavano regole e modelli organizzativi.

Obiettivo della ricerca, al là dei risultati spesso molto interessanti, è sperimentare un nuovo approccio nello studio del diritto delle società, avviando una necessaria riflessione sulla relativa impostazione metodologica.

Il lavoro di raccolta e analisi dei dati è stato svolto dai miei studenti del Corso di laurea in Ingegneria gestionale dell'Università di Roma Tor Vergata, in funzione della redazione delle tesi: li ringrazio tutti di cuore per il loro impegno; un ringraziamento particolare a Marco Rastiello per la preziosa collaborazione nell'elaborazione dei grafici e nell'editing finale. Alla dott. Roberta Colaïori devo l'elaborazione dell'indice analitico. Per l'accesso telematico al Registro delle imprese si è utilizzato il collegamento alla banca dati Telemaco offerto dal Dipartimento di ingegneria dell'impresa: ne sono grato al Prof. Agostino La Bella. Infine, vorrei ringraziare l'editore Piccin della fiducia dimostrata per l'opera e del sostegno alla prosecuzione di questa linea di ricerca.

Desidero dedicare il volume alla memoria di Caterina Stolfi, cui devo la mia esperienza nella Facoltà di ingegneria che ha reso possibile questo studio.

Roma, 1 aprile 2009

Giovanni Figà-Talamanca

Indice generale

Prefazione	V	4.4 Requisiti e modalità di nomina dei componenti degli organi nel modello monistico	45
Presentazione (di Paolo Spada)	VII	5 I poteri degli organi sociali	47
Collaboratori	X	5.1 Poteri del consiglio di sorveglianza nel modello dualistico	47
Piano dell'opera	XI	5.2 Poteri degli amministratori e comitato di controllo nel modello monistico	48
Sezione I – Società per azioni	1	6 Conclusioni	49
Cap. 1 – Proprietà e controllo nelle società quotate	3	6.1 Caratteri salienti dell'adozione del modello dualistico	49
1 Introduzione	3	6.2 Caratteri salienti dell'adozione del modello monistico	49
1.1 Oggetto dell'indagine	3	Cap. 4 – I sindacati azionari nelle s.p.a. quotate	51
1.2 Determinazione del campione e raccolta dei dati	3	1 Introduzione	51
2 Assetti proprietari e controllo	3	1.1 Oggetto dell'indagine	51
2.1 Classificazione degli assetti proprietari	3	1.2 Scelta del campione e raccolta dei dati	51
2.2 Gli assetti proprietari nelle società quotate	8	2 Tipologia delle pattuizioni	52
2.3 Assetti proprietari e capitalizzazione	8	2.1 Le clausole dei patti parasociali	52
3 Conclusioni	11	2.2 Patti sulla circolazione delle azioni	53
Cap. 2 – La governance nelle s.p.a. quotate	13	2.3 Patti sull'esercizio del voto in assemblea	53
1 Introduzione	13	2.4 Altri accordi di coordinamento	54
1.1 Oggetto dell'indagine	13	2.5 Distribuzione delle clausole rilevanti	54
1.2 Determinazione del campione e raccolta dei dati	13	3 Collocazione dei patti nelle società del campione	56
1.3 Metodi statistici e software	15	3.1 Classificazione per dimensione	56
2 Composizione dell'organo amministrativo	15	3.2 Distribuzione di patti in relazione agli assetti proprietari	56
2.1 Organo amministrativo collegiale o monocratico	15	3.3 Tipologia dei patti e struttura dell'azionariato: patti relativi al voto in assemblea	58
2.2 Amministratori e stabilità del controllo	15	3.4 Patti sulla circolazione delle azioni	59
2.3 Amministratori e capitalizzazione	16	4 Sindacati azionari e controllo societario	60
2.4 Consiglieri "di maggioranza" e "di minoranza"	19	4.1 Patti maggioritari e minoritari, grado di influenza del patto parasociale	60
2.5 Consiglieri "indipendenti"	19	4.2 Presenza di patti per grado di influenza nelle diverse classi di controllo	61
3 Struttura dell'organo amministrativo: i comitati	20	4.3 Patti maggioritari: clausole sulla circolazione delle azioni e sul voto in assemblea	63
3.1 Comitato esecutivo	20	5 Il controllo da sindacato	64
3.2 Comitati interni	21	5.1 Assetti proprietari e stabilità del controllo da sindacato	64
4 Amministratore delegato e rappresentanza sociale	24	5.2 Controllo condiviso e sindacati azionari	66
4.1 L'amministratore delegato nelle società quotate	24	5.3 Controllo individuale e sindacati azionari	68
4.2 Oggetto delle deleghe	25	5.4 Controllo da sindacato e riclassificazione delle società	69
4.3 Limiti alle deleghe	25	Cap. 5 – Le società quotate soggette ad altrui direzione e coordinamento	71
4.4 Potere di rappresentanza	26	1 Introduzione	71
5 Conclusioni	27	1.1 Oggetto dell'indagine	71
Cap. 3 – Prime applicazioni del modello dualistico e del modello monistico nelle società quotate	29	1.2 Scelta e osservazione del campione	71
1 Introduzione	29	2 Società controllate e pubblicità della soggezione a direzione e coordinamento	71
1.1 Oggetto dell'indagine e scelta del campione	29	2.1 Classificazione delle società in base alla struttura dell'azionariato	71
1.2 L'adozione dei modelli monistico e dualistico nell'ambito delle società quotate	29	2.2 La soggezione a direzione e coordinamento nel Registro delle imprese	73
2 Nuovi modelli di governance, struttura dell'azionariato e capitalizzazione	30	2.3 Classificazione delle società che si dichiarano soggette a direzione e coordinamento	74
2.1 Classificazione delle società quotate in relazione agli assetti proprietari	30	2.4 Tipologia della controllante delle società che si dichiarano soggette a direzione e coordinamento	75
2.2 Modelli di governance e capitalizzazione	35	3 Il consolidamento dei bilanci e la presunzione di direzione e coordinamento	76
3 Assetti organizzativi delle società	36	3.1 Esame dei bilanci consolidati delle controllanti	76
3.1 Componenti del consiglio di sorveglianza	36	3.2 Consolidamento delle società della classe 1 (controllo di diritto)	76
3.2 Componenti del consiglio di gestione	38	3.3 Consolidamento delle società della classe 2 (controllo di fatto stabile)	77
4 Requisiti e modalità di nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo	39		
4.1 Requisiti dei componenti del consiglio di sorveglianza nel modello dualistico	39		
4.2 Modalità di nomina dei componenti del consiglio di sorveglianza	40		
4.3 Modalità di nomina dei componenti del consiglio di gestione	45		

3.4 Consolidamento delle società della classe 3 (controllo di fatto instabile)	78	3.3 Risultati dell'analisi	123
3.5 Consolidamento delle società delle classi 4 e 5 (controllo condiviso)	79	4 Conclusioni	126
3.6 Considerazioni conclusive sulla presunzione di direzione e coordinamento da parte della consolidante	80		
Cap. 6 – La destinazione degli utili nelle società quotate	83	Sezione II – Società a responsabilità limitata	127
1 Introduzione	83	Cap. 10 – La governance nelle s.r.l. dopo la riforma	129
1.1 Oggetto e finalità dell'indagine	83	1 Introduzione	129
1.2 Individuazione del campione e raccolta dei dati	83	1.1 Oggetto e finalità dell'indagine	129
2 L'andamento del risultato economico e la sua destinazione	83	1.2 Scelta ed osservazione del campione	129
2.1 Le destinazioni dell'utile: dati aggregati	83	2 Classificazione del campione	130
2.2 La destinazione dell'utile: andamento nel tempo	84	2.1 Struttura e poteri dell'organo amministrativo	130
2.3 Correlazioni tra l'ammontare dell'utile e la sua destinazione	85	2.2 Composizione della compagine sociale	130
3 La destinazione del risultato in relazione alla dimensione dell'impresa sociale e alla struttura dell'azionariato	86	2.3 Dimensione economica	131
3.1 Destinazione dell'utile e capitalizzazione di borsa	86	2.4 Natura dei soci	133
3.2 Destinazione dell'utile e struttura dell'azionariato	91	3 Amministrazione e compagine sociale	134
4 Conclusioni	93	3.1 Dimensione relativa delle partecipazioni e struttura dell'organo amministrativo	134
Cap. 7 – Il valore nominale delle azioni nelle società quotate	95	3.2 Natura giuridica dei soci e struttura dell'organo amministrativo	136
1 Introduzione	95	3.3 Limiti ai poteri degli amministratori e riserve di poteri all'assemblea	138
1.1 Oggetto dell'indagine	95	4 Amministrazione e dimensione dell'impresa	139
1.2 Scelta ed osservazione del campione	95	4.1 Amministrazione e valore della produzione	139
2 La diffusione delle azioni senza valore nominale	96	4.2 Amministrazione e totale attivo	140
2.1 Diffusione delle azioni senza valore nominale nel campione	96	4.3 Amministrazione e dimensione ponderata	140
2.2 Rapporto tra valore nominale e prezzo corrente e diffusione delle azioni senza valore nominale nel campione	97	5 Scomposizione della compagine sociale in base alla dimensione e scelte in materia di amministrazione	141
2.3 Segmento di capitalizzazione delle società con azioni senza valore nominale	98	5.1 Struttura e poteri dell'organo amministrativo: scomposizione per dimensioni delle quattro situazioni relative alla compagine sociale.	141
3 Modalità di adozione delle azioni senza valore nominale	99	5.2 Conclusioni	143
3.1 Analisi del campione	99	Cap. 11 – La circolazione delle quote nelle s.r.l.	145
3.2 Correlazione tra adozione delle azioni senza valore nominale e altre operazioni	103	1 Introduzione	145
Cap. 8 – Le fusioni di società quotate	105	1.1 Oggetto e finalità dell'indagine	145
1 Introduzione	105	1.2 Scelta ed osservazione del campione	145
1.1 Oggetto e finalità della ricerca	105	1.3 Classificazione del campione	145
1.2 Scelta ed osservazione del campione	105	2 Le clausole limitative della circolazione delle quote	147
1.3 Suddivisione per settore di attività	105	2.1 Tipologia delle clausole limitative	147
1.4 Suddivisione per dimensione	106	2.2 Distribuzione delle clausole limitative dei trasferimenti <i>inter vivos</i> nel campione	148
1.5 Suddivisione per struttura dell'azionariato	106	2.3 Clausole limitative dei trasferimenti <i>mortis causa</i>	149
2 Distribuzione delle fusioni	107	2.4 Clausole limitative e composizione della compagine sociale	150
2.1 Società che hanno partecipato a fusioni	107	2.5 Clausole limitative e dimensione economica ponderata	151
2.2 Fusioni per capitalizzazione	108	3 Trasferimenti delle partecipazioni sociali	151
2.3 Fusioni per assetti proprietari	108	3.1 Trasferimenti: entità e frequenza	151
3 Tipologia delle fusioni	109	3.2 Trasferimenti e compagine sociale	152
3.1 Fusioni senza concambio, fusioni intragruppo con concambio, fusioni tra società indipendenti	109	3.3 Trasferimenti e dimensione economica	153
3.2 Tipologia di fusione per settore, dimensione e struttura proprietaria	109	3.4 Trasferimenti e clausole limitative della circolazione	154
4 Conclusioni	111	4 Conclusioni	155
Cap. 9 – Il rapporto di concambio nelle fusioni di società quotate	113	Cap. 12 – Recesso e termine di durata nella s.r.l.	157
1 Introduzione	113	1 Introduzione	157
1.1 Oggetto e finalità della ricerca	113	1.1 Oggetto e finalità dell'indagine	157
1.2 Scelta e osservazione del campione	113	1.2 Scelta ed osservazione del campione	157
1.3 Le funzioni della relazione sul concambio	114	1.3 Classificazione del campione	158
2 Metodi di valutazione e rapporto di concambio	114	1.4 Le clausole relative alla durata nelle società del campione	159
2.1 Le valutazioni di azienda: considerazioni preliminari	114	1.5 Recessi e trasferimenti di quote nelle società del campione	161
2.2 Metodi basati sui flussi	116	2 Le clausole sul recesso negli atti costitutivi	162
2.3 Metodi patrimoniali	118	2.1 Le cause di recesso	162
2.4 Metodi misti	119	2.1 Modalità di recesso	162
2.5 Metodi empirici	119	2.3 Le modalità di rimborso	163
2.6 Metodo della somma delle parti	121	3 Caratteristiche delle società a tempo indeterminato	163
3 Metodi di valutazione e realtà socioeconomica sottostante alla fusione	121	3.1 Durata e composizione della compagine sociale	163
3.1 Suddivisione delle società del campione	121	3.2 Durata e dimensione economica ponderata	164
3.2 Suddivisione delle fusioni del campione	122	3.3 Durata e trasferimenti	164
		4 Conclusioni	166
		Indice analitico (a cura di Roberta Colaiori)	169
		Indice generale	175