

L'ASSETTO PROPRIETARIO

Chi è il vertice imprenditoriale? → la persona, o l'insieme di persone fisiche e/o giuridiche, che svolgono tre funzioni:

- Funzione strategica
- Funzione organizzativa
- Funzione politica

Chi è il proprietario? → la persona, o l'insieme delle persone fisiche e/o giuridiche, che assumono la responsabilità economica dell'impresa, conferendo il capitale di rischio, a fronte di diritti di varia natura (patrimoniali e sociali).

L'assetto proprietario è identificabile tramite proprietari con la titolarità del capitale di rischio. Il luogo dove vengono svolte le attività decisionali dell'impresa è l'assemblea dei soci. Le decisioni all'interno dell'impresa sono assunte generalmente sulla base del principio di maggioranza calcolato sull'entità della titolarità delle quote (chi detiene il maggior numero di quote pesa di più nelle deliberazioni).

Le funzioni dell'assetto proprietario sono principalmente tre funzioni:

- Funzione di capitalizzazione
- Funzione di nomina e di legittimazione dell'organo imprenditoriale
- La funzione di orientamento strategico

La funzione di capitalizzazione

La funzione di capitalizzazione ha una natura essenzialmente finanziaria e si concretizza nell'apporto di risorse a titolo di capitale di rischio, per cui questa funzione configura il contributo fondamentale ricoperto dalla proprietà nella determinazione sia nell'entità del complessivo capitale (su cui l'impresa può contare per finanziare i propri investimenti) sia nella sua composizione.

La proprietà crea le condizioni per attrarre capitale di credito e dunque svolge un ruolo fondamentale nella determinazione della struttura finanziaria dell'impresa: per struttura finanziaria si intende la composizione delle fonti attraverso i quali è finanziato il capitale di funzionamento dell'impresa.

La proprietà può influire sull'entità delle risorse sia in maniera diretta (ossia attraverso un conferimento diretto di mezzi a titolo di capitale di rischio) ma anche in forma indiretta (ossia contribuendo a creare le condizioni per attrarre capitale di credito).

CAPACITA' DI CAPITALIZZAZIONE

La capacità di capitalizzazione è la capacità di contribuire al raggiungimento o al mantenimento di una solida struttura finanziaria attraverso il conferimento di un'adeguata entità di capitale di rischio: adeguata a quanto riguarda l'entità del capitale che in qualche modo deve garantire il mantenimento di un rapporto fisiologico tra mezzi propri e mezzi conferiti a titolo di credito. Infatti, il livello di capitalizzazione esprime la presunta perdita di valore dell'attivo che l'impresa può sopportare senza compromettere i diritti patrimoniali di terzi: questa capacità è misurata attraverso l'indice di autonomia finanziaria:

formula: $\frac{\text{mezzi propri}}{\text{capitale investito}}$

CAPITALIZZAZIONE DIRETTA DELL'IMPRESA FUNZIONANTE

Considerando un'impresa già funzionante, l'apporto ulteriore di risorse a titolo di capitale di rischio può avvenire secondo tre modalità:

- Nuovo conferimento di capitale di rischio da parte del proprietario attuale: il socio aumenta l'apporto del capitale di rischio dell'impresa

- Conferimento di capitale di rischio da parte di "nuovi soci": permesso di ingresso di nuovi soci all'interno della gestione dell'impresa
- Autofinanziamento da reddito: diponibilità dell'impresa di reinvestire parte degli utili nell'attività d'impresa

Queste tre modalità non si pongono in alternativa l'una con l'altra, bensì vengono spesso utilizzate congiuntamente: ognuna di esse, però, presentano aspetti e problematiche particolari: nei primi due casi (conferimento di capitale di rischio da parte del proprietario e da parte di nuovi soci) ci troviamo di fronte ad operazioni di finanza straordinaria = operazioni realizzate attraverso l'aumento di capitale a titolo oneroso; l'autofinanziamento da reddito, invece, un'operazione di tipo ordinaria, in quando può avere luogo al momento della determinazione del risultato economico di esercizio. Esso può essere palese (nel caso di accantonamento di parte del reddito conseguito nelle riserve del netto) oppure occulto (attraverso il ricorso a politiche di bilancio che tendono ad incrementare le poste del passivo (es: fondi rischi) o alla riduzione di valori dell'attivo).

Differenza tra autofinanziamento da reddito e aumento di capitale → Nel caso dell'autofinanziamento da reddito i nuovi mezzi finanziari hanno un'origine interna all'impresa, sono cioè il frutto dei processi gestionali svolti dal sistema operativo aziendale. Al contrario, nel caso dell'aumento di capitale, queste risorse, anche se conferite dai titolari dell'impresa, sono provenienti da una sfera patrimoniale distinta da quella dell'impresa (sono quindi esterne).

Conseguenze → nell'autofinanziamento si ha un aumento della dotazione di mezzi propri senza che questo abbia riflessi sull'assetto interno alla proprietà; nel caso di aumento di capitale propriamente detto, invece, possono verificarsi degli spostamenti nella distribuzione delle quote di proprietà tra i diversi soci e quindi negli equilibri di potere (nel caso di mancato sfruttamento del diritto di opzione).

Con riferimento all'autofinanziamento da reddito, anche in questo caso non si può prescindere dalla decisione del soggetto proprietario; la decisione di non distribuire (in tutto o in parte) il reddito conseguito nell'esercizio spetta alla proprietà anche se è in genere l'organo imprenditoriale a proporla.

L'autofinanziamento da reddito è indispensabile per il raggiungimento di un adeguato livello di solidità finanziaria ma anche quando tale rapporto possa considerarsi soddisfacente, costituisce un mezzo essenziale per il suo mantenimento nel medio-lungo periodo.

Di solito l'autofinanziamento da reddito viene utilizzato per coprire il fabbisogno finanziario derivante dall'espansione organica (espansione che viene fatta con processi interni) e l'aumento di capitale a pagamento viene utilizzato per coprire il fabbisogno finanziario derivante da processi di sviluppo o risanamento.

PROPRIETA' E RICORSO AL CAPITALE DI CREDITO

- Intervento indiretto → garanzia rappresentata da una buona capitalizzazione
- Intervento diretto → garanzia rappresentata dalla capacità di credito del proprietario e/o dalla sua affidabilità.

Proprietà di vigilanza dell'organo imprenditoriale = controllare e vigilare l'organo imprenditoriale che prender decisioni sull'espansione dell'attività aziendale che può influenzare o creare situazioni di squilibrio finanziario ed economico aumentando decisamente i debiti.

Non sempre i titolari del capitale di rischio effettuano una vera e propria proprietà di vigilanza →

- Proprietà assenteistica = l'attività di controllo non viene effettuata in maniera attiva dai titolari di capitale di rischio
- Proprietà "cane da guardia" = l'attività di controllo viene effettuata in maniera molto ferrata dai titolari di capitale di rischio.

ASSETTO PROPRIETARIO: STRUTTURA E NATURA

Assetto proprietario= la persona, o l'insieme delle persone fisiche e/o giuridiche, che assumono la responsabilità economica dell'impresa, conferendo il capitale di rischio, a fronte di diritti di varia natura (patrimoniali e sociali) → titolarità delle quote o azioni → valore giuridico disciplinato dalle leggi e dalle norme statutarie della specifica impresa.

Possiamo distinguere, nella struttura dell'assetto proprietario:

- Capitale di comando: quota maggioritaria del capitale detenuta in modo assoluto o in modo relativo sotto forma di coalizione, attraverso il voto delle assemblee
- Capitale di minoranza: funzione di controllo e di monitoraggio oppure attraverso coalizioni si può aumentare il proprio potere in assemblea.

La struttura dell'assetto proprietario

Struttura proprietaria= diversa incidenza sulla gestione d'impresa

- ➔ proprietà assoluta: capitale sociale detenuto al 100% da un unico soggetto [es: Luxottica= 62,42% azioni di Luxottica, 4,64% azioni di Giorgio Armani, 1,25% azioni proprie e 31,69% azioni flottante (azioni in libera circolazione in borsa che non contribuiscono al capitale di comando, per cui il controllo ce l'avrà Luxottica); Salvatore Ferragamo...]
- ➔ Proprietà concentrata: pochi soggetti che detengono elevate quote di capitale
- ➔ Proprietà frammentata: molti soggetti che detengono poche quote di capitale (es: azionariato popolare diffuso) = molto diffusa nei paesi anglosassoni : questo è utile per poter vendere vari frammenti di azioni in borsa. [es: azionariato popolare diffuso nel mondo calcistico].

La natura della proprietà: è una valutazione in merito agli interessi e le motivazioni dei soggetti che detengono il capitale di comando e decidono le sorti dell'impresa.

- ➔ Natura industriale: soggetti legati all'anima operativa dell'impresa
- ➔ Natura finanziaria: istituzioni che investono nel capitale di rischio
- ➔ Natura pubblica: finalità superiori a quella del profitto che uno stakeholder privato non avrebbe interesse a perseguire (es: Stato come stakeholder, il quale ha una partecipazione in ENI energia).

IL CAPITALE DI RISCHIO

Il capitale di rischio è vincolato stabilmente al sistema aziendale: una volta apportato nell'azienda nella fase costitutiva o nelle altre fasi, rimane per sempre a disposizione dell'azienda e non potrà essere mai dato indietro al socio salvo nei casi della liquidazione. [il socio o l'azionista non ha diritto alla restituzione del capitale investito].

Il capitale di rischio è remunerato in via residuale rispetto agli altri fattori produttivi: la remunerazione avviene solo ed esclusivamente se l'impresa genera un utile; l'utile si genera solo nel caso in cui tutti gli altri fattori della produzione siano già stati remunerati.

Il capitale di rischio è variabile in funzione della capacità dell'impresa di creare valore: essendo una remunerazione del capitale legata ai risultati di gestione, se la gestione non ha generato valore, anche la remunerazione del capitale ne risentirà.

I DIRITTI DELLA PROPRIETÀ

Si dividono in due categorie fondamentali:

- Diritti di natura patrimoniale →
DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI= i limiti di questo diritto sono:

- 1) *Obbligo di accantonare gli utili a riserva legale in misura pari al 5% degli utili netti annuali, fino al raggiungimento di un quinto del capitale sociale e alla eventuale riserva statutaria, secondo gli obblighi previsti dallo statuto.*
- 2) *Limiti imposti dallo statuto o dall'Assemblea come privilegi a seconda delle categorie di azioni, oppure come diritti di partecipazione agli utili per soci promotori, soci fondatori, amministratori o dipendenti.*
- 3) *“non possono essere pagati dividendi sulle azioni, se non per utili realmente conseguiti. In caso di perdita, non può farsi luogo a ripartizione di utili fino a che il capitale non sia reintegrato o ridotto in misura corrispondente”.*

DIRITTO DI OPZIONE= diritto dei soci attuali di venire preferiti a terzi nella sottoscrizione di aumento del capitale sociale: il diritto di opzione spetta ad ogni azionista, in maniera proporzionale al numero di azioni da esso già possedute.

DIRITTO ALLA QUOTA DI PATRIMONIO ECCELENTE IN CASO DI LIQUIDAZIONE

D'IMPRESA= dopo il rimborso del valore nominale delle azioni i soci hanno diritto al valore eccedente rimanente.

- Diritti di natura sociale →

PARTECIPAZIONE E VOTAZIONE IN ASSEMBLEA= (video Eni)

CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA= i soci possono obbligare gli amministratori alla convocazione dell'assemblea ogni qual volta si ritenga che ci siano degli argomenti da trattare; gli amministratori si possono rifiutare e, in questo caso sarà il collegio sindacale o il tribunale ad intervenire.

IMPUGNAZIONE DELLE DELIBERE ASSEMBLEARI=

DIRITTO DI ISPEZIONE DEI LIBRI SOCIALI = i soci hanno diritto, qualora la delibera assembleare non sia conforme a quanto visto o discusso nell'ambito dell'assemblea i soci possono impugnare la delibera assembleare e possono controllare tutta la documentazione, anche finanziaria, dell'azienda.