

# Parte seconda:

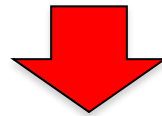
## Il sistema d'impresa: elementi costitutivi

1. L'impresa come sistema
2. La visione per apparati-capacità-comportamenti
3. La visione per assetti costitutivi (la struttura aziendale)
4. L'assetto imprenditoriale
5. L'assetto proprietario
6. L'assetto operativo

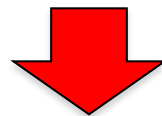


# L'assetto proprietario

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)



**TITOLARITA' DELLE QUOTE O AZIONI**



**valore giuridico disciplinato dalle leggi e dalle norme statutarie della specifica impresa**



# L'assetto proprietario: struttura

**STRUTTURA  
PROPRIETARIA**  
(diversa  
incidenza sulla  
gestione  
d'impresa)



**ASSOLUTA**

imprenditore tradizionale 100%  
della proprietà



**CONCENTRATA**

Pochi soggetti che  
detengono elevate quote di  
capitale



**FRAMMENTATA**

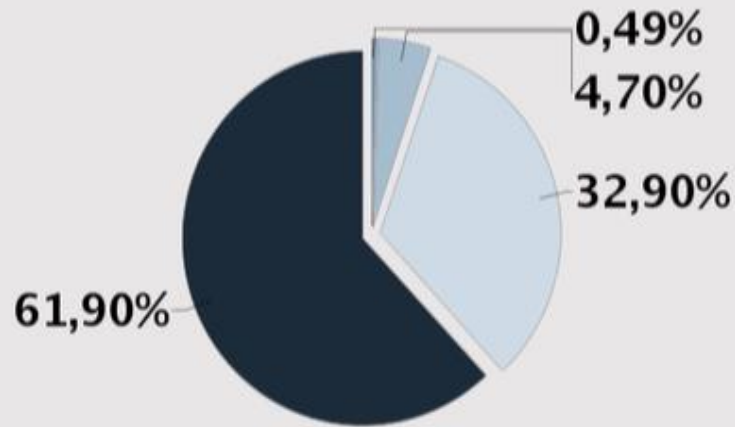
Molti soggetti che detengono  
poche quote di capitale  
(es: azionariato popolare  
diffuso)



# Luxottica S.p.A.: Proprietà concentrata con controllo assoluto

# LUXOTTICA®

## AZIONISTI \*



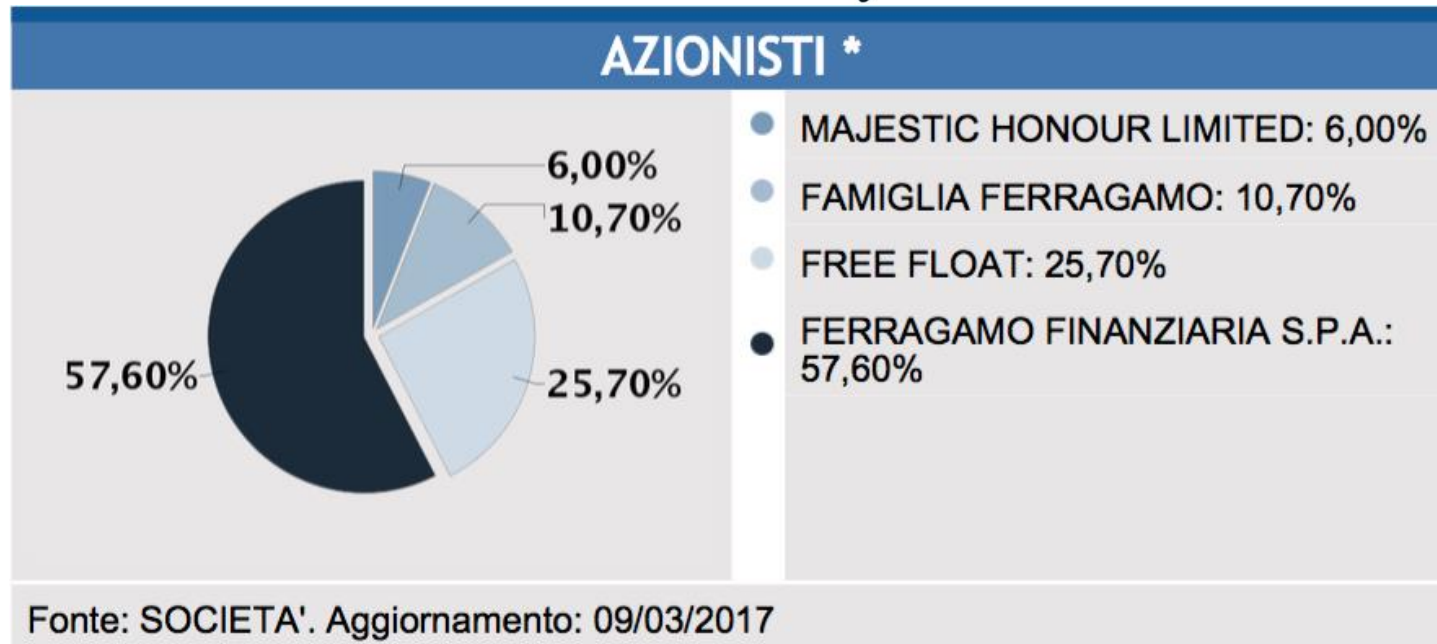
- TREASURY SHARES: 0,49%
- GIORGIO ARMANI: 4,70%
- ALTRI AZIONISTI < 2%: 32,90%
- DELFIN S.À R.L.: 61,90%

Fonte: Società Aggiornamento: 29/04/2016



# Salvatore Ferragamo S.p.A.: Proprietà concentrata con controllo assoluto

*Salvatore Ferragamo*



# STRUTTURA PROPRIETARIA FRAMMENTATA (Azionariato popolare diffuso)

## La forza finanziaria dei club ad azionariato diffuso (Ricavi 2013/14 al netto delle plusvalenze)



Fonte: elaborazione C&F su bilanci aziendali  
Dati in milioni di euro  
I ricavi del Milan sono relativi all'esercizio 2013  
I ricavi di Inter e Napoli sono stime di C&F

[www.calcioefinanza.it](http://www.calcioefinanza.it)



# L'assetto proprietario: natura

NATURA  
DELLA  
PROPRIETA'



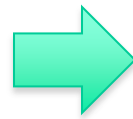
INDUSTRIALE

Soggetti legati all'anima operativa dell'impresa



FINANZIARIA

Istituzioni che investono nel capitale di rischio



PUBBLICA

Finalità superiori a quella del profitto che uno stakeholder privato non avrebbe interesse a perseguire. Stato come stakeholder



# L'assetto proprietario: struttura e natura

## **Proprietà di natura industriale**

Proprietà assoluta o di maggioranza (imprenditore tradizionale) talvolta di minoranza nei casi dei gruppi.

- Supportano iniziative di investimento, di crescita e di innovazione che sacrificano i flussi finanziari

## **Proprietà di natura finanziaria**

Proprietà di minoranza se entrano nel capitale per assicurarsi la capacità di rientro del debito.

Proprietà di maggioranza (spesso transitoria) come banche di investimento o venture capitalist





# Il capitale di rischio

**E' VINCOLATO STABILMENTE  
AL SISTEMA AZIENDALE**

Si costituisce con gli apporti in denaro e/o in natura dei soci o degli azionisti nella fase di nascita dell'impresa e/o nei momenti successivi e resta a disposizione dell'impresa per tutta la sua vita.

Il socio o l'azionista **non ha diritto alla restituzione** del capitale investito.



**E' REMUNERATO IN VIA RESIDUALE  
RISPETTO AGLI ALTRI FATTORI  
PRODUTTIVI**

La remunerazione avviene solo ed esclusivamente se l'impresa genera un risultato positivo ovvero un Utile.  
L'utile si genera solo nel caso in cui tutti gli altri fattori della produzione sono già stati remunerati.



**E' VARIABILE IN FUNZIONE  
DELLA CAPACITA' DELL'IMPRESA  
DI CREARE VALORE**

Essendo la 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

## DIRITTI DI NATURA PATRIMONIALE

### DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI

#### LIMITI

**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 dalla **Assemblea** come

- privilegi a seconda delle categorie di azioni;
- diritti di partecipazione agli utili per soci promotori, soci fondatori, amministratori o dipendenti.

***“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.*”**

# I diritti della proprietà

## DIRITTI DI NATURA PATRIMONIALE

### DIRITTO DI OPZIONE

Il **diritto di opzione** è il 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





## AUMENTO DI CAPITALE: RISULTATI DELL'OFFERTA IN OPZIONE

- **Sottoscritte n. 673.395.020 azioni ordinarie di nuova emissione pari all' 81,87% delle azioni offerte in opzione, per un controvalore complessivo pari a Euro 204.712.086,08**
- **Dal 8 al 12 marzo 2010 offerta in borsa dei diritti di opzione non esercitati**

Padova, 2 marzo 2010, ore 20.40 – Si comunica che si è conclusa con risultati estremamente positivi l'offerta in opzione relativa all'aumento del capitale sociale di Safilo Group S.p.A. deliberato dall'assemblea straordinaria degli azionisti in data 15 dicembre 2009 (l'“Aumento di Capitale in Opzione”). Safilo Group S.p.A. rende noto che durante il periodo di offerta in opzione, iniziato in data 8 febbraio 2010 e conclusosi in data 26 febbraio 2010, sono stati esercitati n. 257.021.000 diritti di opzione e sono state sottoscritte n. 673.395.020 azioni ordinarie di nuova emissione, pari all' 81,87% del totale delle azioni offerte in opzione, per un controvalore complessivo pari a Euro 204.712.086,08. Multibrands Italy B.V. (società controllata da HAL Holding N.V.), in ottemperanza alle previsioni dell'accordo di investimento sottoscritto in data 19 ottobre 2009 da HAL Holding N.V., da Safilo Group S.p.A. e dall'azionista di riferimento di quest'ultima, Only 3T S.p.A. (l'“Accordo di Investimento”), ha esercitato n. 142.392.550 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 373.068.481 azioni ordinarie di nuova emissione, per un controvalore complessivo pari a Euro 113.412.818,22. Inoltre, HAL International Investments N.V. (società controllata da HAL Holding N.V.) ha esercitato n. 5.941.150 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 15.565.813 azioni ordinarie di nuova emissione, per un controvalore complessivo pari a Euro 4.732.007,15. Al termine del periodo di offerta in opzione, risultano pertanto non esercitati n. 56.912.500 diritti di opzione (i “Diritti Inoptati”), pari al 18,13% del totale dei diritti di opzione, validi per sottoscrivere complessive n. 149.110.750 azioni ordinarie di nuova emissione di Safilo Group S.p.A., per un controvalore complessivo pari a Euro 45.329.668,00. In adempimento a quanto disposto dall'articolo 2441, terzo comma, del codice civile, i Diritti Inoptati saranno offerti in Borsa da Safilo Group S.p.A. nelle riunioni dei giorni 8, 9, 10, 11 e 12 marzo 2010.

# I diritti della proprietà

## DIRITTI DI NATURA PATRIMONIALE

**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



# I diritti della proprietà

## DIRITTI DI NATURA SOCIALE

**PARTECIPAZIONE  
E VOTAZIONE IN ASSEMBLEA**

**CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA**







Esempio azionariato - Eni stockholder meeting (animazione).mp4



# I diritti della proprietà

## **DIRITTI DI NATURA SOCIALE**

**IMPUGNAZIONE  
DELLE DELIBERE ASSEMBLEARI**

**DIRITTO DI ISPEZIONE  
DEI LIBRI SOCIALI**



# La “questione politica” all’interno dell’assetto proprietario

## CAPITALE DI COMANDO

VS

## CAPITALE DI MINORANZA

Quota maggioritaria del capitale detenuta in modo assoluto o in modo relativo sotto forma di coalizione, attraverso il voto delle assemblee

Funzione di controllo e di monitoraggio oppure attraverso coalizioni si può aumentare il proprio potere in assemblea



# Le funzioni della proprietà

**FUNZIONE DI CAPITALIZZAZIONE**

**FUNZIONE DI NOMINA E  
LEGITTIMAZIONE DELL'ORGANO  
IMPRENDITORIALE**

**FUNZIONE DI ORIENTAMENTO  
STRATEGICO**

