

DIRITTO COMMERCIALE INTERNO E INTERNAZIONALE

**L'ESERCIZIO DELL'AUTONOMIA
STATUTARIA NELLE S.R.L.
A PARTECIPAZIONE PUBBLICA
E NELLE S.R.L. "CROWDFUNDED"**

Spunti da un'analisi empirica

a cura di

Piergiuseppe Spolaore, Katrin Martucci, Chiara Picciau



G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO

DIRITTO COMMERCIALE INTERNO E INTERNAZIONALE

Collana fondata da

P. ABBADESSA - C. ANGELICI - G.F. CAMPOBASSO - A. CERRAI - A. MAZZONI

proseguita da

ASSOCIAZIONE GIAN FRANCO CAMPOBASSO
PER LO STUDIO DEL DIRITTO COMMERCIALE E BANCARIO

sotto la direzione di

P. ABBADESSA - C. ANGELICI - G. MARASÀ

Sezione Raccolte di Studi – 25

L'ESERCIZIO DELL'AUTONOMIA STATUTARIA
NELLE S.R.L. A PARTECIPAZIONE PUBBLICA
E NELLE S.R.L. "CROWDFUNDED"

Spunti da un'analisi empirica

L'ESERCIZIO DELL'AUTONOMIA
STATUTARIA NELLE S.R.L.
A PARTECIPAZIONE PUBBLICA
E NELLE S.R.L. "CROWDFUNDED"

Spunti da un'analisi empirica

a cura di

Piergiuseppe Spolaore, Katrin Martucci, Chiara Picciau



G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO

© Copyright 2026 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO 21 - TEL.: 011-81.53.111

<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 979-12-211-1860-5

ISBN/EAN 979-12-211-6615-6 (ebook - pdf)

ISBN/EAN 979-12-211-6712-2 (ebook - epub)

Il presente volume e il rilevamento dei dati in esso pubblicati e commentati sono stati realizzati grazie al finanziamento del Progetto PRIN 2022, Prot. 2022TMFTHK, dal titolo «Testing contractual freedom in limited liability companies: An empirical investigation of crowdfunded and State-owned firms», Finanziato dall'Unione europea – Next Generation EU, Missione 4 – Componente 2 – Investimento 1.1 – Avviso 104/2022 – CUP H53D23002900006, CUP D53D23007460006, CUP B53D23010870008.



G. Giappichelli Editore



Questo libro è stato stampato su carta certificata, riciclabile al 100%



Stampa: LegoDigit s.r.l. - Lavis (TN)

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail autorizzazioni@clearedi.org e sito web www.clearedi.org.

INDICE

	<i>pag.</i>
<i>Gli Autori</i>	XVII
<i>Prefazione</i>	XIX

SEZIONE I PROFILI GENERALI

CAPITOLO I OBIETTIVI E IMPOSTAZIONE DELL'INDAGINE *di Piergiuseppe Spolaore, Katrin Martucci e Chiara Picciau*

1. Gli obiettivi dell'indagine e le ragioni della scelta delle due popolazioni	3
2. L'individuazione della popolazione e la formazione del campione delle s.r.l. a partecipazione pubblica. La data di riferimento dell'indagine	8
3. La raccolta e la codificazione dei dati relativi alle s.r.l. a partecipazione pubblica	11
4. L'individuazione della popolazione delle s.r.l. <i>crowdfunded</i>	14
5. La formazione del campione delle s.r.l. <i>crowdfunded</i>	15
6. La raccolta e la codificazione dei dati delle s.r.l. <i>crowdfunded</i>	17
Bibliografia essenziale	19

SEZIONE II LE S.R.L. A PARTECIPAZIONE PUBBLICA

CAPITOLO II LE S.R.L. A PARTECIPAZIONE PUBBLICA IN ITALIA: LA COMPOSIZIONE DEL CAMPIONE ANALIZZATO *di Chiara Picciau*

1. La distribuzione geografica, per aree di attività e per anno di costituzione	23
---	----

	<i>pag.</i>
2. La distribuzione per qualifica societaria	26
3. Entità della partecipazione pubblica al capitale delle società incluse nel campione	28
4. Assetti proprietari e presenza di soci privati nella compagine sociale	29
5. Liquidazione e procedure concorsuali	29
Bibliografia essenziale	30

CAPITOLO III
LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE S.R.L.
A PARTECIPAZIONE PUBBLICA:
QUOTE E TITOLI DI DEBITO
di *Chiara Picciau*

1. Premessa	31
2. Evidenze empiriche sulla standardizzazione del capitale sociale nelle s.r.l. a partecipazione pubblica	33
2.1. Casi particolari	41
3. Quote speciali e categorie di quote: il rapporto con i diritti particolari	43
4. La previsione statutaria dei titoli di debito nelle s.r.l. a partecipazione pubblica	45
5. Alcune conclusioni preliminari	49
Bibliografia essenziale	50

CAPITOLO IV
LIMITI AL TRASFERIMENTO DELLE PARTECIPAZIONI,
RECESSO, ESCLUSIONE
di *Antonio Morello*

1. L' <i>exit</i> da società a partecipazione pubblica tra impianto normativo e scelte statutarie	53
2. Prelazione, gradimento e loro compresenza	55
3. Divieto di trasferimento e limiti soggettivi alla libera trasferibilità	58
4. Le cause statutarie di recesso	60
5. La clausola di esclusione	61
Bibliografia essenziale	62

pag.

CAPITOLO V
 IL CONTROLLO NELLE S.R.L.
 A PARTECIPAZIONE PUBBLICA
 di *Katrin Martucci*

1.	Oggetto dell'indagine	65
2.	Classificazione delle società in funzione del controllo pubblico o privato	66
3.	(<i>segue</i>): i risultati della classificazione	70
4.	Clausole statutarie derogatorie dei processi decisionali dei soci e degli amministratori	73
	4.1. Clausole derogatorie dei processi decisionali dei soci	74
	4.1.1. Ampliamento delle competenze dei soci	74
	4.1.2. Previsione di quorum rafforzati per le delibere dei soci	78
	4.1.3. Regimi speciali del reclutamento degli amministratori	82
	4.2. Processi decisionali degli amministratori	84
	4.2.1. Previsione di quorum rafforzati per le decisioni degli amministratori	85
5.	Clausole statutarie potenzialmente rilevanti sul piano dell'esercizio congiunto del controllo	88
	5.1. Processi decisionali dei soci	89
	5.1.1. Previsione di quorum rafforzati per le delibere dei soci	89
	5.1.2. Attribuzione ai soci di diritti di veto	91
	5.1.3. Regimi speciali del reclutamento degli amministratori	92
	5.2. Processi decisionali degli amministratori	95
	5.2.1. Previsione di quorum rafforzati per le decisioni degli amministratori	95
	5.2.2. Attribuzione agli amministratori di diritti di veto	95
6.	Fondamenti del controllo congiunto	96
	6.1. Controllo congiunto in mancanza di clausole statutarie potenzialmente rilevanti	96
	6.2. Controllo congiunto in presenza di clausole statutarie potenzialmente rilevanti in concreto non determinanti	96
	6.3. (<i>segue</i>): fondamenti del controllo congiunto nelle società a controllo pubblico congiunto e nelle società a controllo pubblico-privato	98
	6.4. Fondamenti statutari del controllo congiunto	100
	6.5. Esercizio del controllo congiunto in forza di clausole statutarie	105

CAPITOLO VI
I DIRITTI PARTICOLARI DEI SOCI
di *Maurizio Onza*

0. Campo dell'indagine: i diritti particolari selezionati	113
1. Dati relazionali scelti (α)	113
1.1. Risultati e commento	114
2. Dati relazionali scelti (β)	117
2.1. Risultati e commento	117
3. Dati relazionali scelti, risultati e commento (γ)	118
4. Dati relazionali scelti, risultati e commento (δ)	119
5. Dati relazionali scelti, risultati e commento (ϵ)	120
Bibliografia essenziale	121

CAPITOLO VII
LA COMPOSIZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO
DELLE S.R.L. A PARTECIPAZIONE PUBBLICA
di *Luigi Ardizzone*

1. Premessa	123
2. L'organo monocratico	124
3. L'organo collegiale	127
3.1. (<i>segue</i>): il voto di lista	127
3.2. (<i>segue</i>): gli amministratori esecutivi	128
3.3. (<i>segue</i>): l'equilibrio di genere	128
Bibliografia essenziale	130

CAPITOLO VIII
IL SISTEMA DEI CONTROLLI NELLA PRASSI STATUTARIA:
IL CONTROLLO INTERNO E LA REVISIONE LEGALE
di *Chiara Alessio*

1. La disciplina delle funzioni di controllo nelle s.r.l. a partecipazione pubblica	131
2. Le risultanze empiriche circa la sussistenza e la ripartizione delle funzioni di controllo	134
3. Diritti particolari concernenti la nomina dell'organo di controllo	138
Bibliografia essenziale	140

pag.

CAPITOLO IX
LE SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA
IN HOUSE PROVIDING
di *Stefano Covino*

1. Le società <i>in house providing</i> : fattispecie e disciplina	141
2. La valorizzazione dell'autonomia statutaria nel t.u.s.p. e l'impiego del tipo s.r.l.	145
3. I risultati dell'analisi empirica: la presentazione del sotto-campione delle s.r.l. <i>in house</i>	147
4. La compagine sociale e il trasferimento delle partecipazioni nelle s.r.l. <i>in house</i>	151
5. I requisiti qualificatori delle società <i>in house</i> e la loro trasposizione statutaria	155
6. L'attuazione del controllo analogo solitario: le competenze e il procedimento assembleare nelle s.r.l. <i>in house</i>	158
7. (<i>segue</i>): la partecipazione del socio pubblico e i suoi diritti	163
8. Il controllo analogo congiunto: presupposti e strumenti di attuazione	168
9. Conclusioni	174
Bibliografia essenziale	175

CAPITOLO X
GLI STRUMENTI DI GOVERNO SOCIETARIO *EX ART. 6,*
COMMA 3, LETT. A), C) E D), T.U.S.P.
di *Paola Morandi*

1. Gli strumenti "integrativi" di governo societario nelle società a partecipazione pubblica: profili generali	179
1.1. (<i>segue</i>): i singoli strumenti di governo societario di cui all'art. 6, comma 3, lett. a), c) e d), t.u.s.p.	185
2. Precisazioni sulle modalità di raccolta e codificazione dei dati	189
3. Analisi dei risultati della ricerca empirica relativi alle imprese societarie che si sono dotate degli strumenti di governo societario in esame. Ambito territoriale e merceologico delle medesime	190
4. La tipologia della partecipazione pubblica nelle società che hanno adottato gli strumenti di governo societario in esame	193
5. Numero dei soci e composizione della compagine sociale	195
6. Struttura organizzativa delle società che hanno adottato gli strumenti di governo societario di cui all'art. 6, comma 3, lett. a), c) e d), t.u.s.p.	196
7. Conclusioni	197
Bibliografia essenziale	200

SEZIONE III
LE S.R.L. “CROWDFUNDED”

CAPITOLO XI
LE S.R.L. “CROWDFUNDED” IN ITALIA:
LA COMPOSIZIONE DEL CAMPIONE ANALIZZATO
di *Piergiuseppe Spolaore*

1.	La distribuzione per variabili temporali e geografiche	205
2.	La distribuzione per tipologia, settore, portale, e notaio	206
3.	Successo della campagna, entità della raccolta, numerosità della compagine, profili dimensionali dell’impresa	211
	Bibliografia essenziale	214

CAPITOLO XII
LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE S.R.L.
“CROWDFUNDED”
di *Valeria Caforio e Piergiuseppe Spolaore*

1.	La conformazione del capitale sociale delle s.r.l. <i>crowdfunded</i> : una panoramica	215
2.	Emissione e mancata emissione delle categorie di quote	219
3.	Numero di categorie di quote	225
4.	La mancata standardizzazione delle categorie di quote	228
5.	Assemblee speciali	235
6.	Titoli di debito	239
7.	Strumenti finanziari partecipativi	242
8.	Conclusioni	246
	Bibliografia essenziale	248

CAPITOLO XIII
AUTONOMIA STATUTARIA E ATTRIBUZIONE AI SOCI
DI PRIVILEGI PATRIMONIALI
di *Danilo Semeghini*

1.	La limitata rilevanza dei privilegi patrimoniali nelle offerte analizzate	251
2.	La debole correlazione con la sottrazione del diritto di voto	253
3.	La peculiare correlazione con il settore immobiliare	255

	<i>pag.</i>
4. Alcune osservazioni conclusive	258
Bibliografia essenziale	259

CAPITOLO XIV
AUTONOMIA STATUTARIA E *GOVERNANCE*: ATTRIBUZIONE
DI PARTICOLARI DIRITTI AMMINISTRATIVI E DISCIPLINA
DELLE COMPETENZE E DEL PROCEDIMENTO
ASSEMBLEARI
di *Valeria Caforio*

1. Introduzione	261
2. Diritti particolari amministrativi: evidenze empiriche	264
2.1. Tipologia e incidenza dei diritti particolari	264
2.2. Dimensione e composizione della compagine sociale	266
2.3. Prassi redazionali e settori di attività	268
3. Categorie di quote (e quote speciali) con diritti particolari amministrativi: panoramica	273
4. Competenze in materia di decisioni dei soci e procedimento	278
4.1. Le competenze derogabili	278
4.2. Le competenze legali eventuali	280
4.3. Le competenze statutarie esclusive	281
4.4. Il procedimento: metodi assembleari e non assembleari	284
4.5. I <i>quorum</i> rafforzati	287
5. Conclusioni	292
Bibliografia essenziale	293

CAPITOLO XV
LIMITI AL TRASFERIMENTO E REGIME CIRCOLATORIO
DELLE QUOTE, DURATA E SCIoglIMENTO DELLA SOCIETÀ
di *Micol Sabbioni*

1. Considerazioni introduttive	295
2. I limiti al trasferimento delle quote	296
3. Le clausole di <i>tag/drag along</i>	305
4. Limiti al trasferimento e categorie di quote	307
5. Il regime di circolazione intermediata delle quote	312
6. La durata delle società	314
7. Previsioni statutarie in tema di scioglimento della società	317
Bibliografia essenziale	320

CAPITOLO XVI
 COMPOSIZIONE, RUOLO E FUNZIONAMENTO
 DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO DELLE S.R.L.
 "CROWDFUNDED"
 di *Enrico Rino Restelli*

1.	Una breve premessa: il contesto e lo scopo dell'indagine	321
2.	La composizione e nomina dell'organo amministrativo	324
2.1.	La composizione dell'organo amministrativo	324
2.2.	Gli elementi che influenzano la composizione dell'organo amministrativo	326
2.3.	La nomina degli amministratori	327
2.4.	Un'analisi qualitativa di alcune soluzioni "eccentriche"	329
3.	Il funzionamento dell'organo amministrativo	331
3.1.	I sistemi di amministrazione disgiuntiva e congiuntiva	331
3.2.	I fattori che sembrano determinare le scelte statutarie in materia di sistemi alternativi di amministrazione	331
3.3.	Le deroghe statutarie al metodo collegiale	334
4.	L'organizzazione interna del consiglio di amministrazione	335
4.1.	La frequente "deformalizzazione" dell'organizzazione endoconsigliare	335
4.2.	Il conferimento delle deleghe gestorie	337
4.3.	Il <i>casting vote</i> del presidente	338
4.4.	La radicale mancanza dei presidi di <i>governance</i> normalmente adottati dalle società che fanno appello al pubblico risparmio	338
5.	Considerazioni conclusive	340
	Bibliografia essenziale	343

CAPITOLO XVII
 IL SISTEMA DEI CONTROLLI
 NELLA PRASSI STATUTARIA: IL CONTROLLO
 INTERNO E LA REVISIONE LEGALE
 di *Valeria Caforio*

1.	Introduzione	345
2.	Presenza di un sistema di controlli	349
3.	La combinazione tra organo di controllo interno ed esterno	356
4.	Ripartizione della funzione di controllo e/o revisione legale tra organo interno e revisore esterno	359

	<i>pag.</i>
5. Correlazione tra emissione di categorie di quote prive del diritto di controllo individuale (art. 2476, comma 2, c.c.) e organo di controllo interno/revisore	361
6. Conclusioni	366
Bibliografia essenziale	367

GLI AUTORI

CHIARA ALESSIO – Dottoressa di ricerca in diritto commerciale, Università di Pisa

LUIGI ARDIZZONE – Professore ordinario di diritto commerciale, Università di Brescia, Dipartimento di Giurisprudenza

VALERIA CAFORIO – Assegnista di ricerca in diritto commerciale, Università di Milano-Bicocca, Dipartimento di Giurisprudenza

STEFANO COVINO – Ricercatore in *tenure track* in diritto commerciale, Università di Pisa, Dipartimento di Giurisprudenza

KATRIN MARTUCCI – Professoressa associata di diritto commerciale, UnitelmaSapienza, Dipartimento di Scienze Giuridiche ed Economiche

PAOLA MORANDI – Ricercatrice in diritto commerciale, Università di Brescia, Dipartimento di Giurisprudenza

ANTONIO MORELLO – Dottore di ricerca in diritto delle società, Luiss Guido Carli

MAURIZIO ONZA – Professore ordinario di diritto commerciale, Università Europea di Roma, Dipartimento di Giurisprudenza

CHIARA PICCIAU – Professoressa associata di diritto commerciale, Università di Brescia, Dipartimento di Economia e Management

ENRICO RESTELLI – Ricercatore in diritto commerciale, Università di Milano-Bicocca, Dipartimento di Giurisprudenza

MICOL SABBIONI – Dottoressa di ricerca in diritto commerciale, Università Bocconi

DANILO SEMEGHINI – Professore associato di diritto commerciale, Università di Milano-Bicocca, Dipartimento di Giurisprudenza

PIERGIUSEPPE SPOLAORE – Professore associato di diritto commerciale, Università di Milano-Bicocca, Dipartimento di Giurisprudenza

CAPITOLO VI

I DIRITTI PARTICOLARI DEI SOCI

di *Maurizio Onza*

SOMMARIO: 0. Campo dell'indagine: i diritti particolari selezionati. – 1. Dati relazionali scelti (α). – 1.1. Risultati e commento. – 2. Dati relazionali scelti (β). – 2.1. Risultati e commento. – 3. Dati relazionali scelti, risultati e commento (γ). – 4. Dati relazionali scelti, risultati e commento (δ). – 5. Dati relazionali scelti, risultati e commento (ϵ). – Bibliografia essenziale.

0. *Campo dell'indagine: i diritti particolari selezionati*

L'indagine sui diritti particolari si è concentrata selezionando i seguenti punti di partenza:

- A. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina di componenti dell'organo di controllo”;
- B. Previsione, o non, di diritti particolari di “veto”;
- C. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina degli amministratori”;
- D. Previsione, o non, di diritti particolari di “consultazione”;
- E. Previsione, o non, di diritti particolari “diversi”.

1. *Dati relazionali scelti (α)*

La previsione, o non, dei diritti particolari selezionati, quindi, è stata correlata ad alcuni dati sugli assetti proprietari e, in generale al dosaggio di potere tra pubblico e privato. Segnatamente, in relazione:

- i) alla presenza di un unico socio;
- ii) al controllo congiunto pubblico-privato, suddiviso in (1) esistente, (2) inesistente, (3) dubbio (in società in cui partecipazione pubblica è inferiore al 51% del capitale sociale), (4) dubbio (in società in cui partecipazione pubblica è superiore al 50%);
- iii) a società partecipate ma non controllate;
- iv) a società soggette a controllo pubblico individuale non analogo;
- v) a società soggette a controllo pubblico non analogo individuale o congiunto;
- vi) a società con partecipazione di un singolo socio pubblico maggiore del 50% del capitale sociale;

- vii) a società soggette a controllo pubblico congiunto non analogo;
- viii) a società soggette a controllo analogo individuale o congiunto (*in house*);
- ix) a società soggette a controllo analogo congiunto (*in house*);
- x) al controllo congiunto pubblico-privato;
- xi) alla partecipazione indiretta.

1.1. *Risultati e commento*

I risultati delle relazioni possono così compendiarsi.

A. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina di componenti dell’organo di controllo” [93 società, 14,69% del campione]

*I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione*¹.

- i) 20, pari al 10%
- ii) (1) 21, pari al **33,33%**; (2) 51, pari al 12,66% (3); 17 pari al 13,39%; (4) 4, pari al 10%
- iii) 29, pari al 12,55%
- iv) 18, pari al 12,33%
- v) 21, pari al 12,28%
- vi) 41, pari al 13,10%
- vii) 3, pari al 12%
- viii) 22, pari al 13,1%
- ix) 4, pari al 11,11%
- x) 21, pari al **33,33%**
- xi) 19, pari al 12,58%

B. Previsione, o non, di diritti particolari di “veto” [59 società, 9,32% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 23, pari al 11,50%
- ii) (1) 13, pari al **20,63%**, (2) 33, pari al 8,19%, (3) 13 pari al 10,24%, (4) 0
- iii) 17, pari al 7,36%
- iv) 8, pari al 5,48%
- v) 8, pari al 4,68%
- vi) 29, pari al 9,27%

¹ Si precisa che ciascuna società può appartenere a più di un sotto-gruppo: ad es., le società sottoposte a controllo analogo congiunto (*ix.*) sono calcolate anche nel totale delle società *in house* (*viii.*); ancora, le società a partecipazione pubblica indiretta (*xi.*) potrebbero anche essere computate quali – rispettivamente – partecipate, controllate, etc.

- vii) **0**
- viii) 21, pari a 12,5%
- ix) 3, pari a 8,33%
- x) 13, pari a **20,63%**
- xi) 17, pari a 11,26%

C. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina degli amministratori”
[195 società, 30,81% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all'incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 49, pari a 24,5%
- ii) (1) 34, pari a **53,97%**; (2) 111, pari a 27,54%; (3) 38, pari a 29,92%; (4) 12 pari a 30%
- iii) 66, pari a 28,57%
- iv) 37, pari a 25,34%
- v) 45, pari a 26,32%
- vi) 87, pari a 27,9%
- vii) 8, pari a 32%
- viii) 50, pari a 29,76%
- ix) 7, pari a 19,44%
- x) 34, pari a **53,97%**
- xi) 30, pari a 19,87%

D. Previsione, o non, di diritti particolari di “consultazione” [28 società, 4,42% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all'incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) **19**, pari a **9,50%**
- ii) (1) 1, pari a **1,59%**; (2) 27, pari a 6,7%; (3) 0; (4) 0
- iii) **0**
- iv) 1, pari a 0,68%
- v) 1, pari a 0,58%
- vi) **27**, pari a **8,63%**
- vii) **0**
- viii) **26**, pari a **15,48%**
- ix) 2, pari a 5,56%
- x) 1, pari a **1,59%**
- xi) 3, pari a 1,99%

E. Previsione, o non, di diritti particolari “diversi” [125 società, 19,78% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all'incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 44, pari a 22,11%
- ii) (1) 22, pari a **34,92%**; (2) 77, pari a 19,15%; (3) 23, pari a 18,11%; (4) 3, pari a 7,5%
- iii) 38, pari a 16,45%
- iv) 15, pari a 10,34%
- v) 18, pari a 10,59%
- vi) 61, pari a 19,55%
- vii) 3, pari a 12%
- viii) 47, pari a **27,98%**
- ix) 7, pari a 19,49%
- x) 22, pari a **34,92%**
- xi) 25, pari a 16,56%

Dei dati, appare significativo osservare che:

- i diritti particolari a rilevanza gestoria “forte” sono previsti in modo significativo in caso di controllo congiunto pubblico-privato (di nomina di “componenti dell’organo di controllo”, 33,33%; di “veto”, 20,63%; di “nomina degli amministratori”, 53,97%); laddove è poco ricorrente il diritto particolare di “consultazione” (1,59%). Il che potrebbe significare, considerando anche la significatività, in quel caso, della attribuzione di diritti particolari “diversi” (34,92%) che si tratta di ipotesi in cui il “governo” della società è strutturato avvalendosi di diritti particolari e non solo in ragione della partecipazione al capitale sociale; in tal senso parrebbe orientare anche il dato per il caso del singolo socio pubblico con partecipazione al capitale sociale maggiore del 50% del capitale sociale, quanto al diritto particolare di “nomina degli amministratori” (27,9%) cui si aggiunge una ricorrenza non irrilevante del diritto particolare di “consultazione” (8,63%). Alcun diritto particolare di “veto” è stato riscontrato in caso di società soggette a controllo pubblico non analogo;
- significativo, almeno rispetto ai diritti particolari di “nomina degli amministratori” (27,54%), è il caso di controllo congiunto pubblico-privato inesistente, onde, verosimilmente “stabilizzare” il controllo;
- non così rilevanti, come ci si potrebbe aspettare, sono i diritti particolari nelle società partecipate ma non controllate (salvo per i diritti particolari di “nomina degli amministratori”: 28,57%), evidentemente l’assenza del controllo del socio pubblico rendendo non così utile il riconoscimento del diritto particolare;

- uno specifico rilievo è dato ai diritti particolari di “consultazione” nel caso di unico socio (9,50%) nonché nel caso di società soggette a controllo analogo individuale o congiunto (15,48%).

2. Dati relazionali scelti (β)

La previsione, o non, dei diritti particolari selezionati è stata poi posta in relazione alla funzione (in senso lato) della società. E così:

- i) alla funzione consortile (n. 150 società);
- ii) allo scopo di *spin off* universitario (n. 48 società).

2.1. Risultati e commento

I risultati delle relazioni possono così compendiarsi.

A. Previsione, o non, di diritti particolari “nomina di componenti dell’organo di controllo”, [93 società, 14,69% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 12, pari a 8%
- ii) 16, pari a **33,3%**

B. Previsione, o non, di diritti particolari di “veto” [59 società, 9,32% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 2, pari a 1,33%
- ii) 14, pari a **29,1%**

C. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina degli amministratori” [195 società, 30,81% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 35, pari a 23%
- ii) 35, pari a **72,9%**

D. Previsione, o non, di diritti particolari di “consultazione” [28 società, 4,42% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 0
- ii) 0

E. Previsione, o non, di diritti particolari “diversi” [125 società, 19,78% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all’incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- i) 12, pari a 0,08%
- ii) 27, pari a **56,2%**

Dal campione analizzato: (i) non sembra particolarmente rilevante la variabilità della funzione consortile, in cui la previsione di diritti particolari è piuttosto scarsa e potrebbe fungere da corredo allo scopo mutualistico e dunque della tendenziale “parità” nel governo dell’ente, alterata essenzialmente dalla previsione, più consistente, dei diritti particolari di “nomina degli amministratori” (23%); diversamente (ii) negli *spin off* universitari, in cui la previsione di diritti particolari è assai significativa (cfr. le percentuali graficamente evidenziante in esponente) e dimostra come in tali casi la regolazione della “gestione” dello *spin off* è, spesso, affidata ai diritti particolari, e, segnatamente, a quello di “nomina degli amministratori” (72,9%).

3. Dati relazionali scelti, risultati e commento (γ)

La previsione, o non, dei diritti particolari selezionati è stata posta in relazione *i.* alla numerosità della compagine sociale (calcolata sulla base del raggruppamento delle società in classi a loro volta identificate per numero dei soci (1 socio, 2 soci, 3 soci, 4 soci, 5-7 soci, 8-14 soci, 15-32 soci, >32); ed *ii.* al numero di soci privati diversi da società a controllo pubblico: (1) 1-4; (2) 5-10; (3) 11-20; (4) maggiore di 20². Ed ecco i risultati con il commento.

A. Previsione, o non, di diritti particolari “nomina di componenti dell’organo di controllo”, [93 società, 14,69% del campione]

- i) 20, pari al 20%; 22, pari al 27,16%; 11, pari a 18,64%; 5, pari al 13,51%; 12, pari al 18,46%; 14, pari al 20,28%; 7 pari al 12,28%, 2, pari al 3,17%
- ii) (1) 31, pari al **17,82%**; (2) **17, pari al 26,98%**; (3) **6, pari al 16,67%**; (4) 4, pari al 5,56%

B. Previsione, o non, di diritti particolari di “veto” [59 società, 9,32% del campione]

- i) 23, pari al 11,15%; 5, pari al 6,17%, 4, pari a 6,7%; 4, pari al 10,8%; 8, pari al 12,3%; 15, pari al 21,73%; 4, pari al 7,02%; 0;
- ii) (1) 15, pari al 8,62%; (2) 12, pari al 19,5%; (3) 4, pari al 11,11%; (4) 0

² In generale sulla composizione degli assetti proprietari delle società analizzate v. C. PICCIAU, Capitolo II, in questo *Volume*.

C. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina degli amministratori” [195 società, 30,81% del campione]

- i) 49, pari al 24,5%; 35, pari al 43,2%; 14, pari a 23,7%; 13, pari al 35,14%; 27, pari al 41,54%; 31, pari al 44,9%; 14 pari al 24,5%; 12, pari al 19%
- ii) (1) 65, pari al 37,36%; (2) 26, pari al 41,27%; (3) 16, pari al 44,4%; (4) 14, pari al 19,44%

D. Previsione, o non, di diritti particolari di “consultazione” [28 società, 4,42% del campione]

- i) 19, pari al 9,5%; 4, pari al 4,93%; 0; 1, pari al 2,7%; 4, pari al 6,15; 0; 0; 0
- ii) (1) **2, pari al 1,15%**; (2) **1, pari al 1,59%**; (3) **0**; (4) **0**

E. Previsione, o non, di diritti particolari “diversi” [125 società, 19,78% del campione]

- i) 44, pari al 22,2%; 17, pari al 20,98%; 12, pari a 20,33%; 8, pari al 21,62%; 20, pari al 30,77%; 16, pari al 23,18%; 5, pari al 8,77%; 3, pari al 4,76%
- ii) (1) 41, pari al 23,56%; (2) 17, pari al 26,98%; (3) 5, pari al 13,89%; (4) 4, pari al 5,56%

I dati analizzati dimostrano una previsione di diritti particolari significativi qualora la società abbia una compagine sociale tendenzialmente ristretta, per contrarsi via via che essa aumenta, fino a tornare significativa in caso di compagine ampia. Simile andamento si registra in ordine al rapporto soci privati e società a controllo pubblico, il che potrebbe significare che la presenza o non dei primi non incide sulla previsione, o non, di diritti particolari. Del resto, si può evidenziare la sostanziale assenza di diritti particolari di “consultazione” quando vi siano soci privati, laddove risultano significativi i diritti particolari di “nomina dei componenti dell’organo di controllo” (cfr. le percentuali graficamente evidenziate in esponente).

4. Dati relazionali scelti, risultati e commento (δ)

La previsione, o non, dei diritti particolari di “nomina degli amministratori” è stata poi posta in relazione alla presenza o non di clausole statutarie che riservano agli amministratori espressione del socio pubblico incarichi particolari, segnatamente (1) di Presidente del Consiglio di amministrazione, (2) di Amministratore delegato esecutivo, (3) di Amministratore delegato finanziario, (4) di componente di comitati, (5) altro. Ed ecco i risultati.

C. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina degli amministratori”
[195 società, 30,81% del campione]

I valori percentuali sono riferiti all'incidenza della presenza della variabile osservata su ciascun sottogruppo preso in considerazione.

- (1) 39, pari al 68,42%
- (1) e (2) 2, pari al 100%
- (1), (2) e (3) 1, pari al 100%
- (2) 1, pari al 100%
- (5) 4, pari al 100%

La rilevanza dei diritti particolari di nomina degli amministratori sembra consistente anche qualora sia prevista una riserva di cariche di governo nella società direttamente nello statuto. Del resto, il diritto particolare di “nomina degli amministratori” è frequente anche in assenza di quella riserva (147/195, 75,38%).

5. Dati relazionali scelti, risultati e commento (ϵ)

La previsione, o non, dei diritti particolari selezionati è stata infine posta in relazione alla previsione, o non, di clausole statutarie che **i.** prevedono *quorum* assembleari rafforzati o **ii.** competenze assembleari specifiche previste nello statuto. Ed ecco i risultati.

A. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina di componenti dell'organo di controllo” [93 società, 14,69% del campione]

- i) 75, pari al 80,64%
- ii) 78, pari al 83,87%

B. Previsione, o non, di diritti particolari di “veto” [59 società, 9,32% del campione]

- i) 43, pari al 72,88%
- ii) 48, pari al 81,35%

C. Previsione, o non, di diritti particolari di “nomina degli amministratori”
[195 società, 30,81% del campione]

- i) 158, pari al 81,02%
- ii) 149, pari al 76,41%

D. Previsione, o non, di diritti particolari di “consultazione” [28 società, 4,42% del campione]

- i) 12, pari al 42,85%
- ii) 23, pari al 82,14%

E. Previsione, o non, di diritti particolari “diversi” [125 società, 19,78% del campione]

- i) 95, pari al 76%
- ii) 98, pari al 78,4%

Come si evince dai risultati esibiti, l’alterazione dei *quorum* assembleari o delle competenze assembleari riflette un generale aumento della sussistenza dei diritti particolari. Il che potrebbe congetturarsi connesso all’esigenza di mantenere una “riserva” decisionale specifica.

Bibliografia essenziale

Della letteratura sui diritti particolari si possono qui segnalare i seguenti lavori: DONATIVI V., *I diritti particolari dei soci*, in C. IBBA e G. MARASÀ (a cura di), *Le società a responsabilità limitata*, I, Milano, 2020, 789 ss. nonché, più di recente, ABU AWWAD A., *Quote di partecipazione, categorie di quote e diritti particolari*, in V. DONATIVI (diretto da), *Trattato delle società*, III, Milano, 2022, 218 ss. Rispetto poi alle società pubbliche, non mi constano approfondimenti specifici teorici.

