

La chance delle obbligazioni per pagare i fornitori della Spa

 *IL Sole 24 Ore* | NORME E TRIBUTI | 10 AGOSTO 2020 | Angelo Busani

L'idea di strutturare il debito verso i fornitori con il loro collettivo coinvolgimento in un'operazione di finanza straordinaria - come raccontato nel servizio qui a destra - può essere un'intelligente soluzione per far fronte alle emergenze e alle turbolenze provocate da questo particolare periodo.

Le differenze fra Spa e Srl L'emissione di obbligazioni da parte di una società per azioni è una soluzione tutto sommato abbastanza semplice. Una strategia più articolata può essere quella dell'emissione, sempre da parte di una Spa, di obbligazioni convertibili in azioni oppure di strumenti finanziari partecipativi (Sfp): in quest'ultimo caso, oltre a organizzare il rimborso del debito, si può giungere a coinvolgere i creditori nella governance stessa della società emittente, ad esempio mediante la nomina da parte dei titolari degli Sfp, di un membro del suo consiglio di amministrazione. Più complicata è, invece, l'adozione di soluzioni analoghe nelle società a responsabilità limitata, in quanto, in questo caso, è bensì possibile l'emissione di titoli di debito: essi però possono essere destinati solo alla sottoscrizione da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale» (articolo 2483, comma 2, del Codice civile). Tornando alle obbligazioni emesse da una Spa, la delibera di emissione deve essere adottata dall'organo amministrativo (e cioè il consiglio di amministrazione o, nel sistema dualistico, il consiglio di gestione) a meno che lo statuto stabilisca, sul punto, la competenza dell'assemblea (in ogni caso, il verbale che reca la deliberazione deve essere redatto in forma notarile). La scelta della legge di affidare la competenza all'emissione di obbligazioni all'organo amministrativo dipende dal fatto che si tratta di un'operazione di finanziamento della società e, quindi, di una decisione che attiene alla gestione della società, materia dunque estranea alla competenza dei soci.

I limiti La legge pone alcuni limiti all'emissione delle obbligazioni: la società può emettere obbligazioni (necessariamente nominative) per una somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato; il predetto limite può essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte di investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale (in questa ipotesi, in caso di successiva circolazione delle obbligazioni, chi le trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali); non è soggetta al limite della somma di capitale e riserve l'emissione di obbligazioni che siano garantite da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà della società, sino a due terzi del valore degli immobili medesimi; né l'emissione di obbligazioni destinate ad essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione ovvero di obbligazioni convertibili.

La sottoscrizione dei fornitori Quando si tratta di emettere obbligazioni destinate alla sottoscrizione dei fornitori della società emittente, al fine di incorporare i loro crediti relativi alle forniture effettuate, la delibera di emissione deve appunto prevedere che la sottoscrizione delle obbligazioni avvenga mediante compensazione del debito derivante dalla sottoscrizione con il credito derivante dalle forniture. Inoltre la delibera di emissione: deve prevedere i tempi di restituzione del capitale (il che può avvenire in un'unica soluzione oppure in una pluralità di tranches); deve stabilire se le obbligazioni conferiscano il diritto al percepimento di interessi e, in caso positivo, stabilirne l'entità (in misura variabile o in misura fissa); tra l'altro, i tempi e l'entità del pagamento degli interessi possono variare in dipendenza di parametri oggettivi anche relativi all'andamento economico della società; può prevedere che 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. La tutela degli obbligazionisti verso la società emittente è affidata a un "rappresentante comune" che essi debbono nominare, una volta riuniti in un'apposita assemblea. L'assemblea degli obbligazionisti, inoltre, delibera sulle materie nelle quali gli obbligazionisti abbiano un interesse comune e, in particolare, sulle modificazioni delle condizioni del prestito che siano proposte dalla società emittente. © RIPRODUZIONE RISERVATA