



Unione mese

Notiziario mensile

Rif. n° u3373/04 del 28/06/2004

SL/ sp

Per: AMMINISTRAZIONE FISCALE/TRIBUTARIO

RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO (AGGIORNAMENTO). AZIONI, STRUMENTI FINANZIARI E OBBLIGAZIONI DELLE SpA. LE OBBLIGAZIONI DELLE SRL.

Il Servizio Fiscale dell'Unione Industriali prosegue con l'aggiornamento delle circolari sulla riforma del diritto societario e, facendo seguito a quelle già pubblicate (Disciplina delle Srl - Circolare n. u3157 del 17.6.2004 e Disposizioni in materia di bilancio - Circolare n. u3211 del 21.6.2004), illustra le modifiche introdotte in materia di azioni, strumenti finanziari e obbligazioni dall'Avviso di rettifica e dal D.Lgs. n. 37/04.

La riforma societaria ha apportato numerose novità, che lasciano ampio spazio all'autonomia privata e hanno l'obiettivo di sviluppare le fonti di finanziamento delle società e di aumentare la loro capitalizzazione. Pertanto, considerata la rilevanza delle modifiche introdotte ai fini di una corretta gestione finanziaria, si ritiene necessario informare le imprese delle nuove opportunità e degli strumenti di cui possono disporre.

Con riferimento al contenuto della riforma, le nuove regole introducono un'ampia autonomia, riservando agli statuti la possibilità di prevedere titoli azionari e strumenti finanziari partecipativi in cui si combinano e si modulano diversamente diritti patrimoniali e diritti amministrativi. Il risultato è che si generano forme variegate di partecipazione sociale: la tradizionale suddivisione tra capitale proprio e capitale di debito, secondo il principio della partecipazione al rischio d'impresa, non è più così netta, e anche le differenze tra il concetto di "azione" e quello di "obbligazione" vengono sfumate, essendo prevista la possibilità di spostare il rischio di impresa sugli obbligazionisti attraverso l'emissione di particolari titoli di debito.

In sintesi, la riforma prevede:

- novità in tema di emissione di azioni: azioni senza valore nominale e azioni dematerializzate;
- nuove categorie di azioni: azioni con diversa incidenza delle perdite, azioni riscattabili, azioni correlate, azioni senza diritto di voto, con voto limitato e con voto subordinato;
- nuovi strumenti finanziari: ai dipendenti della società e delle società del gruppo, ai soci a fronte dell'apporto di opere o di servizi;
- introduzione della disciplina dei patrimoni dedicati nelle Spa;
- novità in tema di circolazione delle azioni: disciplina delle clausole di gradimento e del divieto di trasferimento;
- nuova disciplina delle obbligazioni delle Spa: potere di emissione agli amministratori, obbligazioni con diritti patrimoniali subordinati, nuovi limiti all'emissione di obbligazioni e nuove regole per la riduzione del capitale sociale, emissione di obbligazioni convertibili per somma inferiore al loro valore nominale;
- estensione alle Srl della possibilità di emettere titoli di debito.

Queste novità sono in vigore dal 1° gennaio 2004.

Di seguito vengono descritte e approfondite le novità elencate.

LE AZIONI

1. Emissione



Unione mese

Notiziario mensile

Viene affermato il principio che la partecipazione sociale è rappresentata da azioni e, quindi, che il socio ha diritto al rilascio di titoli azionari corrispondenti alla sua partecipazione ma, parallelamente, si introduce la possibilità di non creare materialmente le azioni (art. 2346, co. 1).

In particolare, è previsto che lo statuto possa escludere l'emissione dei titoli rappresentativi delle azioni o possa prevedere forme diverse di legittimazione e di circolazione, introducendo così il concetto di **dematerializzazione**, finora previsto solo da leggi speciali (D.Lgs. n. 213/1998, artt. 28 e ss.; D.Lgs. n. 58/1998, artt. 80 e ss.).

Un'altra innovazione consiste nella possibilità di emettere **azioni senza valore nominale**. Più precisamente, si può affermare che queste azioni hanno un valore nominale, che però non viene espresso, e può essere calcolato dividendo il capitale per il numero delle azioni emesse. In assenza di indicazione del valore nominale, l'entità della quota di partecipazione sarà direttamente commisurata al numero delle azioni e le disposizioni relative a tali azioni si applicano tenendo conto del loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse (art. 2346, co. 3). Sarà, quindi, solo necessario specificare nell'atto costitutivo, oltre all'ammontare del capitale sociale, il numero complessivo delle azioni emesse.

Come viene chiarito nella relazione illustrativa, la differenza tra azioni con e senza valore nominale consiste sostanzialmente in un diverso metodo di calcolo per la determinazione quantitativa dei diritti dei soci. Questa innovazione consente di semplificare l'attività societaria, presentando il vantaggio di non dover modificare il valore dei titoli azionari ogni volta che questo cambia in seguito a modifiche del capitale sociale.

Inoltre, è stabilita la regola generale secondo la quale "a ciascun socio viene assegnato un numero di azioni proporzionale alla parte di capitale sociale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento" ma è anche disposto che l'atto costitutivo possa prevedere una diversa assegnazione delle azioni (art. 2346, co. 5).

Sempre in tema di conferimenti, è stabilito che il loro valore complessivo non può mai essere inferiore all'ammontare globale del capitale sociale al fine di garantire l'effettiva consistenza del capitale. La società può, però, emettere **strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o "anche" di diritti amministrativi**, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti, in seguito all'apporto da parte di soci o di terzi anche di opere o di servizi. Anche in questo caso il codice rinvia allo statuto per la determinazione delle modalità e delle condizioni di emissione, dei diritti che tali strumenti conferiscono nonché di eventuali sanzioni e modalità di circolazione (se ammessa).

Occorre precisare che l'Avviso di rettifica ha modificato l'originaria versione del comma 6 dell'art. 2346, il quale, assegnando ai prestatori d'opera o di servizi possessori di strumenti finanziari "diritti patrimoniali o amministrativi", sembrava legittimare, in capo agli stessi, la titolarità di soli diritti amministrativi, anche indipendentemente dal possesso di diritti patrimoniali.

L'intervento diretto ad integrare la disposizione in esame con l'aggiunta della parola "*anche*" ha, invece, consentito di ricondurre i diritti amministrativi nell'ottica di un necessario collegamento con quelli patrimoniali.

2. Categorie di azioni

L'art. 2348 attribuisce ampia autonomia agli statuti in materia di azioni. Infatti, posto che le azioni devono essere di uguale valore e conferiscono ai loro possessori uguali diritti, la società può creare, se previsto dallo statuto o con successive modifiche di questo, ulteriori categorie di azioni fornite di diversi diritti.

In particolare, l'art. 2348 riconosce alla società la facoltà di:

- determinare liberamente il contenuto delle varie categorie di azioni;



Unione mese

Notiziario mensile

- creare **azioni con diversa incidenza delle perdite**.

Con riferimento al primo punto, emerge che non esistono categorie predefinite, in quanto ogni categoria sarà disciplinata diversamente a seconda delle varie combinazioni che i soci definiranno. E' importante sottolineare che non sono stati posti limiti quantitativi alla creazione di azioni speciali e che il nuovo codice si limita a riaffermare che le azioni devono essere di uguale valore e che nell'ambito di una medesima categoria le azioni conferiscono gli stessi diritti.

Con riferimento, invece, alle azioni con diversa incidenza delle perdite, si riconosce la possibilità di emettere azioni postergate nelle perdite, che consentono di attenuare il rischio e, quindi, comportano una forma di privilegio patrimoniale per l'azionista e contemporaneamente consentono all'impresa di finanziarsi in particolari periodi di crisi o nell'ambito di processi di ristrutturazione.

In tema di azioni speciali, si segnala anche l'introduzione delle **azioni riscattabili**: lo statuto può prevedere azioni o categorie di azioni che possono essere riscattate dalla società e dai soci (art. 2437-sexies). Questa novità sembra particolarmente importante nell'ottica di garantire la stabilità della compagine sociale, consentendo il riacquisto delle azioni nel caso in cui l'elemento soggettivo su cui si basa il legame tra azionista e società venga a mancare (ad esempio, azioni conferite in corrispondenza di rapporti di lavoro e fornitura).

3. Azioni e strumenti finanziari a favore dei prestatori di lavoro

Tra i titoli "speciali" particolare attenzione è stata posta (art. 2349) alle **azioni e strumenti finanziari a favore dei prestatori di lavoro**, che possono anche rappresentare una modalità per distribuire utili ai prestatori di lavoro dipendenti dalla società o da società controllate.

Con riferimento alle **azioni a favore dei prestatori di lavoro**, il nuovo codice riproduce la disciplina esistente (delibera dell'assemblea straordinaria per la loro emissione e assegnazione; previsione di norme particolari riguardo alla forma, al modo di trasferimento e ai diritti spettanti agli azionisti; aumento corrispondente del capitale sociale).

La novità apportata dalla riforma consiste nel prevedere la possibilità di assegnare *"ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate"* **strumenti finanziari diversi dalle azioni**, forniti di diritti patrimoniali **"o anche"** di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti.

Quest'ultima disposizione è stata modificata dal D.Lgs. n. 37 del 2004 per rendere coerente ed omogeneo il dettato normativo rispetto a quanto già disposto con l'Avviso del luglio 2003 nell'analoga ipotesi in cui la società deliberi l'assegnazione di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, a favore di prestatori d'opera o di servizi.

Viene, così, ribadita la regola generale secondo cui in capo ai possessori di strumenti finanziari - siano essi prestatori di opera/servizi o prestatori di lavoro - i diritti amministrativi non possono mai reggersi da soli, dovendo sempre coesistere con quelli patrimoniali.

Nel caso di assegnazione di strumenti finanziari possono, inoltre, essere previste norme particolari per la definizione delle condizioni di esercizio dei diritti attribuiti, delle possibilità di trasferimento e delle eventuali cause di decadenza o riscatto.

Si segnala la novità introdotta dalla riforma, relativa alla possibilità di assegnare azioni e strumenti finanziari anche ai dipendenti delle società controllate e non solo a quelli della società emittente.

4. Le azioni correlate



Unione mese

Notiziario mensile

Ribadendo il principio che ogni azione attribuisce il diritto a una parte degli utili netti e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione - fatti salvi i diritti stabiliti a favore di speciali categorie di azioni - il nuovo articolo 2350 introduce la categoria delle **azioni correlate** (diverse dal concetto di patrimonio destinato).

Queste azioni - già conosciute in altri ordinamenti con il nome di *tracking shares* - attribuiscono diritti patrimoniali correlati agli utili prodotti da un particolare settore della società.

Il nuovo art. 2350 prevede che lo statuto stabilisca:

- i diritti attribuiti a tali azioni: questo significa che la caratteristica della correlazione agli utili potrà anche essere combinata con altri privilegi o limitazioni (ad esempio, azioni correlate e con diritto di voto limitato ad argomenti attinenti al settore di riferimento);
- le eventuali condizioni e modalità di conversione in azioni di altra categoria (ad esempio, conversione facoltativa, obbligatoria, al verificarsi di determinate condizioni, ecc.);
- i metodi per la rappresentazione contabile, determinando i criteri per l'individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore e le modalità di rendicontazione.

La categoria di "azioni correlate" è concepita in modo da evitare il rischio che una divisione aziendale in settori possa favorire forme di indebolimento patrimoniale della società nel suo complesso. Il codice, infatti, stabilisce che i dividendi ai possessori delle azioni correlate possano essere pagati nei limiti degli utili risultanti dal bilancio della società (art. 2350, co. 3).

Pertanto, posto che la definizione puntuale dei diritti patrimoniali spetta allo statuto, se il settore avrà avuto un risultato negativo ma la società nel suo complesso è in utile, tali azioni non daranno diritto a nulla e lo stesso avverrà nel caso in cui il settore ha prodotto utili e la società ha subito perdite tali da assorbire gli utili del settore. Tali azioni daranno, invece, diritto al dividendo quando ci siano utili prodotti sia dalla società che dal settore e, presumibilmente, saranno correlati in modo proporzionale all'entità degli utili del settore di riferimento.

5. Azioni senza diritto di voto, con voto limitato e con voto subordinato

Un aspetto particolarmente innovativo della disciplina delle azioni riguarda il diritto di voto, che potrà essere limitato anche se le azioni non saranno privilegiate nei diritti patrimoniali (finora era prevista la possibilità di limitare il voto alle assemblee straordinarie solo per le azioni privilegiate nella ripartizione degli utili).

In particolare, secondo il nuovo articolo 2351 lo statuto può prevedere, in misura complessivamente non superiore al 50% del capitale sociale (per evitare una eccessiva concentrazione di potere nelle mani degli azionisti a voto pieno):

- azioni senza diritto di voto,
- azioni con diritto di voto limitato a particolari argomenti,
- azioni con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

Inoltre, per le "società chiuse", che cioè non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, lo statuto può prevedere, in relazione alla quantità di azioni possedute da un singolo azionista, per limitarne il suo peso deliberativo, un diritto di voto:

- limitato ad una misura massima o
- scalare (individuando scaglionamenti).

La possibilità di prevedere limitazioni del diritto di voto modifica, anche se indirettamente, la posizione del socio titolare di azioni a voto pieno, aumentando il suo peso deliberativo e, quindi, la sua capacità di controllo della società: in presenza di azioni senza diritto di voto o a voto limitato, anche se nei limiti del 50% del capitale, le azioni a voto pieno si configurano di fatto come "azioni a voto plurimo", vietate dal codice per evitare che piccoli



Unione mese

Notiziario mensile

gruppi possano assicurarsi il controllo dell'amministrazione con pacchetti azionari di piccola consistenza economica.

Infine, con riferimento agli strumenti finanziari emessi a favore di soci o di terzi (ex art. 2346, co.6) e di prestatori di lavoro (ex art. 2349, co.2) è previsto che possano essere dotati di diritto di voto su argomenti indicati dallo statuto e, in particolare, possa essere ad essi riservata la nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco (art. 2351, co.5).

6. Circolazione delle azioni

La riforma disciplina le modalità di circolazione dei titoli dematerializzati, cioè non emessi materialmente, affermando il principio che i trasferimenti di tali azioni acquistano efficacia nei confronti della società solo con l'iscrizione nel libro dei soci (art. 2355, co. 1).

Inoltre, la nuova formulazione dell'art. 2355 disciplina dettagliatamente le modalità di trasferimento dei titoli cartacei, che possono essere al portatore o nominativi.

Per ciò che riguarda le azioni al portatore, queste si trasferiscono con la **consegna del titolo** come prevede l'art. 2003, mentre per le azioni nominative sono previste due possibilità:

- 1) trasferimento mediante **girata autenticata** da un notaio o da altro soggetto (secondo quanto previsto dalle leggi speciali): la serie continua di girate consente al possessore di ottenere l'annotazione del trasferimento nel libro dei soci;
- 2) trasferimento mediante **annotazione del nome dell'acquirente** sul titolo e nel registro dell'emittente o con il rilascio di un nuovo titolo intestato al nuovo titolare, rilascio che comunque deve essere annotato nel libro dei soci (art. 2022 c.c.).

Per ciò che riguarda i titoli quotati e nel caso in cui lo statuto preveda l'assoggettamento dei titoli (anche non quotati) alle norme speciali previste per gli strumenti finanziari quotati (art. 2354, co. 6 e 7), il trasferimento avviene mediante scritturazione sui conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari. Si ricorda inoltre che, qualora si tratti di azioni nominative, la scritturazione sul conto equivale a girata.

Rilevanti novità sono, poi, apportate dall'art. 2355-*bis*, che introduce dei limiti alla circolazione delle azioni (limiti che devono risultare dal titolo). Il primo comma dell'articolo stabilisce che l'atto costitutivo può sottoporre a particolari vincoli l'alienazione delle azioni nominative (norma già esistente) e delle azioni dematerializzate e può prevedere anche il **divieto di trasferimento** per un periodo massimo di cinque anni dalla costituzione della società o dal momento in cui il divieto viene introdotto.

Inoltre, l'art. 2355-*bis* disciplina i casi in cui lo statuto preveda **clausole di gradimento**, che subordinano il trasferimento delle azioni al gradimento di organi sociali o di altri soci. Tali clausole sono legittime se non impediscono al socio di disinvestire la propria quota e, a tal fine, lo statuto che contiene clausole di gradimento deve anche prevedere:

- l'obbligo della società o degli altri soci di acquistare le azioni del socio che intende trasferirle (compatibilmente con la disciplina relativa all'acquisto di azioni proprie, ex art. 2357) oppure
- il diritto di recesso dell'alienante.

LE OBBLIGAZIONI

La riforma e i successivi interventi legislativi (Avviso di rettifica e D.Lgs. n. 37/04) hanno introdotto significative modifiche anche in tema di obbligazioni, con particolare riferimento all'organo deputato a deliberare l'emissione, ai diritti degli obbligazionisti, ai limiti all'emissione, alle regole per la riduzione del capitale sociale, al contenuto delle obbligazioni e alle obbligazioni convertibili.



Unione mese

Notiziario mensile

Per quanto riguarda gli altri aspetti relativi all'emissione di obbligazioni, la disciplina rimane sostanzialmente immutata (sono state apportate solo modifiche di coordinamento con le novità introdotte).

1. Delibera di emissione

La nuova regola generale (art. 2410) stabilisce che il **potere di emettere obbligazioni spetta agli amministratori**, salvo diversa previsione dello statuto (finora tale potere spettava all'assemblea straordinaria e solo se previsto dall'atto costitutivo poteva essere esercitato dagli amministratori entro limiti precisi).

Rimane, invece, immutata la norma che prevede che la deliberazione risulti da verbale redatto da notaio e che venga depositata e iscritta presso l'ufficio del registro.

2. Diritti degli obbligazionisti

Si riconosce la possibilità che il prestito obbligazionario assuma profili di subordinazione e possa partecipare anche giuridicamente al rischio d'impresa. L'art. 2411 stabilisce, infatti, che il diritto degli obbligazionisti alla restituzione del capitale e agli interessi può essere, in tutto o in parte, subordinato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori della società.

Inoltre, anche i tempi e l'entità del pagamento degli interessi possono variare in dipendenza di parametri oggettivi anche relativi all'andamento economico della società. In questo modo **la società può definire il piano di ammortamento che meglio si adatta alle concrete possibilità di rimborso e ai flussi economico-finanziari previsti**.

L'ultimo comma dell'art. 2411 prevede che la disciplina "*della presente sezione*", relativa alle obbligazioni, si applica anche agli strumenti finanziari, comunque denominati, che condizionano i tempi e il rimborso del capitale all'andamento economico della società.

Queste norme innovano profondamente la disciplina delle obbligazioni e sfumano le differenze tra capitale di rischio e capitale di debito. In particolare, vengono modificati i principi fondamentali che caratterizzavano le obbligazioni, vale a dire: il diritto agli interessi indipendentemente dai risultati d'esercizio e il diritto di credito nei confronti della società, che implicava il diritto al rimborso integrale del capitale (prima di qualsiasi ripartizione del capitale tra i soci).

Con riferimento al rappresentante comune degli obbligazionisti, la riforma ha introdotto una significativa novità, consentendo anche alle persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché alle società fiduciarie, di ricevere questo incarico (art. 2417, co.1).

Il D.Lgs. n. 37/04 ha, inoltre, precisato che il periodo massimo di durata in carica del rappresentante comune è pari "*a tre esercizi sociali*" anziché ad un triennio (co.3).

3. Limiti all'emissione

Le nuove regole sull'emissione di obbligazioni (art. 2412) prevedono un notevole innalzamento dei limiti all'emissione: il limite del capitale sociale versato ed esistente è stato sostituito dal **doppio del capitale sociale + riserva legale + riserve disponibili** risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

Questo limite può essere superato nei casi seguenti:

- se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione da parte degli investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale, che rispondono della solvenza della società in caso di



Unione mese

Notiziario mensile

successivo trasferimento a soggetti che non siano investitori professionali. Rientrano nella categoria di "investitori professionali": intermediari autorizzati, società di gestione del risparmio, le Sicav, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, banche, ecc. (cfr. Regolamento CONSOB n. 11522/1998 di attuazione del D.Lgs. n. 58/1998, art. 30, co. 2);

- se le obbligazioni sono garantite da ipoteca su immobili di proprietà della società, fino a due terzi del valore di questi;
- se le obbligazioni sono emesse da società *con azioni* quotate in mercati regolamentati, limitatamente alle obbligazioni *destinate ad essere quotate* negli stessi o in altri mercati regolamentati. È da sottolineare che di fatto **per queste società non esistono più limiti all'emissione di obbligazioni**.

È stata, inoltre, mantenuta la previsione che qualora ricorrano particolari esigenze dell'economia nazionale la società può essere autorizzata, con provvedimento dell'autorità governativa, ad emettere obbligazioni per un ammontare superiore ai limiti stabiliti dall'art. 2412.

4. Riduzione del capitale sociale

La nuova normativa (art. 2413) prevede che la società emittente:

- non può ridurre volontariamente il capitale sociale o distribuire riserve se in relazione all'ammontare delle obbligazioni non viene più rispettato il limite del doppio del capitale sociale + riserva legale + riserve disponibili;
- in caso di riduzione obbligatoria del capitale sociale o di riduzione di riserve dovuta a perdite, a garanzia degli obbligazionisti, non può distribuire utili finché l'ammontare della somma del capitale sociale e delle riserve non risulti essere pari alla *metà* del valore delle obbligazioni in circolazione (art. 2413, co. 2), essendo in questo caso certo che la ricostituzione del capitale si sia completata.

La precedente versione dell'art. 2413, co. 2, prevedeva che non si potessero distribuire utili fino a che l'ammontare del capitale sociale e delle riserve non eguagliasse l'intero ammontare delle obbligazioni in circolazione.

Eliminando il divieto di distribuzione nel caso in cui l'ammontare del capitale sociale e delle riserve (legale e disponibili) eguagli solo la metà del valore delle obbligazioni in circolazione, il D.Lgs. n. 37/04 ha reso meno gravoso per i soci il regime di riduzione obbligatoria del capitale in pendenza di un prestito obbligazionario senza, però, compromettere le garanzie patrimoniali degli obbligazionisti.

Tale intervento ha consentito anche di armonizzare il regime di riduzione obbligatoria del capitale sociale con il limite all'emissione di obbligazioni di cui all'art. 2412, co.1 (ovvero doppio del capitale sociale + riserva legale + riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato).

5. Contenuto delle obbligazioni

L'art. 2414 indica le informazioni che i titoli obbligazionari devono necessariamente contenere, quali: i dati anagrafici della società emittente; la composizione del patrimonio netto (capitale sociale e riserve) al momento dell'emissione; la data della delibera di emissione e della sua registrazione; le caratteristiche dell'emissione (ammontare complessivo, valore nominale e diritti attribuiti con ciascun titolo, eventuali garanzie etc.); *"la data di rimborso del prestito e gli estremi dell'eventuale prospetto informativo"*.

Quest'ultima precisazione è stata inserita dal D.Lgs. 37/04 proprio per garantire ai sottoscrittori informazioni puntuali e trasparenti in merito al contenuto del prestito obbligazionario.

Nella stessa ottica, in tema di costituzione di garanzie a favore dei sottoscrittori di titoli obbligazionari (art. 2414-*bis*), il decreto in questione ha previsto che le garanzie prestate da un azionista pubblico debbano essere espressamente indicate dal titolo (co.2).



Unione mese

Notiziario mensile

6. Obbligazioni convertibili

La modifica relativa alle obbligazioni convertibili (art. 2420-*bis*) riguarda l'eliminazione del divieto di emettere obbligazioni convertibili per somma inferiore al loro valore nominale. Il nuovo articolo coordina, inoltre, l'emissione di obbligazioni convertibili con le nuove norme previste per le azioni, rinviando all'art. 2346, dal co. 2 al 5.

L'assemblea straordinaria continua ad essere l'organo deputato a deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili e rimane ferma la possibilità di delegare questo potere agli amministratori: la novità consiste nel fatto che, secondo il nuovo art. 2420-*ter*, la delega deve essere prevista dallo statuto e non più dall'atto costitutivo.

Infine, si segnala un intervento di mera forma apportato dall'Avviso di rettifica del luglio 2003 al quarto comma dell'art. 2420-*bis*, in tema di facoltà di conversione anticipata qualora la società, in pendenza dei termini fissati per la conversione, intenda deliberare la riduzione volontaria del capitale sociale o la modificazione delle disposizioni statutarie concernenti la ripartizione degli utili.

La modifica ha indicato in giorni i termini, in precedenza espressi in mesi, per cui la società, mediante avviso da depositare presso il registro delle imprese almeno *"novanta giorni"* prima della convocazione dell'assemblea che intende assumere una delle predette deliberazioni, può concedere agli obbligazionisti la facoltà di esercitare il diritto di conversione nel termine di *"trenta giorni"* dalla pubblicazione dell'avviso.

I TITOLI DI DEBITO NELLE SRL

Un'importante innovazione introdotta dalla riforma è l'**estensione alle Srl della facoltà di emettere strumenti di debito**, eliminando così il divieto contenuto nel vecchio art. 2486 di emettere obbligazioni.

Infatti, secondo il nuovo art. 2483, se previsto dall'atto costitutivo, le Srl potranno emettere titoli di debito, ampliando in questo modo le opportunità di finanziamento, e migliorare così la propria struttura finanziaria.

Il potere di deliberare l'emissione spetterà ai soci o agli amministratori a seconda di quanto previsto dall'atto costitutivo, che dovrà individuare eventuali limiti, le modalità e le maggioranze necessarie per la decisione.

Cercando di conciliare l'esigenza di ampliamento delle fonti di finanziamento di queste società con la necessità di tutela degli interessi dei risparmiatori, il nuovo codice consente la sottoscrizione di questi titoli di debito esclusivamente ad investitori qualificati in grado di valutare il rischio effettivo: le obbligazioni potranno essere sottoscritte solo da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale (per la loro definizione cfr. le obbligazioni delle Spa).

I sottoscrittori di questi titoli risponderanno della solvenza dell'emittente nel caso di trasferimento dei titoli stessi ad altri soggetti diversi dai soci e dagli investitori professionali.

La decisione di emettere titoli di debito comprende anche la definizione delle condizioni del prestito e delle modalità di rimborso e può prevedere che la società possa modificare tali condizioni e modalità, previo consenso della maggioranza dei possessori dei titoli. Infine, gli amministratori devono provvedere alla sua iscrizione nel registro delle imprese.



UNIONE DEGLI INDUSTRIALI DELLA PROVINCIA DI BERGAMO

Unione mese

Notiziario mensile