

Più facile per Spa e Srl emettere obbligazioni e titoli di debito

Legge Capitali

Niente bilancio straordinario se non bisogna far leva sulle riserve disponibili

Angelo Busani

La legge 5 marzo 2024, n. 21 (conosciuta, con espressione abbreviata, come “legge Capitali”, pubblicata sulla Gazzetta ufficiale n.60 del 12 marzo scorso e in vigore dal 27 marzo) facilita l'emissione di obbligazioni da parte di società per azioni e l'emissione di titoli di debito da parte delle società a responsabilità limitata, con l'obiettivo di agevolare il reperimento di risorse finanziarie da parte delle società non quotate.

Il bilancio straordinario

In relazione alla emissione di obbligazioni da parte di società per azioni, la nuova legge specifica anzitutto che, quando il Codice civile limita l'emissione a una somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, per “capitale sociale” deve ora intendersi non più solo quello indicato nell'ultimo bilancio della società emittente, ma anche il capitale sociale che derivi da un'operazione di aumento del capitale iscritta nel Registro imprese successivamente alla data di riferimento dell'ultimo bilancio d'esercizio e prima della delibera di emissione delle obbligazioni.

Questa apertura fa dunque venire meno la necessità, inevitabile anteriormente all'entrata in vigore della legge 21/2024, di approvare un bilancio straordinario a servizio del-

l'emissione delle obbligazioni, per tenere conto delle sottoscrizioni di capitale intervenute dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio.

La necessità di un bilancio straordinario resta invece imprescindibile nei casi in cui, per l'emissione delle obbligazioni, si debba far leva sull'ammontare delle riserve disponibili, qualora esse non risultino dal bilancio d'esercizio nell'importo occorrente per supportare il valore dell'emissione.

Limite all'emissione

La normativa preesistente alla legge Capitali riceve poi un altro allargamento per effetto della nuova previsione secondo la quale ora si può oltrepassare il limite al valore dell'emissione costituito dal doppio

Investitori professionali senza il tetto del doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili

del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili quando le obbligazioni siano destinate esclusivamente alla sottoscrizione da parte di “investitori professionali” e ciò risulti tra le condizioni dell'emissione.

È dunque questa una disposizione che riguarda le obbligazioni destinate a circolare esclusivamente tra investitori professionali (quali Oicr e i fondi pensione), anche diversi da quelli soggetti a vigilanza prudenziale (e cioè anche se diversi da banche, assicurazioni, Sim, Sgr, Sicav, Sicaf, eccetera).

Il fatto che la sottoscrizione dei bond venga effettuata solo da investitori professionali e che la loro circolazione avvenga solo nella cerchia degli investitori profes-

sionali permette dunque al legislatore di disattivare la garanzia di solvenza dell'emittente, altrimenti prescritta dalla legge a carico del sottoscrittore professionale per la tutela dell'investitore retail al quale il titolo sia venduto.

Vi è evidentemente una conseguenza di minori costi di emissione a carico dell'emittente, dato che, in questo caso, non occorre acquisire la disponibilità di un investitore professionale che si presti a garantire la solvenza della società emittente.

Titoli di Srl

Un identico ragionamento va poi ripetuto per i titoli di debito che siano emessi da società a responsabilità limitata: invero, queste società, se previsto dallo statuto, possono emettere titoli di debito purché sottoscritti da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale i quali garantiscano la solvenza dell'emittente in caso di successiva circolazione del titolo di debito in favore di acquirenti diversi da investitori professionali o dai soci della società emittente.

La nuova norma ora dispone che quando i titoli di debito emessi dalla Srl siano destinati a essere acquistati e a circolare esclusivamente tra investitori professionali e tale previsione risulti tra le condizioni dell'emissione, non ne è più necessaria la sottoscrizione dell'investitore professionale vigilato né è dovuta dal sottoscrittore alcuna garanzia di solvenza dell'emittente. In sostanza, ne esce ampliato il perimetro dei potenziali sottoscrittori di titoli di debito emessi da società a responsabilità limitata purché la circolazione del titolo sia riservata ai predetti investitori professionali anche non soggetti a vigilanza prudenziale.