

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Apporto di liquidità oggetto di voluntary disclosure

di **Ennio Vial, Vita Pozzi**

Nel [master sulle riorganizzazioni societarie](#) affronteremo anche l'**apporto di liquidità** da parte del socio.

Un tema di particolare attualità attiene all'utilizzo della liquidità **rimpatriata** a seguito della **procedura di voluntary disclosure**. Uno strumento interessante è rappresentato dall'acquisizione di fondi attraverso l'emissione di un **prestito obbligazionario**.

Nel caso delle **S.p.A.**, l'**emissione** delle **obbligazioni ordinarie** spetta all'**organo amministrativo** se la Legge o lo statuto non dispongono diversamente. La delibera di emissione del prestito obbligazionario contiene anche il regolamento generale del prestito.

L'organo amministrativo deve indicare dettagliatamente una **serie di informazioni** quali:

- **l'importo del prestito**, la serie ed il valore nominale di ciascun titolo;
- **il tasso d'interesse**, eventuali premi, o altri diritti attribuiti ai possessori;
- **il rendimento** (o i criteri per la sua determinazione);
- le modalità di **pagamento**;
- la durata ed il piano di ammortamento, se previsto;
- eventuali garanzie e l'eventuale subordinazione dei diritti degli obbligazionisti a quelli di altri creditori sociali;
- le regole per l'eventuale rimborso anticipato;
- il trattamento fiscale.

Il **rimborso** può avvenire in **un'unica soluzione** ed avere ad oggetto sia il capitale che gli interessi o solo il capitale con liquidazione periodica degli interessi, oppure può aversi un **rimborso pro parte** a scadenze prestabilite secondo il piano di ammortamento, sia per il capitale che per gli interessi.

I titoli obbligazionari possono essere emessi per una somma complessivamente non eccedente il **doppio del capitale sociale** (senza obbligo dell'integrale versamento), della riserva legale e delle riserve disponibili secondo l'ultimo bilancio approvato (art. 2412 comma 1 del Cod. Civ.).

Il limite legale può essere superato qualora i titoli obbligazionari, eccedenti il limite stesso, siano sottoscritti da **investitori professionali** soggetti a vigilanza prudenziale (ad esempio, banche, SIM, SGR).

Con la riforma societaria del 2004 anche le **società a responsabilità limitata** possono emettere titoli di debito. A tal fine è necessaria la presenza di una specifica clausola statutaria, che dovrà altresì stabilire, ai sensi del comma 1 dell'art. 2483:

- il soggetto competente all'emissione con i relativi limiti, dal momento che la norma di Legge consente due alternative, ossia la **delibera** da parte dei soci o da parte dell'organo amministrativo;
- le modalità di emissione e le maggioranze necessarie per la decisione.

Il comma 2 dell'art. 2483 stabilisce che alla sottoscrizione dei titoli di debito sono legittimati solamente alcuni particolari soggetti, definiti dalla norma come “**investitori professionali** soggetti a vigilanza a norma di leggi speciali”.

Attualmente tra i soggetti qualificati **non** sono incluse le **fiduciarie**.

Il comma 2 dell'art. 2483 stabilisce che i soggetti sottoscrittori possono **trasferire i titoli ad altri, conservando** tuttavia la **solvenza** nei confronti degli **acquirenti**, ad eccezione delle ipotesi in cui gli acquirenti dei titoli siano:

- a loro volta investitori professionali;
- soci della società emittente i titoli di debito.

L'importo oggetto di **voluntary**, una volta pagate le sanzioni, potrebbe essere gestito da una **fiduciaria**.

La società per azioni emette un **prestito obbligazionario** che viene sottoscritto dalla fiduciaria per conto dei soci.

Il prestito obbligazionario è migliore del finanziamento in quanto:

- il **finanziamento infruttifero** lascia presumere che lo stesso sia stato operato dai soci;
- il **finanziamento fruttifero** sconta una ritenuta a **titolo di acconto** e quindi gli interessi attivi devono necessariamente essere indicati nel modello Unico dei soci.

Diversamente, il **prestito obbligazionario** sconta una **ritenuta** alla fonte a **titolo di imposta** per cui gli interessi attivi confluiranno nel conto detenuto dalla fiduciaria garantendo una particolare riservatezza nei confronti dei terzi.