

DIRITTO SOCIETARIO

Obbligazioni ibride perpetue con effetti sul patrimonio netto dell'emittente

di Fabio Landuzzi

Seminario di specializzazione

MINIBOND NELLA PRATICA PROFESSIONALE: ASPETTI CIVILISTICI E FISCALI

[Scopri di più >](#)

L'Orientamento societario n. 84/2022 pubblicato dal Consiglio Notarile di Firenze Pistoia Prato pone all'attenzione dei professionisti una fattispecie che, sebbene non sia comune nel panorama societario, presenta tuttavia alcuni interessanti **spunti di riflessione** anche in chiave bilancistica, e dei potenziali profili di concreta utilità.

Si tratta dell'emissione da parte di società per azioni di c.d. "**obbligazioni ibride perpetue subordinate**" che, pur non attribuendo ai loro titolari dei **diritti amministrativi** peculiari, presentano le **seguenti caratteristiche**:

- prima di tutto, la **perpetuità**, ossia il fatto che il prestito erogato dal sottoscrittore del titolo non è esigibile per l'intera **durata della società**, o comunque fino al verificarsi di una causa di scioglimento o l'ingresso della società in una procedura;
- la **subordinazione**, ossia il fatto che gli interessi e il rimborso del capitale sono **postergati nel pagamento** rispetto alle corrispondenti somme dovute dalla società ad **altri obbligazionisti**;
- la **flessibilità** degli obblighi di pagamento ai loro portatori, ossia il fatto che il pagamento della cedola è **sospendibile** o **rinviable** a discrezione della società, un po' come accade per i dividendi corrisposti ai soci, pur permanendo il diritto degli obbligazionisti a ricevere il pagamento **prima di qualsiasi distribuzione** a favore degli azionisti.

L'emissione di questa tipologia di obbligazioni consente alla società, da una parte, di avere accesso a **somme di natura ibrida** – ovvero che presentano tratti misti di capitale/debito – senza che, dall'altra parte, si debba gestire la conseguenza di un **effetto di diluizione** nei diritti degli azionisti che si avrebbe invece in caso di diretto intervento sul capitale.

Il punto interessante sotto il profilo contabile è quello della **classificazione di bilancio** delle somme ricevute dalla società in esito dell'emissione di queste obbligazioni.

La questione è affrontata dalla Massima in commento, la quale si esprime in senso favorevole alla **iscrizione del corrispondente capitale** non fra i debiti, bensì **nel patrimonio netto** della società emittente, mediante l'allocazione in una **riserva appositamente designata**.

Depone in senso favorevole a questa soluzione, a parere della Massima, **l'insieme delle caratteristiche** che contraddistingue questa tipologia di obbligazioni quali sono, come detto: la loro **durata**, la **subordinazione**, la **flessibilità** nelle modalità di pagamento degli interessi e del rimborso del capitale.

È perciò la combinazione fra la **perpetuità**, che rende queste obbligazioni molto vicine alle azioni, e **l'assenza di un vero e proprio debito** verso i portatori dei titoli in questione a fronte sia del rimborso del capitale versato, come pure della cedola, a condurre verso la soluzione della loro **iscrizione tra le poste del patrimonio netto** della società emittente, come riserva tuttavia “**non distribuibile**”.

Tale classificazione ha quindi **effetti civilistici** rilevanti, in primis per quanto concerne il livello di **patrimonializzazione della società**, e significativi anche ai fini della **copertura di eventuali perdite d'esercizio**.

Peraltro, in caso di utilizzo parziale o addirittura integrale di questa riserva per la copertura di perdite d'esercizio, non si avrebbero impatti sulla **persistenza del sottostante rapporto**; in altre parole, il portatore del titolo manterrebbe inalterati i propri diritti, e la società sarebbe tenuta a **ricostituire la riserva** mediante la **destinazione di utili** successivi, prima di poter distribuire dividendi agli azionisti, proprio per via del fatto che l'obbligazione in questione è comunque **antergata rispetto ai pagamenti eseguibili a beneficio degli azionisti**.