

DDL BORSA

06901

**Mercato  
dei capitali  
più abbordabile  
per le pmi. Meno  
vincoli sui bond  
delle spa  
e delle srl**

Pagamici a pag. 31

*Lo prevede il ddl Borsa. Per le srl esonerabili le garanzie di solvibilità*

# Spa, bond senza vincoli

## Nessun limite legato a capitale sociale e riserve

BRUNO PAGAMICI

**M**ercato dei capitali sempre più abbordabile per le pmi sotto forma di spa e srl. Le spa potranno emettere obbligazioni senza le limitazioni legate a capitale sociale e riserve. Le srl potranno semplificare la circolarizzazione dei titoli di debito emessi, escludendo le (onerose) garanzie di solvibilità richieste dall'art. 2483 c.c.. Tutto ciò darà maggior impulso sul piano finanziario alle imprese che intendono crescere e aumentare la loro competitività. È questo l'obiettivo del disegno di legge «capitali» varato dal Consiglio dei ministri lo scorso 11 aprile, su proposta del ministro dell'economia **Giancarlo Giorgetti**, recante la riforma organica del mercato finanziario per incentivare la quotazione delle società e a diffondere l'azionariato della Borsa italiana. A tal fine è stata prevista anche l'estensione della classificazione di «piccole e medie imprese» emittenti azioni quotate, innalzando il tetto della capitalizzazione massima da 500 milioni a un miliardo di euro.

Per indirizzare anche il risparmio privato verso le imprese è stata inserita la norma che punta a facilitare la partecipazione degli investitori istituzionali nei mercati regolamentati, con l'estensione della qualifica di investitore professionale anche agli enti previdenziali privati e privatizzati, i quali potranno operare secondo le

stesse regole semplificate previste per banche, assicurazioni, fondi pensione, ecc.

In generale, dunque, il disegno di legge semplifica le procedure di ammissione alla negoziazione e riduce gli oneri a carico delle aziende che intendono quotarsi.

Quanto alla redazione dei bilanci, le società aventi azioni su sistemi multilaterali di negoziazione avranno la facoltà di adottare i principi contabili internazionali.

Viene, inoltre, estesa la possibilità di accedere allo strumento «Patrimonio rilancio» (costituito da Cassa depositi e prestiti per intervenire a sostegno della ricapitalizzazione delle imprese), alle società nate da fusioni o scissioni ma con bilanci certificati e che non abbiano subito sanzioni o sentenze di condanna.

**Spa.** Derogando alle attuali norme, il ddl prevede che la spa potrà emettere obbligazioni per una somma complessivamente eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio quando la sottoscrizione e la successiva circolazione è riservata unicamente alla categoria degli investitori istituzionali. Analogamente, non sussisterà l'obbligo di interposizione, con finalità di garantire la solvenza, da parte di un investitore professionale sottoposto a vigilanza prudenziale.

Alle spa non si applicheranno quindi le limitazioni di cui ai primi due commi dell'art. 2412 cc ovvero all'e-

missione di obbligazioni purché tali titoli siano destinati ad essere successivamente acquistati solo da investitori professionali (previsione che deve risultare tra le condizioni dell'emissione), ovvero destinati a essere quotati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, ovvero che diano diritto di acquisire o sottoscrivere azioni.

**Srl.** Il testo del ddl prevede la modifica dell'art. 2483 cc che disciplina l'emissione di titoli di debito da parte delle srl. In particolare, il secondo comma impone che detti titoli «possono essere sottoscritti soltanto da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali. In caso di successiva circolazione dei titoli di debito, chi li trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima». Tale modifica comporta che qualora la sottoscrizione e la successiva circolazione sia riservata a investitori professionali non venga più a sussistere l'obbligo di interposizione,



con finalità di garanzia della solvibilità, da parte di un investitore professionale soggetto a vigilanza prudenziale. Le modifiche agli articoli 2412 e 2483 c.c. hanno la finalità di ridurre il costo della provvista da parte di spa e srl poiché la garanzia prestata dall'investitore professionale è a titolo oneroso e comporta un costo più alto per assicurarsi finanziamenti.

— © Riproduzione riservata — ■

06901

06901



**Giancarlo Giorgetti**