

Auto estinzione delle azioni: patto tra società e investitori

Pagina a cura di Primo Ceppellini Roberto Lugano

La governance che coniuga il controllo e la gestione di una società è un tema di fondamentale rilevanza nei processi di riorganizzazione, sia che si tratti di operazioni generate da acquisizioni di asset da terzi, di sistemazioni nell'ambito di gruppi societari o di passaggi generazionali.

Ai tradizionali strumenti (statuti, patti parasociali, creazione di diritti parziari sulle azioni o quote) si affiancano, da un po' di tempo, anche particolari categorie di azioni: a voto plurimo, auto-estinguibili, con attribuzione di diritti particolari. Iniziamo a sintetizzare le caratteristiche delle azioni auto-estinguibili, con particolare riguardo alle situazioni che esse possono contribuire a gestire in modo ottimale (per le altre categorie si vedano gli articoli in pagina).

Le caratteristiche

Le azioni auto-estinguibili sono caratterizzate dalla previsione statutaria o contrattuale della loro automatica estinzione al verificarsi di determinati eventi predeterminati.

A livello di prassi, la legittimità di tali strumenti giuridici è stata avallata dalla massima 190/2020 del Consiglio notarile di Milano e dalla massima 66/2018 del Consiglio notarile di Firenze, Pistoia e Prato. Dal punto di vista della dottrina, si veda anche il caso 6/2023 di Assonime.

Pertanto, sono da considerarsi in linea con l'ordinamento le clausole statutarie di Spa o Srl che prevedono l'automatica estinzione di azioni o quote al decorso di un termine o al verificarsi di una condizione, non meramente potestativa, anche senza alcun diritto di liquidazione a favore del titolare delle azioni o quote.

La clausola di autoestinzione può essere strutturata come semplice scadenza prefissata o come condizione risolutiva (ad esempio il raggiungimento di un determinato obiettivo in termini economici), oppure può essere legata a eventi specifici (esempi tipici sono il conseguimento di un certo ammontare di utili nel tempo, o l'ingresso di un nuovo investitore).

Finalità di utilizzo

Queste partecipazioni sono uno strumento di raccolta di risorse che consente all'investitore di non rimanere immobilizzato nel proprio investimento e alla società di consolidare il patrimonio raccogliendo capitali di rischio (invece che di debito) e concedendo ai nuovi sottoscrittori limitati poteri di governance. Gli impieghi tipici sono:

piani di incentivazione azionaria ai manager, ove l'autoestinzione può operare in caso di mancato raggiungimento di obiettivi, evitando procedure di riacquisto o contenziosi;

operazioni di acquisizione societaria, M&A, con azioni destinate a estinguersi al verificarsi di determinate condizioni post-closing, che potrebbero essere utili anche, ad esempio, come meccanismo di aggiustamento prezzo;

ingresso temporaneo di investitori, con garanzie di un certo utile o di un termine fisso di uscita dall'operazione;

passaggi generazionali, con l'estinzione delle azioni legato soprattutto ai genitori o comunque ai soggetti destinati nel tempo a uscire dalla compagine societaria (può funzionare anche nell'ipotesi di fratelli destinatari del passaggio generazionale con obiettivi personali diversi, si pensi al caso di un figlio che vuole gestire il business in prospettiva e all'altro che, viceversa, svolge una attività completamente estranea ed è interessato solo alla liquidazione dell'asset ricevuto in donazione/successione).

Aspetti contabili e societari

L'estinzione delle azioni o delle quote comporta anche adempimenti dal punto di vista societario e contabile. Le regole da seguire e i conseguenti adempimenti dipendono dalle caratteristiche delle azioni emesse.

Se si tratta di azioni senza indicazione del valore nominale o di quote di Srl, e non viene previsto alcun diritto di liquidazione a favore del titolare, l'estinzione delle azioni o quote avviene automaticamente, senza limiti e senza modifica dell'ammontare del capitale sociale, salvo la variazione statutaria riguardante il numero delle azioni in circolazione.

Nel caso di azioni con indicazione del valore nominale, l'estinzione comporta o la riduzione del capitale sociale o l'incremento del valore nominale di tutte le altre azioni, con gli eventuali arrotondamenti se necessari. In caso di riduzione del capitale, devono naturalmente essere rispettate tutte le ordinarie condizioni disciplinate dall'articolo 2445 del Codice civile.

In alcuni casi, inoltre, la condizione di autoestinzione può essere combinata con meccanismi di conversione o con clausole di "earn-out". Sono clausole tipiche delle operazioni di private equity, nell'ambito delle quali si può prevedere che una parte della partecipazione sia destinata a estinguersi se non vengono raggiunti determinati risultati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA