

Le azioni in garanzia possono rivelarsi uno strumento molto efficace sia per gli imprenditori che per chi concede crediti. Costi e benefici di un'operazione che fanno in pochi.

Luca Zorloni
MILANO

È UN PEGNO alla vecchia maniera, ma invece di avere come oggetto un bene materiale, per garantire la società, l'imprenditore offre azioni. «Dare in pegno azioni di una spa o quote di una srl è uno strumento molto efficace per offrire garanzie societarie, perché permette al creditore di soddisfarsi vendendo senza sostanziali rischi il bene offerto in garanzia», spiega Giampaolo Marozz, notaio dello studio Marozz di Aosta e consigliere nazionale del Notariato. Come funziona? Immaginiamo una situazione in cui A, società per azioni, chiede a B, società di finanziamento, un prestito a per l'acquisto di nuovi macchinari. B chiede delle garanzie sui soldi che concede. A, tra le tante soluzioni (ad esempio, un'ipoteca sugli immobili), decide di dare in pegno un pacchetto azionario del gruppo. «Non è così facile fare un contratto di pegno, ci sono aspetti da regolare, essendo il bene una partecipazione a una società – approfondisce Marozz -. Bisogna regolare chi fa cosa nella società. Il diritto di voto in primis: chi andrà a votare in assemblea? Ha riflessi importanti, poiché determina la nomina degli amministratori. Regolare il diritto di opzione: se la società chiede nuovi conferimenti, chi ha il diritto di investire? Regolare, più in generale, tutti i diritti legati al socio».

La norma di riferimento è l'articolo 2352 del Codice civile, che però lascia autonomia di contrattazione alle parti. «Il funzionamento è efficace – prosegue Marozz -. Ma ha un grosso limite: poiché l'oggetto della garanzia è una società, il valore varia nel tempo. Se la società vive e fa business, può avere anche oscillazioni sensibili. Se il pegno è l'azienda, vendere le azioni non è così facile come per un'ipoteca su una casa». Questi elementi di complicazione fanno sì che uno strumento efficace per rispondere ai bisogni delle aziende abbia un uso



Le quote di un'azienda usate come pegno I rischi del contratto

LO SCAMBIO I CONSIGLI DEL NOTAIO

Giampaolo Marozz, consigliere nazionale del Notariato

meno diffuso di altri. «Se il creditore ha messo i soldi per finanziare un'idea, sarà più disponibile a un grado di rischio – esemplifica Marozz -. Ma se ha dato solo soldi, avrà una tendenza al rischio più bassa».

QUALI sono le alternative? «Se l'azienda ha bisogno di liquidità, se deve ricorrere a un finanziamento, o dare in pegno quote o garanzia su beni della società, quindi ipotecare – spiega Marozz -. Ossia spostare la garanzia dal capitale sociale della società ai cespiti attivi, mobiliari, immobiliari o crediti. Oppure spostarla al patrimonio dell'imprenditor. E qui si entra

nel mondo delle fidejussioni e degli avalli». Da qualche mese è stato istituito anche il pegno non possessorio. «Il pegno non possessorio – spiega Stefano D'Amora, commercialista e presidente della commissione di studio crisi di impresa dell'Ordine dei commercialisti di Milano - è la possibilità dell'imprenditore di porre a garanzia dei debiti beni futuri o presenti nell'impresa, che restano nell'impresa». Per tornare al nostro esempio, se A è una fabbrica di bulloni, non può dare a B, la banca, una garanzia sulla pressa per pagare la fresa. Con questo meccanismo, invece, si può iscrivere a registro che

I SEGRETI DELLE AZIONI IN GARANZIA

Come è regolato il meccanismo

Per un imprenditore che cerca finanziamenti, una soluzione potrebbe essere il pegno azionario. Un contratto che deve però regolare attentamente tutti gli aspetti societari

L'articolo del Codice che fa da riferimento

Tutto ruota su quanto disposto dall'articolo 2352 del Codice civile. Il limite però è dato dal valore della garanzia; varia nel tempo, perché le azioni o le quote oscillano sui mercati

I vantaggi in caso di debiti non pagati

Oltre alle azioni e alle quote, c'è anche il pegno non possessorio sugli impianti e i macchinari dell'azienda. Si possono vendere, senza decreti ingiuntivi o pignoramenti

quegli strumenti sono dati in pegno non possessorio: perciò se A non pagherà, B potrà agire su quelle macchine come se fossero in pegno, le può vendere, senza necessità di avere le macchine. «Per l'imprenditore è un buon modo di trovare finanziamenti – prosegue D'Amora - e per la banca è un modo di conseguire garanzie in più e di smobilizzare la garanzia in tempi veloci, perché non si passa dal credito ingiuntivo e dal pignoramento». Il pegno non possessorio è opponibile anche in caso di fallimento: il curatore fallimentare si troverà con beni che non possono essere utilizzati per pagare i creditori.

Diritto di voto Il dilemma nelle assemblee: il creditore ha il potere di decidere

MILANO

IL PRIMO COMMA dell'articolo 2352 del Codice civile prescrive che «nel caso di pegno o usufrutto di azioni, il diritto di voto spetta, salvo convenzione contraria, al creditore pignoratizio o all'usufruttuario». Dopo la riforma del diritto societario è stata aggiunta la prescrizione in base alla quale «nel caso di sequestro delle azioni il diritto di voto viene esercitato dal custode». Sono i due paletti che regolano la partecipazione alle decisioni delle

assemblee e, soprattutto, che rappresentano un'eccezione del diritto di voto a un soggetto diverso dal socio. Al quale però spettano altri diritti. Stante i principi di infrazionabilità ed indivisibilità dei titoli azionari che discendono dall'articolo 2347 del codice civile, è giocoforza individuare il soggetto abilitato a contribuire con il proprio voto alla formazione della volontà della società, facendo una scelta tra il socio ed il titolare del diritto reale. La norma ha risolto il dilemma, ha

dettato per l'usufrutto una disciplina che si armonizza con i principi, mentre per il pegno ha previsto una regola che solo apparentemente diverge. Spetta infatti all'usufruttuario il godimento del bene, salvando la sostanza delle cose, potendo egli «trarre dalla cosa ogni utilità che questa può dare».

IL CREDITORE pignoratizio, tenuto a custodire la cosa ricevuta a garanzia del credito che vanta, ha soltanto la facoltà di appropriarsi dei frutti prodotti dal

bene, ma non può farne uso senza il consenso del costituente, «salvo che l'uso non sia necessario per la conservazione». L'attribuzione del diritto di voto (non limitato alle assemblee ordinarie) a soggetto diverso dal socio non è priva di rilevanza. Il creditore e l'usufruttuario dovranno esercitare il voto «ispirandosi a criteri di buona amministrazione finalizzata alla conservazione del valore delle azioni, senza coltivare interessi opposti a quelli del titolare».