

I finanziamenti dei soci e gli strumenti finanziari

Cesare Tomassetti

Macerata, 13 novembre 2009



 **ODCEC**
Ordine dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili
di Macerata e Camerino

Scenario economico-finanziario

- **Autofinanziamento negativo**
- **Peggioramento delle condizioni di incasso**
- **Incremento stock di prodotti invenduti/resi**
- **Sottocapitalizzazione "cronica"**
- **Riduzione delle possibilità di accesso al credito (parametri Basilea II)**
- **Lievitazione degli spread applicati sui nuovi finanziamenti**

↓ ↓

Necessità di reperire nuove risorse finanziarie **attraverso canali alternativi al credito bancario**

Cesare Tomassetti

Ulteriori elementi di attualità

- Disposizioni sul rimpatrio di attività finanziarie e patrimoniali detenute all'estero (art. 13-bis del D.L. n. 78 dell'1/7/09 – c.d. "Scudo Fiscale")
- Detassazione del 50% del valore degli investimenti in nuovi macchinari/apparecchiature della div. 28 tab. Ateco (art. 5 c.1 del D.L. 78/09)
- Detassazione di conferimenti (fino a 500 mila euro) posti in essere da soci persone fisiche nel periodo 5/8/09 – 5/2/10 nella misura del 3%, per 5 esercizi (art. 5 c. 3-ter del D.L. 78/09)

Obiettivi

- Panoramica degli strumenti disponibili per il supporto patrimoniale e finanziario alle imprese
- Questioni di maggior rilievo per le tipologie più frequenti
- Valutazione delle alternative
- Collegamento con i temi di attualità fiscale

La riforma del diritto societario

FAVORIRE

Nascita

Crescita

Competitività

delle imprese
anche attraverso l'accesso ai mercati dei capitali
(art. 2 lett. a, L. 366/2001)
cercando un equilibrio (soprattutto per srl) tra

**possibilità di accesso
dell'impresa a nuove
forme di finanziamento**

**salvaguardia degli
interessi dei
risparmiatori**

(par. 11 relazione al D.Lgs. 6/2003)

Nuovi istituti introdotti dalla riforma del diritto societario

Ampliamento dell'autonomia statutaria nel creare forme di finanziamento più vicine alle esigenze dell'impresa e dei soggetti finanziatori:

Di tipo "equity"

- **azioni senza diritto di voto o diritto limitato, o subordinato al verificarsi di certe condizioni** (art. 2351 c. 2)
- **azioni correlate** ("tracking shares"): fuori dai casi di cui all'art. 2447-bis la società può emettere azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività in un determinato settore (art. 2350 c.2)
- **azioni riscattabili**: lo statuto ne prevede il riscatto ad una certa scadenza o al verificarsi di determinate condizioni (2437 sexies)
- azioni "fornite di diritti diversi anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite" (art. 2348 c.2)

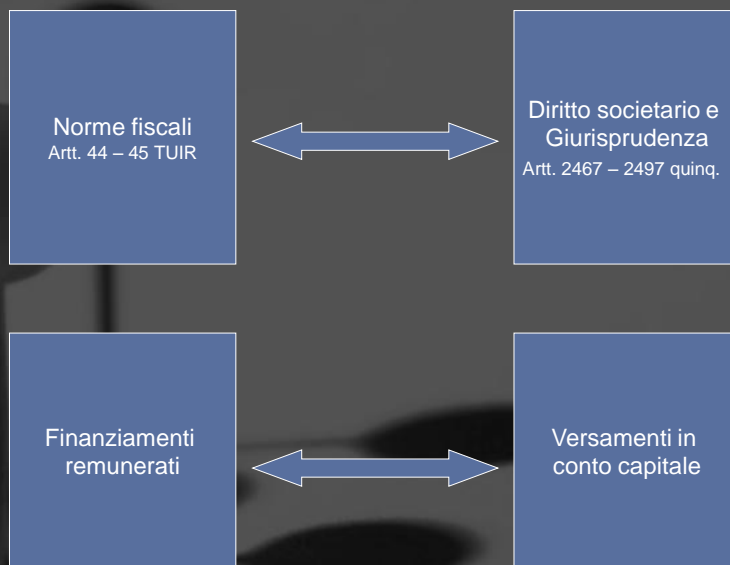
Di tipo "non equity"

- **titoli di debito** (art. 2483)
- **strumenti finanziari partecipativi** (artt. 2346 c. 6 e 2349 c.2)
- strumenti finanziari **partecipativi all'affare** (art. 2447 ter c.1 lett. e)
- **obbligazioni "condizionate"** (anche in linea capitale) sulla base dell'andamento economico della società (art. 2411 c. 3)

... ed interventi su quelli esistenti

- Postergazione dei finanziamenti soci (art. 2467)
- Postergazione dei finanziamenti infragruppo (art. 2497 quinquies)
- Innalzamento degli importi massimi di emissione di titoli obbligazionari per le S.p.A. (art. 2412)
 - doppio del capitale sociale + riserva legale + riserve disponibili (da ultimo bilancio)
 - oltre questo limite sottoscrivibili da parte di investitori professionali che rispondono della solvenza nella successiva circolazione
 - obbligazioni garantite da ipoteca di primo grado su immobili di proprietà sino a 2/3 del valore dell'immobile

I finanziamenti dei soci



Rischi collegati: prima della riforma

- disciplinati dalla delibera CICR del 3/3/94 per effetto del rinvio contenuto nell'art. 11 del T.U.B. (D.Lgs. 385/93)
- i finanziamenti non si qualificano come "raccolta di risparmio tra il pubblico" (altrimenti sanzionata dall'art. 130 del TUB) se:
 - lo statuto sociale prevede la possibilità di ricevere il finanziamento
 - i soci risultano iscritti da almeno 3 mesi
 - ogni socio sottoscrittore possiede non meno del 2% del capitale sociale risultante dall'ultimo bilancio
- La giurisprudenza, nei casi in cui non fosse stato possibile determinare esattamente la natura dei versamenti, era orientata a qualificarli come conferimenti, piuttosto che finanziamenti (Cass. n. 2314 del 14/7/95)

La postergazione dei finanziamenti

- L'art. 2467 riformato con il D.Lgs. N.6/2003 introduce per le s.r.l. il concetto, già affermato in giurisprudenza, che i finanziamenti dei soci erogati in **particolari circostanze** possono essere rimborsati **subordinatamente** alla soddisfazione degli altri creditori
- Se il rimborso è avvenuto nell'anno che precede il fallimento della società, deve essere restituito (azione revocatoria speciale)
- Attenzione: la postergazione **non riguarda tutti i finanziamenti soci**, ma solo quelli concessi:
 - in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto
 - in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento
- L'art. 2497 quinquies estende l'applicazione ai gruppi societari

Problematiche interpretative

- Quando considerare eccessivo l'indebitamento?

La circolare Assonime n. 40 del 17/7/2007 unifica i due criteri – "eccessivo indebitamento" e "ragionevolezza del finanziamento" – in un unico criterio: "assunzione di un rischio che difficilmente un creditore consapevole sarebbe disposto ad assumere configura l'apporto del socio come capitale di rischio".

- Quali sono le "altre forme di finanziamento" da parte dei soci che potrebbero ricadere nella previsione del 2467?
 - Dilazione di pagamento
 - Apertura di credito
 - Leasing finanziario
 - Acquisto pro solvendo dei crediti
- Le garanzie prestate dai soci a fronte di linee di credito bancario (*c.d. outside collateral*) potrebbero essere interpretate come forma di finanziamento (*in questo senso Assonime, Circ. 40/2007*)
- Le indicazioni richieste dall'art. 2427 n.19 bis sono relative esclusivamente alle clausole di postergazione volontaria (*doc. OIC 1 – ott. 2004*)

Orientamenti giurisprudenziali

- L'art. 2467 non riqualifica i finanziamenti anomali in conferimenti; nel concordato preventivo, con il consenso della maggioranza di ciascuna classe di creditori, è ammessa la deroga al principio della postergazione (Cass. Civ. Sez.1, 4/2/09);
- "L'art. 2467 ha introdotto un principio di corretto finanziamento dell'impresa ed estensibile alle altre società di capitali" (Tribunale di Pistoia, 8/8/08)
- "La prova che il finanziamento dei soci sia "anomalo" ovvero sostitutivo di capitale deve essere data dalla parte impugnante" (Cass. Civ. Sez.1 N. 16393 del 24/7/07);
- "Spetta al socio, che ne richieda la restituzione, l'onere di provare di aver eseguito un versamento in denaro in favore della società per un titolo che ne giustifichi la restituzione al di fuori delle ipotesi di liquidazione. L'art. 2467 dispone che il rimborso dei finanziamenti dei soci venga postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori" (Trib. Milano 25/10/05 n.11498);

Aspetti fiscali

- Primo livello: qualificazione della natura dei versamenti

Art. 46 TUIR - presunzione semplice "le somme versate alle società dai loro soci si considerano date a mutuo *se dai bilanci o dai rendiconti non risulta che il versamento è stato fatto ad altro titolo*"

- Secondo livello: presunzione di fruttuosità e quantificazione degli interessi –

Art. 45 c.2:

- gli interessi si presumono percepiti alle scadenze e nella misura pattuite per iscritto
- se le scadenze non sono stabilite per iscritto, gli interessi si presumono percepiti nell'ammontare maturato nel periodo d'imposta
- se la misura non è determinata per iscritto, gli interessi si computano al saggio legale (dall'1.1.08 al 3%)

Come vincere le presunzioni legali di fruttuosità (art. 45 TUIR)

- Scambio di corrispondenza
- Atto pubblico
- Scrittura privata registrata
- Delibera assembleare sottoscritta da ciascun socio finanziatore

indicando, in ogni caso, le condizioni di finanziamento e che lo stesso non sia fruttifero di interessi.

Attenzione: l'indicazione in bilancio come "finanziamenti infruttiferi" vale solo ai fini della qualificazione dei versamenti (art. 46 TUIR) e non per vincere le presunzioni di cui all'art. 45 TUIR.

Indicazioni operative

- Prima di effettuare il finanziamento soci, verificare se lo statuto sociale lo prevede e la presenza di eventuali vincoli (es. proporzionalità dei versamenti)
- Se la situazione finanziaria della società rende opportuno un conferimento sapere che, comunque, il finanziamento ricade nella disciplina della postergazione di cui all'art. 2467 o 2497 quinquies.
- Per le sole società di capitali, possono operare il finanziamento solo i soci con almeno il 2% del capitale sociale ed iscritti da almeno 3 mesi (art. 6 delib. CICR 1058/2005), pena il reato di abusiva raccolta di risparmio (art. 130 del TUB).
- Documentare il contratto di finanziamento attraverso scambio di corrispondenza, atto pubblico, scrittura privata registrata o con delibera assembleare sottoscritta da tutti i soci.
- Nella documentazione, indicare chiaramente ammontare del prestito, tasso di interesse stabilito, scadenza del rimborso.

Cesare Tomassetti

Un aspetto particolare: la rinuncia al credito da parte dei soci

- La rinuncia da parte del socio trasforma il finanziamento in apporto
- La modifica del rapporto tra socio e società richiede, preventivamente, un atto formale di rimessione del debito (PC 28)
- È censurabile la prassi di ridurre o eliminare perdite di esercizio in formazione facendo transitare a conto economico la rinuncia del socio al credito vantato nei confronti della società
- Alcuni autori (Zanetti) sostengono che la rinuncia al credito di natura commerciale genera un componente positivo di reddito
- L'art. 88 c.4 TUIR dispone la neutralità fiscale delle rinunce dei soci ai crediti
- Se la società ha rilevato un componente positivo (sopravvenienza attiva) va fatta la variazione in diminuzione in RF
- Il principio vale anche nel caso di rinunce a crediti di natura commerciale (R.M. 152/E/2002)
- Specularmente, se il socio che rinuncia è un soggetto impresa, la rinuncia non è ammessa in deduzione e l'importo si somma al costo della partecipazione (art. 101 c.7 TUIR)

Cesare Tomassetti

Adempimenti del sostituto d'imposta per gli interessi corrisposti

- Persona fisica non in regime d'impresa: 12,5% a titolo di acconto
- Soggetto non residente (persona fisica o giuridica): 12,5% a titolo d'imposta
- Percettore in regime d'impresa: gli interessi divengono componenti del reddito d'impresa e non operata alcuna ritenuta
- Attenzione: sentenza n. 21540 Cass. Civ. del 7/11/2005 che, utilizzando le presunzioni fiscali di fruttuosità, considera dovute le ritenute anche in caso di mancata corresponsione degli interessi

Cesare Tomassetti

Emissione di titoli di debito da parte delle s.r.l. (art. 2483)

- Definizione fornita dall'art. 3 Delib. CICR 1058/2005
“... costituiscono strumenti finanziari di raccolta del risparmio le obbligazioni, i titoli di debito e gli altri strumenti finanziari che, comunque denominati e a prescindere dall'eventuale attribuzione di diritti amministrativi, contengono un obbligo di rimborso ...”
- Condizioni per l'emissione
 - deve essere previsto nell'atto costitutivo che indica anche l'organo competente e le maggioranze necessarie
 - destinazione esclusiva dei titoli ad investitori professionali
 - in caso di successiva circolazione, l'investitore professionale garantisce della solvenza dell'emittente nei confronti di ...
- Possibili caratteristiche

Indicizzati

Correlati ai risultati

Postergati

Convertibili in altri
titoli di debito

Con circolazione
condizionata

....

Cesare Tomassetti

Attenzione:

- Il titolo deve essere incorporato in un documento che deve contenere le condizioni del prestito e del rimborso (o richiamare la delibera di emissione)
- La decisione deve essere sottoposta alla pubblicità del registro imprese
- Non possono essere emessi al portatore
- Non possono essere convertibili in quote (divieto di sollecitazione all'investimento avente per oggetto quote di srl – art. 2468 c.1)
- Taglio minimo unitario non inferiore a € 50.000 (art. 5 delibera CICR 1058/2005)
- È opportuno riportare nella decisione di emissione la possibilità di modificare modalità e condizioni del prestito con il consenso della **maggioranza** dei possessori dei titoli (in caso contrario sarebbe necessaria l'unanimità)

Soggetti autorizzati alla sottoscrizione dei titoli di debito

(investitori professionali soggetti a vigilanza)

Testo Unico Bancario (art. 11 c.4) e delib. CICR 3/3/94:

- Banche autorizzate in Italia
- Banche comunitarie ex art. 1 c.2 lett. b) e d) D.Lgs. 385/93
- Società finanziarie iscritte all'elenco ex art. 107 D.Lgs. 385/93
- Assicurazioni autorizzate ex L.295/78 e 742/86
- Testo Unico della finanza (art. 1 c.1 lett. h, art, 18)
 - SIM

Le S.G.R. possono sottoscrivere ma non garantire la successiva circolazione (provvedimento B.d.I. pubblicato nel bollettino di vigilanza n. 6/2004)

Responsabilità del sottoscrittore

- L'art. 2483 c. 2 stabilisce che
"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"
- Il titolo ceduto al socio dall'intermediario potrebbe successivamente circolare a sua insaputa
- L'investitore professionale potrebbe richiedere che lo statuto o il regolamento del titolo preveda:
 - Assenso scritto dell'investitore alla cessione del credito
 - Possibilità di cedere i titoli di debito solo ad investitori professionali
 - Circolazione del titolo di debito collegata alla circolazione di (almeno minime) quote
 - Rimborso del titolo di debito in caso di uscita del socio

Cesare Tomassetti

Trattamento fiscale titoli di debito

Titoli di debito:

- "**di massa**", con caratteri di omogeneità, idonei a circolare;
- contenenti l'**obbligazione incondizionata** di pagare alla scadenza una somma determinata;
- che **non attribuiscono** alcun **diritto di partecipazione alla gestione** dell'impresa o di controllo

(art. 44 c.2 lett. c TUIR
e Ris. 54/E 3.3.09)

Titoli di debito con rendimento integralmente correlato ai risultati economici dell'emittente o di società del gruppo



Assimilabili
alle obbligazioni



Assimilazione alle azioni

Cesare Tomassetti

Titoli di debito assimilabili alle obbligazioni

Il titolo rispetta i requisiti previsti dall'art. 44 c. 2 lett. c)

Il titolo di debito è assimilato alle obbligazioni

Il titolo di debito rispetta i requisiti di cui all'art. 26 DPR 600/73 e cioè:

- scadenza non inferiore ai 18 mesi
- tasso di rendimento effettivo non superiore al Tasso Ufficiale di Riferim. aumentato di 2/3

si

no

Ritenuta al 12,50%
a titolo d'imposta per
P.F. o di acconto per
gli altri soggetti

Ritenuta al 27%
a titolo d'imposta per
P.F. o di acconto per
gli altri soggetti

Cesare Tomassetti

Trattamento in capo alla società emittente (Art. 3 c. 115 L.549/1995)

Il titolo di debito è assimilabile alle obbligazioni

Il tasso è pari o uguale al "tasso soglia" di cui all'art. 26 del DPR 600/73

si

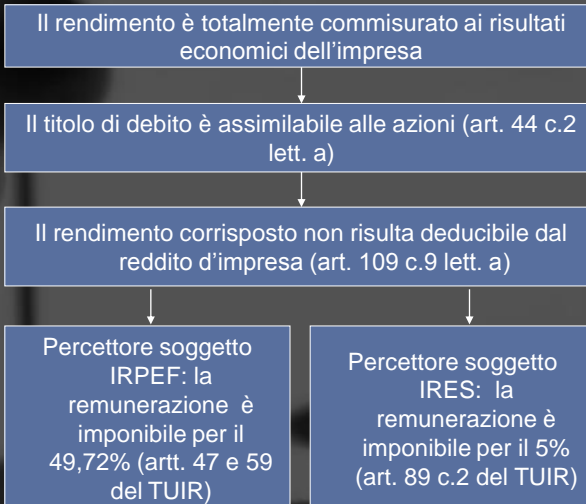
no

Gli interessi sono
totalmente deducibili

La quota di interessi
eccedente è
indeducibile dal
reddito d'impresa

Cesare Tomassetti

Titoli di debito assimilabili alle azioni



Cesare Tomassetti

Considerazioni sull'impiego in azienda di somme rimpatriate con lo scudo fiscale

- L'utilizzo diretto dei capitali rimpatriati determina, di fatto, il venir meno della riservatezza;
- La Circ. n. 43/E del 19/10/09 precisa, comunque, che il Fisco non può utilizzare lo scudo della persona fisica ai fini dell'avvio (o nell'ambito) di una attività di controllo fiscale nei confronti della società di cui è "dominus"
- La Circ. N.24 del 13/3/02 (relativa al primo scudo fiscale) precisa che la riservatezza si estende alle informazioni richieste sulle garanzie prestate per finanziamenti ricevuti dal soggetto che ha effettuato lo scudo.
- L'ipotesi di garantire un finanziamento bancario erogato alla società con somme "scudate" (dal socio) non salvaguarda la riservatezza, essendo la società "soggetto terzo" rispetto al socio.

Cesare Tomassetti

Regime della riservatezza sulle attività finanziarie acquistate con conti segreti

- La Circ. 43/E del 10.10.09 conferma la possibilità di far confluire nei conti segreti attività finanziarie su cui si applicano proventi assoggettati a tassazione definitiva (ritenute alla fonte a titolo di imposta o imposta sostitutiva);
- Il rispetto dei limiti di cui all'art. 26 del DPR 600/73 consente di assoggettare obbligazioni e titoli di debito a ritenuta d'imposta al 12,5%;
- Il dubbio sulla possibilità di emettere titoli di debito al portatore limita la possibilità di utilizzare tale strumento;
- L'utilizzo di una società fiduciaria potrebbe consentire il mantenimento della riservatezza, soprattutto se si sceglie di utilizzare (per le SpA) un prestito obbligazionario al portatore

Cesare Tomassetti

Conclusioni

- In tema di finanziamento dell'impresa, la riforma ha:
 - ampliato le possibilità e modalità di ricorso ai mercati finanziari
 - aumentato le tutele dei terzi creditori
- Il sistema economico, per il momento, sembra non utilizzare appieno le opportunità offerte
- Occorre probabilmente una maggiore prudenza e consapevolezza, soprattutto da parte di noi professionisti "in trincea", dei rischi e delle conseguenze delle scelte in tema di finanziamento dell'impresa
- La sottocapitalizzazione cronica delle imprese rende applicabile, in moltissimi casi, l'art. 2467
- È il momento di utilizzare
 - le molteplici possibilità offerte dalla riforma
 - le misure fiscali incentivantiper una nuova spinta alla ricapitalizzazione delle imprese ed al rilancio dell'economia

Cesare Tomassetti