

***PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 32:
LA SITUAZIONE NEL DIRITTO ITALIANO***

POR

LUIGI FILIPPO PAOLUCCI*

RESUMEN

En el presente trabajo se abordan, en el marco de la reciente reforma comunitaria, los aspectos que la Comisión Europea introduce con la NIC 32 mediante el Reglamento de 29 de diciembre de 2004, (CE) núm. 2237/2004 relativos a la materia contable, sin dejar de señalar las incidencias en el ordenamiento italiano se producen.

El autor, hace un recorrido crítico en relación con la materia objeto de estudio, procurando no sólo realizar una mera exposición del nuevo régimen jurídico sino también informando de la respuesta doctrinal que se ha ido produciendo.

Palabras clave: Derecho de sociedades italiano, instrumentos financieros, Sociedades Cooperativas, normas internacionales contables.

Códigos econlit: P 130, M 410

ABSTRACT

This essay deals with the aspects introduced by The European Commission (International Accounting Rules, number 32) through the 29th of December, 2004 Regulation, (CE) number 2237/2004 and it relates these aspects to the accounting matters while pointing at the emerging issues which take place in the Italian Law and within the frame of the European Union's recent reform.

* Catedrático de Derecho mercantil de la Universidad de Bolonia.

The author take us in a critical journey in relation to the researched subject by not only displaying the new legal system but also reporting about the academic response attached to such reform.

Key words: Italian Trading Company Law, funding instruments, Cooperatives Societies, International Accounting Rules.

EconLit Subject Descriptors: P 130, M 410

PREMESSA

Il 17 dicembre 2003 l'International Accounting Standard Board (IASB) ha pubblicato il principio contabile internazionale (c.d. "IAS") n. 32, che ha sostituito il precedente IAS 32, rivedendolo nella sostanza. Tale principio è stato adottato il 29 dicembre 2004 dalla Commissione Europea con il Regolamento (CE) n. 2237/2004 (che ha, pertanto, modificato il Regolamento (CE), n. 1725/2003, con il quale erano stati adottati alcuni principi e interpretazioni contabili internazionali).

Lo IAS 32 è intitolato "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative" e stabilisce i criteri fondamentali per classificare gli strumenti come le attività finanziarie, le passività finanziarie o gli strumenti rappresentativi di capitale.

A seguito di discussioni bilaterali con i rappresentanti del settore delle cooperative e dopo una espressa richiesta da parte della Commissione, lo IASB ha invitato poi il suo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) a fornire un'interpretazione al fine di facilitare l'applicazione dello IAS 32 rivisto nella nuova stesura.

Il Documento d'interpretazione IFRIC 2, intitolato "Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili", è stato pubblicato il 25 novembre 2004 ed è stato adottato dalla Commissione Europea con Regolamento (CE) n. 1073/2005 (che, a sua volta, ha modificato il Regolamento (CE) n. 1725/2003 sopra citato).

I criteri di classificazione contenuti nello IAS 32 (interpretati in parte dall'IFRIC 2) integrano i criteri per la rilevazione e la valutazione in bilancio delle attività e passività finanziarie disposti dallo IAS 39 (intitolato per l'appunto "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione").

In questo quadro va letto anche il Regolamento n. 108 del 21 gennaio 2006, relativa alle informazioni che devono essere fornite nella nota di bilancio con riferimento agli strumenti finanziari, col quale è stato approvato un nuovo principio contabile internazionale, denominato IFRS 7. Tale principio che entrerà in vigore a partire dai bilanci che iniziano dal 1° gennaio 2007, o da data successiva, sostituisce la IAS 32 per gli aspetti che riguardano l'informativa di bilancio sugli strumenti finanziari (infatti, a partire dai bilanci successivi al 1° gennaio 2007, il titolo dello IAS 32 è modificato in "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio").

I criteri contenuti nel IFRS 7 integrano i criteri di classificazione previsti dallo IAS 32 e i criteri per la rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari in bilancio previsti dallo IAS 39.

In base a quanto disposto dalla normativa comunitaria (Direttiva 2001/65/CE; Direttiva 2003/51/CE; Regolamento CE n. 1606/2002) e dalla normativa italiana di recepimento, per l'applicazione della **definizione di strumento finanziario** fornita dai principi contabili internazionali è necessario distinguere tre situazioni:

- a) quella delle **società quotate nei mercati regolamentati europei**, alle quali è direttamente applicabile con riguardo ai bilanci consolidati redatti a decorrere dall'esercizio 2005, poiché, in base a quanto disposto dall'art. 4 del Regolamento CE n. 1606/2002, tali società a decorrere dall'esercizio 2005 sono obbligate a redigere i bilanci consolidati conformemente ai principi contabili internazionali (con conseguente valutazione al *fair value* delle poste di bilancio relative agli strumenti finanziari); inoltre per le società quotate è direttamente applicabile anche con riguardo ai bilanci d'esercizio redatti a decorrere dall'esercizio chiuso o in corso al 3/12/2006, in base a quanto disposto dall'art. 4 del D.Lgs. 28/02/2005, n. 38;

b) quella delle **società bancarie, finanziarie, assicurative e delle società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico** di cui all'articolo 116 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, alle quali è applicabile in base a quanto disposto dal legislatore italiano con gli artt. 2, 3 e 4 del **D.Lgs. 28/02/2005, n. 38** (decreto con il quale è stata esercitata l'opzione prevista dall'art. 5 del Reg. CE n. 1606/2002, consistente nella facoltà, lasciata ad ogni Stato membro, di individuare i soggetti obbligati a redigere i bilanci consolidati e i bilanci d'esercizio in base ai principi contabili internazionali, nonché i soggetti che possono utilizzare detti principi e coloro ai quali l'utilizzo è invece precluso), e quindi:

b1) le **società bancarie, finanziarie, assicurative e le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico** che sono tenute alla redazione del bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali, a partire dall'esercizio chiuso, o in corso, al 31 dicembre 2005 (con conseguente valutazione al *fair value* delle poste di bilancio relative agli strumenti finanziari);

b2) le **società bancarie, finanziarie e le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico** (non le società assicurative) che sono tenute alla redazione del bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili internazionali, a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006 (con conseguente valutazione al *fair value* delle poste di bilancio relative agli strumenti finanziari);

c) quella di tutte le altre **società diverse dalle precedenti**, nelle quali, o trova applicazione nei bilanci d'esercizio la diretta valutazione degli strumenti finanziari al *fair value*, qualora decidano di avvalersi della facoltà di adottare i principi contabili internazionali, a partire dall'esercizio che sarà individuato con futuro decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze e del Ministro della Giustizia (ad oggi non ancora emanato), oppure tale definizione trova applicazione ai soli fini della mera informativa di bilancio sugli strumenti finanziari.

Riguardo a quest'ultima categoria occorre però osservare che in Italia la direttiva 2001/65/CE (la quale dispone la valutazione al *fair value*, inteso quale "valore equo", degli

strumenti finanziari, pur non dando una definizione di “strumento finanziario”) è stata recepita con D.Lgs. n. 394 del 30 dicembre 2003, con il quale si è optato per la sola indicazione del *fair value* degli strumenti finanziari nella sola nota integrativa e nella relazione sulla gestione, con finalità meramente informativa (al riguardo si è provveduto all’introduzione dell’art. 2427-bis del Codice Civile e alla modifica dell’art. 2428 C.C.), anziché optare per la possibilità, molto più impegnativa, di valutare al *fair value* le poste di bilancio relative agli strumenti finanziari, redigendo quindi il bilancio in base a questo criterio di valutazione.

Il Legislatore italiano ha preferito questa soluzione per due ordini di motivi:

- le norme contabili nazionali relative agli strumenti finanziari presenterebbero caratteristiche strutturali profondamente diverse da quelle considerate dalla direttiva sul *fair value* e dai principi contabili internazionali; e l’introduzione del *fair value* nelle regole contabili nazionali (fondate sul criterio del costo storico) comporterebbe notevoli implicazioni sulle società che attualmente non sono ancora abituate a utilizzare il *fair value* nella predisposizione del bilancio;
- la definizione di strumento finanziario nell’accezione prevista dai principi contabili internazionali presenterebbe significative differenze rispetto al contesto normativo italiano. Una vera e propria definizione, infatti, a livello di normativa nazionale è presente unicamente nel D.Lgs. n. 58/1998 (che riguarda la regolamentazione dell’intermediazione finanziaria), emanato in un contesto diverso da quello della normativa di bilancio e per finalità diverse, che ne fornisce una definizione più ristretta rispetto a quella fornita dai principi contabili internazionali. E’ più che evidente, quindi, che per il legislatore italiano una chiarezza nelle definizioni è indispensabile per poter introdurre il *fair value* come criterio di valutazione di alcune poste di bilancio.

In conseguenza di tutto questo, da un lato, si è disposta l’applicazione del concetto di *fair value* ai soli fini informativi nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione già a partire dai bilanci relativi al 2005, mentre, dall’altro lato, è stato operato un continuo rinvio dell’applicazione di tale concetto nella valutazione delle poste di bilancio, subordinandola

all'emanazione di un ulteriore decreto legislativo che dovrebbe essere emanato entro il mese di novembre 2006, sulla base della legge delega 18-4-2005, n. 62.

E' solo il caso di ricordare che il legislatore italiano, in materia contabile, ha ritenuto di dover individuare però gli strumenti finanziari, non attraverso una rigida definizione legislativa, quanto piuttosto attraverso la tecnica del rinvio ai principi contabili internazionali, come si desume dall'espresso richiamo "ai principi contabili riconosciuti in ambito internazionale" di cui al comma 5 dell'art. 2427-bis c.c..

Pertanto, per ora limitatamente ai soli fini informativi, e, in futuro (probabilmente), anche ai fini valutativi, occorre fare riferimento ai principi contabili emanati dallo IASB e quindi alla definizione di strumento finanziario fornita dallo IAS 32 e anche dalla IAS 37.

Al riguardo, si deve segnalare anche che l'OIC (Organismo Italiano di Contabilità, istituito nel 2001) ha pubblicato il documento OIC n. 3, ossia il nuovo principio contabile italiano relativo alle informazioni da dare in nota integrativa con riguardo agli strumenti finanziari, nel quale si riassume la vicenda legislativa comunitaria ed italiana e si illustrano le modalità di determinazione del *fair value* in base ai principi contabili internazionali.

1. DEFINIZIONI FORNITE DAI PRINCIPI E DALLE INTERPRETAZIONI CONTABILI INTERNAZIONALI

In base a quanto previsto dallo IAS 32:

- "Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità" (parag. 11);

- "Una passività finanziaria è qualsiasi passività che sia: (a) un'obbligazione contrattuale a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità ..." (parag. 11);

- “Uno strumento rappresentativo di capitale è qualsiasi contratto che rappresenti una quota ideale di partecipazione residua nell’attività dell’entità dopo aver estinto tutte le sue passività” (parag. 11);
- “L’emittente di uno strumento finanziario deve classificare lo strumento, o i suoi componenti, al momento della rilevazione iniziale come una passività finanziaria, un’attività finanziaria o uno strumento rappresentativo di capitale in conformità alla sostanza degli accordi contrattuali e alle definizioni di passività finanziaria. (parag. 15);
- “Quando un’emittente applica le definizioni nel paragrafo 11 per determinare se uno strumento finanziario è uno strumento rappresentativo di capitale, piuttosto che una passività finanziaria, è necessario tener presente che si rientra nella prima ipotesi se, e soltanto se lo strumento non include alcuna obbligazione contrattuale, come quella di consegnare disponibilità liquide o quella di scambiare attività finanziaria a un’altra entità, o di scambiare attività o passività finanziarie con un’altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all’emittente” (parag. 16);
- “Caratteristica determinante per differenziare una passività finanziaria da uno strumento rappresentativo di capitale è, nel primo caso, l’esistenza di una obbligazione contrattuale di un contraente dello strumento finanziario (l’emittente) di consegnare disponibilità liquide o un’altra attività finanziaria all’altra parte (il possessore), o di scambiare attività o passività finanziarie con il possessore a condizioni potenzialmente sfavorevoli per l’emittente, mentre, nel secondo caso, anche se il possessore di uno strumento rappresentativo di capitale può avere titolo a ricevere una quota proporzionale di eventuali dividendi o altre distribuzioni di capitale, l’emittente non ha un’obbligazione contrattuale a eseguire tali distribuzioni (parag. 17);
- “La classificazione di uno strumento finanziario nello stato patrimoniale è determinata dal suo contenuto sostanziale e non dalla sua forma giuridica. La sostanza e la forma giuridica sono di solito coerenti, ma si deve tener presente che

ciò non sempre avviene. Alcuni strumenti finanziari assumono la forma giuridica di capitale ma, nella sostanza, sono passività e altri possono unire caratteristiche proprie di uno strumento rappresentativo di capitale e caratteristiche proprie di passività finanziarie.

Per esempio: (a) un'azione privilegiata che preveda il rimborso obbligatorio da parte dell'emittente di un ammontare fisso o determinabile a una data futura fissa o determinabile, o che dia al possessore il diritto di richiedere all'emittente il rimborso dello strumento ad una o dopo una certa data per un ammontare fisso o determinabile, è una passività finanziaria; (b) uno strumento finanziario che dia al possessore il diritto di rivenderlo all'emittente in cambio di disponibilità liquide ... è una passività finanziaria. Per esempio, i fondi comuni aperti, i fondi di investimento, le società di persone e alcune aziende cooperative possono fornire ai loro possessori di quote di partecipazione, o ai loro soci, il diritto al rimborso delle loro partecipazioni in qualsiasi momento per un importo di disponibilità liquide equivalente alla loro quota proporzionale del valore dell'attività dell'emittente” (parag. 18)

- “Qualora un'entità non goda di un diritto incondizionato per esimersi dal consegnare disponibilità liquide o altre attività finanziarie per estinguere un'obbligazione contrattuale, si rientra nella definizione di passività finanziaria” (parag. 19)

- “La classificazione di uno strumento finanziario come una passività finanziaria o uno strumento rappresentativo di capitale è determinante per stabilire se l'interesse, i dividendi, le perdite e gli utili connessi a tale strumento sono evidenziabili come utile o perdita nel conto economico. Quindi, i pagamenti di dividendi su azioni, totalmente rilevate come passività, rappresentano oneri, così come l'interesse su un'obbligazione” (parag. 36);

- “Le azioni possono essere emesse con vari diritti. Nel determinare se un'azione privilegiata rappresenta una passività o uno strumento rappresentativo di capitale, l'emittente deve valutare i diritti specifici incorporati nell'azione per poter

determinare se essa presenta le caratteristiche essenziali di una passività finanziaria.

Per esempio, un'azione privilegiata, che preveda il rimborso a una data specifica o a scelta del possessore, rappresenta una passività finanziaria, perché l'emittente ha un'obbligazione di trasferire attività finanziarie al possessore dell'azione. La potenziale incapacità di un'emittente di soddisfare un'obbligazione di rimborsare un'azione privilegiata, quando è contrattualmente obbligato a farlo, sia essa dovuta a una mancanza di fondi, a vincoli statutari ovvero a utili o riserve insufficienti, non annulla l'obbligazione" (Appendice, paragrafo AG25);

- "Quando le azioni privilegiate non sono rimborsabili, la classificazione corretta è determinata dagli altri diritti a esse incorporate. La classificazione si basa su una valutazione della sostanza degli accordi contrattuali e sulle definizioni di passività finanziaria e di strumento rappresentativo di capitale. Quando le distribuzioni ai possessori delle azioni privilegiate, sia cumulative che non cumulative, avvengono a discrezione dell'emittente le azioni sono strumenti rappresentativi di capitale" (Appendice, paragrafo AG26).

In base a quanto chiarito dallo IFRIC 2 quindi

- "Le azioni dei soci sono componenti di patrimonio netto, se la società ha un diritto incondizionato di rifiutare il rimborso delle azioni dei soci" (paragrafo 7);
- "La legge locale, i regolamenti o lo statuto possono imporre diversi tipi di divieto in merito al rimborso delle azioni dei soci, ossia divieti incondizionati o divieti basati su criteri di liquidità. Se il rimborso è proibito in modo incondizionato dalla legge locale, dai regolamenti o dallo statuto dell'entità, le azioni dei soci sono componenti di patrimonio netto. Tuttavia, le disposizioni della legge locale, dei regolamenti o dello statuto che proibiscono il rimborso soltanto se le condizioni, quali le restrizioni di liquidità, sono soddisfatte (o non sono soddisfatte) non comportano che le azioni dei soci siano componenti di patrimonio netto" (paragrafo 8);

- “Interessi, dividendi ed altri rendimenti relativi agli strumenti finanziari classificati come passività finanziarie sono imputati a conto economico, indipendentemente dal fatto che tali importi corrisposti siano giuridicamente caratterizzati come dividendi, interessi o altro” (parag. 11);

- “Quando vi è il diritto incondizionato di rifiutare il rimborso le azioni dei soci sono strumenti rappresentativi di capitale” (Appendice, esempio A3); mentre, invece, quando non vi è il diritto incondizionato di rifiutare il rimborso, le azioni dei soci costituiscono una passività finanziaria” (Appendice, esempio A5).

2. IL RAPPORTO TRA DISCIPLINA CONTABILE E DISCIPLINA SOCIETARIA.

Al fine di valutare il rapporto tra la disciplina contabile e la disciplina societaria in materia di strumenti finanziari e, quindi, l’impatto, o, comunque, l’influenza, che la prima ha sulla seconda, e viceversa, occorre effettuare le seguenti considerazioni, le quali sono basate specificamente sul diritto italiano, ma che ritengo abbiano una generale valenza:

a) L’inquadramento civilistico di un contratto è la prima fase del processo interpretativo affidato agli interpreti e dall’inquadramento civilistico discendono, come naturale conseguenza, gli effetti sul piano contabile e fiscale.

In altri termini, è la qualificazione del contratto ai fini civilistici che determina il regime contabile dello stesso, e non il contrario.

Ciò significa altresì che, qualora nella disciplina civilistica non si rinvenga una definizione o una qualificazione esplicita di un certo contratto, l’interprete è, comunque, tenuto a ricostruire la nozione legale inespressa, avvalendosi del solo sistema normativo al quale detta nozione si riferisce¹.

E’ vero che le definizioni esplicite possono essere contenute anche in altre discipline, quali la disciplina contabile o quella fiscale, ma tali definizioni dovrebbero

¹ Sul criterio della coerenza rispetto alla disciplina per l’individuazione della fattispecie v. ZANARONE, *L’invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, vol. 3, Torino, 1993, pag. 199-202

basarsi sulla normativa civilistica, potendo, al massimo, risultare più ampie, ma mai essere difformi da questa, restando, comunque, finalizzate alla specifica regolamentazione contabile, fiscale o altra, del contratto.

Ad esempio, nell'ordinamento italiano non esiste una definizione di strumento finanziario nell'ambito della disciplina societaria del Codice Civile, ma l'unica definizione di strumento finanziario è presente nel D.Lgs. n. 58/1998, il cui articolo 1 così recita:

“Per strumenti finanziari si intendono:

- a) le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali;
- b) le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali;
- c) gli strumenti finanziari, negoziabili sul mercato dei capitali, previsti dal codice civile”;

Ma tale definizione, individua - sia implicitamente che esplicitamente - il concetto di azioni, di altri titoli rappresentativi del capitale di rischio, di obbligazioni e di altri strumenti finanziari, previsto dalla disciplina societaria, con l'unico fine di catalogare i servizi d'investimento “riservati” alla categoria degli intermediari autorizzati.

E' vero che i principi contabili internazionali (e, nel caso di specie, lo IAS 32) forniscono una vera e propria definizione di strumento finanziario, la quale non tiene in considerazione le nozioni evidenziate nel diritto societario dei vari Stati membri, in un'ottica di globalizzazione e di uniformità dei criteri di redazione dei bilanci nella UE, ma, dal punto di vista del diritto italiano, ritengo però che lo IAS 32 non possa prescindere dalla disciplina societaria nazionale, e quindi, dalla qualificazione di strumento finanziario che emerge da una lettura sistematica delle norme del Codice Civile, così come riformato dal D.Lgs. n. 6/2003 e che, pertanto, debba essere interpretato alla luce della suddetta disciplina societaria.

b) L'espressione “strumenti finanziari” non ha poi il medesimo significato neppure nell'ambito della disciplina societaria italiana.

Infatti, nelle s.p.a. tale locuzione è di carattere residuale rispetto alle azioni e alle obbligazioni, e serve quindi per definire tutti quegli strumenti “ibridi”, diversi dalle azioni e dalle obbligazioni, che, pur non potendo essere imputati a capitale sociale e quindi non conferendo la qualità di socio, tuttavia assegnano al sottoscrittore diritti patrimoniali o anche amministrativi (art. 2346, ultimo comma, C.C.).

Invece, nelle cooperative, che assumono il modello s.p.a., la nozione di strumento finanziario è più ampia, comprendendo, sia le cosiddette azioni “lucrative” (alludo a quelle sottoscritte dai soci sovventori e alle azioni di partecipazione cooperativa) sia le obbligazioni (o altri titoli di debito simili), sia gli strumenti “ibridi” che possono essere emessi dalle s.p.a. ai sensi dell’art. 2346, ultimo comma².

Pertanto, a differenza di quanto accade nelle s.p.a., nelle cooperative modello s.p.a. gli apporti a fronte di strumenti finanziari possono essere imputati a capitale (e, quindi, essere qualificati come veri e propri conferimenti) e quindi possono attribuire la qualità di socio (potendo essere così chiamati “strumenti finanziari partecipativi”), oppure essere imputati tra i debiti e quindi non essere idonei ad attribuire la qualifica di socio (“strumenti finanziari non partecipativi”).

c) La possibile esistenza di “soci finanziatori” nelle società cooperative modello s.p.a. si ricava da una serie di elementi:

- la rubrica dell’art. 2526 C.C. che prevede “soci finanziatori e altri sottoscrittori di titoli di debito”;
- l’art. 2525, comma 4, C.C., in cui si prevede la non applicazione di un tetto massimo per le partecipazioni dei sottoscrittori di strumenti finanziari dotati di diritti amministrativi;
- l’art. 2526, comma 2, C.C., il quale attribuisce il diritto di voto nell’assemblea generale ai possessori di strumenti finanziari;
- l’art. 2526, comma 3, C.C., che riconosce l’esercizio del diritto di recesso ai possessori di strumenti finanziari ai sensi dell’art. 2437 C.C.

² V. LAMANDINI, *La capitalizzazione delle cooperative*, in *Le cooperative dopo la riforma del diritto societario*, a cura di SANDULLI-VALENSISE, Milano, 2005, pag. 101 ss.

E' più che noto poi che la qualità di socio consegue necessariamente dall'assegnazione del diritto di voto agli strumenti finanziari, nel senso che non può non essere socio colui al quale spetta il diritto di voto nell'assemblea generale. Invero, sia l'art. 2351, sia la relazione di accompagnamento, chiariscono che il diritto di voto in assemblea generale, seppur non costituisce un tratto tipologico necessariamente presente in capo ad ogni azione (essendo ammesse anche le azioni senza diritto di voto), è ciò non di meno un diritto riservato alle sole azioni.

Analogamente, non può non essere socio colui al quale è riconosciuto il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 C.C., in quanto si tratta di istituto che caratterizza la partecipazione azionaria.

Tale diritto può essere esercitato al verificarsi delle cause legali o statutarie di cui all'art. 2437, potendo anche trattarsi di recesso *ad nutum*, nel caso in cui la cooperativa sia costituita a tempo indeterminato (si ricorda che il recesso *ad nutum* è previsto anche nelle società di persone).

Tali diritti non sono invece connessi né ai titoli di debito, né agli strumenti finanziari "ibridi".

Pertanto, determinate caratteristiche di questi strumenti finanziari presuppongono necessariamente l'imputazione a capitale sociale e, quindi, la qualità di socio per chi li sottoscrive. D'altra parte, come sostenuto dalla prevalente dottrina, le azioni "lucrative" non solo possono, ma *devono* essere emesse ogni qual volta si sia dinanzi ad apporti che vengono imputati a capitale³.

d) In linea generale, le azioni attribuiscono ai loro titolari diritti patrimoniali, diritti amministrativi e diritti a contenuto complesso amministrativo e patrimoniale.

³ V. LAMANDINI, *La capitalizzazione delle cooperative*, in *Le cooperative dopo la riforma del diritto societario*, a cura di SANDULLI-VALENSISE, Milano, 2005, pag. 101 ss.; PRESTI, *Gli strumenti finanziari delle società cooperative*, in *Le cooperative dopo la riforma del diritto societario*, a cura di SANDULLI-VALENSISE, Milano, 2005, pag. 126 ss.; CUSA, *Il socio finanziatore nelle cooperative*, Milano, 2006; FARINA, *Società cooperative: capitale sociale, quote, azioni e strumenti finanziari*, in *Rivista del Notariato*, 2003, 3, p. 1089 ss.; CAPO, *Strumenti finanziari e società cooperative, in profili patrimoniali e finanziari della riforma*, Atti del Convegno Cassino 9 ottobre 2003, a cura di Montagnani, Milano, 2004; *contra* COSTI, *Gli strumenti finanziari nelle nuove cooperative: problemi di disciplina*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 2005, 2, p. 117 ss.

I diritti patrimoniali concernono il diritto all'utile (o, meglio, al dividendo) (diritto peraltro subordinato alla preventiva deliberazione dell'assemblea ordinaria di disporre la distribuzione dell'utile accertato dal bilancio d'esercizio, che l'assemblea dei soci può decidere di non distribuire), il diritto alla quota di liquidazione, il quale può essere a sua volta distinto in diritto al rimborso del capitale sociale e diritto alla ripartizione dell'ulteriore eventuale patrimonio residuante.

Tra i diritti a contenuto complesso amministrativo e patrimoniale si ricomprende il diritto al recesso, il quale ha un evidente riflesso patrimoniale, ma tutela anche interessi di carattere amministrativo.

A differenza dalle azioni, che rappresentano una partecipazione al rischio d'impresa e attribuiscono la qualità di socio, l'obbligazione attribuisce, invece, la qualità di creditore della società.

L'obbligazionista ha diritto ad una remunerazione che può essere svincolata, o meno, dai risultati dell'attività economica finanziata (art. 2411, commi 1 e 2, C.C.), nonché ha diritto al rimborso del valore nominale del capitale prestato. Le obbligazioni sono perciò identificate in funzione del diritto al rimborso del capitale come valore minimo assicurato.

Il rapporto di prestito può avere una durata lunga, che può anche coincidere con la durata stessa della società, ma ciò che è determinante ai fini dell'inquadramento della fattispecie entro i limiti tipologici del "prestito" è che, in caso di mancato pagamento degli interessi, il portatore del titolo abbia, per tutta la durata del prestito, il diritto di far valere la sua pretesa, se del caso, anche chiedendo la dichiarazione di fallimento del debitore e che, in sede di scioglimento della società, allorché il credito da restituzione divenga esigibile, la pretesa restitutoria, pur potendo essere subordinata alla soddisfazione dei diritti di altri creditori, sia di rango precedente rispetto alla prima pretesa di capitale o quasi capitale.

L'azionista, per contro, ha diritto al rimborso del suo apporto solo in sede di liquidazione della società e sempre che residui un attivo netto dopo che sono stati soddisfatti tutti i creditori, compresi gli obbligazionisti. Inoltre, la quota di

liquidazione può essere uguale, superiore od inferiore al valore nominale del conferimento eseguito.

Analogamente, anche in caso di recesso, il socio ha diritto ad ottenere la liquidazione della partecipazione sociale, non in un ammontare fisso, bensì sulla base dei criteri stabiliti dall'atto costitutivo e sulla base dell'esercizio in cui si è verificato il recesso (art. 2535 C.C.) e, comunque, tenendo conto del fatto che, nelle cooperative a mutualità prevalente, un socio finanziatore può ricevere, oltre al rimborso del valore nominale, anche la corresponsione di una parte proporzionale di riserve divisibili, mentre se tale socio assume anche la qualità di socio cooperatore può ottenere solo il rimborso del valore nominale, vigendo il divieto di cui all'art. 2514, lettera c) del Codice⁴.

f) Determinante però per l'inquadramento è l'autonomia privata che, come nelle cooperative s.p.a. può decidere se emettere azioni o obbligazioni, allo stesso modo può decidere quale tipo di strumento finanziario emettere, se strumenti finanziari di debito analoghi alle obbligazioni, oppure strumenti finanziari di rischio, così come spetta sempre all'autonomia privata decidere se si tratta di strumenti finanziari da imputare a capitale (c.d. azioni lucrative) oppure no (strumenti finanziari "ibridi" ex art. 2346 u.c. C.C.).

In base all'art. 2526 C.C., tale autonomia privata è amplissima, potendo la cooperativa "costruire ad hoc" gli strumenti finanziari da emettere, in base alle sue esigenze ed in base alle esigenze dei sottoscrittori, seppur nei limiti fissati dalla legge e a condizione che le caratteristiche degli strumenti finanziari siano delineate nello statuto (ovvero, perlomeno per le obbligazioni, nella delibera di emissione del c.d.a.).

⁴ Non sussiste un orientamento unitario in merito alla validità di una clausola statutaria che neghi al socio il diritto al rimborso, con conseguente incameramento della quota da parte della cooperativa: infatti, secondo alcuni, una siffatta prescrizione contravverrebbe ai principi generali in materia societaria che salvaguardano il diritto del socio alla liquidazione della quota e sarebbe in contrasto con il riferimento ai dati di bilancio contenuto nell'art. 2535 c.c..

Si devono quindi applicare, per l'inquadramento, i principi generali in materia di interpretazione dei contratti (art. 1362 c.c.), in base ai quali nell'interpretare il contratto si deve indagare la comune intenzione delle parti e non limitarsi al senso letterale delle parole, ossia occorre ricercare il significato che le parti intendevano attribuire all'accordo, al di là della definizione datagli.

Vale infatti sempre la regola secondo la quale il nome dato dalle parti (il cosiddetto *nomen iuris*) non è vincolante e il giudice può, dopo avere ricostruito la sostanza effettiva del rapporto che le parti intendevano costituire, attribuire una qualificazione giuridica diversa da quella datagli dalle parti e corrispondente alla sostanza del rapporto da esse voluto.

3. CONCLUSIONI

Dalla definizione di strumento finanziario, contenuta nello IAS 32, sembra che debbano essere classificati tra le passività finanziarie (ossia tra i debiti), gli strumenti finanziari caratterizzati da un'obbligazione contrattuale per l'emittente di consegnare disponibilità liquide al possessore, a titolo di remunerazione, ovvero a titolo di rimborso del capitale in qualsiasi momento, e valutando in ogni caso la sostanza del contratto al di là della forma giuridica.

Tuttavia, interpretando tale definizione alla luce delle considerazioni che precedono, può concludersi quanto segue:

- a) di vero e proprio diritto al rimborso si parla con esclusivemente con riferimento alle obbligazioni o ai titoli di debito in generale, poiché soltanto in questo caso la società è tenuta a corrispondere un valore fisso e determinato al titolare, a prescindere dalle disponibilità economiche e finanziarie di quel momento, mentre l'azionista ha un mero diritto al riconoscimento di un valore (pari alla quota di capitale versata o, in certi casi, anche a parte delle riserve divisibili) se, e soltanto se, le condizioni economico-finanziarie della cooperativa lo permettono, in quanto l'azionista partecipa al rischio d'impresa e quindi potrebbe vedersi completamente

azzerata dalle perdite la propria partecipazione. E' necessario comunque tener presente ai fini della classificazione che:

- non ha senso collegare la definizione di strumento partecipativo del capitale al diritto incondizionato della cooperativa di rifiutare il rimborso, poiché il diritto alla liquidazione della quota è essenziale nelle partecipazioni societarie ed una clausola in tal senso potrebbe addirittura apparire illegittima.

- non ha neppure senso attribuire importanza alla possibilità del titolare dello strumento finanziario di richiedere *in qualsiasi momento* il rimborso della propria quota, poiché il recesso *ad nutum* è previsto dalla legge societaria, in determinati limitati casi, al fine di evitare che il socio possa rimanere "prigioniero" della società.

- b) Lo IAS 32 afferma il principio della preminenza della sostanza sulla forma, principio già esistente nell'ordinamento civilistico italiano e che deve essere letto, non come prevalenza della sostanza sulla forma giuridica, ma nel senso di prevalenza della sostanza rispetto al *nomen iuris* attribuito al contratto, in quanto per forma giuridica deve intendersi la qualificazione giuridica del contratto che, o per volontà delle parti, o per interpretazione del giudice, corrisponde sempre alla effettiva sostanza del contratto.

Ne discende che la definizione di strumento finanziario fornita dallo IAS 32, interpretata alla luce dei principi societari contenuti nel codice civile, non appare incoerente con la disciplina societaria.