



Working Paper

**IL CRITERIO DEL COSTO AMMORTIZZATO
E IL FINANZIAMENTO SOCI INFRUTTIFERO.
UN VALORE AGGIUNTO O FOLLIA LUCIDA?**

Il criterio del costo ammortizzato e il finanziamento soci infruttifero.

Un valore aggiunto o follia lucida?

La vita professionale ci porta ad affrontare fattispecie fra le più articolate e di recente abbiamo affrontato il tema della rappresentazione a bilancio di un finanziamento soci infruttifero della durata di 10 anni.

Il contesto

L'azienda è una S.P.A. che applica i principi contabili italiani ergo i c.d. "OIC" e redige il bilancio in forma ordinaria. Al fine di ottenere un finanziamento decennale di un certo cabotaggio i soci hanno provveduto a finanziare a loro volta l'impresa con la soluzione del finanziamento soci con "clausola di postergazione specifica". In termini semplici la banca ha richiesto quale *covenant* (condizione ancillare al finanziamento) che i soci sostenessero l'impresa con un finanziamento di € 3.000.000 vincolato alla durata del finanziamento e improduttivo di interessi. L'operazione di finanziamento soci si è perfezionata il 30 settembre 2024 e il finanziamento il 31 ottobre 2024 con scadenza al 31 ottobre 2034. Di conseguenza sino al 31 ottobre 2034 i soci non potranno ottenere il rimborso del finanziamento né tantomeno essere remunerati con interessi data la pattuizione di infruttuosità.

Il principio contabile

Lo scenario di cui sopra genera una fattispecie contemplata dal principio contabile OIC 19 – Debiti. Al paragrafo n. 26 il principio definisce i finanziamenti soci come segue:

“Debiti verso soci per finanziamenti. La voce D3 contiene l'importo di tutti i finanziamenti concessi dai soci alla società sotto qualsiasi forma, per i quali la società ha un obbligo di restituzione. Non è rilevante ai fini della classificazione nella voce D3 la natura fruttifera o meno di tali debiti, né l'eventualità che i versamenti vengano effettuati da tutti i soci in misura proporzionale alle quote di partecipazione. L'elemento discriminante per considerare il debito un finanziamento e non un contributo va individuato esclusivamente nel diritto dei soci previsto contrattualmente alla restituzione delle somme versate (indipendentemente dalle possibilità di rinnovo dello stesso finanziamento). Infatti, per questa tipologia di versamenti il loro eventuale passaggio a patrimonio netto necessita della preventiva rinuncia dei soci al diritto alla restituzione, trasformando così il finanziamento in apporto di capitale. Nella voce D3 sono iscritti i finanziamenti effettuati da un socio che è anche una società controllante.”

Ma ciò che è più rilevante è ciò che prevedono i paragrafi dal 48 al 53 in tema di “costo ammortizzato”.

Il paragrafo 50, infatti, prevede che: *“Qualora il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali sia significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato, il tasso di interesse di mercato deve essere utilizzato per attualizzare i flussi finanziari futuri derivanti dal debito. In tal caso, il valore di iscrizione iniziale del debito è pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri più gli eventuali costi di transazione come definiti al paragrafo 20.”*

I conteggi di prima iscrizione

Occorre anzitutto stimare il valore attuale del debito per finanziamento soci sulla base di un tasso di mercato. Ci poniamo al 30 settembre 2024; l'azienda si finanzia principalmente al tasso variabile, l'indicizzazione tipica è l'Euribor 3 mesi e lo spread medio applicato sui finanziamenti a medio lungo termine è l'1%. L'Euribor 3 mesi al 30.09.2024 era pari al 3,279%, ne consegue che il tasso di attualizzazione da utilizzare sia il $3,279\%+1\% = 4,279\%$.

Ecco il dettaglio dei conteggi:

Finanziamento soci	3.000.000 €
Data erogazione	30/09/2024
Data scadenza	31/10/2034

Tasso di mercato	
Euribor 3 mesi al 30-09-24	3,279%
Spread medio osservato	1,000%
Tasso di attualizzazione applicato	4,279%

Calcolo Valore attuale			Attualizzazione	Rilascio annuo Costo Ammortizzato
Prima iscrizione	30/09/2024	1.965.655,84 €	1.034.344,16 €	
Chiusure bilancio	31/12/2024	1.986.525,24 €	1.013.474,76 €	20.869,39 €
	31/12/2025	2.071.528,65 €	928.471,35 €	85.003,41 €
	31/12/2026	2.160.169,36 €	839.830,64 €	88.640,71 €
	31/12/2027	2.252.603,01 €	747.396,99 €	92.433,65 €
	31/12/2028	2.349.261,56 €	650.738,44 €	96.658,55 €
	31/12/2029	2.449.786,46 €	550.213,54 €	100.524,90 €
	31/12/2030	2.554.612,82 €	445.387,18 €	104.826,36 €
	31/12/2031	2.663.924,71 €	336.075,29 €	109.311,88 €
	31/12/2032	2.778.232,95 €	221.767,05 €	114.308,24 €
	31/12/2033	2.897.113,54 €	102.886,46 €	118.880,59 €
	31/12/2034			102.886,46 €

Cosa fare ora? Seguiamo le indicazioni dell'OIC 19! Dobbiamo anzitutto operare la scrittura contabile di prima iscrizione a bilancio in data 30.09.2024. Siccome il paragrafo 50 ci dice che: *“il valore di iscrizione iniziale del debito è pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri”* dovremo iscrivere il debito che ha un unico flusso “bullet” futuro da 3.000.000 € al valore attualizzato per 10 anni + 1 mese al 4,279% in attualizzazione composta ovvero per il valore di 1.965.655,84 €.

Impostiamo la partita doppia!

	Conto	Dare	Avere
30/09/2024	Disponibilità Liquide	3.000.000 €	
	Debiti verso soci per finanziamenti		1.965.655,84 €
	Patrimonio netto		1.034.344,16 €

Non strabuzzate gli occhi, avete letto bene. La contropartita della differenza fra valore attuale e valore della entrata di cassa da 3.000.000 € è il patrimonio netto, una riserva di patrimonio netto. E chi lo dice? L'OIC 19 stesso nell'esempio 2-B accluso al principio contabile, eccone lo screen shot:

01.01.20X0		Dare	Avere
Rilevazione iniziale del finanziamento passivo			
C) IV)	Disponibilità liquide	1.000,00	
D) 3)	Debiti verso soci per finanziamenti		826,82
A)	Patrimonio netto		173,18

Ecco la prima “folia lucida” dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato. A seguito di un finanziamento soci infruttifero l'azienda si patrimonializza (nel nostro caso quasi per un milione di euro) mentre il debito verso soci è rappresentato per un importo minore a ciò che sarà il reale esborso!

Ma ha senso?

Chi, come lo scrivente ritiene che il principio del costo ammortizzato crei più danni che benefici, vi risponderà che ne esce una rappresentazione di bilancio gravemente distorta. La società risulta più patrimonializzata del reale e indici come PFN/EQUITY ne escono migliorati mentre il ROE ne esce peggiorato data la crescita del denominatore. Ma non solo tutti gli indicatori che nell'indebitamento vadano a contemplare anche il finanziamento soci ne usciranno migliorati visto che il debito è inizialmente rappresentato per un importo di 1.034.344,16 € inferiore al reale.

Chi invece sostiene la validità del criterio dell'*amortized cost* vi risponderà che invece la rappresentazione ha molto senso. I soci di fatto stanno patrimonializzando l'impresa dotandola di risorse gratuite che generano un beneficio in termini di risparmio di interessi pari a 1.034.344,16 € nei dieci anni di impegno a non ottenere il rimborso del prestito. Il debito reale crescerà nel tempo via via che l'impresa godrà di tali risparmi; aspetto che vedremo a breve.

Quest'ultima tesi ha un suo senso ma allo scrivente pare troppo aggressiva; se l'impresa avesse perso il patrimonio con perdite e lo ripristinasse col “trucchetto” della riserva che si crea attraverso un finanziamento soci infruttifero? Scelta discutibile seppur sia vero che i finanziamenti soci sono comunque postergati nel rimborso in caso di liquidazione giudiziale.

È più il danno o il beneficio far “credere” ai terzi, soprattutto ai creditori come fornitori e banche che l'impresa ha un patrimonio più alto di 1.034.344,16 € rispetto all'esercizio precedente quando serviranno ben 10 anni perché tale beneficio si estrinsechi in toto? Pare molto la nota favola della cicala e della formica dove la cicala sfruttava tutti i benefici nell'immediato non curandosi degli anni a venire...

Chiediamoci poi: ma civilisticamente e fiscalmente che “cosa” è questa riserva? Può essere utilizzata a copertura perdite? Può essere distribuita ai soci? È tassata se distribuita?

L'analisi congiunta del codice civile, dell'OIC 28 (Patrimonio Netto) e del TUIR ci conducono a dedurre che la riserva originata dall'attualizzazione di un finanziamento soci infruttifero si configura contabilmente come riserva di capitale (non essendo formata da utili di esercizio). Essa è assimilabile, per natura, ai versamenti a fondo perduto o in conto capitale effettuati dai soci, costituendo un apporto patrimoniale aggiuntivo a beneficio della società partecipata. Questa classificazione è coerente con la definizione fornita dai principi contabili: «*le riserve di capitale rappresentano quote di patrimonio netto derivanti, ad esempio, da ulteriori apporti dei soci... o da rinunce di crediti da parte dei soci*». In sostanza, il beneficio concessorio dei soci viene trattato come una forma di patrimonio apportato.

La riserva generata dall'attualizzazione del finanziamento soci infruttifero sembrerebbe altresì liberamente utilizzabile per coprire perdite di esercizio. Tale impiego a copertura perdite non incontra specifici limiti normativi: l'utilizzo di riserve disponibili per ripianare perdite è esplicitamente consentito.

In tema di distribuibilità ai soci dal punto di vista civilistico, una riserva di capitale è generalmente disponibile e distribuibile ai soci, fatta salva l'osservanza dei vincoli legali. Tuttavia, occorre considerare eventuali vincoli generali sul patrimonio: ad esempio, per le S.p.A., l'art. 2431 c.c. prevede che la riserva da sovrapprezzo azioni sia distribuibile solo dopo che la riserva legale abbia raggiunto il limite di legge. Pur non trattandosi qui di un sovrapprezzo da emissione, per analogia si può ritenere opportuno distribuire la riserva da attualizzazione del finanziamento soci solo se la riserva legale è stata interamente costituita (ovvero nel nostro caso passati i 10 anni). In ogni caso, la distribuzione può avvenire solo se, a seguito della stessa, il patrimonio netto residuo risulta almeno pari al capitale sociale e alle riserve indisponibili per legge o statuto (art. 2412 c.c. e principi generali sulla tutela dell'integrità del capitale).

Infine, in tema di tassazione in caso di distribuzione la fattispecie si fa ancora più intrigante visto che il fisco non regala nulla. In estrema sintesi quando la riserva dovesse essere distribuita non viene tassata in capo ai soci ma contemporaneamente va a ridurre il valore “fiscale” del finanziamento soci. Quando a scadenza dei 10 anni i soci saranno rimborsati dovranno versare le imposte sul reddito di capitali. Troppo difficile? Meglio un esempio?

Immaginiamo nel nostro caso che i soci che hanno conferito i 3.000.000 € quale finanziamento soci ricevano in distribuzione quasi tutta la riserva da attualizzazione ovvero 1.000.000 €. Alla percezione dei 1.000.000 € non verseranno nulla ma contemporaneamente il valore “fiscale” del loro finanziamento soci calerà da 3.000.000 € a $3.000.000 - 1.000.000 = 2.000.000$ €. Al decimo anno, quando la società restituirà i 3.000.000 €, per i soci si genererà un reddito di capitali tassato al 26% in quanto registreranno una plusvalenza fiscale di 1.000.000 € quale differenza fra i 3.000.000 € ricevuti e i 2.000.000 € di valore fiscale del credito.

Una importante precisazione va fatta sul punto: solo se la società non ha più riserve di utili disponibili, la distribuzione della riserva di capitale diventa fiscalmente una restituzione di capitale. L'art. 47 del TUIR stabilisce che, indipendentemente da quanto deliberato dall'assemblea, ai fini fiscali si considerano sempre distribuiti per primi l'utile d'esercizio e le riserve di utili disponibili (ovvero riserve che vengono tassate in capo ai soci).

Il “dopo”

L'esame del magico mondo dei finanziamenti soci infruttiferi non si esaurisce con la prima iscrizione (la scrittura contabile al 30.09.2024 che abbiamo visto), ma si estrinseca lungo tutta la durata del finanziamento soci stesso.

Primo problema: i tassi cambiano nel tempo. Spostiamoci al 31.12.2024, il primo bilancio da chiudere. L'Euribor 3 mesi al 31.12.2024 era pari al 2,7124%. Ne consegue che il tasso di attualizzazione cambia e diviene $2,7124\% + 1\% = 3,7124\%$ (immaginiamo per semplicità che lo spread medio dell'1% non sia nel mentre variato).

Dobbiamo intervenire sul valore della riserva? No. Il paragrafo 63 dell'OIC 19 pare granitico sul punto: *“Il tasso di interesse effettivo determinato in sede di rilevazione iniziale non è successivamente ricalcolato ed è applicato fino all'estinzione del debito, ad eccezione del caso descritto al paragrafo 64.”*

L'eccezione del paragrafo 64 non pare applicabile al caso di specie: il paragrafo 64 prevede un ricalcolo solo se il tasso è contrattualmente variabile (es. legato all'Euribor), ma non è il caso dei finanziamenti infruttiferi, che per definizione hanno tasso zero (o comunque quindi un tasso fisso).

Secondo problema: col tempo dobbiamo allineare il valore del finanziamento soci defalcato in applicazione del costo ammortizzato al suo valore finale in dieci anni. In altre parole, il valore iniziale di 1.965.655,84 € dovrà col tempo arrivare a 3.000.000 €. Come fare? L'OIC 19 al paragrafo 60 ci indica cosa fare:

“Il procedimento per determinare, successivamente alla rilevazione iniziale, il valore dei debiti valutati al costo ammortizzato da iscrivere in bilancio è il seguente:

- a) determinare l'ammontare degli interessi calcolati con il criterio del tasso di interesse effettivo sul valore contabile del debito all'inizio dell'esercizio, o alla più recente data di rilevazione iniziale;*
- b) aggiungere l'ammontare degli interessi così ottenuto al precedente valore contabile del debito;*
- c) sottrarre i pagamenti per interessi e capitale intervenuti nel periodo.”*

Nel nostro esempio dal 30.09.2024 al 31.12.2024 avevamo già calcolato gli interessi al tasso di mercato (per noi tasso effettivo) come segue:

Calcolo Valore attuale		Attualizzazione		Rilascio annuo Costo Ammortizzato
Prima iscrizione	30/09/2024	1.965.655,84 €	1.034.344,16 €	
Chiusure bilancio	31/12/2024	1.986.525,24 €	1.013.474,76 €	20.869,39 €

Dobbiamo quindi rilevare 20.869,39 € quale componente negativo di reddito negli oneri finanziari e poi accrescere il valore del debito per finanziamento soci della stessa somma, vediamo la scrittura contabile e calcoliamo il nuovo saldo del debito coi soci:

	Conto	Dare	Avere
31/12/2024	Oneri Finanziari	20.869,39 €	
	Debiti verso soci per finanziamenti		20.869,39 €
	Saldo Debiti verso soci per finanziamenti		1.986.525,24 €

Come avrete già intuito si procederà in questo senso ogni anno sino al decimo ove avverrà il rimborso del finanziamento soci.

Altra fattispecie quindi altre domande: ma questi interessi passivi sono deducibili? Vanno ad abbassare l'utile di esercizio? Modificano la riserva patrimoniale?

Rispondiamo per gradi!

Anzitutto tali interessi, seppur impattano sull'utile di esercizio (rispondiamo così alla seconda domanda) non sono assolutamente fiscalmente deducibili. Il punto è stato chiarito dall'Agenzia delle Entrate in un interpello (n. 318 dell'8 maggio 2023) e previsto dal comma 4-bis dell'art. 5 del DM 8 giugno 2011 che prevede:

“4-bis. Nel caso di operazioni di finanziamento tra soggetti tra i quali sussiste il rapporto di controllo di cui all'art. 2359 del Codice civile assumono rilevanza fiscale esclusivamente i componenti positivi e negativi imputati a conto economico desumibili dal contratto di finanziamento, laddove siano rilevati nello stato patrimoniale componenti derivanti dal processo di attualizzazione a tassi di mercato previsto dal criterio del costo ammortizzato.”

Nel nostro caso di infruttuosità non esistono componenti negativi desumibili dal contratto perché a tasso zero, ergo gli interessi da “costo ammortizzato” non assumono rilevanza fiscale.

Veniamo ora al terzo quesito: si modifica la riserva patrimoniale? Assolutamente no. Se ci pensiamo l'impresa nei 10 anni registrerà per gradi esattamente 1.034.344,16 di utili in meno decurtando interessi ogni anno pari alla medesima somma. Nei 10 anni quindi la riserva diventerà effettiva in quanto i minori utili registrati l'avranno completamente pareggiata.

Conclusioni e “note di colore”

Quanto abbiamo appreso ci restituisce uno scenario dove un'impresa registra 10 anni di maggiori utili da risparmio di interessi già al primo anno con storture gravi sulle *ratio* patrimoniali e sulla visione dall'esterno dell'impresa. Se ci pensiamo l'indice più falsato in assoluto diviene il ROE. Il numeratore si comprime ogni anno a causa degli interessi “figurativi da costo ammortizzato” addebitati in conto economico mentre il denominatore si espande per l'iscrizione di una riserva patrimoniale nuova. Proviamo con un esempio: l'utile netto ante interessi da costo ammortizzato è 500.000 €, post costo ammortizzato diviene 415.000 €. Il patrimonio netto ante costo ammortizzato è 5.000.000 € e post iscrizione della riserva diviene 6.000.000 €.

Esaminiamo i due ROE:

$$ROE_{ante\ Costo\ Ammortizzato} = \frac{500.000}{5.000.000} = 10\%$$

$$ROE_{post\ Costo\ Ammortizzato} = \frac{415.000}{6.000.000} = 6,92\%$$

Una differenza di oltre 3 punti percentuali. Questa analisi spinge a una riflessione: se l'obiettivo primario è un rafforzamento patrimoniale stabile e trasparente, il finanziamento infruttifero a lungo termine è davvero lo strumento più adeguato? Alternative come i versamenti a fondo perduto o in conto capitale raggiungono lo stesso scopo economico con una semplicità contabile disarmante: l'importo viene iscritto direttamente in una riserva di capitale, senza attualizzazioni, interessi figurativi e successive rettifiche.

Vi lasciamo anche con una nota di colore: sapete cosa accade se a finanziare l'impresa non sono soci persone fisiche ma un'altra azienda (tipicamente una controllante)? Che l'identico valore della riserva che iscrive la controllata costituirà un incremento del valore della partecipazione per la controllante e corrispondente riduzione del valore del credito verso la partecipata. In termini logico-economici, l'operazione equivale a una rinuncia implicita a un rendimento da parte della controllante. Eppure, anziché registrare una perdita attualizzata rispetto al valore nominale del credito, la contropartita della rinuncia viene attribuita a un aumento del valore della partecipazione. Si genera così un effetto contabile apparentemente "gratuito" che non rappresenta un reale incremento di ricchezza per la capogruppo. In pratica, l'effetto complessivo è quello di una duplicazione di patrimonio: la controllata si patrimonializza, la controllante valorizza una partecipazione più alta, ma nel mondo reale nessun valore addizionale è stato effettivamente generato. Una ennesima stortura del costo ammortizzato.

L'impressione finale è che il principio contabile, pur animato dall'intento di rappresentare meglio la "substance over form", finisca con l'introdurre un effetto moltiplicativo di valore privo di sostanza, se osservato dal punto di vista di gruppo. Più che un "valore aggiunto", sembra dunque una rappresentazione "ottimistica", che forse andrebbe accompagnata da una disclosure molto chiara in nota integrativa, per evitare letture eccessivamente ottimistiche da parte di chi legge il bilancio.

Agosto 2025

Autore / **Ivan Fogliata**
Co-founder ed executive partner di inFinance



FORMAZIONE E CONSULENZA SPECIALIZZATA IN
FINANZA AZIENDALE, CONTROLLO DI GESTIONE E BANKING.

inFinance S.r.l.

Via Domenichino 27 20149 Milano
P. IVA 09220050968

t. +39 02 8689 1763
info@infinance.it
www.infinance.it

Seguici anche su    

Il sistema interno di gestione per la
qualità è certificato secondo la norma
UNI EN ISO 9001:2015
per i settori EA 35 e EA 37

