



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**La valutazione delle partecipazioni immobilizzate:
“normativa e prassi a confronto”**

The shareholding valuation:
“comparizon between practice and standard framework”

Relatore:
Prof. ssa Lucia Montanini

Rapporto Finale di:
Locatelli Giacomo

Anno Accademico 2018/19

INTRODUZIONE E QUADRO NORMATIVO	1
CAPITOLO 1	5
CLASSIFICAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI NEL BILANCIO DI ESERCIZIO	5
1.1 LA CLASSIFICAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN BILANCIO	5
1.2 L'ISCRIZIONE INIZIALE E L'IMPUTAZIONE DEI COSTI ACCESSORI L'OPERAZIONE.	7
1.3 LE PARTECIPAZIONI ISCRITTE NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, IL CONFRONTO TRA IL COSTO E IL VALORE DI PRESUMIBILE REALIZZO.	8
1.4 LE PARTECIPAZIONI ISCRITTE NELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE, L'IDENTIFICAZIONE DELLA PERDITA DUREVOLE, LE SVALUTAZIONI SUCCESSIVE E LE EVENTUALI RIVALUTAZIONI DA RIPRISTINO.	9
CAPITOLO 2	11
LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO	11
2.1 LOGICA DI FONDO E PRINCIPI PERSEGUITI (AFFINITA' CON IL BILANCIO CONSOLIDATO E TRATTAMENTO NELL'OIC 17)	11
2.2 AMBITO APPLICATIVO E CONSIDERAZIONI SULL'OPPORTUNITA' NEL SUO UTILIZZO	12
2.3 L'ISCRIZIONE INIZIALE E IL TRATTAMENRO DELLA DIFFERENZA TRA COSTO DELL'OPERAZIONE E VALORE DEL PATRIMONIO NETTO ACQUISITO	14
2.3.1 La differenza positiva	15
2.3.1.a il concetto di plusvalenza latente	15
2.3.1.b il concetto di avviamento e il suo trattamento contabile	16
2.3.2 la differenza negativa	18
2.3.2.a Le reverse a carattere indistribuibile	19
2.4 IL TRATTAMENTO CONTABILE DEI RISULTATI D'ESERCIZIO DELLA PARTECIPATA	21
2.4.1 L'informativa economico finanziaria di riferimento	21
2.4.2 Le rettifiche extracontabili da operare sull'utile della partecipata	22
2.4.3.b trattazione dei dividendi percepiti	24
2.4.3.c trattazione delle perdite	25
2.5 LE VARIAZIONI SUCCESSIVE DI VALORE	26
2.5.1 le variazioni esogene di capitale della partecipata	26
2.5.2 acquisti di ulteriori quote e cessione della partecipazione	27
2.5.3 Il passaggio dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto	29
CAPITOLO 3	32

LE PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE: UN ANALISI EMPIRICA	32
3.1 <i>SCELTA DEL CAMPIONE E DEGLI ITEMS DELLA VERIFICA</i>	32
3.2 <i>CRITERI DI CLASSIFICAZIONE DELLE SOCIETA' CAMPIONATE</i>	34
3.3 <i>CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI DALLE SOCIETA' CAMPIONATE</i>	35
3.4 <i>INFORMAZIONI IN NOTA INTEGRATIVA NEI BILANCI DELLE SOCIETA' CAMPIONATE</i>	36
3.5 <i>IL CASO DELLA "CAMERA DI COMMERCIO, INDUSTRIA, ARTIGIANATO E AGRICOLTURA DI MACERATA"</i>	37
3.5.1 <i>Valori in bilancio e principi adottati</i>	38
3.5.2 <i>Informazioni in nota integrativa</i>	39
CONCLUSIONI	42
BIBLIOGRAFIA	44

INTRODUZIONE E QUADRO NORMATIVO

Il presente elaborato ha l'obiettivo di fornire un quadro di massima con riferimento alla disciplina civilistica, integrata dalle disposizioni interpretative e integrative dei principi contabili nazionali, in merito alla rappresentazione in bilancio delle partecipazioni immobilizzate e illustrare i risultati di una ricerca finalizzata a verificare l'aderenza della prassi utilizzata nella redazione dei bilanci con gli aspetti teorici e normativi approfonditi.

Le pretese illustrative si esauriscono con i primi due capitoli che intendono esporre i principi e le metodologie ammesse dalla disciplina civilistica in merito alla valutazione delle partecipazioni in bilancio. Ciò che è esposto è frutto di uno studio su aspetti teorici che ha coinvolto fonti di diversa origine: da libri di testo accademici a pubblicazioni del settore, da articoli giuridici a prospetti redatti per i professionisti del settore.

Nel terzo capitolo si illustrano, invece, le modalità con le quali è stata osservata la prassi operativa e i risultati di tale ricerca. Il lavoro di osservazione ha preso in considerazione un campione estratto casualmente di 10 società su una lista redatta da una rivista di settore, ed ha insistito sui bilanci delle stesse reperibili nei loro siti internet. Per rendere l'orizzonte della ricerca ampio al punto da coprire tutti gli aspetti teorici trattati è stato ricompreso anche il bilancio di un organo camerale della regione Marche.

Con il termine “partecipazione” si intende comunemente la quota di investimento nel capitale di rischio di un’impresa posta in essere tramite sottoscrizione o acquisto di una porzione di esso generalmente rappresentata da azioni nelle società di capitali.

Lo status giuridico della partecipazione azionaria può essere acquisito tanto da una persona fisica quanto da una persona giuridica che nel caso sia tenuta alla redazione del bilancio dovrà dare rappresentazione nello stesso di questa attività.

Le motivazioni che portano le società a detenere tra le loro attività partecipazioni sono molteplici e rintracciabili nei diritti che discendono dallo status di partecipante: i diritti a carattere patrimoniale consentono di partecipare alla distribuzione degli utili e di ottenere la quota di liquidazione della società in sede di scioglimento del rapporto sociale, i diritti a carattere amministrativo invece sono da rintracciare invece in relazione a quei diritti riferibili alla generalità dei soci e da intendersi nei modi e nei termini di partecipazione degli stessi alla realizzazione dell’oggetto sociale; dunque essenzialmente si fa riferimento al diritto di intervento e di voto nelle assemblee che direttamente, o in maniera più incisiva indirettamente tramite l’esercizio del potere di nomina e revoca degli amministratori, consentono di incidere sulla vita della società.

Ad oggi le società detengono partecipazioni azionarie per motivazioni legate a strategie di gruppo o di integrazione, per lo sfruttamento di sinergie competitive o per motivazioni legate a logiche maggiormente speculative mirate all’impiego di risorse, all’ottenimento di dividendi e/o nell’ottica di realizzazione di plusvalenze. È diffusa la prassi di creare società che abbiano, altresì, come oggetto sociale unicamente quello di gestire pacchetti

azionari, le quali fungono spesso da forziere contenente le varie componenti del patrimonio riferibile ad un singolo imprenditore e prendono il nome di Holding.

Come in questa sede si cercherà di esporre, il legislatore pone a favore degli utilizzatori del bilancio, una articolata disciplina per far sì che nel bilancio sia data evidenza non solo della consistenza dell'investimento nelle partecipazioni azionarie, ma anche delle finalità legate alle stesse. A tal proposito il metodo del patrimonio netto oggetto della trattazione si pone come un modo di dar evidenza della prima dimensione in relazione alla seconda.

Questo lavoro prende in considerazione la normativa vigente in tema di redazione del bilancio ordinario e trattazione delle partecipazioni in bilancio. Tale legislazione è frutto di un lungo processo legislativo che ha profondamente innovato negli anni la sostanza dell'informativa economico finanziaria e le disposizioni contenute nel codice civile a partire dal d.lgs. 127/1991 che recepisce la quarta direttiva del Consiglio, n. 660/CEE in materia di conti annuali, e della settima direttiva del Consiglio 13 giugno 1983, n. 349/CEE relativa ai conti consolidati, per arrivare al d.lgs. 135/2015 attraverso il quale è stata data attuazione alla direttiva europea 2013/34/UE. Per una corretta comprensione di quanto esposto si sono richiamati a più riprese i principi contabili nazionali relativi alle problematiche trattate, con particolare riferimento all'OIC17 in materia di bilancio consolidato e all'OIC21 in materia di valutazione delle partecipazioni in bilancio. I principi contabili sono documenti emanati in Italia dall'Organismo Italiano di Contabilità con la finalità di interpretare in chiave tecnica e integrare le disposizioni contenute nel codice

civile in modo da fornire agli operatori del settore degli strumenti per assolvere alle disposizioni imposte per legge.

Tra le sue competenze l'Organismo Italiano Contabilità partecipa all'attività di elaborazione dei principi contabili internazionali, fornendo supporto tecnico agli organismi internazionali competenti e coordinando i propri lavori con le attività degli altri standard setter europei, coadiuva il legislatore nell'emanazione della normativa in materia contabile e connessa e promuove la cultura contabile.

CAPITOLO 1

CLASSIFICAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI NEL BILANCIO DI ESERCIZIO

1.1 LA CLASSIFICAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN BILANCIO

Gli schemi civilistici previsti dall'Art.2424 prevedono la possibilità di classificare le partecipazioni in due differenti poste nell'attivo dello stato patrimoniale. La classificazione in bilancio costituisce il discrimen per l'applicazione di metodi diversi di valutazione successiva che sono sostanzialmente tre: il minore tra il costo e il valore di presumibile realizzo per le partecipazioni iscritte nell'attivo circolante (*voce CIII)1) Ex art. 2424 cc*), il criterio del costo salvo svalutazioni per perdite durevoli per le iscritte nelle immobilizzazioni finanziarie (*voce BIII)1) Ex art. 2424*) con particolare menzione per quanto attiene le partecipazioni in imprese controllate e/o collegate, ambito facoltativo, e vedremo poi in che termini, per l'applicazione del metodo del patrimonio netto oggetto di analisi di questo rapporto.

Il criterio in base al quale vengono classificate le partecipazioni nel bilancio civilistico è quello della destinazione economica secondo il quale le partecipazioni destinate a permanere durevolmente nel patrimonio dell'impresa per effetto della volontà della direzione aziendale e dell'effettiva capacità della società di detenerle per un periodo prolungato di tempo vengono classificate nelle immobilizzazioni finanziarie ¹, mentre la volontà da parte dell'amministrazione di destinare l'attività allo scambio sul mercato o comunque la previsione di un realizzo nel termine dell'esercizio successivo imporrà la classificazione della partecipazione nell'attivo circolante.

Oltre al principio della destinazione economica, su questo tema confluiscono disposizioni della normativa civilistica che tendono a considerare certe operazioni come finalizzate e funzionali all'esercizio di una influenza sulla partecipata da parte della partecipante imponendo dei vincoli ulteriori. Si tenga presente che per presunzione civilistica l'influenza si presume, *iuris tantum*, notevole qualora sia superiore ai limiti ex art. 2359 cc quindi che sia idonea a conferire almeno il 10% dei voti in assemblea ordinaria se la partecipata è quotata in borsa, ovvero il 20% nel caso non lo sia. In questi casi gli amministratori dovrebbero motivare, *ex art 2424-bis*, la scelta di non classificare una partecipazione superiore ai suddetti limiti nelle immobilizzazioni finanziarie.

¹ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°21, Partecipazioni, par.10*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

1.2 L'ISCRIZIONE INIZIALE E L'IMPUTAZIONE DEI COSTI ACCESSORI L'OPERAZIONE.

OIC21 fornisce regole circa la contabilizzazione delle partecipazioni. Tanto per le immobilizzate quanto per le circolanti la rilevazione avviene al costo comprensivo degli oneri accessori quali costi direttamente imputabili all'operazione, quindi quei costi che non sarebbero stati sostenuti se la società non avesse portato avanti quel tipo di operazione. Tali possono essere costi di intermediazione bancaria e finanziaria, commissioni, spese e imposte, costi di consulenza corrisposti a professionisti per studi di fattibilità e convenienza dell'operazione²; non possono invece essere portati a incremento, in un'ottica prudenziale, i costi relativi a interessi passivi pagati per la dilazione del pagamento dell'operazione. Il criterio secondo il quale questi costi possono essere capitalizzati e portati ad incremento del valore della partecipazione è quello della ragionevole imputazione. Il metodo di valutazione del costo dovrebbe essere quello al costo specifico, idoneo a restituire una ricostruzione fedele dell'investimento posto in essere. I metodi LIFO e FIFO sono tuttavia ammessi tenuto conto che l'opportunità di avvalersi dovrebbe essere considerata nel caso di rilevazioni su quantità numericamente elevate di partecipazioni magari quotate in mercati regolamentati.

² A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 258

1.3 LE PARTECIPAZIONI ISCRITTE NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, IL CONFRONTO TRA IL COSTO E IL VAIORE DI PRESUMIBILE REALIZZO.

A norma dell'art.2426 cc numero 9, le partecipazioni iscritte nell'attivo circolante manterranno la loro valorizzazione al costo soltanto nel caso in cui la stessa sia minore o al massimo pari al valore di presumibile realizzo desunto dall'andamento del mercato. La normativa civilistica non dispone particolari indicazioni circa la determinazione di questo ultimo valore e un quadro chiarificatore è contenuto invece nel principio contabile OIC 21 sulle partecipazioni. Tale principio contabile indica, quale stima puntuale del valore recuperabile di una partecipazione, la sua quotazione in borsa nel caso in cui la stessa sia negoziata in mercati organizzati, aventi come volume di negoziazione della stessa, un ammontare idoneo a restituire una stima attendibile. Stante la difficoltà di determinare il valore recuperabile di una partecipazione non quotata, l'OIC21 invita la società a compiere le dovute valutazioni, utilizzando il grado di diligenza professionale, e impiegando risorse coerenti con l'entità dell'investimento, per determinare una

stima che restituisca il valore recuperabile tenuto conto anche della difficoltà di un'eventuale negoziazione.³

1.4 LE PARTECIPAZIONI ISCRITTE NELLE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE, L'IDENTIFICAZIONE DELLA PERDITA DUREVOLE, LE SVALUTAZIONI SUCCESSIVE E LE EVENTUALI RIVALUTAZIONI DA RIPRISTINO.

Per quanto attiene le partecipazioni immobilizzate, a norma dell'art.2426 cc, c'è da precisare che il valore al quale la partecipazione è stata iscritta inizialmente sarà il valore massimo relativo alla stessa che potrà essere iscritto in bilancio, in altre parole, la valutazione al costo comprensivo di oneri accessori costituirà il limite superiore del valore della partecipazione.

Deve essere effettuato un confronto in sede di bilancio a norma dell'art. 2426, n°3 cc con il valore derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto o con la frazione del patrimonio netto derivante dall'ultimo bilancio della partecipata. Nel caso da questa verifica risulti una differenza positiva a favore del valore cavato dalla valutazione secondo il metodo del costo se ne dovrà dare opportuna informativa in nota integrativa e se la stessa non sia giustificata da plusvalori latenti o da avviamento si dovrà procedere a svalutazione della partecipazione.

³ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°21, Partecipazioni, par.46-52*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

Sempre a norma dell'art.2426 cc, n°3, è resa necessaria al termine di ogni esercizio amministrativo la verifica che il valore a cui la partecipazione è iscritta in bilancio non sia intaccato in modo durevole da una perdita conseguita dalla partecipata.

L'OIC21 indica una perdita come durevole, nel momento in cui essa sia strutturale e idonea ad intaccare la consistenza patrimoniale della partecipata. Oltre ad offrire ampia illustrazione dei casi possibili, l'OIC21 indica una presunzione: la perdita della partecipata si presume durevole qualora non sia dimostrabile che la stessa non sia in grado di sovvertirla con risultati economici positivi nel breve termine. Tale dimostrazione può pervenire da piani di riequilibrio economici predisposti ed espressamente deliberati dagli organi societari che siano attendibili, con orizzonte proiettato nel breve termine, analitici e fattibili.⁴

La verifica periodica in sede di redazione del bilancio sul valore della partecipazione, potrebbe avere come esito la constatazione del fatto che, il motivo per il quale si era proceduto a svalutazione per perdita durevole è venuto meno. In tal caso sarà opportuno procedere ad una rivalutazione da ripristino operata sempre all'interno dei limiti imposti dalla valutazione al costo.

⁴ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 261

CAPITOLO 2

LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

2.1 LOGICA DI FONDO E PRINCIPI PERSEGUITI (AFFINITA' CON IL BILANCIO CONSOLIDATO E TRATTAMENTO NELL'OIC 17)

La logica di fondo del metodo del patrimonio netto è quella di fare in modo che il valore della partecipata iscritta in bilancio segua il suo andamento gestionale in modo tale che si rivaluti quando l'entità sottostante consegua utili e si svaluti nel momento in cui registri perdite. Va da sé che il valore iscritto in bilancio subirà nel corso degli esercizi scostamenti continui e non assumerà un valore costante nel tempo, motivo per il quale, oltre alla difficoltà applicativa, il metodo del patrimonio netto viene spesso tralasciato.⁵

Si tratta quindi in ultima analisi di un cosiddetto consolidamento sintetico, che consiste nel sostituire al valore della partecipata il suo patrimonio netto pro quota. Tale meccanismo si differenzia dal consolidamento integrale, in seguito all'applicazione del

⁵ Ivi,pg. 264

quale, al valore della partecipata vengono iscritte in bilancio analiticamente le attività e le passività della stessa. Tale affinità con le tecniche di redazione del bilancio consolidato, oltre al fatto che tale metodo è ammesso per consolidare le partecipazioni collegate nel bilancio di un gruppo⁶, spiega il motivo per cui tale metodologia di valutazione sia trattata nell'OIC17 e non nell'OIC21.

2.2 AMBITO APPLICATIVO E CONSIDERAZIONI SULL'OPPORTUNITA' NEL SUO UTILIZZO

Stando alle disposizioni civilistiche ex art.2429 cc in materia di valutazione delle partecipazioni, il metodo del patrimonio netto deve, e non può, essere applicato in caso di esercizio di un'influenza effettiva perlomeno notevole sulla gestione della partecipata. Si tenga presente che, per presunzione civilistica l'influenza si presume, iuris tantum, notevole qualora sia superiore ai limiti ex art. 2359 cc ⁷, quindi idonea a conferire il 10% dei voti in assemblea ordinaria se la partecipata è quotata in borsa ovvero il 20% nel caso non lo sia. La presunzione del codice civile si fonda sull'idea che un'operazione che abbia

⁶ AA.VV., *Esame di Stato Dottori Commercialisti e Esperti Contabili VI edizione*, Wolters Kluwer, Milano, 2017, pg.193

⁷ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 264

come effetto quello di superare tali soglie di influenza nelle adunanze assembleari, sia indicatore della volontà della direzione, non solo di detenere le partecipazioni per un periodo di tempo durevole, ma anche di influire sulle dinamiche gestionali in modo decisivo. Al di sotto di suddetti limiti l'influenza può comunque considerarsi notevole in virtù di condizioni particolari dati da particolari contratti o accordi⁸.

Per quanto attiene la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate o collegate, agli amministratori viene data la possibilità di valutare l'opportunità di scegliere il criterio del costo salvo svalutazioni per perdite durevoli o il criterio del patrimonio netto, che consente al valore della partecipazione di seguire l'andamento gestionale della partecipata. Per cui, in presenza di un'influenza notevole o dominante della partecipante sulla partecipata è opportuno scegliere il metodo del patrimonio netto quale metodo valutativo. Il metodo del costo dovrebbe essere limitato ai casi in cui l'influenza della partecipata sia limitata da situazioni particolari (situazioni di tipo politico, particolari contratti con i soci di minoranza, stato di liquidazione della partecipata ecc.). Nella pratica si ricorre sovente all'utilizzo del criterio del costo salvo svalutazione per perdite durevoli, vuoi per la possibilità di mantenere un valore fisso in bilancio vuoi per la semplicità applicativa. E tuttavia anche applicando il criterio del costo deve comunque essere effettuato un confronto in sede di redazione del bilancio, a norma dell'art. 2426, n°3, con il valore derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto o con la frazione

⁸ G.Mollo, D.Montesanto, Quaderni Giuridici, il Controllo Societario nel TUF, problemi e prospettive di riforma, CONSOB, Roma, pg 20

del patrimonio netto derivante dall'ultimo bilancio della partecipata. Nel caso in cui da questa verifica risulti una differenza positiva a favore del valore cavato dalla valutazione secondo il metodo del costo se ne dovrà dare opportuna informativa in nota integrativa e, se la stessa non sia giustificata da plusvalori latenti o da avviamento, si dovrà procedere a svalutazione della partecipazione.⁹

2.3 L'ISCRIZIONE INIZIALE E IL TRATTAMENTO DELLA DIFFERENZA TRA COSTO DELL'OPERAZIONE E VALORE DEL PATRIMONIO NETTO ACQUISITO

Al momento dell'acquisto di una partecipazione di controllo o collegamento, il partecipante compie una valutazione sulla convenienza del costo dell'operazione con i valori correnti del patrimonio della futura partecipata al fine di allocare gli eventuali scostamenti tra le varie attività e passività considerate pro quota rispetto alla frazione di patrimonio acquisita e di determinarne la loro natura al fine del successivo trattamento contabile. Al termine di questa valutazione, tralasciando il caso remoto in cui il valore del patrimonio netto pro quota sia pari al costo riferito all'operazione, il partecipante potrà trovarsi di fronte due situazioni: determinare una differenza positiva (costo dell'operazione > frazione di patrimonio netto rettificata extra contabilmente);

⁹ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 265

determinare una differenza negativa (costo dell'operazione < frazione del patrimonio netto rettificata extra contabilmente).

2.3.1 La differenza positiva

Nel caso in cui il costo imputabile all'acquisizione della partecipazione risulti maggiore rispetto alla frazione di patrimonio netto della partecipante, valutato in sede extracontabile e oggetto dell'acquisizione, gli amministratori potranno ritenere se imputare tale differenza direttamente a singole componenti dell'attivo, sulle quali si ritengono possano incombere plusvalenze latenti o, in alternativa, imputare tale differenza ad un generico avviamento, quindi ad una capacità riconosciuta in senso congiunto a tutte le componenti dell'attivo e alla loro capacità sinergica di produrre reddito futuro e che, in ogni caso, trova riscontro in un valore contabile. Nel caso in cui queste considerazioni non potessero essere adottate ragionevolmente, gli amministratori riconosceranno il "cattivo affare" e provvederanno a svalutare prudenzialmente la partecipazione inizialmente iscritta al costo di acquisto.

2.3.1.a il concetto di plusvalenza latente

Il concetto di plusvalenza è legato alla differenza tra il valore di un'attività iscritta in bilancio e il suo valore legato all'andamento di mercato.

Per realizzarsi, una plusvalenza, è necessario che l'operazione di alienazione dell'attività cui si riferisce sia compiuta: nel momento in cui viene riconosciuto da un'economia terza

un valore superiore a quello di iscrizione in bilancio si realizza la plusvalenza su quel valore dell'attivo.

Ma fino a quando l'alienazione dell'attività non è compiuta, quella plusvalenza sarà soltanto latente, incomberà sull'attività senza realizzarsi.

2.3.1.b il concetto di avviamento e il suo trattamento contabile

Per avviamento comunemente si intende la capacità di un'azienda o di un suo ramo di generare un extra-profitto (nuova ricchezza incrementale), cioè l'attitudine concreta a produrre guadagni superiori rispetto alla media del settore di riferimento; esso è rappresentato da un insieme tipicamente indistinto di condizioni immateriali (l'immagine e il prestigio aziendale, la clientela, l'organizzazione, il management, la qualità dei prodotti, la rete commerciale ...) che esprimono, qualificandola, la capacità competitiva dell'impresa sul mercato.

È in sostanza una capacità imputabile, in senso congiunto e sinergico, alle varie componenti dell'attivo di produrre un reddito futuro e che ottiene in sede di operazioni straordinarie, o come nei casi analizzati in questo lavoro, un riconoscimento quantificabile in denaro e individuabile come il maggior costo pagato dal partecipante per l'acquisizione della partecipazione, non imputabile a plusvalenze latenti riferite a singole componenti dell'attivo.

Il codice civile contiene scarse informazioni in merito all'avviamento, il suo profilo è da rintracciare nelle più generali norme che disciplinano l'azienda a partire dall'art. 2555 cc che definisce "un complesso di beni organizzato" che auspicabilmente fa riferimento ad un maggior valore. E, tuttavia, si potrebbe presumere che lo stesso codice ponga a presidio della riconosciuta valenza giuridica dell'avviamento il divieto di concorrenza ex art 2557 cc, che impone all'alienante, per un periodo di cinque anni dal trasferimento di un'azienda, il divieto di iniziare un'attività che per oggetto, ubicazione o altre circostanze sia idonea a sviarne la clientela.¹⁰

Per quanto attiene ai principi contabili il quadro fornito in relazione a tale elemento è sicuramente più chiaro e definitorio.

Il suo trattamento è contenuto nel principio OIC24 riguardante le immobilizzazioni immateriali. Trascurando la definizione contenuta nel principio si introduce quindi implicitamente la necessità che, per creare avviamento, sia condizione necessaria il sostenimento di costi ad utilità pluriennale che tuttavia non si concretano con un'attività avente proprietà di tipo tangibile ma che saranno in grado, comunque, di generare benefici che non si esauriranno con il decorrere dell'esercizio successivo al loro sostenimento.

Pur ammettendo possibile il fatto che l'oggetto di questa doverosa trattazione possa essere generato internamente, il principio pone come condizione imprescindibile per la

¹⁰ R.M. VISCONTI, la Valutazione economica dell'avviamento, il diritto industriale n°5 2009, Wolters Kluwer, Milano

sua iscrizione in bilancio il fatto che vi sia stato il riconoscimento dello stesso da parte di un'economia terza, quindi che in un'operazione di acquisizione a titolo oneroso sia stato pagato un prezzo superiore non imputabile a singole componenti dell'attivo e alle loro valutazioni attuali. Le ulteriori condizioni per la sua iscrizione la limitano ai casi nei quali siano stati sostenuti costi ad utilità pluriennale per costituirlo e nei casi in cui lo stesso sia quantificabile e che la quantificazione stessa soddisfi il principio di recuperabilità tipico delle immobilizzazioni.

Per non lasciare spazio ad eventuali dubbi il principio precisa che l'avviamento generato internamente non possa essere oggetto di capitalizzazione.¹¹

2.3.2 la differenza negativa

Nel caso in cui il costo relativo all'acquisizione della partecipazione risulti maggiore rispetto alla frazione di patrimonio netto della partecipante, valutato in sede extracontabile e oggetto dell'acquisizione, le considerazioni adottabili dagli amministratori in base al contesto saranno due: il caso del "buon affare" e il caso delle "badwill". Nel caso si ritenga di aver condotto un buon affare si iscriverà la partecipazione al maggior valore riferito alla quota patrimonio netto acquisito e rettificato contabilmente, iscrivendo quale contropartita nella voce "altre riserve" una "riserva per

¹¹ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°24, Immobilizzazioni Immateriali, par.54-58*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

plusvalori di partecipazioni acquisite” a carattere indistribuibile. Nel caso in cui il minor valore pagato fosse imputabile alle cosiddette “badwill”, quindi nel caso in cui si prevedano risultati economici sfavorevoli nell’immediato futuro, si iscriverà inizialmente la partecipazione al valore minore, quindi a quello relativo al costo sostenuto, e si terrà nota extra contabilmente di un fondo facente funzione di “fondo per rischi ed oneri” ed avente quale logica di funzionamento la stessa prevista per il “fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri” (OIC 17).¹²

2.3.2.a Le riserve a carattere indistribuibile

Per comprendere il regime di disponibilità o indisponibilità, distribuibilità o indistribuibilità delle riserve è necessario compiere uno sforzo di comprensione che valichi i confini stretti delle disposizioni civilistiche, dettate per alcuni tipi di riserve, ed addentrarsi sugli orientamenti maggiormente diffusi in dottrina, oltre che sui principi contabili.

Tra gli orientamenti più diffusi appare prevalente quello secondo cui una riserva è disponibile nella misura e nel modo in cui lo prescrive una disposizione di legge o di statuto, ne consegue che dal motivo di istituzione o da successive circostanze riguardanti la stessa sarà possibile individuare un ambito di disponibilità.¹³

¹² A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 267

¹³ G. TRINCHESE, *La disponibilità e la distribuibilità delle riserve del patrimonio netto, aspetti civilistici e contabili*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Roma, 2017, pg 1-4

Sarà opportuno a questo punto chiarificare come riferendosi a disponibilità o distribuibilità di una riserva ci si riferisca a dimensioni complementari ma differenti: una riserva sarà quindi disponibile nel suo ambito di disponibilità, che potrà riguardare la distribuzione di quelle risorse ai soci attraverso dividendi o la perentoria destinazione di quelle risorse a permanere nell'ambito del patrimonio netto. In altre parole potremmo avere riserve disponibili distribuibili e indistribuibili mentre una riserva indisponibile sarà senz'altro indistribuibile.

Per quanto attiene la riserva ex art.2426, n°4, coinvolta nell'oggetto di questa trattazione, essa ha un carattere indistribuibile poiché ha la finalità di trattenere in capo alla partecipante utili che potrebbero ancora non essere maturati e di evitare che quest'ultimi siano distribuiti ai soci, in linea con il principio di conservazione del capitale sociale posto a presidio dei terzi dalle disposizioni civilistiche.¹⁴

Nel momento in cui la partecipata libererà utili sotto forma di dividendi gli stessi non transiteranno nel conto economico della partecipata, pena una duplicazione degli stessi, ma saranno portati a diretta diminuzione del valore della partecipazione e avranno come conseguenza la movimentazione della riserva indistribuibile ad altre riserve a carattere distribuibile.¹⁵

¹⁴ M.CIAN, *Manuale di Diritto Commerciale*, Giappichelli Editore, Torino, 2017, pg. 394

¹⁵ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 269

2.4 IL TRATTAMENTO CONTABILE DEI RISULTATI D'ESERCIZIO DELLA PARTECIPATA

L'aspetto caratterizzante l'applicazione del metodo del patrimonio netto sta nel fatto che il valore della partecipata iscritta in bilancio rifletterà il valore del patrimonio netto, seguendo l'avvicinarsi dei risultati economici nel tempo e di eventuali variazioni esogene durante tutta la sua permanenza nelle attività della partecipante.

2.4.1 L'informativa economico finanziaria di riferimento

La prima considerazione da fare circa il trattamento contabile dei risultati economici della partecipata riguarda l'informativa economico finanziaria sulla quale operare tali operazioni. In tal senso vale quanto riportato nell'OIC 17, quindi in linea generale viene considerato il bilancio approvato della partecipata riferito alla stessa data del bilancio della partecipante. Tuttavia, si possono verificare situazioni che non rendano possibile agli amministratori della partecipante disporre di tale prospetto in tempo utile per il suo utilizzo. Soccorre a questi avvenimenti l'OIC 17, che ammette l'utilizzo di un progetto di bilancio redatto dagli amministratori della partecipante qualora non sia ancora intervenuta l'approvazione assembleare¹⁶. Nel caso in cui, invece, le date di chiusura dell'esercizio di partecipata e partecipante non coincidano, gli amministratori della

¹⁶ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°17, Bilancio Consolidato e Metodo del Patrimonio Netto, par.175*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

partecipante chiederanno la redazione di un bilancio straordinario alla data di chiusura dell'esercizio. Limitatamente alle collegate è possibile tuttavia ricorrere a un bilancio a data diversa nel caso in cui la differenza temporale non ecceda i tre mesi, la differenza di data sia mantenuta costante di esercizio in esercizio e con l'obbligo di dare menzione di tale incongruità di data in nota integrativa e che, nella stessa, sia data opportuna illustrativa degli eventi significativi intercorsi tra la data di chiusura di esercizio della collegata e quella della partecipante. Successive integrazioni al principio contabile OIC17 impongono che, nel caso in cui non si possa disporre di un bilancio o di un progetto dello stesso riferibile ai casi di cui sopra, la valutazione della partecipazione avverrà al costo.¹⁷

2.4.2 Le rettifiche extracontabili da operare sull'utile della partecipata

Una volta stabilito a quale documento far riferimento, il valore del risultato economico della partecipata cavato dallo stesso, è oggetto di rettifiche a carattere contabile che coinvolgeranno la mancata applicazione del criterio di uniformità dei principi contabili applicati tra il bilancio della partecipata e quello della partecipante, eventuali fatti significativi intercorsi tra la data di chiusura della collegata e della partecipante, oltre a quelle rese necessarie dalla iniziale imputazione delle differenze dei valori contabili con

¹⁷ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 269

quelli che tengono conto del costo dell'operazione di acquisizione. Approfondendo quest'ultima dinamica la logica di fondo è quella secondo la quale se la differenza positiva tra il costo di acquisizione e il valore della frazione della partecipata era stato imputato alla capacità di singole attività di produrre un reddito, quindi a "plusvalenze latenti", ora che le stesse sono state realizzate andranno a diminuzione del risultato della partecipata in quanto già rilevate al momento dell'acquisizione. Il trattamento dell'eventuale avviamento riconosciuto in sede di valutazione iniziale seguirà la stessa logica e seguirà un processo di ammortamento che porterà le quote a diminuzione del risultato della partecipata.¹⁸ Ulteriori rettifiche, avranno come oggetto l'eliminazione degli utili e delle perdite derivanti da operazioni intersocietarie.¹⁹ Le motivazioni che rendono necessarie tali rettifiche sono da ricercare nel rischio intrinseco il metodo del patrimonio netto, di ricomprendere due volte gli stessi utili e le stesse perdite, una volta nel bilancio della partecipata e una volta nel bilancio della partecipante. Non si procederà quindi all'eliminazione di quelle componenti di reddito che trovano un riflesso di segno opposto nel bilancio della partecipante. Sarà necessario invece eliminare gli utili/perdite lorde per la vendita di beni-merce nella misura in cui i relativi costi siano stati sospesi tra le rimanenze o le plus/minusvalenze derivante dalla vendita di immobilizzazioni.

¹⁸ G. MANELLA, *La valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, Amministrazione e Finanza, Wolters Kluwer, Roma, pg 11

¹⁹ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°17, Bilancio Consolidato e Metodo del Patrimonio Netto, par.10*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

2.4.3 rilevazione del risultato di esercizio della partecipata

Il risultato di esercizio della partecipata, così come rettificato nel punto di cui sopra, sarà il driver della variazione di valore della partecipata iscritta in bilancio.

L'art. 2426 cc, n°4 prevede che negli esercizi successivi la formazione di tali plusvalenze per la rivalutazione delle partecipazioni, le stesse siano iscritte in una riserva indisponibile, tale previsione è volta ad evitare che possano essere distribuiti sotto forma di dividendi utili non ancora sorti in capo alla partecipante. Le voci coinvolte nel conto economico sono la D.18.a) "rivalutazioni di partecipazioni" e D.19.a) "svalutazioni di partecipazioni" ed hanno come contropartita, rispettivamente l'incremento e in decremento del valore della partecipazione.

2.4.3.b trattazione dei dividendi percepiti

Per quanto attiene la natura dei dividendi e degli utili distribuiti, essi costituirebbero in capo alla partecipante dei componenti positivi di reddito. E, tuttavia, nel caso fossero fatti transitare nel conto economico sarebbe palese una duplicazione: l'utile della partecipata era già stato fatto transitare nel conto economico della partecipante come rivalutazione della partecipazione. La distribuzione di dividendi da parte della partecipata ha come effetto la diminuzione del patrimonio netto della stessa a causa della fuoriuscita di risorse in conto dividendi, di tale circostanza il metodo del patrimonio tiene considerazione e

impone un riflesso sul valore della partecipata iscritta in bilancio. Gli effetti contabili sul bilancio della partecipante saranno dunque l'insorgere di un credito nei confronti della partecipata che avrà come contropartita la diminuzione di valore della partecipazione. Tale scrittura non coinvolge il conto economico sul quale tali dividendi erano già stati fatti transitare in quanto utili, e tuttavia contestualmente alla rilevazione del credito per dividendi da percepire si movimenterà la riserva indisponibile per la quota di dividendi distribuiti.²⁰

2.4.3.c trattazione delle perdite

È opportuno fornire una panoramica delle rettifiche contabili che possono essere necessarie nel caso in cui, in sede di iscrizione si sia rilevata una differenza tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto acquisito, in altre parole è opportuno chiarire il funzionamento del "fondo per rischi ed oneri" facente funzione di "fondo di consolidamento per rischi ed oneri" relativo al consolidamento integrale.

Si è già chiarito come questo fondo fosse stato iscritto a copertura delle perdite che si presumeva la partecipata potesse conseguire. L'OIC 17 chiarisce che il "fondo di consolidamento per rischi ed oneri" debba essere utilizzato a prescindere che la

²⁰ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 270

partecipata consegua perdite, nella misura in cui si era previsto. In presenza quindi di un piano idoneo alla copertura delle perdite della partecipata mediante detto fondo, si utilizzerà la quota di detto fondo nella sua interezza imputando la differenza con la perdita effettivamente conseguita nella voce A5) altri ricavi e proventi.²¹

Fermo restando la trattazione dell'OIC17 si ritiene valido il principio della svalutazione per perdita durevole: nel caso in cui la perdita di valore della partecipazione non sia riflessa nell'immediato da risultati economici negativi e il valore della stessa risulti inferiore a quello cavato dall'applicazione del metodo del patrimonio, sarà necessario svalutare la partecipazione secondo quanto disposto dall'OIC21.

2.5 LE VARIAZIONI SUCCESSIVE DI VALORE

2.5.1 le variazioni esogene di capitale della partecipata

Nel caso in cui la partecipata vari il suo patrimonio netto per effetto di circostanze estranee dal conseguimento di risultati economici, l'OIC17 indica che il valore della

²¹ A.DEVALLE & F.RIZZATO, *Differenze di consolidamento, chiarimenti operativi*, Ratio Quotidiano, Brescia, 2015

partecipazione e la riserva ex art.2426, n°4 cc dovranno variare di conseguenza in base alla percentuale di patrimonio netto in possesso della partecipata. È il caso di aumenti di capitale a pagamento che non modifichino gli assetti societari (sottoscritti dai soci in proporzione alle quote da loro possedute), di percezione di contributi in conto capitale etc.

Tali movimentazioni non avranno riflesso nel conto economico della partecipata, deputato ad accogliere esclusivamente le variazioni di valore dovute a risultati economici conseguite in capo alla partecipata. Nel caso in cui vengano meno i presupposti per l'applicazione del metodo del patrimonio netto, l'OIC 17 indica la necessità di un cambiamento di criterio valutativo a favore di quello al costo salvo svalutazioni per perdite durevoli.²²

2.5.2 acquisti di ulteriori quote e cessione della partecipazione

In caso di ulteriori acquisti di partecipazioni relative ad una partecipazione valutata al metodo del patrimonio netto, la differenza iniziale è trattata analogamente alla differenza iniziale, ed è determinata tra il prezzo di acquisto della quota aggiuntiva e la relativa quota di patrimonio netto acquisito.

²² G. MANELLA, *La valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, Amministrazione e Finanza, Wolters Kluwer, Roma, pg 11

Nel caso di cessione delle quote, invece, sarà necessario valutare la presenza di una plus-minusvalenza calcolata come la differenza tra il prezzo di vendita e il valore della partecipazione cavato dall'ultimo bilancio della partecipante. L'OIC 17 precisa che, eventuali oneri di transazione, saranno inviati direttamente a conto economico senza concorrere alla formazione del saldo della plus-minusvalenza.²³

Nel caso in cui, in conseguenza dell'operazione di cessione avente per oggetto una parte delle quote possedute dalla partecipante, la stessa abbia perso la possibilità di influire in modo notevole nella partecipata, si renderà necessario, a regola di OIC17, un cambiamento nel criterio di valutazione e quindi un passaggio al metodo del costo salvo svalutazioni per perdite durevoli.

L'OIC17 pone come condizione necessaria per il cambiamento dal metodo del patrimonio netto a quello del costo salvo svalutazioni per perdite durevoli, oltre che la perdita della posizione di controllo o di collegamento dovuta a cessione di parte delle quote, il cambiamento di destinazione economica. Se la direzione intenda quindi, nel termine dell'esercizio successivo quello a cui il bilancio si riferisce, alienare, in tutto o in parte, la partecipazione, la stessa sarà classificata per la quota oggetto di cambiamento della destinazione economica, nella voce CIII)1) dello stato patrimoniale, e valutata al minore tra il costo e il valore di presumibile realizzo desunto dall'andamento del mercato.

²³ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°17, Bilancio Consolidato e Metodo del Patrimonio Netto, par.180-182*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

2.5.3 Il passaggio dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto

Nel caso in cui, in sede di redazione di bilancio, si valuti l'opportunità di modificare il criterio valutativo di una partecipata dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto, la prospettiva dei principi contabili applicabili è duplice.

Se da una parte l'OIC17 disciplina in senso strettamente operativo il caso, l'OIC 29 indica i criteri di fondo della fattispecie.

L'OIC29 è il principio contabile che disciplina il caso di cambiamenti di principi contabili applicati. Occorre infatti ricordare che uno dei principi che informano l'impianto del bilancio di esercizio, è quello della continuità nei principi contabili applicati, in perseguimento del quale è possibile fornire agli utilizzatori del bilancio un quadro chiaro, veritiero e corretto non solo della situazione economico-finanziaria della società alla data di riferimento del bilancio, ma in una prospettiva di continuità temporale che qualifica l'attività di impresa²⁴. La ratio dell'OIC 29 comunque è da rintracciare nella convinzione che, qualora il redattore del bilancio, nell'ambito della sua discrezionalità, ritenga necessario, al fine di fornire un quadro chiaro veritiero e corretto sulla situazione economico-finanziaria della società, un cambiamento di principio contabile, esso sia

²⁴ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°11, Finalità e Postulati del Bilancio di Esercizio, par.33-35*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

ammesso e auspicabile²⁵. Ammesso e non concesso che il metodo del patrimonio netto sia da considerarsi quello più adatto a rappresentare le partecipazioni di controllo e collegamento questo cambiamento nel criterio valutativo è, ad avviso di chi scrive, più che ammissibile ai sensi delle disposizioni contenute nell'OIC29.

L'OIC 17 disciplina invece in senso applicativo il caso del passaggio di criterio valutativo distinguendo due fattispecie a seconda della disponibilità da parte della partecipata di una situazione patrimoniale extracontabile di cui al principio stesso.

Nel caso in cui sia disponibile la situazione patrimoniale extracontabile di cui sopra, l'applicazione del patrimonio netto si applicherà, ai sensi della disposizione OIC29, retroattivamente dalla data di acquisto della partecipazione. La differenza iniziale si calcolerà tra il prezzo di acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto dedotta dalla situazione patrimoniale e sarà trattata secondo i principi del metodo del patrimonio netto già esposti, aggiornando annualmente le opportune rettifiche e scontando eventuali plusvalenze latenti in seguito realizzate fino alla data di riferimento del primo bilancio che accoglierà la partecipazione valutata al metodo del patrimonio netto.

Dal confronto tra il valore della partecipazione determinato retroattivamente applicando il metodo di cui all'OIC17 e quello iscritto nell'ultimo bilancio emergerà una differenza di tipo positivo o negativo.

²⁵ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°29, par.2-3*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

In caso di differenza positiva si rivaluterà la partecipazione e successivamente si iscriverà la riserva indisponibile ex art.2426, n°4 cc.

In caso di differenza negativa si sarà in presenza di un avvicinarsi di risultati economici negativi da parte della partecipata che non avevano creato i presupposti per una svalutazione di tipo durevole. In questo caso la differenza di valore sarà portata a decremento della partecipazione iscritta in bilancio e come contropartita, l'importo sarà addebitato a conto economico.

Nel caso in cui, invece, non si disponga della situazione patrimoniale extracontabile, e non sia quindi possibile un'applicazione retroattiva del principio, la differenza sarà determinata dal confronto tra il valore della partecipata iscritta in bilancio e la quota di patrimonio netto detenuto in virtù della partecipazione. Nel caso si determini una differenza positiva si è in presenza di una plusvalenza che rivaluterà il valore della partecipazione e sarà iscritta come componente straordinario di reddito, con conseguente iscrizione della riserva indisponibile. Nel caso in cui, invece si è in presenza di una differenza di tipo negativo la partecipazione sarà svalutata imputando la riduzione di valore come componente straordinaria di reddito negativo^{26 27}.

²⁶ A.QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed.*, G. Giappichelli Editore, Torino 2017, pg. 275

²⁷ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principio Contabile n°17, Bilancio Consolidato e Metodo del Patrimonio Netto, par.183*, "Fondazione OIC", Roma, 2017

CAPITOLO 3

LE PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE: UN ANALISI EMPIRICA

3.1 SCELTA DEL CAMPIONE E DEGLI ITEMS DELLA VERIFICA

Relativamente alla conclusione di questo elaborato è stato condotto un lavoro di analisi sui bilanci di alcune società al fine di osservare la trattazione in bilancio delle partecipazioni immobilizzate. Il campionamento si è svolto a partire dalla classifica stilata da Competitive Data sulle 164 aziende italiane con maggior volume di fatturato²⁸ e considerando 10 società estratte casualmente per le quali è stato annotato il settore in cui sono operative. Dai siti web ufficiali è stato poi cavato l'ultimo bilancio di esercizio disponibile con attenzione ai bilanci separati della capogruppo. Al fine di valutare l'effettiva consistenza delle partecipazioni possedute dalle società campionate si è proceduto al calcolo di indici appositi calcolati, ove disponibili, sui bilanci riclassificati e, ove non disponibili su quelli di esercizio. Gli indici calcolati sono restituiti dal rapporto tra il volume delle partecipazioni immobilizzate sul totale attivo (P.I./ATT.) e dal volume delle partecipazioni sul totale dall'attivo immobilizzato (P.I./ATT.IMM.).

²⁸ <https://www.monitoraitalia.it/wp-content/uploads/2019/09/top-164-aziende-italiane-miliardo.pdf>

	SOCIETA'	SETTORE DI APPARTENENZA	(P.I./ATT.)	(P.I./ATT.IMM.)
1.	A2A	Multi-utility distribuzione di energia, tecnologie urbane	22.02%	22.80%
2.	PARMALAT S.P.A.	alimentare	54.25%	63.58%
3.	GRUPPO HERA	Multi-utility distribuzione di energia, tecnologie urbane	23.31%	29.45%
4.	EDISON SPA	Multi-utility distribuzione di energia	25.33%	34.53%
5.	SAIPEM	petrolifero	32.60	56.24%
6.	SARAS	Petrolifero, raffinazione, produzione energia elettrica		
7.	MARCEGAGLIA CARBON STEEL SPA	Trasformazione acciaio, turistico, immobiliare	7.3%	16.67%
8.	SALINI IMPREGILO SPA	Costruzioni e opere ingegneristiche	21.06%	66.64%
9.	FIDEURAM SPA	Bancario, assicurativo, intermediazione mobiliare	2.90%	91.55%
10.	IREN SPA	Multi-utility distribuzione di energia	49.36%	59.87%

3.2 CRITERI DI CLASSIFICAZIONE DELLE SOCIETA' CAMPIONATE

Determinato il campione di società, e reperito il bilancio di ciascuna di esse tramite i loro siti web, la prima considerazione effettuata è stata sul modo in cui le stesse hanno classificato le loro partecipazioni immobilizzate. Un risultato significativo è stato di notare come una buona parte delle società fornissero il loro bilancio online presentando non gli schemi civilistici di stato patrimoniale, ma quelli in forma riclassificata secondo il criterio finanziario, ordinando quindi le attività secondo il loro grado di liquidità e le passività secondo il loro grado di esigibilità. In questi casi le partecipazioni immobilizzate, items della ricerca, sono reperibili tra le voci delle *“attività non correnti”*, classificazione dovuta alla natura di investimento duraturo e strategico proprio delle partecipazioni immobilizzate. Le partecipazioni in imprese per le quali la controllante non è in grado di esercitare influenza dominante o notevole sono invece classificate nella voce *“altre partecipazioni”* per la loro natura di investimento duraturo anche senza la prospettiva, nel breve termine, di un loro rilevante ruolo strategico.

Occorre specificare che la voce *“partecipazioni”* e la voce *“altre partecipazioni”* sono riportate nello schema di stato patrimoniale in forma aggregata. Nelle note di commento al bilancio vengono invece presentati gli schemi di dettaglio, partecipazione per partecipazione, con andamento del valore riportato in bilancio dall'anno precedente con focus su acquisizioni o cessioni di quote e svalutazione delle stesse.

3.3 CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI DALLE SOCIETA' CAMPIONATE

Si è osservato come tutte le società prese in considerazione utilizzino, per valutare le immobilizzazioni immobilizzate, il criterio della valutazione al costo salvo svalutazioni per perdite durevoli relativo al principio contabile OIC 21 e al corrispondente IAS 36 per quanto riguarda ai principi internazionali. Come esposto da questo elaborato il criterio meglio rispondente alle pretese di rappresentazione che lo strumento del bilancio civilistico ha nei confronti degli utilizzatori è quello della valutazione con il metodo del patrimonio netto, il fatto che sia tralasciato è, ad avviso di chi scrive, imputabile alla sua difficoltà applicativa e al fatto che lo stesso non sia in grado di restituire un valore in bilancio che sia fisso tra un esercizio e l'altro. Un elemento che potrebbe spiegare in parte il mancato utilizzo di questo metodo è il fatto che le partecipazioni delle imprese che costituiscono il campione siano state acquisite per gran parte in un momento antecedente il 2016, anno di entrata in vigore del dlgs. 139/2015 che ha introdotto tale metodo, le movimentazioni della voce "partecipazioni" sono in gran parte imputabili a acquisizione o cessione di ulteriori quote delle società già in pancia.

Il fatto che le partecipazioni fossero state valutate inizialmente al costo ha contribuito a far desistere gli amministratori dall'adozione del metodo del patrimonio netto stante l'estrema difficoltà di ricostruire a ritroso fino alla data di acquisizione le informazioni necessarie alla valutazione che comporta il passaggio dal metodo del costo al metodo del patrimonio netto.

Di seguito si riporta, in quanto più significativa per movimentazioni intercorse, il prospetto di dettaglio delle partecipazioni di SARAS S.P.A. .

Saldo iniziale al 31/12/2017		€ 2.271.232
Saipem SA	Aumento di capitale	€ 47.501
Saipem SA	Rivalutazione da ripristino	€ 54.014
Saipem Maritime Asset Management Sarl	Rivalutazione da ripristino	€ 24.195
Servizi Energia Italia SpA	Rivalutazione da ripristino	€ 386
Andromeda Consultoria Tecnica e Representacoes Ltda	Aumento di capitale	€ 1.782
Andromeda Consultoria Tecnica e Representacoes Ltda	Svalutazione	€ (1.280)
PSS Netherlands BV	Costituzione	€ 11
Nagarjuna Fertilizers and Chemicals Ltd	Svalutazione	€ (685)
Nagarjuna Oil Refinery Ltd	Svalutazione	€ (179)
Totale partecipazioni SAIPEM SPA al 31/12/2018		€ 2.396.977

3.4 INFORMAZIONI IN NOTA INTEGRATIVA NEI BILANCI DELLE SOCIETA' CAMPIONATE

Le società campionate inseriscono in nota integrativa il riferimento al principio contabile e il criterio di valutazione adottato, indicando peraltro il fatto che sia eseguito in sede di redazione del bilancio il confronto dal valore così cavato con la quota di pertinenza del

patrimonio della partecipata. Le società che redigono il bilancio separato della capogruppo adottando i principi internazionali IAS, pongono in nota integrativa il riferimento allo IAS 36 relativo all'*impairment test* e agli *impairment indicators*, in relazione alla verifica delle condizioni che potrebbero far supporre l'esistenza di una perdita durevole.

3.5 IL CASO DELLA “CAMERA DI COMMERCIO, INDUSTRIA, ARTIGIANATO E AGRICOLTURA DI MACERATA”

Appurato il fatto che la stragrande maggioranza delle società in Italia valutino le proprie partecipazioni immobilizzate secondo il criterio di valutazione al costo salvo svalutazioni per perdite durevoli, l'attenzione della ricerca si è rivolta a trovare un bilancio di esercizio, redatto secondo i principi contabili nazionali, nel quale le partecipazioni immobilizzate fossero valutate con il metodo del patrimonio netto come da OIC17.

La ricerca ha portato come risultato il reperimento del bilancio di esercizio relativo all'anno 2017 della Camera di Commercio, industria, artigianato e agricoltura di Macerata reperibile online tramite il suo sito internet²⁹.

²⁹ <http://www.mc.camcom.it/>

3.5.1 Valori in bilancio e principi adottati

In bilancio sono iscritte € 578.968.00 di partecipazioni immobilizzate, pari al 3.79% del totale attivo e pari al 7.53% del totale dell'attivo immobilizzato. Tali partecipazioni, come si evince dalle informazioni aggiuntive in bilancio, sono da considerarsi come un investimento duraturo dell'ente. Il quadro normativo utilizzato per la valutazione delle partecipazioni può essere ricostruito dal D.P.R. 2.11.2005, n. 254 in materia di *"disciplina della gestione patrimoniale e finanziaria delle Camere di commercio"* che, nei commi 8 e 9 si rifà alla valutazione delle partecipazioni immobilizzate come da OIC 17 ed è riportato in nota integrativa nel bilancio oggetto dell'analisi.

A differenza delle società campionate di cui ai capitoli 3.1 e seguenti, la Camera di Commercio di macerata presenta il proprio stato patrimoniale con l'ausilio degli schemi civilistico, sono pertanto presenti le voci *B) III 1. a. "partecipazioni in imprese controllate"*, *B) III 1. B. "partecipazioni in imprese collegate"*, e *B) III 1. d.bis "partecipazioni in altre imprese"*. Quest'ultima voce accoglie le partecipazioni in società collegate non di capitali e partecipazioni in società non di capitali per le quali non risulta influenza notevole o dominante della partecipante. Si fornisce il seguente prospetto esplicativo.

Partecipazioni in imprese collegate non azionarie	31/12/2016	21/12/2017	Variazioni
Centro di Ecologia e Climatologia s.c.a.r.l.	41.792,79	31.128,80	(10.633,99)
TOTALE	41.792,79	31.128,80	(10.633,99)
Altre partecipazioni in imprese non azionarie			
Sibilla s.c.a.r.l.	1.603,52	645,67	(957,85)
Task s.r.l.	30.701,91	30.701,91	0,00
Agroqualità s.r.l.	8.635,07	8.635,07	0,00
Job Camere s.r.l.	265,00	265,00	0,00
ICOutsourcing s.c.a.r.l.	117,18	117,18	0,00
TOTALE	40.692,68	39.734,83	(957,85)

3.5.2 Informazioni in nota integrativa

In nota integrativa sono esposti i principi contabili OIC 17 e OIC21 ed è specificato che la valutazione delle immobilizzazioni finanziarie è avvenuta tenendo conto della quota di patrimonio netto di pertinenza, risultato dagli ultimi bilanci sui quali gravano gli obblighi di deposito camerali in capo alla partecipata.

Richiamando il D.P.R. 2.11.2005, e facendo riferimento al divieto di valutazione su base aggregata delle partecipazioni, in ottemperanza al principio generale di prudenza e a specifiche disposizioni CNDC, si specifica che non sono state effettuate compensazioni tra

rivalutazioni e svalutazioni e che la valutazione delle partecipazioni, considerate singolarmente, ha previsto che vi fosse una quota delle stesse acquisite anteriormente l'entrata in vigore del d.l.g.s. 139/2015 valutata al costo di acquisto.

In calce al bilancio viene fornito un prospetto con le variazioni di valore che hanno interessato il periodo e che sono imputabili a variazioni del patrimonio netto di pertinenza della partecipata, viene specificato che i bilanci utilizzati ai fini della valutazione sono quelli trasmessi all'Ente Camerale relativi all'ultimo esercizio approvato e disponibile:

“Le partecipazioni in imprese controllate o collegate sono iscritte per un importo paria alla corrispondente frazione di patrimonio netto, risultante dallo stato patrimoniale dell'ultimo bilancio approvato delle stesse imprese (D.P.R. 2.11.2005, n. 254).

Quando la partecipazione è “iscritta per la prima volta può essere iscritta al costo di acquisto se esso è superiore all'importo della corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato dall'impresa” purché ne siano indicate le ragioni in nota integrativa...”

I redattori del bilancio a proposito degli andamenti gestionali delle partecipate non segnalano alcun fatto rilevante degno di menzione, assicurando comunque che sia stata condotta la disamina degli andamenti singolarmente.

Il patrimonio netto della partecipante è interessato dal metodo di valutazione delle partecipazioni nella misura in cui, in caso di rivalutazioni o svalutazioni risultanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, deve essere movimentata una riserva

per evitare l'eventuale duplicazione di utili in ottemperanza al principio di prudenza e tutela del patrimonio sociale.

In nota integrativa, nella sezione dedicata alle variazioni di patrimonio netto viene chiarificato il ruolo della "riserva da partecipazioni" e viene fornito un prospetto delle singole movimentazioni rispetto all'esercizio precedente quello di riferimento.

	Situazione al 31/12/16	incrementi	decrementi	Situazione al 31/12/17
INFOCAMERE scpa	4.907,28	-	-	4.907,28
Technoholding spa	157.312,16	-	-	157.312,16
Interporto Marche spa	1485,87	-	-	1485,87
BORSA MERCI TELEMATICA	5.861,58	-	-	5.861,58
AGROQUALITA' srl	1.074,22	-	-	1.074,22
TASK srl	15.757,94	-	-	15.757,94

CONCLUSIONI

In un contesto dove un numero sempre maggiore di imprese decidono di porre in essere integrazioni di tipo orizzontale o verticale, caratterizzato da una sempre più fitta trama di relazioni intersocietarie anche a carattere patrimoniale il ruolo delle partecipazioni nella prassi operativa e strategica è dominante.

In ambito contabile, lo strumento del bilancio di esercizio in virtù della sua missione rappresentativa del contesto patrimoniale, reddituale e finanziario ascrivibile alla società di riferimento è chiamato a fornire, agli utilizzatori, una rappresentazione chiara e univoca degli asset azionari detenuti da una società a fini strategici. Per questo motivo una rappresentazione a natura dinamica delle partecipazioni, come quella che deriva dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, può essere in grado, forse, di meglio rappresentare il reale valore di un elemento significativo quale quello della partecipazione, il quale non può che discendere dall'avvicinarsi dei risultati economici conseguiti dalla partecipata e da tutti i fatti che coinvolgono il patrimonio netto della stessa, ultimo presidio a tutela degli interessi dei terzi.

Il modesto lavoro di ricerca è stato sufficiente a dimostrare come le società italiane, anche quelle di dimensioni significative, non siano propense ad utilizzare il metodo di valutazione del patrimonio netto per rappresentare le loro partecipazioni, preferendo a quest'ultimo il metodo di valutazione al costo.

È sicuramente necessario segnalare che la ricerca si è basata esclusivamente su bilanci liberamente fruibili in rete e non ha considerato il grado di frammentazione del tessuto imprenditoriale italiano in termini di dimensioni, settore di appartenenza, collocazione geografica, variabili queste utili per un futuro sforzo di ricerca volto ad indagare sull'aspetto trattato.

BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., Esame di Stato Dottori Commercialisti e Esperti Contabili VI edizione, Wolters Kluwer, Milano, 2017
- A. DEVALLE & F. RIZZATO, Differenze di consolidamento, chiarimenti operativi, Ratio Quotidiano, Brescia, 2015
- A. QUAGLI, Bilancio di esercizio e principi contabili VII ed., G. Giappichelli Editore, Torino 2017
- G. MANELLA, La valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto, Amministrazione e Finanza, Wolters Kluwer, Roma
- G. MOLLO, D. MONTESANTO, Quaderni Giuridici, il Controllo Societario nel TUF, problemi e prospettive di riforma, CONSOB, Roma
- G. TRINCHESE, La disponibilità e la distribuibilità delle riserve del patrimonio netto, aspetti civilistici e contabili, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Roma, 2017,

- M.CIAN, Manuale di Diritto Commerciale, Giappichelli Editore, Torino, 2017,
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', Principio Contabile n°11, Finalità e Postulati del Bilancio di Esercizio, "Fondazione OIC", Roma, 2017
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', Principio Contabile n°17, Bilancio Consolidato e Metodo del Patrimonio Netto, "Fondazione OIC", Roma, 2017
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', Principio Contabile n°21, Partecipazioni, "Fondazione OIC", Roma, 2017
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', Principio Contabile n°24, Immobilizzazioni Immateriali, "Fondazione OIC", Roma, 2017
- ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', Principio Contabile n°29, Cambiamenti di principi contabili, "Fondazione OIC", Roma, 2017
- R.M. VISCONTI, la Valutazione economica dell'avviamento, il diritto industriale n°5 2009, Wolters Kluwer, Milano
- <https://www.monitoraitalia.it/wp-content/uploads/2019/09/top-164-aziende-italiane-miliardo.pdf>
- <http://www.mc.camcom.it/>

