

Partecipazioni: valutazione secondo la metodologia del patrimonio netto

di Davide Buccella (*) e Giulio Tedeschi (**)

Le cessioni delle partecipazioni possono far scaturire delle differenze tra costo di acquisto e valore di rimborso che devono essere analizzate negli aspetti contabili e fiscali. Determinate partecipazioni difatti possono essere valutate con la metodologia del patrimonio netto, anziché con il criterio del costo. Con il metodo del patrimonio netto il valore della partecipazione viene sistematicamente modificato per tenere in considerazione nel bilancio della partecipante i risultati della partecipata.

Premessa

Il Codice civile prevede, all'art. 2424, che nell'attivo dello stato patrimoniale siano distintamente classificati "partecipazioni, titoli e strumenti finanziari derivati" a seconda che tali voci costituiscano o meno per l'impresa immobilizzazioni finanziarie. Nell'ambito sia delle immobilizzazioni sia dell'attivo circolante le partecipazioni devono essere ulteriormente distinte a seconda dell'intensità del legame partecipativo (imprese controllate, collegate ed altre).

Le metodologie di valutazione sono, in base all'art. 2426, diverse in relazione ad attività finanziarie immobilizzate ed attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

Le prime devono essere iscritte al costo di acquisto e rettificare in diminuzione in presenza di perdite durevoli di valore, ripristinando, in tutto o in parte, il costo qualora successivamente vengano meno i motivi della rettifica. Inoltre, le immobilizzazioni in imprese controllate e collegate possono essere valutate, in alternativa al criterio del costo, secondo il metodo del patrimonio netto. Tale è l'aspetto che rileva nel presente articolo.

Titoli e partecipazioni che non costituiscono immobilizzazioni devono, invece, essere valutati al minore fra costo e valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Anche in questo caso le svalutazioni devono essere annullate se successivamente sono venuti meno i motivi che le avevano causate.

Le partecipazioni

Le partecipazioni costituiscono investimenti nel capitale di altre imprese ed il loro costo di acquisto o di costituzione è costituito dal prezzo pagato, al quale sono aggiunti i costi accessori (1).

I costi accessori sono costituiti da costi direttamente imputabili all'operazione, quali, ad esempio, i costi di intermediazione bancaria e finanziaria, le commissioni, le spese e le imposte. Possono includere costi di consulenza corrisposti a professionisti per la predisposizione di contratti e di studi di convenienza all'acquisto. La classificazione disciplinata dall'art. 2424 del Codice civile per le partecipazioni immobilizzate è la seguente:

BIII) Immobilizzazioni finanziarie:

- 1) partecipazioni in:
 - a. imprese controllate;
 - b. imprese collegate;
 - c. imprese controllanti;
 - d. imprese sottoposte al controllo delle controllanti;
 - d.bis altre imprese.

Note:

(*) Dottore Commercialista in Milano, Studio Bernoni Grant Thornton

(**) Dottore Commercialista in Milano, Partner Studio Bernoni Grant Thornton

(1) Cfr. OIC 21 - Partecipazioni, par. 4 - 7, Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017.

Partecipazioni

Relativamente alla classificazione delle partecipazioni iscritte nell'attivo circolante sempre l'art. 2424 del Codice civile prevede quanto segue:

CIII) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:

1. partecipazioni in imprese controllate;
2. partecipazioni in imprese collegate;
3. partecipazioni in imprese controllanti;
- 3.bis partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti;
4. altre partecipazioni.

L'iscrizione della partecipazione nell'attivo immobilizzato o nell'attivo circolante dipende dalla destinazione della partecipazione. Se le partecipazioni sono destinate ad una permanenza durevole nel portafoglio della società, allora, devono essere classificate tra le immobilizzazioni altrimenti vengono iscritte nell'attivo circolante.

La volontà della direzione aziendale e l'effettiva capacità della società di detenere le partecipazioni per un periodo prolungato di tempo sono gli elementi che determinano l'esistenza della destinazione a permanere durevolmente nel patrimonio dell'impresa (2).

Le partecipazioni in altre imprese in misura non inferiore ad un quinto del capitale sociale della partecipata, ovvero ad un decimo se quest'ultima ha azioni quotate in mercati regolamentati sono normalmente classificate tra le immobilizzazioni finanziarie, per presunzione non assoluta di legge. Le partecipazioni non inferiori al quinto (o al decimo) fanno parte dell'attivo circolante se sono destinate ad essere alienate entro breve termine.

Gli organi amministrativi, in base alle strategie aziendali, possono destinare un portafoglio di partecipazioni della medesima specie, in parte ad investimento duraturo, nell'attivo immobilizzato, in parte alla negoziazione, da iscriversi nell'attivo circolante.

I proventi dell'investimento in partecipazioni, costituiti dai dividendi, sono classificati a conto economico nella voce C15) "proventi da partecipazioni", con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate, collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime. Non rileva, ai fini della classificazione, il fatto che la partecipazione sia iscritta nelle immobilizzazioni o nell'attivo circolante.

Nella voce C15) "proventi da partecipazioni" si rilevano, altresì, gli utili o le perdite scaturenti dalla cessione di partecipazioni, immobilizzate o iscritte nel circolante, quale differenza tra il valore contabile e il prezzo di cessione, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate, collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime. Inoltre, deve essere utilizzata la voce C17) "interessi e altri oneri finanziari" per rilevare tali ulteriori entrate monetarie, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate, collegate e di quelli relativi a controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime.

Non rilevano assieme al saldo dell'eventuale plus/minusvalenza derivante dal realizzo delle partecipazioni le spese di cessione poiché si annotano autonomamente nel conto economico.

La svalutazione di partecipazioni (sia immobilizzate, sia iscritte nell'attivo circolante) rispetto al valore di iscrizione nell'attivo è rilevata nella voce D19a) "svalutazioni di partecipazioni" mentre il ripristino di valore nella voce D18a) "rivalutazioni di partecipazioni".

L'iscrizione iniziale delle partecipazioni si effettua al costo di acquisto o di costituzione, comprensivo dei costi accessori.

I valori delle partecipazioni possono subire delle variazioni a seguito di aumenti di capitale a pagamento e mediante rinuncia al credito.

Nel caso di aumenti di capitale a pagamento il valore della partecipazione, immobilizzata o iscritta nell'attivo circolante, s'incrementa dell'importo pari all'incremento sottoscritto. Nel caso, invece, di aumento di capitale costituito dalla rinuncia ad un credito vantato dal socio nei riguardi della partecipata, allora, la contropartita dell'annullamento del credito va ad aumentare il valore della partecipazione.

Le valutazioni delle partecipazioni variano a seconda che siano iscritte nell'attivo immobilizzato o nell'attivo circolante.

Le partecipazioni immobilizzate sono iscritte al costo rilevato al momento dell'iscrizione iniziale. Secondo quanto è disciplinato nell'art. 2426, comma 1, numero 3), del Codice civile,

Nota:

(2) Cfr. OIC 21 - Partecipazioni, par. 10, Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017.

il valore di costo non può essere mantenuto se la partecipazione alla data di chiusura dell'esercizio risulta durevolmente di valore inferiore rispetto al costo. La perdita durevole di valore è determinata confrontando il valore di iscrizione in bilancio con il suo valore recuperabile, determinato in base ai benefici futuri che si prevede affluiranno all'economia della partecipante. Nel caso in cui vengano meno le ragioni che avevano indotto l'organo amministrativo ad abbandonare il criterio del costo per assumere nella valutazione delle partecipazioni immobilizzate un valore inferiore, si incrementa il valore del titolo fino alla concorrenza, al massimo, del costo originario.

Le partecipazioni iscritte nell'atto circolante, invece, sono valutate in base al minor valore fra il costo d'acquisto, e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

È possibile per le partecipazioni, in alternativa al costo specifico, ricorrere ad uno dei seguenti metodi di calcolo del costo disciplinati dall'art. 2426, comma 1, numero 10), Codice civile: media ponderata, LIFO e FIFO.

Il Codice civile non indica quale mercato di riferimento e le modalità di determinazione del valore di realizzazione. Per individuare il valore di mercato, da confrontare con il costo, si può fare riferimento al valore di quotazione nei mercati regolamentati. In alternativa, la società può far stimare il valore. Con riferimento all'andamento del mercato si possono valutare due riferimenti temporali: la data di fine esercizio e la media delle quotazioni del titolo relative ad un determinato periodo, più o meno ampio.

Le immobilizzazioni finanziarie possono essere valutate, in alternativa al metodo del costo, con il metodo del patrimonio netto.

La valutazione con il metodo del patrimonio netto

La disciplina che regola la metodologia di valutazione al patrimonio netto è prevista nell'art. 2426, comma 4, Codice civile laddove prevede che le immobilizzazioni finanziarie consistenti in "partecipazioni controllate o collegate" possono essere valutate, con riferimento ad una o più tra dette imprese, anziché con il metodo del costo, "per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese medesime, detratti i

dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto dei principi indicati negli artt. 2423 e 2423-bis", cioè con il metodo del patrimonio netto. Si ribadisce, questo principio di valutazione si applica solo alle partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie, all'ulteriore condizione che siano solo partecipazioni in imprese controllate o collegate. Prosegue la norma prevedendo che "Quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base al metodo del patrimonio netto, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto riferito alla data di acquisizione o risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo, purché ne siano indicate le ragioni nella nota integrativa. La differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata. Negli esercizi successivi le plusvalenze, derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente sono iscritte in una riserva non distribuibile".

Negli esercizi successivi all'acquisizione della partecipazione è possibile valutare la partecipazione mediante il metodo del patrimonio netto per prendere in considerazione nel bilancio della partecipante le quote di pertinenza degli utili e delle perdite e altre variazioni del patrimonio netto della partecipata. Il costo originario viene, dunque, sistematicamente rettificato in maniera tale da far riflettere per competenza e *pro quota* i risultati della partecipata nel bilancio della società partecipante.

La rilevazione iniziale con il metodo del patrimonio netto avviene al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori. Se il costo di acquisto della partecipazione è superiore al valore della quota di patrimonio netto, allora, la differenza può essere iscritta nell'attivo della partecipante, inclusa nel valore della partecipazione, sempreché le ragioni vengano indicate in nota integrativa.

Per quanto riguarda il trattamento della differenza tra costo d'acquisto e la quota di patrimonio netto della partecipata occorre distinguere se si è in presenza di una differenza positiva o negativa.

Se è positiva si possono delineare due ipotesi:

Partecipazioni

- 1) la differenza iniziale positiva è riconducibile a maggiori valori dell'attivo dello stato patrimoniale della partecipata o alla presenza di avviamento;
- 2) la differenza iniziale positiva non riguarda un maggior valore dell'attivo e/o avviamento della partecipata, per cui la partecipazione è oggetto di svalutazione e la differenza è imputata a conto economico nella voce D19a) "svalutazioni di partecipazioni".

Se, invece, è negativa si possono prospettare due presupposti:

- a) la differenza iniziale negativa non è riconducibile alla previsione di perdite ma al compimento di un buon affare, per cui la partecipante iscrive la partecipazione al maggior valore del patrimonio netto rettificato della partecipata rispetto al prezzo di costo, iscrivendo quale contropartita, all'interno della voce AVI "Altre riserve", una "Riserva per plusvalori di partecipazioni acquisite", non distribuibile;
- b) la differenza iniziale negativa è dovuta alla presenza di attività iscritte per valori superiori al loro valore recuperabile o passività iscritte ad un valore inferiore al loro valore di estinzione o, ancora, alla previsione di risultati economici sfavorevoli, per cui tale differenza rappresenta un "Fondo per rischi o oneri futuri" di cui si mantiene memoria extracontabile. In tal caso, la partecipazione è inizialmente iscritta per un valore pari al costo sostenuto. Il fondo memorizzato extracontabilmente è utilizzato negli esercizi successivi a rettifica dei risultati della partecipata secondo la stessa logica prevista per il "Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri".

In sostanza lo spirito di questo principio di valutazione è quello di voler acquisire in sede di valutazione il risultato della partecipata con una metodologia che conduce agli aspetti propri di un bilancio consolidato.

Per quanto concerne lo sviluppo della metodologia di calcolo secondo questo principio di valutazione si osservi che il Codice civile impone che la valutazione al patrimonio netto (*rectius* per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto) è ancorata ai valori risultanti dall'ultimo bilancio della partecipata "detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato...".

Ecco che, quindi, la valutazione non consiste in un mero calcolo algebrico (*i.e.* frazione del patrimonio netto corrispondente alla percentuale di partecipazione confrontata algebricamente con il valore di carico), bensì un calcolo che impone il preventivo sviluppo di metodologie proprie del consolidamento dei conti (3).

Applicazione del metodo del patrimonio netto

In data 1° dicembre 2017 la società Alfa ha acquistato una partecipazione dell'80% nella società Gamma, pagando un prezzo di euro 14.000 (importo comprensivo di tutti gli oneri accessori).

Nel primo bilancio, per semplificazione, si consideri che l'operatore mantenga iscritta la partecipazione al valore di euro 14.000. Stante l'acquisto al 1° dicembre 2017 è ragionevole ipotizzare che non vi sia un consolidamento nell'anno 2017. Per quanto concerne la valutazione da svolgere nell'esercizio 2018 anche qui, per semplificazione, non si affronta il tema della prima iscrizione della componente eccedente il costo rispetto al valore corrispondente *pro quota* del patrimonio netto della partecipata.

Come noto tale differenza può essere iscritta all'attivo separatamente e, se riferibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata.

Il tema del presente contributo, viceversa, è comprendere la metodologia di calcolo per la valutazione "... operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato...".

Tornando al caso in esame il costo della partecipazione all'80% è stato di euro 14.000. Il patrimonio netto della partecipata è pari a euro 5.000.

Si considerino le seguenti informazioni:

- ai fabbricati è riconoscibile un plusvalore latente complessivo per un importo, al netto delle imposte, di euro 4.000;

Nota:

(3) Cfr. OIC 17 - Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto - Testo del principio contabile emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017.

- le rettifiche proprie del consolidamento sulle rimanenze per margini maturati in sede di trasferimento da una società all'altra sono state individuate per un importo, al netto delle imposte, di euro 500;
- è stato qualificato un possibile avviamento di euro 7.500 generabile dall'annullamento della partecipazione in sede di consolidamento.

In questo contesto è ora possibile procedere alla valutazione secondo il principio in esame. In primo luogo, è necessario riconciliare il costo d'acquisto della partecipazione (euro 14.000) con la corrispondente frazione del patrimonio netto di Gamma alla data di acquisto (euro 5.000 * 80% = euro 4.000). La differenza ammonta a euro 10.000.

Nel caso di specie, la differenza può essere attribuita a:

- plusvalori su fabbricati: euro 3.200 (80% di euro 4.000);
- minusvalore, su rimanenze: euro 400 (80% di euro 500);
- avviamento: euro 6.000 (80% di 7.500).

Il totale delle suddette differenze ammonta a euro 8.800.

La restante differenza tra costo d'acquisto e frazione di patrimonio netto (euro 10.000 - euro 8.800, pari a euro 1.200), deve incidere sul conto economico come effetto della valutazione della partecipazione.

Alfa, pertanto, ha originariamente iscritto la partecipazione come segue:

Partecipazioni Gamma	14.000	
Banca (o Debito)		14.000

In sede di bilancio 2018, effettuate le rettifiche proprie della valutazione "... operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato..." contabilizzerà quanto segue:

Svalutazione Partecipazioni Gamma	1.200	
Partecipazioni Gamma		1.200

La partecipazione in Gamma è iscritta a bilancio per un valore di euro 12.800, ossia l'80% del

patrimonio netto della partecipata pari a euro 4.000 più le differenze patrimoniali di euro 8.800.

Riflessi fiscali

Le partecipazioni (qualificate e non qualificate) in società ed enti residenti e non residenti, generano profitti in conto capitale (c.d. *capital gain*) qualora il prezzo di mercato al momento della vendita sia maggiore rispetto a quello di acquisto.

La *capital gain* indentifica la differenza tra il prezzo di emissione e il prezzo di rimborso, ossia una plusvalenza costituita dalla differenza tra il prezzo ricevuto all'atto della cessione della partecipazione e il costo d'acquisto al lordo degli oneri accessori, ad esclusione degli eventuali interessi passivi, o il valore rideeterminato in caso di rivalutazione delle partecipazioni stesse.

Affinché si realizzi *capital gain* la cessione deve avvenire a titolo oneroso e, dunque, ad esempio, la successione e la donazione non originano *capital gain*.

Nelle società tali guadagni in conto capitale vengono iscritti come plusvalenze e sono tassabili in base all'art. 86 del Testo Unico delle imposte sui redditi (T.U.I.R.). Il *capital gain* viene tassato nell'esercizio in cui si è effettivamente conseguito.

È possibile, qualora si sia realizzata una perdita anziché un guadagno, dedurre dal reddito tassabile le minusvalenze calcolate in modo speculare alle plusvalenze, ovvero come differenza tra prezzo di acquisto e di cessione. I titoli iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci la cui cessione ha generato *capital gain* beneficiano di un'agevolazione (art. 86, comma 4 del T.U.I.R.). La società può optare per la "rateizzazione" in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei quattro successivi (tassazione differita). Tale scelta ha validità fiscale, dunque, concorrerà in misura totalitaria al risultato dell'esercizio nel corso del quale è realizzata. La *ratio* è da ricercare nel tentativo di tener conto dell'occasionalità dei *capital gain* e del fatto che si tratta di redditi formati nel corso di più esercizi, anche se la rilevazione avviene nel momento della cessione del titolo (si veda il sottostante esempio di fiscalità differita).

Partecipazioni

Esempio di fiscalità differita

Ipotizzando che nel bilancio 2018 sia imputata una plusvalenza derivante dalla cessione di una partecipazione iscritta nell'attivo immobilizzato da più di tre anni pari a 500.000 euro e che l'impresa decide di rateizzarla in 5 esercizi, sarà necessario stanziare le seguenti imposte differite: 2019-2022: $(100.000 * 4) * 24\% = 96.000$ euro.

Ai fini, invece, della tassazione per quote costanti, nel modello dei redditi riguardante il periodo d'imposta 2018 occorrerà apportare una variazione in diminuzione dell'intera plusvalenza ed una contestuale variazione in aumento per l'ammontare della quota costante prescelta da portare a tassazione, in tale caso 1/5 della plusvalenza.

In presenza di determinati requisiti è possibile fruire di un'ulteriore agevolazione che esclude nella misura del 95% la tassazione delle plusvalenze da cessione di partecipazioni azionarie e titoli similari (*participation exemption* disciplinata all'art. 87 del T.U.I.R.). Si accompagna a tale esenzione la totale indeducibilità delle minusvalenze da cessioni di partecipazioni e titoli per i quali è prevista l'esenzione delle plusvalenze (art. 101, comma 1 del T.U.I.R.). Queste disposizioni hanno effetti solo fiscali, pertanto, le minusvalenze e plusvalenze conseguite continuano a formare l'utile d'esercizio. Per l'esenzione prevista dall'art. 87 del T.U.I.R. le partecipazioni cedute devono avere i seguenti requisiti, che devono sussistere contemporaneamente:

- possesso ininterrotto dal primo giorno del dodicesimo mese precedente la cessione; si presumono cedute per prime le ultime partecipazioni acquistate;
- iscrizione tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso dopo l'acquisto;
- residenza fiscale della società partecipata in un Paese diverso da quelli inclusi nella lista degli stati a fiscalità privilegiata compilata dal Ministero delle Finanze (c.d. paradisi fiscali);
- esercizio di attività commerciale da parte della società partecipata.

Conclusioni

Il metodo del patrimonio netto è il criterio di valutazione di una partecipazione di controllo o di collegamento con il quale il costo originario della partecipazione si modifica nei periodi successivi all'acquisizione della partecipazione per

tener conto delle quote di pertinenza degli utili e delle perdite e altre variazioni del patrimonio netto della partecipata. Con tale metodo si prescinde dal fatto che gli utili vengano o meno distribuiti e che le perdite vengano o meno portate a riduzione del capitale della partecipata. In altri termini il costo originario, sostenuto per l'acquisizione di una partecipazione in un'altra società, viene periodicamente rettificato (in senso positivo o negativo) al fine di riflettere, nel bilancio della società partecipante, sia la quota ad essa spettante degli utili o delle perdite, sia le altre variazioni del patrimonio netto della partecipata, nei periodi successivi alla data di acquisizione.

Le partecipazioni vengono tassate sulla differenza generatasi tra il prezzo di vendita e il costo d'acquisto (c.d. *capital gain*) e se negli ultimi tre bilanci sono state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie è possibile beneficiare della "rateizzazione".

Se sussistono le condizioni dettate dall'art. 87 del T.U.I.R., allora, la plusvalenza può essere esentata da tassazione nella misura pari al 95% (*participation exemption*).