

---

# La valutazione delle partecipazioni in bilancio

---

di [Sonia Cascarano](#)

Publicato il 14 Gennaio 2009

Un approfondimento utilissimo: la valutazione delle partecipazioni assume particolare rilievo nel bilancio d'esercizio delle imprese controllanti che devono valutare con estrema attenzione l'andamento economico-patrimoniale della società partecipata.

## La valutazione delle partecipazioni in bilancio: premessa

Le partecipazioni in imprese residenti in Italia possono essere le seguenti:

- investimenti in [società per azioni](#) ed in società in accomandita per azioni, denominati **titoli azionari**;
- investimenti in [società a responsabilità limitata](#) denominati **quote**;
- investimenti in [società cooperative](#) denominati **azioni** o **quote**;
- investimenti in società di persone denominati **quote conferite**.

Per quanto riguarda le **partecipazioni in imprese non residenti in Italia**, si possono avere partecipazioni rappresentate da titoli assimilabili alle azioni, assimilabili alle quote delle società a responsabilità limitata oppure ancora assimilabili alle quote delle società di persone se i soci della società partecipata rispondono illimitatamente per le obbligazioni sociali. Il diverso ammontare dell'investimento nell'impresa partecipata può dare origine a diverse tipologie di partecipazioni. In particolare, il codice civile distingue le partecipazioni in:

- partecipazioni in società controllate;
- partecipazioni in società collegate;
- partecipazioni in altre società.

Sui tre punti cui sopra, è agevole far riferimento all'art. 2359, che esplicita nei primi tre commi le definizioni dei concetti di società controllate e collegate.

## Le società controllate e collegate

Ai sensi dell'art. 2359, comma 1, c. c., sono considerate **società controllate** le società nelle quali, si dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria (controllo di diritto), si dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria (controllo di fatto), si esercita un'influenza dominante in virtù di particolari vincoli contrattuali; continuando, il comma 2 dell'articolo sopra richiamato, precisa che, ai fini della determinazione dei diritti di voto, si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie ed a persone interposte;

non si computano, invece, i voti spettanti per conto di

terzi. Di fatto, quindi, occorre anche considerare i voti esercitati nell'assemblea tramite altre società controllate (controllo indiretto). L'analisi delle fattispecie societarie continua al comma 3 dell' art. 2359, il quale precisa che si considerano in ogni caso collegate le imprese nelle quali è possibile esercitare nell'assemblea ordinaria almeno:

- il 20 per cento dei voti, se l'impresa partecipata non è quotata in Borsa;
- il 10 per cento dei voti, se l'impresa partecipata è quotata in Borsa.

Sono considerate **società collegate** le società sulle quali si esercita un'influenza notevole. Si considerano partecipazioni immobilizzate non qualificate le partecipazioni in altre imprese o società, nelle quali l'ammontare delle azioni o quote possedute non consente di esercitare un'influenza né dominante, né notevole sulla gestione dell'impresa stessa, ma che tuttavia costituiscono un investimento duraturo per scelta del soggetto economico, in quanto da queste possono derivare, oltre che vantaggi economici diretti, anche vantaggi indiretti. Le partecipazioni possono essere iscritte in bilancio nei seguenti raggruppamenti dell'attivo:

- immobilizzazioni finanziarie (B.III);
- attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (C.III).

La **classificazione delle partecipazioni** in un raggruppamento piuttosto che nell'altro assume un'importanza notevole, dal momento che i criteri di valutazione dei due raggruppamenti sono diversi. La scelta della classificazione delle partecipazioni spetta agli amministratori, i quali devono rispettare l'art. 2424-bis, comma 1, del codice civile. Tale articolo prevede che *“Gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni”*. Pertanto, gli amministratori devono classificare le partecipazioni nelle immobilizzazioni finanziarie se esse sono considerate un investimento strategico e, pertanto, durevole. Al contrario, le partecipazioni devono essere classificate nell'attivo circolante quando sono destinate dagli amministratori alla negoziazione. A tal proposito, occorre ricordare che, in base all'art. 2424-bis, comma 2, le partecipazioni in imprese controllate e



collegate si presumono immobilizzazioni. Si tratta di una presunzione relativa, nel senso che gli amministratori possono classificare diversamente le partecipazioni qualora si tratti di partecipazioni destinate alla negoziazione. Il principio contabile nazionale n. 20, precisa che la decisione di classificare un titolo e, quindi, anche una partecipazione, tra gli elementi dell'attivo circolante, deve risultare da una decisione dell'organo amministrativo e deve essere appropriatamente motivata nella Nota integrativa. Lo stesso principio aggiunge che la "scelta" della classificazione non può essere motivata dallo scopo di attuare politiche di bilancio finalizzate a modificare il reddito dell'esercizio ed il patrimonio netto. Di conseguenza, così come non è completamente discrezionale la prima classificazione delle partecipazioni, allo stesso modo, non sono completamente discrezionali i successivi cambiamenti di classificazione. Tali cambiamenti di classificazione sono ammissibili solo se sono venute meno le motivazioni che avevano originariamente indotto gli amministratori ad effettuare la prima classificazione e, nella Nota integrativa, occorre motivare adeguatamente il trasferimento di una partecipazione dall'attivo immobilizzato all'attivo circolante e viceversa. Per quanto concerne la **valutazione delle partecipazioni**, il codice civile, all'art. 2426, così dispone:

- le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni sono valutate con il criterio del costo rettificato;
- le partecipazioni in imprese controllate e collegate iscritte nelle immobilizzazioni possono essere valutate con il metodo del patrimonio netto, in alternativa al criterio del costo rettificato;
- le partecipazioni iscritte nell'attivo circolante sono valutate al minore tra il costo ed il valore desumibile dall'andamento del mercato.

## **La valutazione delle partecipazioni immobilizzate con il metodo del costo rettificato**

Gli aspetti rilevanti sono i seguenti:

- iscrizione iniziale delle partecipazioni;
- valutazione delle partecipazioni negli esercizi successivi.

### *Iscrizione iniziale delle partecipazioni*

L'art. 2426, comma 1, stabilisce che le partecipazioni classificate tra le immobilizzazioni

*"(...) sono iscritte al costo di acquisto (...). Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori (...)"*.

Pertanto, al momento della rilevazione iniziale nella contabilità dell'impresa le partecipazioni devono essere iscritte al loro costo originario, cioè all'onere sostenuto per l'acquisto, comprensivo degli oneri accessori. In tale momento è necessario rilevare l'intero costo sostenuto, indipendentemente dalle

---

modalità di pagamento concordate con il cedente delle partecipazioni. Il principio contabile nazionale OIC 20 specifica che nel caso di acquisto di pacchetti di partecipazioni particolarmente significativi possono essere considerati oneri accessori anche i costi corrisposti a professionisti per la predisposizione di contratti e studi di fattibilità e di convenienza dell'operazione. Al contrario, non possono mai essere considerati oneri accessori gli eventuali interessi passivi a fronte di dilazioni di pagamento ottenute dai cedenti delle partecipazioni. L'iscrizione iniziale comporta problemi particolari al verificarsi delle seguenti circostanze:

- acquisto di partecipazioni con determinazione del prezzo in modo variabile;
- aumento di capitale sociale a pagamento;
- aumento gratuito di capitale sociale;
- aumento di capitale sociale per conversione di prestito obbligazionario;
- aumento di capitale sociale a seguito di rinuncia dei soci a crediti vantati verso la società;
- riduzione del capitale sociale per perdite;
- riduzione del capitale per perdite e successiva ricostituzione;
- versamenti a titolo di capitale;
- versamenti a titolo di finanziamento;
- leasing su partecipazioni.

Consideriamo gli aspetti operativi.

**A.** *Acquisto di partecipazioni con determinazione del prezzo in modo variabile*

Alcuni contratti di acquisto di partecipazioni prevedono modalità di determinazione del prezzo delle azioni/quote in modo variabile: di fatto, una parte del prezzo di acquisto è corrisposta dall'acquirente solo al verificarsi di determinate condizioni legate alla società partecipata. In questi casi, il prezzo di acquisto è normalmente determinato come segue:

- una parte è fissata all'atto della stipulazione del contratto e viene corrisposta secondo la dilazione di pagamento concordata con il venditore;
- una parte è variabile ed è legata al raggiungimento di determinati risultati gestionali da parte della società partecipata.

Se i risultati gestionali sono raggiunti, il corrispettivo è pagato; in caso contrario, l'acquirente della partecipazione non dovrà effettuare alcun esborso.

**B.** *Aumento di capitale sociale a pagamento*

L'aumento di capitale sociale a pagamento comporta la sottoscrizione di nuove azioni emesse dalla società partecipata. La partecipante deve, entro i termini previsti dalle norme civilistiche e/o dagli amministratori della società, procedere al versamento dei conferimenti (in denaro o in natura) relativi alle azioni/quote sottoscritte.

**C.** *Aumento gratuito di capitale sociale*

Il codice civile prevede la possibilità, sia per le società per azioni sia per le società a responsabilità

limitata, di aumentare gratuitamente il capitale sociale, mediante il passaggio di riserve a capitale. In questi casi, non cambia la quota di partecipazione di ciascun socio al capitale sociale. Pertanto, la società partecipante, pur non avendo effettuato alcun esborso, si ritrova ad avere, a seconda dei casi:

- un numero maggiore di azioni con il valore nominale uguale a quello antecedente l'aumento di capitale;
- lo stesso numero di azioni che hanno tuttavia un valore nominale maggiore rispetto a quello antecedente l'aumento di capitale;
- una quota di partecipazione di valore nominale superiore rispetto a quello antecedente l'aumento di capitale.

Di conseguenza, il valore della partecipazione non si modifica a seguito di aumenti gratuiti di capitale e non sono necessari scritture contabili all'atto dell'assegnazione delle azioni/quote gratuite. È tuttavia necessario indicare in Nota integrativa l'operazione di aumento gratuito di capitale, fornendo informazioni circa le modalità di attuazione dell'aumento gratuito, le azioni/quote assegnate nonché le modalità di iscrizione in bilancio.

**D.** *Aumento di capitale sociale per conversione di prestito obbligazionario*

Se la società partecipante ha sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile, al momento dell'estrazione a sorte del titolo, essa può operare le seguenti scelte:

- chiedere il rimborso dell'obbligazione sottoscritta: in tal caso si ha l'estinzione del titolo a fronte di un'entrata monetaria;
- chiedere la "conversione" del titolo in una o più azioni: in tal caso la società acquisisce, a fronte dell'estinzione dell'obbligazione, una partecipazione nella società che ha emesso il titolo oppure in un'altra società.

**E.** *Aumento di capitale sociale a seguito di rinuncia dei soci a crediti vantati verso la società*

L'aumento di capitale sociale può avvenire attraverso la rinuncia della società partecipante ad un credito nei confronti della società partecipata. In tal caso, la contropartita dell'annullamento totale o parziale del credito nei confronti della società partecipata è dato dall'incremento del costo della partecipazione. Nel caso in cui allo stralcio del credito corrisponda unicamente un versamento a fondo perduto si deve effettuare comunque la rilevazione contabile di cui sopra, dal momento che la società partecipante sta in ogni caso incrementando il costo della partecipazione nella partecipata.

**F.** *Riduzione del capitale sociale per perdite*

La riduzione del capitale sociale della partecipata per perdite non dà automaticamente origine a delle scritture contabili in capo alla partecipante. Infatti, la partecipante ha l'obbligo di rilevare nel proprio bilancio d'esercizio le perdite durevoli di valore della società partecipata, indipendentemente dall'abbattimento del capitale sociale. Così facendo, è molto probabile che, deliberata in capo alla partecipata la riduzione del capitale sociale, la società partecipante si ritrovi in bilancio la partecipazione ad un valore già congruo, grazie alla svalutazione operata negli esercizi precedenti. Solo nel caso in cui

la svalutazione non fosse stata operata oppure fosse stata operata per un ammontare non sufficiente, la partecipante deve ridurre in misura corrispondente all'abbattimento del capitale sociale la propria partecipazione. In sede di redazione del bilancio d'esercizio è, in ogni caso, necessario verificare la presenza o meno di perdite durevoli di valore nella partecipata. Nel caso in cui la partecipata attui la copertura delle perdite mediante utilizzo delle riserve, la società partecipante non deve dare luogo ad alcuna scrittura contabile al momento della copertura della perdita. Tuttavia, anche in questo caso, in sede di redazione del bilancio d'esercizio, è necessario verificare la presenza o meno di perdite durevoli di valore.

**G.** *Riduzione del capitale per perdite e successiva ricostituzione*

Un caso particolare si può verificare quando la partecipata delibera la riduzione del capitale per perdite e successivamente la sua ricostituzione. Per quanto riguarda la riduzione del capitale per perdite, già si è detto al punto precedente che in linea di massima la svalutazione sarebbe dovuta avvenire negli esercizi precedenti. Se così non è stato oppure lo è stato in misura insufficiente, la partecipante deve ridurre il valore della partecipazione. In ogni caso, indipendentemente dal momento nel quale si è proceduto alla riduzione di valore, occorre ripristinare il valore della partecipazione in misura corrispondente

all'aumento di capitale eseguito. **Leggi anche:** [La disciplina sulla valutazione dei titoli ai fini fiscali \(2021\)](#) A cura di Sonia Casacarani Gennaio 2009