



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea magistrale (*ordinamento ex  
D.M. 270/2004*)  
in Amministrazione, finanza e controllo

Tesi di Laurea

—  
Ca' Foscari  
Dorsoduro 3246  
30123 Venezia

# Il concetto di controllo nel bilancio consolidato

**Relatore**

Ch. Prof. Ugo Sostero

**Correlatore**

Ch. Prof. Pieremilio Ferrarese

**Laureanda**

Marta Da Ros

Matricola 838677

**Anno Accademico**

2015 / 2016



Πάντες ἄνθρωποι τοῦ εἰδέναι ὀρέγονται φύσει.

*Tutti gli uomini tendono per natura al sapere.*

*(Aristotele, Metafisica I, 980a)*



# Indice

<b>Introduzione .....</b>	<b>3</b>
<b>Capitolo 1 - Le fonti normative di riferimento per la redazione del bilancio consolidato .....</b>	<b>7</b>
1.1 Introduzione.....	7
1.2 Il processo di armonizzazione contabile.....	8
1.3 I riferimenti normativi nazionali.....	12
1.4 I principi contabili internazionali.....	14
<b>Capitolo 2 - Il bilancio consolidato .....</b>	<b>17</b>
2.1 Introduzione.....	17
2.2 La struttura del bilancio consolidato.....	20
2.3 Il processo di redazione del bilancio consolidato .....	22
2.4 Le teorie di consolidamento.....	23
2.4.1 La teoria della proprietà .....	24
2.4.2 La teoria della capogruppo.....	25
2.4.3 La teoria dell'entità .....	26
2.4.4 La teoria estesa della capogruppo.....	27
2.5 Il bilancio consolidato nella normativa italiana e negli IFRS alla luce delle teorie di consolidamento....	28
<b>Capitolo 3 - Il concetto di controllo per la definizione dell'area di consolidamento .....</b>	<b>29</b>
3.1 Introduzione.....	29
3.2 Le partecipazioni nel bilancio consolidato .....	30
3.3 L'area di consolidamento nella normativa nazionale .....	32
3.3.1 L'obbligo di redazione del bilancio consolidato e i casi di esonero .....	33
3.3.2 I soggetti passivi dell'area di consolidamento.....	34
3.4 L'area di consolidamento nei principi contabili internazionali.....	39
3.4.1 Il processo di formazione dell'IFRS 10: dallo IAS 27 all'IFRS 10.....	39
3.4.2 La struttura dell'IFRS 10.....	41
3.4.3 Lo scopo e l'ambito di applicazione dell'IFRS 10 .....	41
3.4.4 Il concetto di controllo nell'IFRS 10.....	46

3.4.4a Il potere .....	47
3.4.4b I rendimenti variabili.....	55
3.4.4c La connessione tra potere di influenza e ritorni per l'investitore .....	56
3.4.5 Il controllo di una parte dell' <i>investee</i> : i silos.....	58
3.4.6 La perdita del controllo .....	60
<b>Capitolo 4 - Un'analisi empirica .....</b>	<b>63</b>
4.1 Introduzione.....	63
4.2 Un confronto tra i principi contabili internazionali IAS 27 e IFRS 10.....	64
4.3 La definizione della popolazione campionaria e del campione di riferimento .....	69
4.4 Le implicazioni sull'area di consolidamento dell'introduzione dell'IFRS 10 .....	71
4.5 Considerazioni conclusive.....	99
<b>Allegato A .....</b>	<b>103</b>
<b>Allegato B.....</b>	<b>104</b>
<b>Allegato C .....</b>	<b>105</b>
<b>Allegato D .....</b>	<b>107</b>
<b>Allegato E.....</b>	<b>109</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>115</b>
<b>Siti internet consultati.....</b>	<b>118</b>
<b>Ringraziamenti.....</b>	<b>119</b>

# Introduzione

Il bilancio consolidato è il principale strumento di rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale di un gruppo di imprese, considerate nel loro insieme come un complesso economico unitario.

Contribuendo al processo di esternalizzazione delle informazioni economico – finanziarie, il bilancio consolidato svolge un ruolo fondamentale nella diffusione del valore, favorendo la creazione di un mercato efficiente, in cui vi è una corretta percezione dei rendimenti attesi e dei rischi correlati all'investimento in un'impresa, dal momento che i prezzi degli strumenti partecipativi del capitale riflettono la capacità dell'impresa di creare valore.

In particolare l'evoluzione dell'ambiente economico e dei sistemi produttivi hanno incentivato la nascita di forme di aggregazione, cooperazione e collaborazione tra imprese allo scopo di migliorare l'economicità e l'efficienza della gestione, grazie allo sfruttamento delle economie di scala, delle economie di apprendimento, delle economie di transazione e delle economie di raggio d'azione.

Ciò ha fatto emergere l'esigenza di fornire informazioni più ampie e complete rispetto a quelle contenute nel bilancio individuale, capaci di dare rappresentazione al più esteso fenomeno in cui la singola impresa si trova ad operare.

Il gruppo costituisce infatti una forma di concentrazione tra imprese, che si contraddistingue dagli altri modelli di collaborazione interaziendale, quali ad esempio consorzi, cartelli, reti, contratti di franchising, accordi di licenza e alleanze strategiche, per la presenza di una pluralità di soggetti economici giuridicamente distinti, connessi tra tramite legami stretti e durevoli in grado di assicurare un'effettiva direzione unitaria in capo ad un unico soggetto economico<sup>1</sup>. Dunque, mentre le altre forme di aggregazione diverse dai gruppi sono costituite da una pluralità di soggetti giuridici ed economici con fini propri, autonomi e differenziati, la relazione tra le imprese costituenti un gruppo è talmente forte e duratura che finisce per investire la sfera dei fini aziendali di ciascuna, a tal punto che ogni singola entità finisce per vedere limitata, se non annullata<sup>2</sup> la propria autonomia decisionale ed economica, in quanto si trova ad essere eterodiretta.

---

<sup>1</sup> L. Rinaldi, *L'analisi del bilancio consolidato: aspetti critici dell'apprezzamento dell'economicità di gruppo tramite la lettura, l'analisi e l'interpretazione del bilancio consolidato*, Giuffrè Editore, Milano, 1999, pag. 52-53.

<sup>2</sup> Il riferimento alla limitazione/perdita dell'autonomia economica delle imprese appartenenti ad un gruppo deriva dalla diversa concezione di gruppo di P.E. Cassandro e L. Azzini, trattate in L. Rinaldi, *Il Bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè Editore, Milano, 1990, pag. 21-22.

Ma quali sono questi legami in grado di attribuire una direzione unitaria in capo ad un unico soggetto?

Se è vero infatti che, per un gruppo di imprese, il bilancio consolidato ha sostanzialmente la stessa valenza comunicativa che il bilancio d'esercizio ha per la singola entità giuridica, l'economia oggetto di rappresentazione del primo risulta indeterminata almeno fino a quando non si sia definito il gruppo nella sua estensione ed articolazione.

Diventa dunque fondamentale, per la redazione e per la funzione informativa stessa del bilancio consolidato, individuare il perimetro del gruppo, dal momento che non è possibile qualificare gli scambi esterni e interni della gestione del gruppo, se prima non vengono definiti i suoi confini economici.

A tal proposito si sono diffuse diverse interpretazioni sul concetto di gruppo e su quello di controllo come fattispecie di legame capace di attribuire una direzione unitaria.

In particolare in Italia i pronunciamenti normativo – professionali hanno da sempre sostenuto l'importanza dei collegamenti giuridici di natura formale costituiti da rapporti partecipativi o contrattuali, a prescindere dall'esercizio effettivo di controllo, a tal punto che il possesso di una partecipazione di maggioranza costituisce generalmente condizione necessaria e sufficiente per presumere l'esistenza del gruppo.

In quest'ottica dunque l'area di gruppo, ovvero il complesso unità giuridicamente indipendenti che rileva ai fini del consolidamento, si configura come un sottoinsieme dell'entità economica gruppo e la previsione di esclusioni dal consolidamento di soggetti appartenenti all'area di gruppo per le presenza di condizioni limitative del controllo contribuisce a identificare un ulteriore sottoinsieme rappresentato dall'area di consolidamento, ovvero dall'aggregato di imprese il cui sistema di valori parziale concorre alla costruzione del sistema di valori complessivo<sup>3</sup>.

Al contrario a livello europeo, con l'adozione dei principi contabili internazionali IFRS emanati dallo IASB, come fonte normativa di riferimento per la redazione dei bilanci individuali e consolidati, è stata introdotta una definizione di controllo più *principle – based* che privilegia la dimensione sostanziale della relazione esistente tra le imprese di un gruppo, contribuendo a favorire una coincidenza dell'area di consolidamento con l'area di gruppo e dell'area di gruppo con il gruppo stesso.

---

<sup>3</sup> P. Andrei, S. Azzali, G. Gavana, A. Lai, L. Rinaldi, C. Saccon, R. Viganò, *Bilancio consolidato: novità dei principi contabili nazionali e internazionali, procedure operative, esempi e casi*, Gruppo24ore, Milano, 4° Edizione, Ottobre 2011, pag. 30-31.



In conclusione, dal momento che la definizione dell'area di consolidamento costituisce la fase primaria del processo di redazione del bilancio consolidato, nel presente elaborato si è voluto analizzare il concetto di controllo e le sue implicazioni sulla redazione del bilancio consolidato in base a quanto previsto dalla normativa vigente in Italia.

Nello specifico dapprima nel Capitolo 1 vengono illustrate le fonti normative di riferimento, che regolano la predisposizione del bilancio consolidato in Italia, quali il Decreto legislativo n. 127/1991 e i principi contabili internazionali IFRS omologati dall'Unione europea.

Il Capitolo 2 è invece dedicato all'esposizione delle finalità e della struttura del bilancio consolidato, del processo di consolidamento e delle teorie di gruppo.

Nel Capitolo 3 si analizzano gli articoli del D.Lgs. 127/1991 ed i principi contabili internazionali IFRS che fissano i confini dell'area di consolidamento e definiscono il concetto di controllo.

Infine il Capitolo 4 espone i risultati di un'analisi empirica svolta su 177 società quotate italiane, che hanno redatto il bilancio consolidato secondo le disposizioni degli IFRS, allo scopo di verificare, con riferimento all'esercizio 2014, l'impatto generato dall'introduzione dell'IFRS 10, *Bilancio consolidato*, in sostituzione del precedente IAS 27, *Bilancio consolidato e separato* e dell'interpretazione SIC 12, *Consolidamento – Società a destinazione specifica*.



# Capitolo 1

## Le fonti normative di riferimento per la redazione del bilancio consolidato

SOMMARIO: 1.1 Introduzione; - 1.2 Il processo di armonizzazione contabile; - 1.3 I riferimenti normativi nazionali; - 1.4 I principi contabili internazionali.

### 1.1 Introduzione

Il quadro della regolamentazione dedicato alla redazione del bilancio consolidato in Italia si compone di regole di natura giuridica, quali la normativa di derivazione comunitaria ed il Codice civile, e di pronunciamenti elaborati da organismi privato – professionali, ovvero i principi contabili nazionali, elaborati dall’Organismo Italiano di Contabilità, e i principi contabili internazionali IFRS, attualmente elaborati ed emanati dallo IASB.

In particolare, per le imprese italiane due sono i sistemi normativi di riferimento in materia di bilancio consolidato: uno costituito dai principi IFRS e uno che si basa sul Decreto legislativo n. 127/1991.

La compresenza di queste due fonti normative è il risultato di quel processo di armonizzazione contabile, voluto da tempo dalla Commissione europea, allo scopo di migliorare la competitività e stimolare la crescita nell’Unione europea, tramite l’applicazione di schemi universalmente riconosciuti di rilevazione, valutazione e rappresentazione di operazioni e fatti aziendali dello stesso tipo. Il processo di globalizzazione dei mercati finanziari e dei movimenti dei capitali aveva infatti reso sempre più necessaria l’adozione di un insieme di regole contabili chiare, uniformi e condivise tra gli operatori, al fine di predisporre bilanci comparabili nel tempo e nello spazio.

D’altronde la creazione di un mercato interno, ovvero di “uno spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali”<sup>4</sup> costituisce uno dei punti cardine fissati dal Trattato di funzionamento dell’UE.

In quest’ottica dunque l’armonizzazione contabile ha rappresentato, per la Comunità economica europea prima (CEE) e per l’Unione europea (UE) dopo, un obiettivo da perseguire per aumentare il livello di trasparenza e di comparabilità dell’informativa economico – finanziaria delle imprese europee, non solo al fine di garantire un efficiente

---

<sup>4</sup> Art. 26 TFUE (ex art. 14 TCE).

funzionamento del mercato comunitario dei capitali e del mercato interno, ma anche per favorire il processo di internazionalizzazione delle imprese europee stesse

Bisogna infatti considerare che la difformità dei criteri contabili adottati nella redazione dei bilanci da parte di imprese di diversa nazionalità costituisce un freno agli investimenti finanziari anche a livello internazionale, poiché impedisce o rende eccessivamente onerosi per qualsiasi soggetto interessato all'andamento dell'azienda l'analisi, il confronto e l'elaborazione delle informazioni presenti nel bilancio.

Dunque nei paragrafi seguenti dapprima verranno presentate le tappe che hanno portato al cosiddetto dualismo contabile<sup>5</sup> in Italia e poi si analizzeranno singolarmente i due impianti normativi di riferimento per la redazione del bilancio consolidato.

## **1.2 Il processo di armonizzazione contabile**

Il processo di uniformazione contabile dei bilanci delle imprese europee ebbe inizio alla fine degli anni '70, quando la Comunità economica europea (CEE) emanò una serie di provvedimenti normativi con l'obiettivo principale di accrescere la comparabilità dei principi contabili vigenti in ciascuno Stato membro, fissando dei limiti alle divergenze che essi potevano presentare.

Era infatti divenuto evidente come lo sviluppo di un mercato finanziario efficiente e concorrenziale non potesse prescindere da un'informazione contabile chiara, veritiera, comparabile e corretta, che permettesse a tutti i possibili stakeholder<sup>6</sup> di comprendere le condizioni di equilibrio di ogni impresa, anche se situata in uno Stato diverso.

In particolare l'obiettivo di riduzione delle differenze contabili, esistenti in un dato scenario, che determinano delle distorsioni informative, può essere perseguito tramite un processo di armonizzazione contabile o un processo di standardizzazione contabile (Tabella 1).

Col termine "armonizzazione" si intende la modifica della disciplina di diversi sistemi contabili con introduzione di una normativa flessibile capace di favorire una loro convergenza, eliminando solo quelle differenze che impediscono la creazione di una cultura economico – aziendale condivisa.

---

<sup>5</sup> P. Andrei, S. Azzali, G. Gavana, A. Lai, L. Rinaldi, C. Saccon, R. Viganò, *Bilancio consolidato: novità dei principi contabili nazionali e internazionali, procedure operative, esempi e casi*, Gruppo24ore, Milano, 4° Edizione, Ottobre 2011, pag. 24.

<sup>6</sup> Gli stakeholder sono letteralmente i portatori di interesse. In particolare i soggetti interessati alle informazioni contenute nel bilancio possono essere ricondotti alle seguenti categorie: a) i soci, attuali e potenziali della capogruppo e delle altre imprese appartenenti al gruppo; b) i finanziatori in genere; c) il management della capogruppo e delle altre imprese appartenenti al gruppo; d) i lavoratori e le organizzazioni sindacali; e) i clienti; f) i fornitori di beni e servizi; g) i concorrenti. (A. Prencipe, P. Tettamanzi, *Bilancio consolidato: tecniche di redazione e analisi*, Egea, Milano, 2011, pag. 327e ss.)

Infatti “l’armonizzazione contabile passa attraverso l’armonia di culture diverse avvicinabili, ma mai raggiungibili, perché espressione di impostazioni talvolta inconciliabili.

Il processo tende quindi all’armonia senza che questa venga mai raggiunta, in quanto se ne spostano i limiti attraverso l’evoluzione delle differenti dimensioni culturali”<sup>7</sup>.

La standardizzazione contabile si basa invece sulla fissazione di standard, ovvero di norme stringenti volte ad eliminare qualsiasi asimmetria tra i differenti sistemi contabili allo scopo di giungere non ad uno stato di armonia, bensì all’uniformità con l’adozione di un unico modello normativo imposto a livello sovranazionale.

STANDARDIZZAZIONE	Stato fissazione di uno standard	⇒	Processo di convergenza
ARMONIZZAZIONE	Processo di armonizzazione	⇒	Stato di armonia

**Tabella 1- I processi di standardizzazione e armonizzazione contabile.**<sup>8</sup>

Avendo chiara tale distinzione, si analizza di seguito il percorso che ha portato all’adozione da parte della Commissione europea degli IFRS e alla loro introduzione in Italia.

A livello europeo si scelse la via dell’armonizzazione contabile.

Nello specifico la CEE adottò dapprima una serie di direttive<sup>9</sup>, che tuttavia non portarono al risultato sperato, anche se facilitarono senza dubbio l’adozione di una disciplina uniforme all’interno di ciascun Paese. Ciò fu determinato sia dalle caratteristiche generali di suddetti strumenti normativi, ovvero dal fatto che le direttive non hanno efficacia immediata negli Stati membri, ma devono essere recepite dagli stessi con atti di legislazione interni entro una scadenza prefissata, sia dal contenuto specifico delle medesime, cioè dalla presenza di numerose opzioni concesse ai Paesi in sede di loro adozione, che dunque ampliavano il loro grado di discrezionalità nel recepimento.

In seguito la Commissione europea con la Comunicazione n. 508/95/CEE<sup>10</sup> propose una nuova strategia di armonizzazione contabile basata sull’adozione dei principi dello IASC, gli

<sup>7</sup> R. Di Pietra, *Ragioneria internazionale: dall’armonizzazione contabile al bilancio IFRS*, Cedam, Assago, 2010, pag. 56.

<sup>8</sup> Tabella tratta da: R. Di Pietra, *Ragioneria internazionale: dall’armonizzazione contabile al bilancio IFRS*, Cedam, Assago, 2010, pag. 55.

<sup>9</sup> Le direttive contabili: direttiva 78/660/CEE (IV direttiva CEE), relativa ai bilanci d’esercizio delle imprese industriali, mercantili e di servizi, direttiva 83/349/CEE (VII direttiva CEE), relativa ai bilanci consolidati delle imprese industriali, mercantili e di servizi, direttiva 83/635/CEE, relativa ai bilanci d’esercizio e ai bilanci consolidati delle banche e degli istituti finanziari, direttiva 91/674/CEE, relativa ai bilancio d’esercizio e ai bilanci consolidati delle imprese d’assicurazione.

<sup>10</sup> Si veda Comunicazione della Commissione Europea n. 508/95/CEE, “*Armonizzazione contabile: una nuova strategia nei confronti del processo di armonizzazione contabile*”.

IAS (International Accounting Standards), sia per il loro considerevole riconoscimento a livello internazionale sia per il ridotto grado di flessibilità nell'affrontare problematiche tecnico-contabili rispetto alle altre fonti professionali, consentendo alle imprese dei Paesi membri di adeguarsi volontariamente ad essi nella redazione dei propri bilanci, rinunciando dunque alla diretta emanazione di un insieme di norme comunitarie.

Nel 2000 venne poi emanata la Comunicazione della Commissione europea n. 359/00/CEE, dal titolo "La strategia dell'UE in materia di informativa finanziaria: la via da seguire", che fissò come obiettivo prioritario l'introduzione dell'obbligo di predisposizione dei bilanci consolidati conformemente agli IAS per tutte le società quotate al più tardi dal 2005, al fine di migliorare la comparabilità dell'informativa finanziaria pubblicata dalle imprese, a beneficio di esse stesse e degli investitori, con lo scopo di favorire la realizzazione di un mercato dei capitali efficiente e trasparente, che promuovesse la crescita e l'occupazione, come richiesto dal Consiglio europeo di Lisbona.

Il provvedimento normativo che di fatto diede avvio in Europa all'utilizzo dei principi contabili internazionali IFRS fu il Regolamento n. 1606/2002, approvato dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'Unione europea il 19 luglio 2002, con cui venne imposta alle società quotate dell'Unione europea la redazione dei bilanci consolidati secondo tali principi contabili internazionali<sup>11</sup> a partire dal 1 gennaio 2005, lasciando invece la facoltà ai singoli Stati membri di estendere, sia pure con obbligo o facoltà, l'applicazione degli IFRS anche alle società non quotate, in riferimento sia al bilancio consolidato sia al bilancio individuale.

In Italia il Parlamento, tramite l'emanazione della Legge 31 ottobre 2003, n. 306 (la cosiddetta Legge Comunitaria del 2003), delegò la disciplina di tali opzioni al Governo che si espresse attraverso il D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, recante "Esercizio delle opzioni previste dall'art. 5 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali", estendendo l'obbligo di redazione del bilancio consolidato secondo gli IFRS anche alle banche, agli intermediari finanziari, alle imprese di assicurazione e alle società dell'Unione europea con strumenti diffusi presso il pubblico di cui all'art. 116 del D.Lgs. 58/1998 (TUF).

Ad oggi dunque la normativa di riferimento per le imprese italiane, relativamente alla predisposizione del bilancio consolidato, è in sintesi quella rappresentata dalla Figura 1.

---

<sup>11</sup> Ci si riferisce non a tutti i principi promulgati dallo Iasc/Iasb, ma soltanto a quelli che hanno già completato il processo di omologazione (*endorsement*) da parte della Commissione europea e che sono dunque stati recepiti in appositi regolamenti emanati in ciascuna delle lingue ufficiali dell'Unione europea, così come avviene per le relative interpretazioni Sic/Ifric.

In particolare si distinguono i seguenti aggregati:

- a) le società quotate, cioè emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione europea, diverse dalle imprese di assicurazione di cui alla lettera d),
- b) le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico<sup>12</sup>,
- c) le banche italiane, le società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari iscritti nell'albo, le società di intermediazione mobiliare, le società di gestione del risparmio, le società finanziarie iscritte nell'albo speciale, gli istituti di moneta elettronica,
- d) le società di assicurazione quotate e non quotate,
- e) le società incluse, secondo i metodi di consolidamento integrale, proporzionale e del patrimonio netto, nel bilancio consolidato redatto dai soggetti precedenti (lettere a – d), diverse da quelle indicate alle lettere precedenti e da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'articolo 2435-bis, Codice Civile,
- f) le altre società che redigono il bilancio consolidato diverse da quelle indicate alle lettere precedenti e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'art. 2435-bis del Codice civile
- g) le società diverse da quelle indicate alle lettere a – f e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-bis, Codice civile.

I soggetti delle lettere a), b), c), d) devono redigere obbligatoriamente i bilanci consolidati secondo gli IFRS, mentre i soggetti delle lettere e), f), g) hanno semplicemente la facoltà di utilizzare i principi internazionali.

Si deduce dunque che i gruppi che non sono obbligati ad applicare i principi contabili internazionali IFRS e quelli che non scelgono di avvalersi di tale facoltà applicheranno la normativa nazionale ed i principi contabili nazionali.

Infine per quanto riguarda il bilancio individuale, l'obbligatorietà di adottare gli IFRS è prevista per le società di cui alle lettere a), b), c), mentre è disposta un'applicazione facoltativa per gli altri soggetti, eccetto le imprese di assicurazione, che siano quotate e che

---

<sup>12</sup> Gli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante sono definiti dall'art. 2-bis del regolamento Consob n. 11971/1999 di attuazione del D.Lgs. n. 58/1998, TUF (si veda Allegato A). Tali soggetti sono tenuti non solo a fornire al pubblico e alla Consob informazioni su fatti rilevanti o idonei a influenzare sensibilmente il prezzo dei titoli, ma devono anche mettere a disposizione la documentazione contabile e informare il mercato in materia di attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori, in base agli artt. 114-bis e 116 del D.Lgs. n. 58/1998, artt. 108-112, regolamento Consob n. 11971/1999, comunicazione Consob n. 990108236 del 16/03/1999.

non redigano il bilancio consolidato, le quali sono tenute a predisporre e a presentare un bilancio individuale secondo gli IFRS<sup>13</sup>.

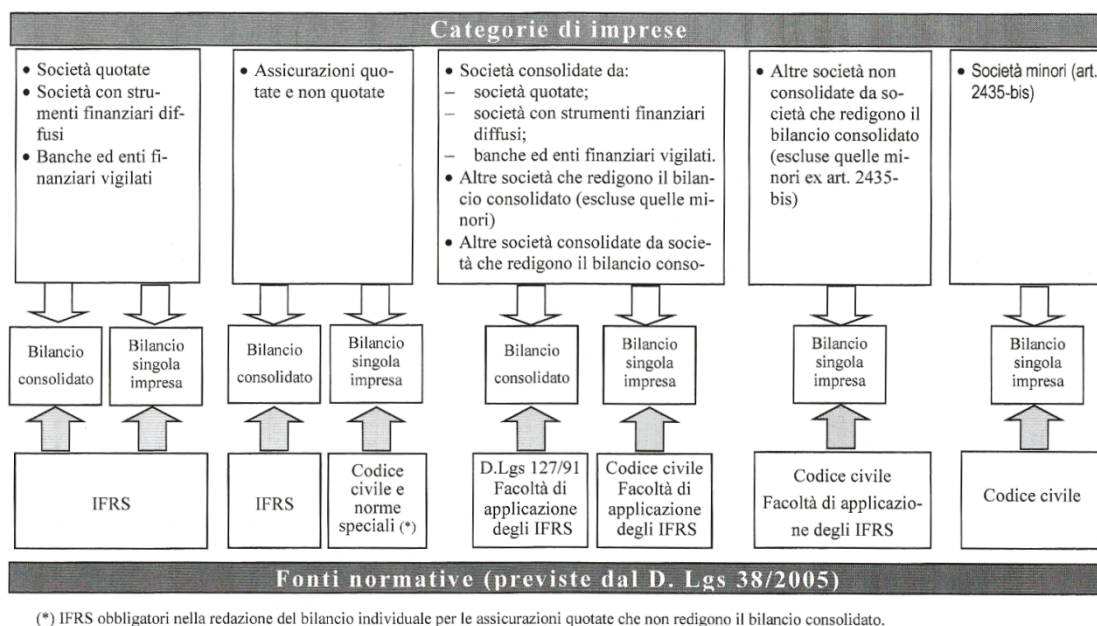


Figura 1 - Fonti normative per la redazione del bilancio consolidato e del bilancio della singola impresa.<sup>14</sup>

### 1.3 I riferimenti normativi nazionali

L'attuale impianto normativo nazionale, che regola la redazione del bilancio consolidato per le imprese che non sono obbligate e non hanno scelto di seguire gli IFRS, deriva dal recepimento della VII direttiva comunitaria<sup>15</sup> del 1983, avvenuto con l'emanazione del Decreto legislativo n. 127/1991 capo III<sup>16</sup>.

Il D.Lgs. n. 127/1991 è complementare ed ha la stessa valenza giuridica del Codice civile.

<sup>13</sup> Per quanto riguarda le altre società di cui al punto g), in origine il D.Lgs. 38/2005 distingueva quelle consolidate da società che redigono il bilancio consolidato di cui alla lettera f), in relazione alle quali era prevista la facoltà di applicazione degli IFRS, sia per il bilancio consolidato sia per quello individuale, e quelle non consolidate da società che redigono il bilancio consolidato. In quest'ultimo caso era stata disposta una facoltà futura di applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio individuale, in alternativa al Codice civile, che si sarebbe potuta esercitare dall'esercizio individuato con apposito decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze e del Ministro della Giustizia. Tuttavia tale decreto interministeriale non fu mai emanato, con conseguente inoperatività della disposizione. In seguito il D.L. 24 giugno 2014, n. 91 (Decreto Competitività), convertito dalla L. 11 agosto 2014, n. 116, eliminò il riferimento al decreto interministeriale, estendendo di fatto la facoltà di adozione degli IFRS per la redazione del bilancio a tutte le imprese non incluse nell'elenco dei soggetti obbligati. Continuò invece a permanere il divieto di predisporre il bilancio d'esercizio in base ai principi contabili internazionali per le imprese che possedevano i requisiti per redigere il bilancio in forma abbreviata.

<sup>14</sup> Figura tratta da U. Sostero (a cura di), *Bilancio consolidato*, Cafoscarina, Venezia, 2015, pag. 30.

<sup>15</sup> Direttiva 83/349/CEE.

<sup>16</sup> Il D.Lgs. 127/1991 diede infatti attuazione non solo alla VII direttiva, ma anche alla IV direttiva del 1978 (78/660/CEE), relativa al bilancio d'esercizio delle imprese industriali, mercantili e di servizi esclusi quelli finanziari e d'assicurazione.



In particolare il Capo III del suddetto decreto, intitolato “Bilancio consolidato” (artt. 25-43) è costituito da 19 articoli che sono dedicati alla definizione dell’area di consolidamento, alla disciplina del processo di consolidamento e alla regolamentazione della redazione, del controllo e della pubblicazione del bilancio consolidato.

Recentemente il presente decreto ha subito alcune modifiche, con efficacia sui bilanci degli esercizi aventi inizio il 1 gennaio 2016, in seguito alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale n. 202 il 1 settembre 2015 del Decreto legislativo n. 136 del 18 agosto 2015.

Il legislatore italiano col D.Lgs. 136/2015 ha infatti recepito i contenuti della Direttiva europea 2013/34/UE che ha abrogato la VI e la VII direttiva CEE, riunendo le discipline relative ai bilanci d’esercizio e ai bilanci consolidati in un unico testo normativo con l’obiettivo di ridurre gli oneri amministrativi, specie per le piccole imprese, migliorare la chiarezza e la comparabilità dei bilanci, tutelare gli interessi degli utilizzatori del bilancio (soci, creditori sociali e altri terzi).

Nello specifico l’impatto delle nuove disposizioni sul D.Lgs. n. 127/1991 ha riguardato principalmente l’art. 27, ovvero i casi di esonero dall’obbligo di redazione del bilancio consolidato, prevedendo un aumento delle soglie quantitative al superamento delle quali sorge l’obbligo di consolidamento, l’art. 28, sui casi di esclusione dal consolidamento, l’art.33, co. 1, concernente la possibilità di consolidamento delle partecipazioni sulla base dei valori riferiti alla data di acquisizione, oltre che alla data di primo consolidamento, e co.3, concernente la valutazione della differenza positiva, che può emergere in sede di consolidamento della controllata, tra il valore della partecipazione e la corrispondente quota di patrimonio netto della controllata, l’art. 37, in merito al contenuto della nota integrativa.

Più rilevanti sono invece state le modifiche apportate al Codice civile, riguardo i documenti contabili che compongono il bilancio d’esercizio e la loro conformazione, che si sono riflesse specularmente sulla struttura dei corrispondenti documenti consolidati.

A completamento della regolamentazione nazionale ci sono poi i principi contabili nazionali elaborati dall’Organismo Italiano di Contabilità<sup>17</sup>, che svolgono una duplice funzione di interpretazione tecnica delle norme, per fornire specificazioni applicative al contenuto delle stesse, e di integrazione, ove le norme di legge risultino non sufficientemente esplicative per la rappresentazione contabile di certe operazioni. In particolare l’OIC 17 disciplina la redazione del bilancio consolidato e l’applicazione del metodo del patrimonio netto sia nel bilancio di esercizio sia nel bilancio consolidato.

---

<sup>17</sup> Si veda Allegato B.

#### 1.4 I principi contabili internazionali

I principi contabili internazionali di riferimento per le imprese che, sulla base del Regolamento CE 1606/2002 e del D.Lgs. n. 38/2005, sono obbligate o hanno scelto di seguirli nella redazione del proprio bilancio consolidato sono gli IFRS (International Financial Reporting Standards)<sup>18</sup>.

Essi sono elaborati dallo IASB (International Accounting Standards Board), un organismo indipendente con sede a Londra attualmente costituito da 14 membri, che opera sotto la supervisione dell'IFRS Foundation<sup>19</sup>.

Come stabilito dall'art. 3, co. 2, del Regolamento CE 1606/2002, l'adozione della normativa contabile internazionale non comprende la totalità dei principi elaborati dallo IASB, ma soltanto quelli che sono oggetto di omologazione, ovvero di approvazione formale (*endorsement mechanism*), da parte della Commissione europea. Possono infatti essere adottati dalle imprese europee solo quei principi idonei, in quanto non contrari alla clausola generale di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico, congruenti con l'interesse pubblico europeo e conformi ai criteri di comprensibilità (*understandability*), pertinenza (*relevance*), affidabilità (*reliability*) e comparabilità (*comparability*), richiesti affinché l'informazione finanziaria sia utile "per adottare le decisioni economiche e valutare l'idoneità della gestione".

Il processo di convalida legale degli IFRS si articola su due livelli.

A livello tecnico è previsto un contributo dell'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*), che consiglia e supporta la Commissione europea, offrendo le proprie competenze tecniche per valutare i principi elaborati dallo IASB e la loro compatibilità con le norme europee, proponendo se necessarie variazioni alle direttive contabili europee, per evitare divergenze con gli IFRS.

---

<sup>18</sup> A partire dal 1 aprile 2001 l'elaborazione dei principi contabili internazionali fu affidata allo IASB (International Accounting Standards Board) che subentrò al precedente IASC (International Accounting Standards Committee).

Si continuò comunque ad identificare con la sigla IAS (International Accounting Standards) i principi elaborati fino alla suddetta data, mentre venne utilizzata la sigla IFRS (International Financial Reporting Standards) per quelli di nuova elaborazione e per quelli che furono oggetto di completa revisione. Per questo motivo si cominciò ad usare la denominazione IAS/IFRS per indicare genericamente il corpus dei principi contabili internazionali.

Il termine IFRS evidenzia il fatto che i nuovi principi contabili non trattano solo gli aspetti contabili (*accounting*), ma regolano anche i criteri di valutazione e i metodi di quantificazione e misurazione delle voci, contribuendo a fornire una rappresentazione fedele delle operazioni contabili (*financial reporting*).

Ad oggi, come disposto dall'IFRS 8, *Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*, con IFRS si intendono tutti i principi contabili internazionali in vigore (siano essi IAS o IFRS) ed anche tutte le interpretazioni emanate dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) o dal precedente *Standing Interpretation Committee* (SIC).

<sup>19</sup> Si veda Allegato C.

In questo senso, l'EFRAG funge da elemento di connessione tra la Commissione europea, in qualità di *standard setter* pubblico, e lo IASB, in qualità di *standard setter* privato, sebbene le sue raccomandazioni non siano vincolanti per la Commissione, proprio perché provengono da un organismo privato<sup>20</sup>.

A livello politico è invece previsto l'intervento dell'ARC (*Accounting Regulatory Committee*), un comitato di regolamentazione contabile, composto da rappresentanti dei Paesi dell'Unione europea. Esso è chiamato a decidere sull'adozione degli IFRS, esprimendo un parere di congruità rispetto all'intera struttura normativa comunitaria e dando il riconoscimento ufficiale al lavoro svolto dai tecnici.

Gli IFRS infine, per essere effettivamente applicabili nell'Unione europea, devono essere recepiti con un apposito regolamento approvato dalla Commissione europea e pubblicato poi nella GUUE (*Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea*).

Per quanto concerne la materia del bilancio consolidato e dell'informativa di gruppo, vengono di seguito enunciati gli IFRS rilevanti ai fini del consolidamento, che sono stati omologati dalla Commissione europea:

- IFRS 10 – *Bilancio consolidato*, che stabilisce i principi per la preparazione e la presentazione del bilancio consolidato;
- IFRS 11 – *Accordi a controllo congiunto*, che definisce i principi per la contabilizzazione delle partecipazioni in entità che sono parte di un accordo a controllo congiunto, distinguendo le attività a controllo congiunto o *joint operation* e le *joint venture*;
- IFRS 12 – *Informativa sulle partecipazioni in altre entità*, che stabilisce le informazioni che devono essere fornite sulle controllate, sugli accordi a controllo congiunto, sulle società collegate e sulle altre entità non consolidate;
- IAS 27 – *Bilancio separato*, che riguarda la contabilizzazione (al costo o al *fair value* in conformità dell'IFRS 9 o secondo il metodo del patrimonio netto descritto dallo IAS 28) e l'informativa da fornire in merito alle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture* nel bilancio separato<sup>21</sup>;

---

<sup>20</sup> C. Saccon, *Il quadro sistematico dei principi contabili internazionali: una fonte di regolamentazione contabile in evoluzione*, Ricerche giuridiche, Edizioni Ca'Foscari, Venezia, Vol.2-Num. 1, Giugno 2013, pag. 99.

<sup>21</sup> Lo IAS 27 non impone l'obbligo a nessuna società di redigere il bilancio separato, ma ne disciplina il contenuto e la forma qualora un'entità decida o sia obbligata dalla normativa locale a presentare un bilancio in aggiunta a quello consolidato oppure a quello in cui le uniche partecipazioni detenute sono quelle in società collegate o in *joint venture* e queste sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto in base allo IAS 28.

- IAS 28 – *Partecipazioni in società collegate e joint venture*, che concerne la modalità ed i requisiti per la contabilizzazione delle partecipazioni in società collegate o *joint venture* secondo il metodo del patrimonio netto;
- IFRS 3 – *Aggregazioni aziendali*, che si occupa della rendicontazione dei processi di aggregazione, disciplinando il trattamento contabile delle differenze che sorgono in seguito all’eliminazione di una partecipazione;
- IFRS 8 – *Settori operativi*, che concerne l’informativa da fornire nel caso siano presenti nell’entità settori di attività o settori geografici. In particolare l’informativa di settore rileva per la valutazione del rischio e delle prospettive di un gruppo di imprese diversificato o multinazionale, in quanto consente di spiegare la natura e l’impatto sulla situazione globale del gruppo delle diverse attività svolte dalle imprese controllate.

# Capitolo 2

## Il bilancio consolidato

SOMMARIO: 2.1 Introduzione; - 2.2 La struttura del bilancio consolidato; - 2.3 Il processo di redazione del bilancio consolidato; - 2.4 Le teorie di consolidamento; - 2.4.1 La teoria della proprietà; 2.4.2 La teoria della capogruppo; - 2.4.3 La teoria dell'entità; - 2.4.4 La teoria estesa della capogruppo; - 2.5 Il bilancio consolidato nella normativa italiana e negli IFRS alla luce delle teorie di consolidamento.

### 2.1 Introduzione

Il bilancio consolidato è uno strumento di rappresentazione e misurazione della situazione patrimoniale – finanziaria e del risultato reddituale di un gruppo di imprese, inteso come complesso economico unitario<sup>22</sup>, finalizzato a dare un giudizio circa l'andamento economico generale dell'intera entità.

Nello specifico la redazione del bilancio consolidato permette di superare quella frattura data dal fatto che le unità costituenti un gruppo presentano una distinta personalità giuridica, ma sono economicamente dipendenti.

Esso infatti provvede a completare l'informativa contabile dei bilanci di esercizio delle singole unità che formano il gruppo, attraverso un'aggregazione ragionata dei valori contabili dei bilanci individuali, previa elisione, reinterpretazione e/o rettifica degli stessi, costituendo in tal senso un bilancio di funzionamento<sup>23</sup> di secondo livello<sup>24</sup>.

I bilanci d'esercizio delle entità che compongono il gruppo, presi singolarmente, non sono in grado di fornire una visione globale, veritiera e corretta del reddito e del capitale di gruppo, poiché non consentono di distinguere con chiarezza e precisione i fenomeni di gestione

---

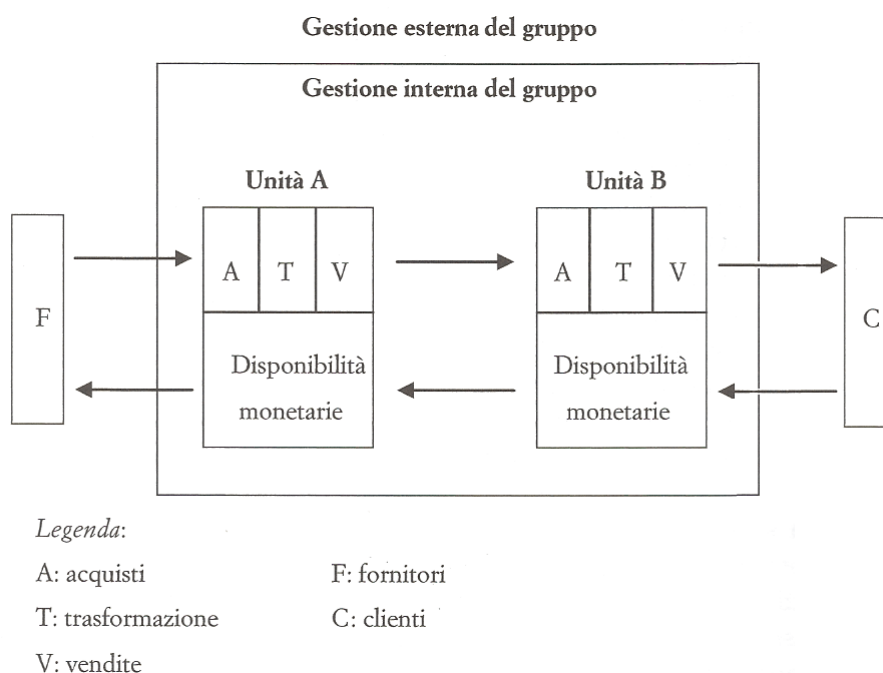
<sup>22</sup> La definizione di “gruppo di imprese” non compare mai espressamente né nei principi contabili internazionali IFRS, né nel D.Lgs. 127/1991. La dottrina economico-aziendale ha tuttavia elaborato differenti concezioni di gruppo accomunate dalla visione del gruppo come di un insieme di imprese giuridicamente indipendenti, ognuna titolare di diritti e obblighi, legate tra loro da vincoli stretti e durevoli di natura formale o sostanziale, in grado di assicurare una direzione unitaria ad unico soggetto economico. (C. Saccon, *Il gruppo di imprese e il bilancio consolidato*, in U. Sostero(a cura di), *Bilancio consolidato*, Cafoscarina, Venezia, 2015, pag. 1-3.)

<sup>23</sup> “Il termine *bilancio di funzionamento* indica il sistema di modelli con il quale si determina il reddito d'esercizio e il correlato capitale, nell'ipotesi di continuità della gestione aziendale. Il bilancio consolidato è periodicamente redatto per offrire la rappresentazione dell'attività economica svolta da un gruppo aziendale in un dato periodo amministrativo”, sulla base dei principi generali di valutazione e classificazione utilizzati nella redazione dei bilanci d'esercizio delle singole unità costituenti il gruppo. “Tale specificazione è utile per evidenziare che la verifica della durevole continuità aziendale opera ad un livello superiore rispetto alla singola unità del gruppo”. (L. Rinaldi, *L'analisi del bilancio consolidato: aspetti critici dell'apprezzamento dell'economicità di gruppo tramite la lettura, l'analisi e l'interpretazione del bilancio consolidato*, Giuffrè editore, Milano, 1999, pag. 37-38.)

<sup>24</sup> Il bilancio consolidato suole essere definito bilancio di secondo livello in quanto si sviluppa sulla base dei bilanci delle singole unità costituenti il gruppo.

interna al gruppo da quelli di gestione esterna, corrispondenti alle operazioni economiche attuate tra il gruppo e le economie terze<sup>25</sup>.

Infatti per avere una rappresentazione della dinamica e delle condizioni di gestione e funzionamento dell'intero complesso economico è fondamentale eliminare le operazioni infragruppo, appartenenti alla gestione interna in quanto assimilabili ai trasferimenti che si verificano tra le divisioni o le filiali di un'unica grande impresa<sup>26</sup> (Figura 2).



**Figura 2 - La gestione interna ed esterna del gruppo.**<sup>27</sup>

Nello specifico la conoscenza del risultato economico dell'entità gruppo è finalizzata a fornire informazioni circa l'andamento della gestione piuttosto che ad individuare i mezzi distribuibili per la remunerazione del capitale proprio, dal momento che le decisioni sulla ripartizione degli utili continuano ad avvenire esclusivamente a livello di singola società.

Infatti una controllante può distribuire gli utili ai soci anche se dal consolidato risulta una situazione deficitaria. Il risultato economico complessivo potrà semmai avere una funzione sussidiaria per coordinare tale decisione.

<sup>25</sup> A. Palma, *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato*, Giuffrè editore, Milano, 1999, pag. 632 e ss.

<sup>26</sup> P. Pisoni, D. Busso, F. Rizzato, *Il bilancio consolidato, principi italiani GAAP e casi operativi*, Giuffrè editore, Milano, 2013, pag. 52.

<sup>27</sup> Figura tratta da L. Rinaldi, *L'analisi del bilancio consolidato, aspetti critici dell'apprezzamento dell'economicità di gruppo tramite la lettura, l'analisi e l'interpretazione del bilancio consolidato*, Giuffrè editore, Milano, 1999, pag. 29.

Lo stato patrimoniale consolidato è invece utile per valutare l'andamento delle forme di investimento e delle fonti di finanziamento all'interno del gruppo, considerando le variazioni delle voci contabili da un esercizio rispetto al precedente.

Il bilancio consolidato costituisce dunque lo strumento fondamentale di trasmissione delle informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali di un gruppo di imprese, oltre che delle "linee ispiratrici del progetto strategico del soggetto economico"<sup>28</sup>.

Esso è un mezzo per informare non solo i soci di maggioranza, ma tutti i portatori di interesse sull'andamento del gruppo e sulla gestione delle attività.

A tal proposito è utile richiamare l'art. 29, co. 2, del D.Lgs. 127/1991, secondo cui "il bilancio consolidato deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale dell'insieme di imprese costituito dalla controllante e dalle controllate".

Infatti il requisito della chiarezza, combinato con quello della rappresentazione veritiera e corretta, non riguarda esclusivamente la forma del bilancio, ma attiene anche alla sua funzione sostanziale, poiché costituisce il presupposto affinché il bilancio consolidato sia leggibile e comprensibile allo stesso modo per l'intera pluralità di soggetti cui è rivolto. Si tratta di una posizione condivisa anche dai principi contabili nazionali, per i quali il bilancio consolidato deve fornire informazioni contabili in modo attendibile, imparziale, analitico ed intellegibile al fine di recare al maggior numero di destinatari un'utilità concreta<sup>29</sup>.

I principi contabili internazionali IFRS assumono tuttavia un punto di vista più restrittivo, stabilendo che lo scopo del bilancio consolidato è quello di fornire informazioni economico-finanziarie che siano utili agli attuali e potenziali investitori, agli istituti di credito e agli altri finanziatori per poter valutare le prospettive dei futuri flussi finanziari netti dell'entità<sup>30</sup>.

Avendo dunque fornito una panoramica delle finalità e dell'oggetto del bilancio consolidato, il capitolo prosegue illustrando nei paragrafi successivi la struttura del bilancio consolidato prescritta dalla legge, il processo di redazione del bilancio ed infine le principali teorie di consolidamento elaborate dalla dottrina economica.

---

<sup>28</sup> A. Montrone, *Il bilancio consolidato: evoluzione normativa e metodologia di redazione*, Franco Angeli, Milano, 2004, pag. 29.

<sup>29</sup> OIC 11, *Bilancio d'esercizio. Finalità e postulati*, come richiamato dal par. 25 dell'OIC 17, *Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto*.

<sup>30</sup> The IFRS Framework (Conceptual Framework for Financial Reporting), par. OB2 e ss.

## 2.2 La struttura del bilancio consolidato

Il D.Lgs. 127/1991 (art. 29, co. 1) prevede che il bilancio consolidato sia costituito da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa<sup>31</sup>.

In merito alla conformazione dei suddetti documenti contabili, non bisogna dimenticare le modifiche apportate dal D.Lgs. 139/2015 al D.Lgs. 127/1991 e al Codice civile, applicate ai bilanci relativi agli esercizi aventi inizio il 1 gennaio 2016.

Nello specifico il D.Lgs. 139/2015 è intervenuto in maniera consistente sul contenuto della nota integrativa, tramite una modifica dell'art. 2427 del Codice civile, stabilendo che devono essere fornite dettagliate informazioni sulle immobilizzazioni, non richiedendosi più soltanto l'indicazione delle variazioni significative intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo, sugli impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale, sulle componenti eccezionali, dal momento che è stata eliminata la sezione E del conto economico, *Proventi e oneri straordinari*, sulle relazioni economiche e finanziarie con amministratori, sindaci ed infine sugli strumenti finanziari derivati. Esso ha inoltre disposto l'indicazione della natura e dell'effetto patrimoniale, finanziario ed economico dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, non prevedendo più il loro inserimento nella relazione sulla gestione.

L'approvazione del D.Lgs. 139/2015 ha poi influito anche sulla conformazione dell'attivo dello stato patrimoniale ed in particolare sulla rilevazione della differenza positiva di consolidamento, che può emergere in seguito all'eliminazione della partecipazione della controllata, tra il valore contabile della stessa e la corrispondente quota di patrimonio netto della controllata. Infatti tale differenza, per la parte non imputabile agli elementi patrimoniali della partecipata, può essere dovuta ad avviamento oppure ad un cattivo affare, a causa di un prezzo di acquisto della partecipazione non coerente col valore economico della partecipata<sup>32</sup>. Nel primo caso è stato disposto che la differenza venga rilevata, nell'attivo dello stato patrimoniale consolidato, non più come "differenza di consolidamento", bensì

---

<sup>31</sup> La struttura ed il contenuto dello stato patrimoniale, del conto economico e del rendiconto finanziario consolidati in assenza di discipline speciali sono quelli prescritti per il bilancio d'esercizio delle imprese incluse nel consolidamento, salvo i necessari adeguamenti, in base a quanto previsto dall'art. 32 del D.Lgs. 127/1991, sempre che la capogruppo non sia obbligata alla redazione del bilancio consolidato secondo gli IFRS.

<sup>32</sup> La nuova disposizione del D.Lgs. 139/2015, che consente di utilizzare nel consolidamento di una controllata i valori contabili alla data di acquisizione dell'azienda consolidata, piuttosto che alla data in cui questa risulta inclusa per la prima volta nel consolidamento, evita che variazioni del patrimonio netto della controllata successive alla data di acquisizione possano poi generare delle differenze di consolidamento e contribuisce ad annullare le differenze di valore tra la l'avviamento rilevabile nel bilancio civilistico e quello che emerge nel bilancio consolidato. (Aprile C., *Quali le novità per il consolidato*, Amministrazione & Finanza, Ipsos Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori, Assago, Anno XXX, Ottobre 2015, n. 10/2015).



come “avviamento”<sup>33</sup>. Qualora invece si verifichi la seconda situazione tale importo è imputato a conto economico, non ammettendo più la detrazione dello stesso dalla riserva di consolidamento.

In merito poi al periodo di ammortamento dell’avviamento, la riformulazione dell’art. 2426 del Codice civile, co. 1, ha sancito che l’avviamento dovrà essere ammortizzato non più entro un periodo di cinque anni, bensì secondo la sua vita utile e, nei casi eccezionali in cui non sia possibile stimare ciò, entro un periodo non superiore a dieci anni.

Il D.Lgs. 127/1991 dispone inoltre di corredare il bilancio consolidato con una relazione sulla gestione, elaborata dagli amministratori, al fine di fornire un’analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione complessiva delle imprese consolidate e dell’andamento della gestione nel suo insieme e nei vari settori, descrivendo anche i principali rischi e le incertezze cui le imprese incluse nel consolidamento sono esposte.<sup>34</sup>

Il Principio contabile nazionale OIC 17, *Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto*, richiede poi di fornire nella nota integrativa un prospetto di raccordo tra il bilancio della società controllante e il bilancio consolidato, che riporti l’ammontare e la natura delle principali differenze di tali bilanci, ed un prospetto dei movimenti nei conti di patrimonio netto consolidato, che illustri in modo analitico le variazioni intervenute nell’esercizio delle diverse voci che compongono il patrimonio netto consolidato, divenendo così strumentale alla richiesta di indicazione di tutte le variazioni intervenute nella consistenza dell’attivo e del passivo prevista dall’art. 38 del D.Lgs. n. 127/1991.<sup>35</sup>

In riferimento poi alle imprese che sono obbligate o comunque optano per la redazione del bilancio consolidato secondo gli IFRS, lo IAS 1, *Presentazione del bilancio*, dispone la presentazione dei seguenti documenti contabili, i quali, seppure con le opportune modifiche, sono i medesimi che compongono il bilancio individuale ed il bilancio separato<sup>36</sup>: un prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria, un prospetto dell’utile (perdita) d’esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo (OCI)<sup>37</sup>, un prospetto

---

<sup>33</sup> La precedente scelta linguistica era dipesa dalla necessità di distinguere gli avviamenti rilevati in sede di consolidamento da quelli presenti nel bilancio delle consolidate.

<sup>34</sup> D.Lgs. 127/1991, art. 40, co.1.

<sup>35</sup> OIC 17, paragrafi 144-146.

<sup>36</sup> IAS 1, paragrafo 4.

<sup>37</sup> Per quanto riguarda le *Altre componenti di conto economico complessivo*, lo IAS 1 consente di inserirle nel *Prospetto dell’utile (perdita) d’esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo* oppure di elaborare un prospetto separato dal *Prospetto dell’utile (perdita) d’esercizio*, chiamato appunto *Prospetto di conto economico complessivo*, in cui, a partire dall’utile d’esercizio, vengono riportate quelle voci che influiscono sul patrimonio netto consolidato diverse da quelle considerate per la determinazione del reddito d’esercizio e da quelle derivanti dai rapporti con i soci.

delle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio, un rendiconto finanziario dell'esercizio, le note al bilancio.<sup>38</sup>

### 2.3 Il processo di redazione del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato, in quanto documento rappresentativo della situazione economica, finanziaria e patrimoniale di un gruppo di imprese, deriva dall'aggregazione dei valori di stato patrimoniale e conto economico della capogruppo e delle imprese partecipate che compongono l'area di consolidamento. Nello specifico la predisposizione del bilancio consolidato avviene tramite una serie di elaborazioni contabili che possono essere raggruppate in due fasi, come rappresentato nella Figura 3.

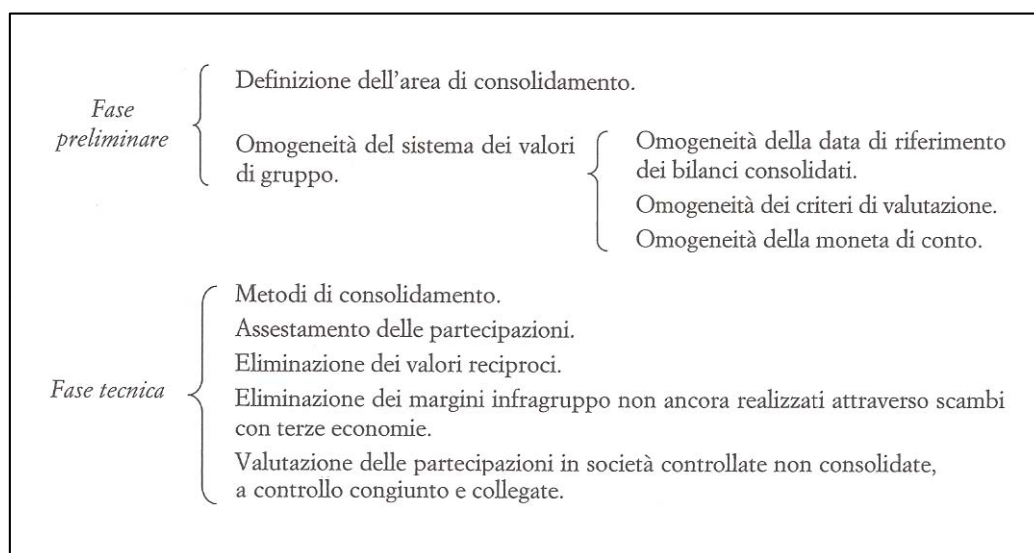


Figura 3 – Le fasi del processo di consolidamento.<sup>39</sup>

La fase preliminare comprende quelle operazioni che sono propedeutiche all'aggregazione dei bilanci d'esercizio delle unità del gruppo, consistenti nell'individuazione dell'area di consolidamento e nell'allineamento dei valori contabili per quanto riguarda la forma e i principi di redazione (omogeneità formale), i criteri di valutazione (omogeneità sostanziale), la moneta di conto (traduzione dei bilanci espressi in una moneta di conto diversa da quella adottata per il consolidato) e la data di riferimento (riconciliazione temporale).

Tali elaborazioni sono "eventuali", nel senso che sono tanto più necessarie quanto più non vengano emanate dall'apparato dirigente del gruppo delle direttive interne, ovvero delle

<sup>38</sup> IAS 1, paragrafo 10.

<sup>39</sup> Figura tratta da: L. Fornaciari, *Gruppi aziendali e bilancio consolidato in Italia*, Giappichelli Editore, Torino, 2011.

chiare e precise istruzioni operative circa la modalità di tenuta della contabilità e di redazione del bilancio, al fine di favorire l'osservanza, da parte delle singole unità, di comportamenti contabili uniformi che consentano un'omogeneizzazione dei bilanci d'esercizio individuali.<sup>40</sup>

L'adozione *ab origine* di regole valutative comuni dovrebbe infatti ridurre la necessità delle suddette operazioni di pre-consolidamento e consentire un più facile confronto e aggregazione dei singoli bilanci.

La fase tecnica riguarda invece le elaborazioni contabili volte a dare una rappresentazione del gruppo come entità economica unitaria, ovvero ad unire le sole voci dei bilanci d'esercizio che rappresentino rapporti esterni al gruppo, eliminando i valori riflettenti i trasferimenti infragruppo tra le singole unità economiche.

Essa in particolare comprende l'aggregazione dei bilanci d'esercizio delle controllate con quello della capogruppo, l'assestamento delle partecipazioni in collegate, *joint venture* e altre imprese non controllate, sulla base di specifici metodi di consolidamento, l'eliminazione, la reinterpretazione e/o la rettifica dei valori reciproci e dei margini infragruppo non realizzati<sup>41</sup>.

## **2.4 Le teorie di consolidamento**

Le teorie di consolidamento sono dei modelli concettuali per la redazione del bilancio consolidato, elaborati dalla dottrina economico – aziendale, che si basano su una determinata interpretazione del concetto di gruppo.

In particolare il modo in cui viene inteso un gruppo influisce direttamente sulla rappresentazione della situazione patrimoniale – finanziaria e del risultato reddituale del medesimo e dunque anche sulla utilità stessa del bilancio consolidato per gli *stakeholder*, poiché determina un impatto differente sulle seguenti componenti:

- il metodo di consolidamento;
- l'iscrizione del valore corrente riconosciuto agli elementi patrimoniali delle controllate;
- la determinazione e la rappresentazione dell'avviamento riconosciuto alle controllate;

---

<sup>40</sup> P. Andrei, S. Azzali, G. Gavana, A. Lai, L. Rinaldi, G. Saccon, R. Viganò, *Bilancio consolidato: novità dei principi contabili nazionali e internazionali, procedure operative, esempi e casi*, Gruppo24Ore, Milano, edizione 2011, pag. 153.

<sup>41</sup> Il termine “valori reciproci” si riferisce ai crediti/debiti e ai proventi/oneri sorti per effetto di operazioni di scambio tra le unità del gruppo aziendale, il termine “margini infragruppo” riguarda invece gli utili/perdite conseguenti ad operazioni intercorse tra le unità economiche consolidate e relative a valori compresi nel patrimonio, diversi dai lavori in corso su ordinazione di terzi.

- la determinazione e la rappresentazione degli interessi delle minoranze;
- trattamento dei valori reciproci e dei margini infragruppo.

Si procede dunque analizzando nei paragrafi seguenti le principali teorie di consolidamento:

- la teoria della proprietà;
- la teoria della capogruppo;
- la teoria dell'entità;
- la teoria estesa della capogruppo.

#### **2.4.1 La teoria della proprietà**

La teoria della proprietà o *proprietary theory* concepisce il gruppo come una *longa manus* della controllante, ovvero un'estensione economica della suddetta, e le controllate come degli investimenti della capogruppo, alla stregua di cespiti di sua proprietà.

Nello specifico l'area di gruppo risulta formata, oltre che dalla capogruppo, da quelle unità delle quali la capogruppo detiene direttamente o indirettamente la maggioranza del capitale con diritto di voto.

Dunque il rapporto di dipendenza tra le diverse imprese si fonda essenzialmente su legami giuridico – formali, capaci di attribuire alla capogruppo il controllo sulle partecipate, con la convinzione che non è rilevante che tale potere sia effettivamente esercitato.<sup>42</sup>

In quest'ottica gli azionisti di minoranza sono trattati come soggetti estranei al gruppo, al pari di terzi finanziatori.

L'accettazione di tale concezione di gruppo comporta dunque la seguente situazione da un punto di vista strettamente tecnico – contabile:

- l'utilizzo del metodo di consolidamento analitico proporzionale, che si esplica con la sostituzione del valore della partecipazione presente nel bilancio della controllante con il capitale di funzionamento (le attività e le passività) della partecipata, in proporzione alla quota posseduta, al fine di integrare solo quella parte di patrimonio netto di pertinenza della capogruppo;
- l'esposizione dell'eventuale avviamento per la sola quota di pertinenza della controllante;
- il riconoscimento del maggior/minor valore agli elementi patrimoniali della controllata solo in proporzione alla percentuale di partecipazione detenuta dalla controllante;

---

<sup>42</sup> L. Rinaldi, *Il bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè editore, Milano, 1990, pag. 41-42.

- l’eliminazione proporzionale dei valori reciproci e dei margini infragruppo;
- la mancata rappresentazione dei diritti delle minoranze.

Il bilancio consolidato assolve dunque alla funzione di sopperire alle carenze informative del bilancio della capogruppo riguardo la gestione delle nuove aziende, attraverso la descrizione degli investimenti che la capogruppo ha indirettamente attuato per mezzo delle controllate, costituendo pertanto un mero documento supplementare<sup>43</sup>.

D’altronde tale rappresentazione contabile discende dall’opinione che destinatari del bilancio consolidato sono esclusivamente i soci ed il management della capogruppo.

Da queste considerazioni è dunque pure evidente l’inadeguatezza del termine “bilancio di gruppo” per definire il bilancio consolidato, dal momento che esso non è in grado di fornire una visione complessiva della situazione economico-finanziaria del gruppo.

#### **2.4.2 La teoria della capogruppo**

La teoria della capogruppo o *parent company theory* rappresenta un’evoluzione della concezione di gruppo della teoria della proprietà, in cui il gruppo viene ora ad essere considerato come un “complesso di risorse economiche unitariamente gestite”<sup>44</sup>.

Il punto di riferimento è sempre costituito dalla capogruppo, tuttavia si riconosce l’importanza di dare un’informazione ed una rappresentazione contabile a tutte le risorse che la controllante ha il potere di gestire.

In quest’ottica il bilancio consolidato viene definito come un “bilancio allargato della capogruppo”, capace di cogliere l’estensione economica della medesima, attraverso una valutazione delle risorse complessivamente gestite tramite il controllo delle partecipate, oltre che di quelle investite in altre unità<sup>45</sup>.

Tra i destinatari del bilancio consolidato, oltre ai soci e al management della capogruppo, si aggiungono anche i finanziatori a titolo di capitale di prestito di medio lungo-termine.

Infatti le minoranze, anziché soggetti estranei al gruppo, sono qui intese come interessi esterni a quelli della capogruppo, ovvero interessi non primari.

---

<sup>43</sup> L. Rinaldi, *Il bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè Editore, Milano, 1990, pag. 44 e A. Montrone, *Il bilancio consolidato: evoluzione normativa e metodologia di redazione*, Franco Angeli, Milano, 2004, pag. 20-21.

<sup>44</sup> L. Rinaldi, *Il bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè Editore, Milano, 1990, pag. 44.

<sup>45</sup> Si veda nota 43.

Da un punto di vista strettamente tecnico-contabile, la teoria della capogruppo comporta le seguenti implicazioni:

- l'utilizzo del metodo di consolidamento analitico integrale, ovvero l'eliminazione della partecipazione nel bilancio della capogruppo è compensata dalla totalità delle attività e passività della partecipata, non in proporzione alla quota di patrimonio netto posseduta;
- l'esposizione dell'eventuale avviamento per la sola quota di pertinenza della controllante;
- il riconoscimento del maggior/minor valore agli elementi patrimoniali della controllata solo in proporzione alla percentuale di partecipazione detenuta dalla controllante;
- l'elisione integrale dei valori reciproci e l'eliminazione dei margini infragruppo proporzionale alla quota di pertinenza della controllante
- la considerazione degli interessi delle minoranze tramite l'iscrizione nel passivo dello stato patrimoniale consolidato della quota di patrimonio netto di loro spettanza (valutato sulla base dei valori contabili risultanti dal bilancio d'esercizio della controllata) e la rilevazione tra i componenti negativi di reddito del conto economico consolidato, al pari degli oneri finanziari, della quota di risultato d'esercizio di pertinenza delle minoranze.

### 2.4.3 La teoria dell'entità

La teoria dell'entità o *entity theory* è agli antipodi della teoria della proprietà.

Essa infatti concepisce il gruppo come un'entità economica sovra-aziendale<sup>46</sup> a sé stante, autonoma rispetto alle unità giuridicamente indipendenti che lo compongono.

L'area di gruppo a tal proposito non è più configurata sulla base di criteri giuridico – formali, bensì su un giudizio sostanziale di esercizio del controllo di fatto, che si esplica attraverso la direzione unitaria.

Il bilancio consolidato deve svolgere pertanto la funzione di rappresentare la situazione economico – finanziaria dell'intero complesso economico, senza il filtro della prospettiva della capogruppo, tutelando allo stesso modo gli interessi di tutti i soggetti coinvolti.

Infatti nella teoria dell'entità viene meno quella distinzione tra maggioranza e minoranza, mentre si enfatizza l'unitarietà e l'osservazione della combinazione economica complessiva.

---

<sup>46</sup> “L'ottica di osservazione del gruppo non è più *subordinata* a quella della capogruppo, bensì è *sovraordinata* rispetto al complesso delle unità che costituiscono il gruppo”. (L. Rinaldi, *Il bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè Editore, Milano, 1990, pag. 58.)

Tale concezione di gruppo implica le seguenti conseguenze contabili:

- l'utilizzo del metodo di consolidamento delle partecipazioni analitico integrale;
- l'esposizione dell'avviamento complessivamente riconosciuto alle controllate, compresa la parte di spettanza delle minoranze;
- il riconoscimento integrale del maggior/minor valore degli elementi patrimoniali della controllata;
- l'eliminazione integrale dei valori reciproci e dei margini infragruppo;
- la rappresentazione dei diritti delle minoranze tramite la rilevazione nel patrimonio netto consolidato del patrimonio netto di loro spettanza, valutato sulla base della corrispondente quota di capitale economico della controllata, e l'esposizione, all'interno del risultato d'esercizio consolidato, del reddito di pertinenza della minoranza, determinato sulla base dei valori consolidati rivalutati.

#### **2.4.4 La teoria estesa della capogruppo**

La teoria estesa della capogruppo o *parent company extention theory* si colloca ad un livello intermedio tra la teoria della capogruppo e la teoria dell'entità.

Pur riconoscendo il gruppo come entità economica a sé stante, ritiene che il bilancio consolidato sia volto principalmente a soddisfare le esigenze informative dei soci e del management della capogruppo.

Le minoranze infatti mantengono il ruolo, assegnato dalla teoria della capogruppo, di interessi esterni al gruppo.

Le implicazioni a livello contabile sono date da:

- l'utilizzo del metodo di consolidamento delle partecipazioni analitico – integrale;
- il riconoscimento integrale del maggior/minor valore attribuito alla controllata;
- l'esposizione dell'avviamento per la sola quota di pertinenza della controllante;
- l'eliminazione integrale dei valori reciproci e dei margini infragruppo;
- la considerazione dei diritti delle minoranze, tramite una rappresentazione separata del patrimonio netto delle minoranze (valutato sulla base di quello della controllata espresso a valori correnti) in una posizione intermedia tra le passività ed il patrimonio netto consolidato ed un'esposizione del reddito di esercizio di pertinenza delle minoranze all'interno del reddito di esercizio di gruppo, da cui poi per differenza si ricava quello che compete alla controllante.

## 2.5 Il bilancio consolidato nella normativa italiana e negli IFRS alla luce delle teorie di consolidamento

Le teorie di consolidamento, esposte nei paragrafi precedenti, hanno influenzato il processo di regolamentazione della redazione del bilancio consolidato, a partire dalle finalità e dall'oggetto della rappresentazione contabile di gruppo.

La normativa europea e di conseguenza anche quella derivata italiana hanno accolto essenzialmente la visione della teoria della capogruppo, dal momento che in esse prevale il concetto di gruppo basato su una definizione del rapporto controllante – controllata di tipo giuridico, ovvero fondato essenzialmente sulla presenza di legami *de iure*.

Occorre tuttavia precisare che, da un punto di vista tecnico-contabile, le disposizioni del D.Lgs. 127/1991 si discostano dalla suddetta teoria, dal momento che il patrimonio netto di pertinenza delle minoranze viene esposto come voce separata all'interno del patrimonio netto consolidato ed inoltre i margini infragruppo sono eliminati integralmente, non in proporzione alla quota posseduta dalla capogruppo.

Per quanto concerne invece i principi contabili internazionali, gli IFRS, nella loro formulazione originaria, sembravano ispirarsi alla teoria estesa della capogruppo, poiché valutavano il patrimonio netto delle minoranze in base al valore corrente.

Le successive modifiche effettuate dallo IASB hanno tuttavia fatto emergere una loro maggior vicinanza alla teoria dell'entità, come dimostra la possibilità, concessa dall'IFRS 3, *Business Combinations*, di valutazione della partecipazione di minoranza in base al *full goodwill approach*<sup>47</sup>, che consente di esporre integralmente in bilancio l'eventuale avviamento della controllata. Pienamente in linea con la teoria dell'entità risulta pure la nuova definizione di controllo prevista dall'IFRS 10, dal momento che, tramite l'accoglimento esplicito della fattispecie del controllo di fatto, contribuisce ad affermare una preminenza della sostanza sulla forma, favorendo in tal senso il processo di identificazione dell'area di consolidamento con l'area di gruppo.

---

<sup>47</sup> Ai fini del consolidamento di una controllata, l'IFRS 3 prevede che la differenza di consolidamento sia data dalla differenza fra la somma del corrispettivo trasferito per l'acquisto della partecipazione valutato a *fair value* alla data di acquisizione, del valore della partecipazione di minoranza, del *fair value* delle interessenze precedentemente detenute dalla controllante nella partecipata e il patrimonio netto della controllata espresso a *fair value*. In merito alla valutazione della partecipazione di minoranza, il *full goodwill approach* prevede che essa sia data dal *fair value* dei diritti di possesso detenuti da terzi, distinguendosi dal *purchased goodwill approach*, il cui utilizzo è ugualmente concesso dall'IFRS3 che valuta la partecipazione di minoranza in base alla quota di pertinenza di terzi del patrimonio netto della controllata espresso a *fair value*.



# Capitolo 3

## Il concetto di controllo per la definizione dell'area di consolidamento

SOMMARIO: 3.1 Introduzione; - 3.2 Le partecipazioni nel bilancio consolidato; - 3.3 L'area di consolidamento nella normativa nazionale; - 3.3.1 L'obbligo di redazione del bilancio consolidato e i casi di esonero; - 3.3.2 I soggetti passivi dell'area di consolidamento; - 3.4 L'area di consolidamento nei principi contabili internazionali; - 3.4.1 Il processo di formazione e la struttura dell'IFRS 10; - 3.4.2 La struttura dell'IFRS 10; - 3.4.3 Lo scopo e l'ambito di applicazione dell'IFRS 10; - 3.4.4 Il concetto di controllo nell'IFRS 10; - 3.4.4a Il potere; - 3.4.4b I rendimenti variabili; - 3.4.4c La connessione tra potere di influenza e ritorni per l'investitore; - 3.4.5 Il controllo di una parte dell'investee: i silos; - 3.4.6 La perdita del controllo.

### 3.1 Introduzione

Definire l'area di consolidamento rappresenta uno degli aspetti fondamentali e più critici del processo di redazione del bilancio consolidato, in quanto significa individuare quali bilanci d'esercizio delle unità costituenti il gruppo aziendale debbano essere aggregati linea per linea per la redazione del bilancio consolidato.

La compilazione del bilancio consolidato si basa infatti sulla distinzione tra gestione interna e gestione esterna del gruppo e dunque, affinché il bilancio consolidato fornisca informazioni corrette e utili sulla situazione economico-finanziaria dell'intero complesso economico, è necessario innanzitutto determinare i confini del gruppo.

Identificare tuttavia le unità economiche appartenenti al gruppo non è per niente facile, dal momento che non esiste un'univoca concezione di gruppo.

In generale si è concordi nel definire il gruppo come l'insieme di imprese giuridicamente distinte sottoposte al controllo o meglio alla direzione unitaria di un unico soggetto economico.

Se si adottasse un approccio giuridico – formale, il possesso di una partecipazione di maggioranza sarebbe condizione necessaria e sufficiente per presumere l'esistenza del gruppo, indipendentemente dal fatto che essa garantisca un effettivo potere di controllo. Se invece si propendesse per un approccio economico – sostanziale, il gruppo sarebbe costituito da tutte le unità produttive giuridicamente autonome, ma sottoposte alla direzione di un medesimo soggetto economico a prescindere dal tipo di collegamento esistente tra le stesse.

Senza dubbio la prima impostazione, sebbene non sia esaustiva, risulta essere meno esposta a valutazioni di tipo soggettivo ed è proprio per questo motivo che è stata preferita dall'ordinamento giuridico italiano, dove l'area di gruppo viene identificata tramite criteri

oggettivi, legati alle relazioni formali di controllo e di dipendenza, e l'area di consolidamento costituisce un sottoinsieme dell'area di gruppo, in quanto sono previsti dei casi di esclusione dal consolidamento per i soggetti controllati.

Negli ultimi anni, tuttavia, sotto la spinta dei principi contabili internazionali, che hanno adottato una definizione di controllo più *principle – based*, che privilegia quindi la dimensione sostanziale, c'è stata una tendenza a promuovere un allargamento del concetto di controllo e conseguentemente dell'area di consolidamento, favorendo una coincidenza di quest'ultima con l'area di gruppo.

In conclusione, per la redazione del bilancio consolidato, inteso come bilancio di gruppo, è necessario innanzitutto chiarire il concetto di controllo, poiché è essenziale non solo per l'individuazione dell'area di consolidamento, ma è fondamentale anche per definire il gruppo stesso.

Si è deciso dunque di dedicare i paragrafi seguenti dapprima all'analisi della normativa che disciplina la rappresentazione in bilancio consolidato delle partecipazioni possedute dal soggetto capogruppo e poi all'esame di quella in materia di area di consolidamento e di controllo. In particolare si procederà distinguendo le disposizioni giuridiche contenute nel D.Lgs. 127/1991, integrate con le raccomandazioni del principio contabile nazionale OIC 17, per i gruppi soggetti alla normativa nazionale di derivazione comunitaria, e quelle presenti nei principi contabili internazionali, in particolare nell'IFRS 10, *Consolidated Financial Statements*, approvato dallo IASB nel maggio 2011 ed omologato dalla Commissione europea con il Regolamento UE n. 1254/2012 dell'11 dicembre 2012, per i gruppi di imprese tenuti all'applicazione del Regolamento CE n. 1606/2002.

### **3.2 Le partecipazioni nel bilancio consolidato**

Prima di definire il concetto di controllo, ai fini dell'individuazione delle imprese partecipate i cui bilanci individuali devono essere oggetto di aggregazione per la predisposizione del bilancio consolidato, è utile comprendere quali siano gli effetti contabili nel considerare di controllo, di collegamento o di controllo congiunto una partecipazione.<sup>48</sup>

La rappresentazione contabile delle partecipazioni nel bilancio consolidato dipende infatti dalla natura della partecipazione e dunque dal legame tra la capogruppo e l'impresa partecipata.

---

<sup>48</sup> M. Bini, *La nuova disciplina del controllo nei principi contabili internazionali*, Le società, Ipsoa Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXX, n. 9/2011.

In particolare il D.Lgs. 127/1991 dispone, tramite gli articoli 31, 36, 37, i seguenti criteri di contabilizzazione e rappresentazione delle partecipazioni:

- le partecipazioni di controllo, relative ad imprese incluse nell'area di consolidamento, sono eliminate a fronte della rilevazione integrale degli elementi patrimoniali del soggetto controllato, a seguito dell'applicazione del metodo di consolidamento analitico integrale;
- le partecipazioni di collegamento<sup>49</sup>, costituenti immobilizzazioni, sono contabilizzate tra le attività dello stato patrimoniale consolidato in base al metodo sintetico del patrimonio netto, con possibilità di rilevazione secondo il metodo del costo, se l'impresa collegante è irrilevante ai fini indicati nel art. 29, co.2;
- le partecipazioni a controllo congiunto o *joint venture*<sup>50</sup> possono essere incluse nel bilancio consolidato con il metodo di consolidamento analitico proporzionale, purché la percentuale di controllo sia superiore al 20% o al 10% nel caso di società quotate, altrimenti secondo il metodo del patrimonio netto;
- le partecipazioni in controllate, collegate, *joint venture*, quando sono possedute per la vendita, e le altre partecipazioni, quando nel bilancio individuale della capogruppo sono contabilizzate tra le voci dell'attivo circolante, sono valutate al minore tra il costo ed il valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato. Quelle partecipazioni che invece non rientrano negli aggregati di cui sopra e costituiscono delle immobilizzazioni sono valutate al costo rettificato per perdite durevoli di valore.

I principi contabili internazionali IFRS prevedono invece le seguenti modalità di rilevazione contabile nel bilancio consolidato delle partecipazioni possedute dalla capogruppo:

- le partecipazioni in controllate sono consolidate integralmente<sup>51</sup>;
- le partecipazioni in collegate, ovvero in entità su cui l'investitore esercita un'influenza notevole<sup>52</sup>, sono valutate in base al metodo del patrimonio netto;

---

<sup>49</sup> In base all'art. 2359 del Codice civile, co. 3 sono considerate collegate le società sottoposte all'esercizio di un'influenza notevole da parte di un'altra società, la quale si presume quando in assemblea ordinaria può essere esercitato almeno il 20% dei diritti di voto o il 10% se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati.

<sup>50</sup> Una *joint venture* è una struttura giuridica autonoma su cui due o più soggetti esercitano un controllo congiunto sulla base di accordo con lo scopo di realizzare un comune progetto imprenditoriale.

<sup>51</sup> Qualora le partecipazioni di controllo siano possedute per la vendita è previsto il consolidamento integrale con applicazione alle attività e passività della controllata dell'IFRS 5, ovvero del minore tra il valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Non si applicano tali disposizioni nel caso in cui la controllante decida di valutare le partecipazioni di controllo in base allo IAS 39.

<sup>52</sup> "L'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto" (IAS 28, par. 3). L'influenza notevole si presume, salvo prova contraria, quando un'entità possiede direttamente o indirettamente (per esempio tramite società controllate) il 20% o una quota maggiore di voti esercitabili nell'assemblea della partecipata (IAS 28, par. 5).

- le partecipazioni a controllo congiunto<sup>53</sup> sono contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto, se sono relative a *joint venture*<sup>54</sup>, oppure sono rilevate analiticamente, con iscrizione della quota di pertinenza delle singole voci contabili (attività, passività, costi e ricavi), se si riferiscono a *joint operation*<sup>55</sup>;
- le partecipazioni in collegate e *joint venture*, che hanno cambiato destinazione e sono possedute per la vendita, sono valutate al minore tra il valore contabile ed il *fair value* al netto dei costi di vendita, sempre che la controllante non abbia deciso di valutarle in base allo IAS 39;
- le altre partecipazioni, diverse da quelle in imprese controllate, collegate e a controllo congiunto, possono essere classificate in base allo IAS 39 tra “le attività finanziarie al *fair value* rilevato a prospetto di conto economico complessivo”(in questo caso le variazioni del *fair value* verranno valutate tra le componenti del conto economico complessivo che determinano il risultato di esercizio) oppure tra “le attività finanziarie disponibili per la vendita” (in questo caso le variazioni di *fair value* verranno iscritte in una riserva di patrimonio netto e rilevate tra gli OCI, fino alla loro eliminazione).

### 3.3 L'area di consolidamento nella normativa nazionale

L'area di consolidamento è definita dalla normativa nazionale non in base ad un criterio unitario, bensì in modo induttivo, ovvero dalla combinazione degli articoli 25 e 27 del Decreto legislativo n. 127/1991, che individuano i cosiddetti soggetti attivi, ossia quelli obbligati a redigere il bilancio consolidato, con gli articoli 26 e 28 del medesimo decreto, dedicati ai soggetti passivi dell'area di consolidamento. In particolare gli articoli 25 e 26 individuano l'area di gruppo focalizzandosi sul concetto di controllo, mentre l'articolo 28, ammettendo dei casi di esclusione facoltativa per determinate imprese controllate, delinea l'area di consolidamento come sottoinsieme dell'area di gruppo.

---

<sup>53</sup> L'IFRS 11, paragrafi 4-5, definisce l'accordo a controllo congiunto come l'accordo su cui due o più soggetti esercitano il controllo congiuntamente e che possiede le seguenti caratteristiche:

- le parti sono vincolate da un accordo contrattuale,
- l'accordo contrattuale prevede che le decisioni sulle attività rilevanti siano assunte con il consenso unanime delle parti.

<sup>54</sup> Una *joint venture* è definita come un accordo a controllo congiunto in virtù del quale le parti che esercitano il controllo congiunto hanno diritti sulle attività nette dell'accordo, ovvero sulla ricchezza netta dell'entità partecipata (IFRS 11, paragrafo 16).

<sup>55</sup> Una *joint operation* è un accordo in virtù del quale le parti che esercitano il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni sulle passività relative all'accordo (IFRS 11, paragrafo 15). “Ciò accade tipicamente quando l'*arrangement* ha lo scopo primario di fornire beni o servizi ai soci che controllano congiuntamente l'entità e tali beni o servizi non possono essere venduti a terzi.” (M. Nova, *Controllo unilaterale o controllo congiunto: la sottile linea di demarcazione tra IFRS 10 e IFRS 11*, Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3/2015).

### 3.3.1 L'obbligo di redazione del bilancio consolidato e i casi di esonero

I soggetti controllanti obbligati a redigere il bilancio consolidato, in base all'articolo 25 del Decreto legislativo n. 127/1991 sono:

- le società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata che controllano un'impresa, indipendentemente dalla forma giuridica assunta da quest'ultima;
- gli enti pubblici economici<sup>56</sup>, le società cooperative e le mutue assicuratrici che controllano una società di capitali, sia essa una società per azioni, in accomandita per azioni o a responsabilità limitata.

Risultano dunque implicitamente escluse da tale obbligo le società di persone, le imprese individuali, le associazioni e le fondazioni che svolgono un'attività d'impresa, anche se controllano una società di capitali.

Tale esonero è giustificato per l'assenza, per tali imprese, dell'obbligo di pubblicazione dei bilanci d'esercizio. Si tratta di una motivazione, contenuta anche nella Relazione ministeriale al D.Lgs. 127/1991, nel commento al suddetto articolo, che è stata criticata dalla dottrina per il pregiudizio informativo arrecato ai diversi interlocutori aziendali e per il fatto che l'art. 25 si applica anche agli enti pubblici economici, sebbene non siano tenuti alla pubblicazione del proprio rendiconto annuale.

Tant'è vero che in seguito alla riforma del diritto societario del 2003, che ha introdotto l'obbligo di redazione del bilancio d'esercizio, secondo le norme previste per le società per azioni, alle società in nome collettivo e in accomandita semplice i cui soci illimitatamente responsabili siano SPA, SAPA e/o SRL, l'onere di predisposizione e pubblicazione del bilancio consolidato è previsto anche per le società di persone che controllino un'impresa al manifestarsi del suddetto presupposto.

Come si può notare dall'analisi dell'art. 25, la forma giuridica prevista per la controllante è stabilita rigidamente dalla legge, mentre risulta più ampia la definizione di entità controllata, potendovi rientrare qualsiasi impresa commerciale obbligata alla tenuta delle scritture contabili e alla redazione del bilancio, indipendentemente dalla forma in cui è organizzata.

L'articolo 27 introduce poi un'agevolazione per i gruppi che soddisfino determinati requisiti (Allegato D) prevedendo esplicitamente tre casi di esonero dall'obbligo di redazione del consolidato: per le imprese al vertice di gruppi aziendali di limitate dimensioni, per le

---

<sup>56</sup> Si tratta degli enti pubblici di cui all'art. 2201 del Codice civile, che hanno per oggetto esclusivo o principale un'attività commerciale e che sono soggetti all'obbligo di iscrizione nel registro delle imprese.

imprese controllanti a loro volta controllate (sub-holding o sottocapogruppo) al verificarsi di determinate condizioni, per irrilevanza del gruppo.

Non è comunque vietato decidere volontariamente di predisporre il bilancio consolidato e fornire informazioni economico – finanziarie consolidate di gruppo.<sup>57</sup>

È invece richiesta l'indicazione della motivazione di esonero nella nota integrativa del bilancio d'esercizio della controllante che si avvale di tale facoltà prevista dall'art. 27.

### **3.3.2 I soggetti passivi dell'area di consolidamento**

L'articolo 26 individua le imprese controllate ai fini del consolidamento prevedendo quattro fattispecie di controllo:

- il controllo di diritto
- il controllo di fatto
- il controllo da contratto o clausola statutaria
- il controllo da accordi tra i soci

Per quanto riguarda le prime due fattispecie di controllo l'articolo 26 rinvia all'articolo 2359 del Codice civile primo comma, numeri 1 e 2.

Nello specifico il controllo di diritto si manifesta con la disponibilità della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria ed il controllo di fatto con la disponibilità di un numero di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante in assemblea ordinaria.

Innanzitutto la disponibilità di diritti di voto non coincide necessariamente con la titolarità di azioni o quote, ma comprende anche situazioni quali l'usufrutto, il pegno, il riporto, il sequestro di azioni.

In secondo luogo, per rientrare in tali fattispecie, la disponibilità deve avere un'origine legale e non contrattuale, ovvero non può derivare da accordi tra i soci. Il controllo di fatto o di diritto non può infatti dipendere dalla collaborazione con altri soggetti, ma deve essere autonomo e non può nemmeno essere transitorio o occasionale, bensì stabile.

Inoltre la maggioranza dei voti non corrisponde necessariamente a quella assoluta (cinquanta per cento più uno), ma a quella maggioranza richiesta in ogni realtà imprenditoriale per l'approvazione delle delibere assembleari in base alla legge e allo statuto.

Ai fini poi dell'individuazione del controllo vengono considerati anche i diritti, non solo i voti, spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persone interposte; non sono invece rilevanti quelli spettanti per conto di terzi.

---

<sup>57</sup> B. Quatraro, *Il bilancio consolidato. L'area di consolidamento*, Rivista dei Dottori commercialisti, 1992, pag. 403.

Tale precisazione fa riferimento al controllo indiretto, esercitato per il tramite di altri soggetti, come tipicamente accade nei gruppi a cascata. Si consideri il seguente esempio: una società Alfa detiene il 70% del capitale di Beta, che a sua volta detiene il 60% di Gamma. Alfa controlla indirettamente Gamma, se ha il potere di governare la maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria di Beta e se Beta a sua volta può farlo nei confronti della controllata Gamma. Non bisogna infatti confondere l'esercizio del controllo con la percentuale di possesso da parte della capogruppo del patrimonio della partecipata, che rileva esclusivamente ai fini della procedura di consolidamento per determinare la frazione del risultato di esercizio e di patrimonio netto di pertinenza del gruppo. Nell'esempio proposto la frazione di competenza della capogruppo è pari alla partecipazione della capogruppo, ovvero al 48%, ottenuto moltiplicando fra loro le percentuali di possesso relative a ciascuna società facente parte del gruppo ( $0,42 = 0,70 \times 0,60$ )<sup>58</sup>.

La terza fattispecie di controllo deriva invece dalla presenza di un contratto o di una clausola statutaria che diano il diritto di esercitare un'influenza dominante, sempre che la legge a cui è sottoposta l'impresa figlia consenta l'uso di tali strumenti.

In tale ambito rientrano i contratti di dominazione, che attribuiscono all'impresa dominante il diritto di emanare direttive vincolanti per gli organi della dominata, imponendo loro un dovere di obbedienza che può venire meno solo se tali direttive non sono vantaggiose per la dominante o per il gruppo nel suo insieme.

Gli amministratori della società dominata sono sostanzialmente esonerati dal perseguire gli interessi specifici della società amministrata e sono invece obbligati a seguire quelli del gruppo, anche se dovessero essere pregiudizievoli per la società, i suoi soci o i creditori.

Si tratta tuttavia di un tipo di contratto che non è ammesso dall'ordinamento italiano, in quanto ritenuto nullo per illiceità della causa, ma che è comunque contemplato dal legislatore nazionale in considerazione dell'eventualità che rapporti di tal genere possano sorgere nei confronti di un'impresa estera<sup>59</sup>.

La suddetta tipologia di controllo non include invece l'influenza dominante derivante da vincoli contrattuali, prevista dall'articolo 2359 del Codice Civile, co. 1, n. 3, quali ad esempio contratti di concessione, di agenzia, di franchising o di licenza con l'obbligo di esclusiva, che implicano lo scambio di prestazioni fondamentali per lo svolgimento dell'attività produttiva e gestionale.

---

<sup>58</sup> F. Lenoci, E. Rocca, *Il bilancio consolidato: disciplina, tecniche di redazione e best practice*, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2008, pag. 133.

<sup>59</sup> Relazione ministeriale al D.Lgs. 127/1991, commento all'articolo 26.

Un esempio poi di clausola inserita nello statuto dell'impresa figlia capace di determinare un'influenza dominante è quella che, pur in assenza di partecipazioni, attribuisce il potere di condizionare la gestione della medesima tramite la nomina e/o revoca della maggioranza degli amministratori<sup>60</sup>.

L'ultima forma di controllo prevista dall'articolo 26 si fonda sulla presenza di accordi con altri soci che consentano ad un'impresa di controllare unilateralmente, ovvero da sola, la maggioranza dei diritti di voto di un'altra impresa.

In questa fattispecie rientrano il sindacato di voto, attraverso il quale più soci si impegnano ad esprimere in assemblea un voto conforme alle decisioni preventivamente adottate, all'unanimità o a maggioranza, dagli aderenti al patto stesso, e il patto di astensione dal voto, che di fatto consente di trasformare la partecipazione minoritaria di un'impresa in maggioranza all'interno dell'assemblea.<sup>61</sup>

Come stabilito poi dalla Relazione ministeriale al D.Lgs. 127/1991, nel commento all'art.26, a tal fine non incide l'eventuale invalidità giuridica di suddetti patti parasociali in quanto è sufficiente che esista e sia rispettato un accordo tra i soci di tal genere.

In ogni caso il controllo che conduce al consolidamento deve essere autonomo, ovvero non deve dipendere dalla collaborazione o dall'alleanza con altri soggetti indipendenti, e non può nemmeno basarsi su un rapporto transitorio e occasionale, ma deve essere stabile nel tempo.

Da un'analisi congiunta delle quattro fattispecie di controllo previste dall'articolo 26 emerge chiaramente che il controllo, ai fini della definizione dell'area di consolidamento nella normativa italiana, coincide con la capacità di esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria. Se poi è vero che questa nel controllo di diritto è presunta, nelle altre tipologie deve invece essere dimostrata, verificando per esempio il grado di polverizzazione e di assenteismo dell'azionariato.

Nello specifico l'influenza dominante si esplica nella facoltà di dominare la volontà dell'assemblea ordinaria, specie con riferimento alle decisioni di nomina/revoca dell'organo amministrativo e di approvazione del bilancio. In questo senso il legislatore italiano ha voluto abbracciare una definizione di controllo che non lasciasse spazio a valutazioni soggettive, che sarebbero sorte nel caso in cui fosse stato adottato il concetto di direzione

---

<sup>60</sup> Una clausola di tal genere è ammessa dall'art. 2449 del Codice civile che consente l'attribuzione allo Stato e agli enti pubblici, titolari di una partecipazione in una SpA (o addirittura in assenza della medesima prima dell'abrogazione dell'art. 2450 del Codice civile), di diritti di nomina e revoca degli amministratori.

<sup>61</sup> Tali convenzioni appartengono alla categoria dei patti parasociali di cui agli artt. 2341-bis, 2341-ter. Si tratta di accordi tra i soci, separati ed autonomi rispetto al contratto di società, con efficacia rigorosamente interna nel senso che il voto dato in violazione dei suddetti costituisce solo il fondamento per una pretesa risarcitoria degli altri contraenti nei confronti del socio infedele, ma non è invalido né inopponibile alla società.



unitaria, inteso dalla dottrina economico – aziendale come l’esercizio effettivo del potere di gestione della controllante e peraltro potenzialmente previsto anche dalla VII Direttiva CEE, art. 1, paragrafo 2<sup>62</sup>. Ciò significa che non è previsto il consolidamento per i gruppi orizzontali, in cui la direzione unitaria è esercitata congiuntamente dalle imprese del gruppo, tra le quali vige una relazione di reciproca uguaglianza<sup>63</sup>.

In generale la normativa nazionale finisce per escludere tutte le situazioni in cui il coordinamento o la direzione unitaria delle imprese non si basa su vincoli giuridici obiettivamente rilevabili. Assumendo il punto di vista opposto c’è la possibilità che siano consolidate anche quelle imprese che, in un’ottica economico-aziendale, non sarebbero di fatto controllate, non essendo sottoposte nella sostanza al controllo di un altro soggetto.

Le suddette disposizioni delineano dunque una fattispecie di controllo che ha natura potenziale, dal momento che non è necessario un esercizio effettivo dello stesso, ma è sufficiente averne la possibilità.

L’articolo 28 introduce poi i seguenti casi di esclusione facoltativa dal consolidamento integrale di imprese che, in base all’art. 26, risultano essere controllate, qualora si verifichi una delle seguenti situazioni:

- quando la loro inclusione sarebbe irrilevante ai fini di una chiara, veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale – finanziaria e del risultato economico di gruppo.

Nello specifico l’irrilevanza della controllata deve essere valutata sia singolarmente sia in riferimento al complesso delle unità ritenute singolarmente irrilevanti, utilizzando parametri quantitativi (come ad esempio il totale dell’attivo, il patrimonio netto, il totale dei ricavi caratteristici, la posizione finanziaria, comprendendo anche garanzie e impegni) e qualitativi riguardanti ad esempio la posizione strategica assunta dalla medesima nel gruppo.

- quando l’esercizio effettivo dei diritti della controllante è soggetto a gravi e durature restrizioni.

Ci si riferisce nello specifico a restrizioni reali che sono destinate a perdurare nel tempo e che incidono sul presupposto giuridico del consolidamento, ovvero sulla potenzialità di

---

<sup>62</sup> Direttiva 83/349/CEE, art. 1, paragrafo 2, “Oltre ai casi di cui al paragrafo 1 e fino ad ulteriore coordinamento, gli Stati membri possono imporre ad ogni impresa soggetta al loro diritto nazionale l’obbligo di redigere conti consolidati e una relazione consolidata sulla gestione se questa impresa (impresa madre) ha una partecipazione ai sensi dell’articolo 17 della direttiva 78/660/CEE in un’altra impresa (impresa figlia) e: a) se essa esercita effettivamente sull’impresa figlia un’influenza dominante, ovvero b) se essa e l’impresa figlia sono sottoposte alla direzione unitaria dell’impresa madre stessa.”

<sup>63</sup> L’obbligo di redigere il bilancio consolidato per i gruppi orizzontali sussisterà solo se c’è una clausola statutaria o un contratto tra le imprese che attribuisca la direzione unitaria in capo ad un soggetto.

esercitare il controllo da parte della controllante, riducendo la sua capacità di governo. Costituiscono un esempio di ciò la presenza di procedure concorsuali in corso, di procedimenti di espropriazione o nazionalizzazione e, specie per le controllate operanti all'estero, di provvedimenti che vietano il rimpatrio di capitali e dividendi, di rischi di natura politica. Per quanto riguarda l'inattività di una controllata, essa non costituisce di per sé motivo di esclusione facoltativa, ma bisogna valutare le cause che l'hanno generata e se queste costituiscano delle gravi e durature restrizioni.

- quando in casi eccezionali<sup>64</sup> le informazioni necessarie per la predisposizione del bilancio consolidato non possono essere ottenute tempestivamente o senza spese sproporzionate.

Questo caso di esclusione dal consolidamento integrale si riferisce non solo alla sussistenza contemporanea, ma anche a quella alternativa dei due impedimenti, ovvero quello di carattere temporale, per cui le informazioni non vengono fornite in tempi compatibili per la redazione del bilancio entro i termini di legge, e quello dell'eccessività dell'onere richiesto per ottenerle rispetto al beneficio informativo che ne deriva.

Occorre tuttavia accertare che l'assenza di informazioni non sia frutto dell'inefficienza degli amministratori della controllante o della controllata, ma dipenda da eventi eccezionali e di difficoltà oggettiva, come è stato precisato dal D.Lgs. 139/2015 che ha modificato il presente articolo in tal senso. Possono quindi presentare il requisito dell'eccezionalità un incendio, degli eventi bellici o di natura politica, dei problemi su supporti informatici, un'inattendibilità dei documenti contabili a causa del giudizio negativo o dell'impossibilità di esprimerlo da parte dei revisori contabili, un'acquisizione del controllo di un'impresa nell'ultimo scorcio dell'esercizio, in cui l'esclusione è ammessa perché dovuta alla diversità della data di chiusura dei bilanci ed è pertanto consentita solo per il primo anno di consolidamento.

- quando la partecipazione è posseduta esclusivamente allo scopo della successiva alienazione.

Affinché sia consentito l'esonero dal consolidamento integrale, è necessario che la detenzione della partecipazione sia unicamente finalizzata alla vendita della stessa, la quale deve avvenire nel breve termine e non può essere eventuale.

In questo caso è presente il requisito dell'influenza dominante, ma lo scopo economico della partecipazione è di realizzare una speculazione e non un investimento di lungo periodo<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> Modifica valida per i bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da 1 gennaio 2016 ed introdotta dal D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139, che ha attuato la Direttiva comunitaria 2013/34/UE.

In particolare la Relazione ministeriale al D.Lgs. 127/1991, nel commento all'art. 28, parla di "scopo immediato e non scopo ultimo", ovvero l'alienazione non deve essere una mera intenzione o magari successiva a lunghi processi di risanamento e ristrutturazione, tanto è vero che tale partecipazione deve essere iscritta nel bilancio d'esercizio della controllante nell'attivo circolante e non tra le immobilizzazioni finanziarie.

### **3.4 L'area di consolidamento nei principi contabili internazionali**

Nei principi contabili internazionali l'area di consolidamento è definita tramite l'IFRS 10, *Consolidated Financial Statements*.

Esso da un lato riunisce in un unico principio tutte le norme per la preparazione del bilancio consolidato, sostituendo parte del precedente IAS 27, *Consolidated and Separate Financial Statements*, oggi intitolato *Separate Financial Statements* e dedicato alla sola regolamentazione del bilancio separato, ed inglobando i contenuti dell'interpretazione SIC 12, *Consolidation – Special Purpose Entities*.

Dall'altro l'IFRS 10 introduce una nuova ed unitaria definizione di controllo applicabile a tutte le entità capogruppo, indipendentemente dalla loro forma giuridica o dalla loro tipologia, influenzando in questo senso sull'identificazione dell'area di consolidamento ed incidendo pure sulla finalità informativa del bilancio consolidato.

#### **3.4.1 Il processo di formazione dell'IFRS 10: dallo IAS 27 all'IFRS 10**

L'IFRS 10, *Consolidated Financial Statements*, fu pubblicato dallo IASB nel maggio 2011, insieme all'IFRS 11, 12, 13, e venne applicato agli esercizi iniziati il 1 gennaio 2013, consentendone un'applicazione per gli esercizi precedenti, purché ne fosse fornita un'adeguata informazione nelle note al bilancio.

L'omologazione europea dell'IFRS 10 venne invece realizzata con la pubblicazione nella GUUE L. 360 del 29 dicembre 2012 del Regolamento UE n. 1254/2012 dell'11 dicembre 2012. L'applicazione nell'ambito europeo fu fissata dall'EFRAG per gli esercizi iniziati il 1 gennaio 2014, con possibilità anche in questo caso di essere anticipata, purché ne fosse fatta apposita menzione nelle note al bilancio.

L'adozione di tale principio deve comunque avvenire in contemporanea con quella dei principi IFRS 11, *Joint Arrangements*, IFRS 12, *Discolosure of Interests in Other Entities*,

---

<sup>65</sup> C. Saccon, *L'area di consolidamento secondo la disciplina nazionale e gli IFRS*, in U. Sostero (a cura di), *Bilancio consolidato*, Cafoscarina, Venezia, 2015, pag. 65.

IAS 27, *Separate Financial Statements*, IAS 28, *Investments in Associates and Joint Ventures*, dal momento che rappresentano un insieme di norme riguardante la rappresentazione in bilancio degli investimenti in capitale di rischio.

Come accennato in precedenza, l'IFRS 10 risultò innovativo dal punto di vista formale, in quanto riunì in un unico principio la normativa concernente la redazione del bilancio consolidato, distinguendola dalla disciplina di quello separato, favorendo in tal senso una sistematizzazione dei contenuti inerenti le due tipologie di bilancio.

Tuttavia la principale novità apportata dall'IFRS 10 fu di tipo sostanziale e venne data dall'introduzione di un'unica definizione di controllo, valida per tutte le tipologie di entità oggetto d'investimento, comprese le cosiddette società veicolo, superando dunque i contenuti dello IAS 27 e dell'interpretazione SIC 12.

Infatti in precedenza, l'identificazione del controllo e del conseguente obbligo di consolidamento si basavano su due modelli differenti a seconda della tipologia di entità.

Nello specifico da un lato lo IAS 27, *Consolidated and Separate Financial Statements*, definiva il controllo come “il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività”<sup>66</sup>, dall'altro l'interpretazione SIC 12, *Consolidation – Special Purpose Entities*,<sup>67</sup> stabiliva l'esposizione alla maggioranza dei rischi e dei benefici come criterio per individuare se una *special purpose entity*<sup>68</sup> dovesse essere consolidata.

Lo IASB inoltre aveva verificato che l'applicazione della nozione di controllo, nel caso in cui un soggetto non disponeva della maggioranza dei diritti di voto o nella circostanza in cui esercitava il controllo per conto di altri, aveva condotto ad applicazioni molto diverse a seconda delle situazioni.

---

<sup>66</sup> IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, paragrafo 4.

<sup>67</sup> Il documento interpretativo SIC 12 nacque dall'esigenza di colmare il vuoto normativo dello IAS 27, il quale se da un lato richiedeva il consolidamento di tutte le entità controllate, dall'altro non forniva una guida esplicita sul consolidamento quando l'entità controllata era una SPV. Il SIC 12 tuttavia nel determinare in quali circostanze un'entità dovesse consolidare una SPV finì per introdurre una nozione di controllo non completamente compatibile con quello dello IAS 27. Ciò portò dunque alla coesistenza di due differenti approcci di consolidamento: uno riferito alla generalità delle partecipate ed un altro limitato alle sole società veicolo. (C. Cascone, M. Villa, *Nuovo consolidato al via già dal 2013*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, gennaio 2014, n. 1/2014).

<sup>68</sup> Le *special purpose entities*, come specificato nell'interpretazione SIC 12, sono le cosiddette società veicolo o società a destinazione specifica, ovvero costituite per “raggiungere un obiettivo limitato e ben definito”, come per esempio realizzare un contratto di leasing, un'attività di ricerca e sviluppo o una cartolarizzazione di attività finanziarie. Esse possono assumere la forma giuridica di società di capitali, società fiduciaria, società di persone o società di fatto. Spesso sono costituite sulla base di accordi legali che impongono vincoli rigidi e talvolta permanenti ai loro organi direttivi, stabilendo che la gestione delle loro attività correnti possa essere modificata solo dal loro fondatore o dal loro sponsor.

Dunque, proprio da tali divergenze interpretative, derivanti da un differente focus della nozione di controllo, nacque l'esigenza di ridefinire il concetto di controllo in un'ottica più *principle – based*, ovvero che prediligesse la sostanza dei fatti, allo scopo di avvicinare la rappresentazione contabile alla realtà operativa.

### **3.4.2 La struttura dell'IFRS 10**

Analizzando la struttura del suddetto principio, si osserva che esso è costituito da un corpo centrale di 33 paragrafi e da tre appendici.

Il testo principale si sofferma, dapprima, sull'enunciazione delle finalità e dell'ambito di applicazione dell'IFRS 10 e, successivamente, sull'esposizione delle regole principali per la determinazione dell'esistenza del controllo, per la redazione dei conti consolidati e per l'individuazione dell'entità d'investimento.

L'Appendice A fornisce le definizioni dei termini tecnici utilizzati dal principio.

L'Appendice B è costituita invece da una guida operativa che, tramite anche l'utilizzo di esempi, suggerisce i criteri da seguire per la determinazione del controllo e dà alcune disposizioni contabili che devono essere adottate per il consolidamento di una partecipazione o per l'esclusione della medesima in seguito alla perdita del controllo.

L'Appendice C riguarda la data di prima applicazione dell'IFRS 10 e le disposizioni transitorie, rese necessarie per introduzione di suddetto principio in sostituzione delle norme contenute nello IAS 27.

In origine l'IFRS 10 prevedeva anche un'Appendice D, in cui venivano riportate le modifiche sugli altri principi contabili internazionali in seguito alla pubblicazione e all'entrata in vigore dell'IFRS 10. Si trattava di correzioni che attualmente sono state recepite ed inglobate all'interno dei principi stessi.

### **3.4.3 Lo scopo e l'ambito di applicazione dell'IFRS 10**

L'IFRS 10 si pone l'obiettivo di “stabilire dei principi per la preparazione e la presentazione del bilancio consolidato nel caso in cui un'entità controlla una o più entità”<sup>69</sup>.

Nello specifico esso dispone che sono soggette all'obbligo di redazione del bilancio consolidato tutte le entità (controllanti) che controllano una o più entità (controllate)<sup>70</sup>.

---

<sup>69</sup> IFRS 10, paragraph 1: “The objective of IFRS 10 is to establish principles for the presentation and preparation of consolidated financial statements when an entity controls one or more other entities”.

Il concetto di controllo dunque costituisce il fondamento per l'identificazione dell'area di consolidamento e dei soggetti attivi cui spetta l'onere di predisporre l'informativa di gruppo. È importante infatti sottolineare come, fin dai primi paragrafi, si utilizzi il termine "entità", in riferimento sia alla controllante sia alle controllate, senza valutare la loro forma giuridica o la tipologia di relazione partecipativa esistente, dal momento che ciò che conta ai fini del consolidamento è la presenza di un rapporto di controllo tra le entità, poiché solo in tal senso esse costituiscono un gruppo.

Dunque l'unico presupposto per la redazione obbligatoria del bilancio consolidato è l'esercizio del controllo realizzato da un'entità su un'altra.

Da una prima analisi del principio emerge perciò un ampliamento dell'area di consolidamento rispetto a quanto previsto dalla normativa nazionale, non essendo previsti dei limiti formali, e ciò risulta essere pienamente in linea col postulato generale di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

Bisogna tuttavia tener presente che, nonostante i principi contabili internazionali impongano di fatto un obbligo di redazione del bilancio consolidato a tutte le imprese controllanti, salvo i due casi di esenzione di cui si tratterà in seguito, l'applicazione degli IFRS ai bilanci consolidati in Italia è comunque subordinata a quanto previsto dalla normativa nazionale di derivazione comunitaria, ovvero è prevista solo quando la stesura di tali conti è obbligatoria in base al D.Lgs. 127/1991<sup>71</sup>.

L'IFRS 10 prevede infatti due casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato, uno facoltativo per le controllanti a loro volta controllate (sub – holding) e uno obbligatorio per le entità di investimento (*investment entities*).

In particolare il paragrafo 4a) dell'IFRS 10 stabilisce che non è tenuta alla presentazione del bilancio consolidato la sub – holding, qualora siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- è interamente posseduta da un'entità controllante, oppure se è parzialmente posseduta, tutti i soci di minoranza, compresi quelli che non hanno diritto di voto, sono stati informati e non dissentono della mancata redazione del bilancio consolidato;

---

<sup>70</sup> IFRS 10, paragraph 2 letter a): "this IFRS (a) requires an entity (the *parent*) that controls one or more other entities (*subsidiaries*) to present consolidated financial statements". IFRS 10, paragraph 4: "An entity that is a parent shall present consolidated financial statements. This IFRS applies to all entities".

<sup>71</sup> "Giacché il regolamento IAS si applica solo ai "conti consolidati", le sue disposizioni acquisiscono efficacia solo quando la stesura dei conti è obbligatoria. Per stabilire se una società debba o meno redigere conti consolidati ci si continuerà a basare sul diritto nazionale attuativo della VII Direttiva del Consiglio. Tuttavia, nel caso in cui debbono essere redatti, sono gli IAS omologati a prescrivere l'ambito del consolidamento e le entità da includere. Di conseguenza le esclusioni dall'ambito del consolidamento previste dalle direttive contabili non sono rilevanti: i conti consolidati vengono preparati conformemente agli IAS omologati." (Commissione Delle Comunità Europee, *Osservazioni riguardanti taluni articoli del Regolamento CE n. 1606/2002*, pag. 7-8).

- i suoi titoli di debito o gli strumenti rappresentativi di capitali non siano negoziati in un mercato pubblico (una Borsa Valori nazionale o estera, un mercato *over – the – counter*, compresi mercati locali e regionali);
- non ha depositato il proprio bilancio, né è in procinto di farlo, presso la Commissione per la Borsa Valori o altro organismo di regolamentazione, al fine di emettere strumenti finanziari in un mercato pubblico;
- la sua capogruppo o una controllante intermedia redige un bilancio consolidato per uso pubblico conforme agli IFRS.

È poi richiesto che la sub – holding esonerata indichi nelle note al proprio bilancio<sup>72</sup> il ricorso all'esenzione, le motivazioni della stessa, la denominazione e la sede legale della capogruppo superiore, che pubblica il bilancio consolidato, nonché l'indirizzo al quale tale documento è reperibile.

La sub-holding esonerata deve comunque sottostare all'obbligo informativo di indicare nel bilancio separato le partecipazioni rilevanti in controllate, in collegate e in entità a controllo congiunto, descrivendo i criteri adottati per la contabilizzazione<sup>73</sup>.

Il paragrafo 4c) dell'IFRS 10, coordinato con il paragrafo 31, stabilisce invece che non deve presentare il bilancio consolidato la controllante che sia un'entità d'investimento, quando sia obbligata a valutare tutte le partecipazioni nelle sue controllate secondo il criterio del *fair value* rilevato a conto economico, in conformità dell'IFRS 9<sup>74</sup>. Ciò non vale se una controllante non è un'entità d'investimento in quanto deve consolidare tutte le imprese che controlla, incluse quelle controllate per mezzo di un'entità di investimento.

Tale obbligo di valutazione al *fair value* riguarda solo le partecipazioni di investimento e non quelle che sono strumentali all'attività della società. Pertanto un'entità di investimento che detenga anche partecipazioni non di investimento è comunque tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

Con il termine *investment entities* si fa riferimento ai soggetti che svolgono come unica attività quella di investire in altre entità il capitale ricevuto, fornendo dunque un servizio di gestione dei fondi ottenuti dagli investitori, esclusivamente al fine di ottenere una

---

<sup>72</sup> Si tratta del bilancio separato in base a quanto previsto dallo IAS 27, paragrafo 8.

<sup>73</sup> Gli investimenti in partecipazioni in società controllate, collegate o soggette a controllo congiunto saranno dunque contabilizzate in applicazione dello IAS 27 con il metodo del costo o al *fair value* secondo l'IFRS 9 (in UE IAS 39) o con il metodo del patrimonio netto secondo lo IAS 28.

<sup>74</sup> L'IFRS 9 non è ancora stato omologato dalla Commissione Europea pertanto ad oggi se l'influenza della capogruppo su un'entità è definibile come non qualificata, tale partecipazione verrà valutata nel consolidato in base a quanto previsto dallo IAS 39 – Financial Instruments: Recognition and Measurement.

remunerazione (ad esempio in termini di interessi, dividendi o canoni di locazione) e/o una rivalutazione del medesimo, valutando tali performance in base al *fair value*.

È bene notare che anche quest'ultimo requisito della valutazione al *fair value* delle performance degli investimenti non è di secondaria importanza, dal momento che contribuisce a definire lo scopo di un *investment entity*.

Infatti ci deve essere una finalità primariamente di carattere speculativo, ovvero in termini di rendimento finanziario dell'investimento, e non di tipo industriale, cosicché una società che ottenga benefici dall'utilizzo di processi, risorse, tecnologie della partecipata non può essere considerata un *investment entity*.<sup>75</sup>

La presenza di questi tre requisiti deve comunque essere valutata considerando tutti i fatti e le circostanze, inclusi lo scopo e la struttura dell'entità. A tal proposito si analizzeranno non solo l'attività svolta ed i servizi forniti, ma anche i documenti aziendali e partecipativi distribuiti al pubblico, nonché le strategie di dismissione del capitale (ad esempio la cessione d'azienda, la vendita di un'immobile, il collocamento privato, l'offerta pubblica iniziale). D'altronde ciò che contraddistingue un'entità d'investimento è proprio il fatto che non ha in programma di detenere i propri investimenti per un periodo indeterminato, perciò essa dovrà avere un programma di realizzazione del capitale investito.

L'IFRS 10 elenca inoltre un insieme di caratteristiche tipiche dell'entità di investimento<sup>76</sup>, la cui assenza non pregiudica comunque la possibilità di classificare un soggetto come *investment entity*, ma semplicemente determina la necessità di una valutazione aggiuntiva:

- la detenzione di più investimenti, motivata dall'esigenza di diversificare il rischio e massimizzare i rendimenti, sebbene sia consentita la presenza di un solo investimento nella fase di avvio, di sostituzione degli investimenti dismessi, di liquidazione;
- la presenza di più investitori, anche se è ammesso che un'entità d'investimento abbia un singolo investitore, come nel caso del fondo pensione oppure nelle situazioni temporanee delle fasi di start-up o di liquidazione;
- la scarsa presenza di investitori che sono parti correlate dell'entità di investimento stessa, sebbene non si esclude la costituzione da parte di un'entità di investimento di un fondo parallelo, gestito per esempio a favore dei dipendenti, che sia anche questo un'entità di investimento;

---

<sup>75</sup> G. De Gennaro, R. Mazzeo, *Bilancio consolidato: novità per le investment entities.*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, febbraio 2013, n. 2/2013.

<sup>76</sup> IFRS 10, Appendice B85N-B85W.



- la presenza di interessenze proprietarie, solitamente nella forma delle partecipazioni al capitale o delle quote dell'attivo o anche degli strumenti di debito, a condizione che determinino per il detentore un'esposizione a rendimenti variabili derivanti dalle variazioni del *fair value* dell'attivo netto dell'entità.

Come si può intuire potrebbero dunque essere considerati *investment entities* i fondi sovrani, gli hedge funds e i fondi d'investimento come i *Private equity* o i *Venture capital*.

Ricapitolando, l'IFRS 10 dispone che nel bilancio consolidato un'entità d'investimento deve valutare l'investimento in una controllata al *fair value*, seguendo le indicazioni dell'IFRS 13, *Valutazione del fair value*, con contropartita a conto economico in conformità dell'IFRS 9<sup>77</sup>, anche se quest'ultima è un'entità d'investimento, mentre deve procedere al consolidamento integrale se si tratta di una società che offre servizi per gli investimenti.

Ciò deriva dalla considerazione che controllate di tal tipo sono sostanzialmente un "prolungamento operativo" dell'entità di investimento stessa e che pertanto formano con la stessa un complesso economico unitario<sup>78</sup>.

Per quanto riguarda poi il calcolo del *fair value*, sono ammesse tre tecniche differenti:

- *market approach*, che consiste nell'utilizzo di multipli di mercato derivanti da realtà simili a quelle analizzate;
- *income approach*, che prevede la conversione ad importo corrente di flussi di cassa o reddituali futuri;
- *cost approach*, che si esplica nella determinazione del costo di sostituzione dell'attività, una metodologia non comunque utilizzabile per la valutazione di attività finanziarie come le partecipazioni.

Infine bisogna segnalare che lo IASB nel dicembre 2014 ha emanato un emendamento all'IFRS 10, con cui vengono esentate dalla predisposizione del bilancio consolidato anche le controllanti che soddisfano le condizioni del par. 4a) e che risultano controllate da un'entità di investimento, indipendentemente dal fatto che questa predisponga o meno il bilancio consolidato. Si tratta di una modifica nel dettato del paragrafo 4a) (iv), che tuttavia non è ancora stata omologata dalla Commissione europea e che pertanto non è applicabile neppure alle imprese italiane.

---

<sup>77</sup> Si veda nota 74.

<sup>78</sup> M. Pozzoli, *Nuovi emendamenti IASB sul bilancio consolidato*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, marzo 2015, n. 3/2015.

### 3.4.4 Il concetto di controllo nell'IFRS 10

*Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento quando è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la stessa e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità<sup>79</sup>.*

Dunque, per essere controllante, un'entità deve soddisfare tutte le seguenti condizioni:

- avere il potere, ovvero detenere dei diritti che le conferiscano la capacità attuale di indirizzare le attività rilevanti, quelle che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'entità oggetto d'investimento;
- essere esposta o avere il diritto a rendimenti suscettibili di variare in conseguenza delle performance economico – finanziarie dell'entità oggetto d'investimento;
- avere la capacità di influenzare i rendimenti derivanti dal rapporto stesso con l'entità oggetto d'investimento tramite l'esercizio del potere.

Innanzitutto la verifica della sussistenza di questi tre requisiti (il potere, l'esposizione a rendimenti variabili e la capacità di esercitare il potere per influenzare i rendimenti) deve essere valutata tenendo in considerazione tutti i fatti e le circostanze rilevanti a tal fine e ciò deve avvenire con continuità (*continuous assessment*<sup>80</sup>), non solo in riferimento alla situazione al momento dell'investimento iniziale.

A tal proposito l'IFRS 10 suggerisce un percorso logico basato sull'analisi dei seguenti cinque elementi per poter valutare l'esistenza o meno del controllo<sup>81</sup>:

- 1) lo scopo e la struttura dell'entità oggetto d'investimento;
- 2) le attività rilevanti della partecipata e come sono assunte le decisioni relative alle attività rilevanti;
- 3) i diritti di cui dispone l'investitore al fine di valutare se conferiscono la possibilità corrente di dirigere le attività rilevanti;
- 4) l'esposizione a rendimenti variabili dal proprio investimento nell'entità oggetto d'investimento;
- 5) la capacità dell'investitore di usare il proprio potere per modificare l'ammontare di rendimenti.

Il controllo, che conduce al consolidamento integrale dell'entità oggetto d'investimento, è inoltre unilaterale, nel senso che c'è un unico soggetto attivo del controllo, un solo *investor*

---

<sup>79</sup> IFRS 10, paragrafo 6.

<sup>80</sup> IFRS 10, Appendix B80.

<sup>81</sup> IFRS 10, Appendice B3.

che controlla singolarmente, senza il coinvolgimento di altri nella gestione delle attività rilevanti. Infatti quando ci sono due o più investitori che controllano collettivamente un'entità oggetto d'investimento operando insieme per condurre le attività rilevanti si è di fronte ad una fattispecie di controllo congiunto e pertanto l'interessenza nella partecipata dovrà essere valutata in base a quanto previsto dall'IFRS 11, *Accordi a controllo congiunto*, IAS 28, *Partecipazioni in società collegate e joint venture*, o IFRS 9, *Strumenti finanziari*<sup>82</sup>.

#### **3.4.4a Il potere**

*Un investitore ha potere su un'entità oggetto di investimento quando detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'entità oggetto di investimento.*<sup>83</sup>

Innanzitutto il potere è definito come la capacità attuale (*current ability*<sup>84</sup>) di condurre le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento, termine che non significa automaticamente “esercizio effettivo e immediato”, bensì “potenzialità” derivante appunto dal possesso nel presente di diritti idonei a ciò e che siano esercitabili.

Dunque il fatto che un soggetto diriga nel presente un'attività capace di incidere significativamente sui rendimenti di un'altra entità può essere un elemento rivelatore, ma non conclusivo della presenza di potere.<sup>85</sup>

L'esempio classico è quello di un investitore che contemporaneamente sia titolare di una partecipazione minoritaria nel capitale azionario di un'altra entità e di un'opzione call per l'acquisto di un'altra quota azionaria, esercitabile a sua discrezione. Nella sostanza il possesso dell'opzione gli conferisce un potere di controllo.

Un primo aspetto critico è l'individuazione delle cosiddette attività rilevanti, dal momento che sono molteplici le attività capaci di condizionare in modo significativo il risultato economico dell'entità oggetto d'investimento.

Determinare poi le attività decisionali rilevanti è la base per valutare la costanza e l'intensità dell'esercizio del controllo nel corso del tempo.

---

<sup>82</sup> Si veda nota 74.

<sup>83</sup> IFRS 10, paragrafo 10.

<sup>84</sup> IFRS 10, paragrafo 10.

<sup>85</sup> “Evidence that the investor has been directing relevant activities can help determine whether the investor has power, but such evidence is not, in itself, conclusive in determining whether the investor has power over an investee”. IFRS 10, paragraph 12.

A tal proposito, l'IFRS 10, nella Appendice B paragrafi 11-12, presenta un elenco esemplificativo di quelle che potrebbero costituire delle attività rilevanti (*relevant activities*), tuttavia occorre valutare caso per caso, in base alle circostanze, l'influenza e dunque il grado di rilevanza, che queste attività gestionali e finanziarie possono avere sulla dinamica dei risultati economici e di conseguenza sui rendimenti.

Ciò implica necessariamente un'analisi delle operazioni di gestione dell'entità, suddivise per divisioni e funzioni organizzative, al fine di comprendere il ciclo gestionale, ovvero le relazioni tra le gestioni, nonché i soggetti responsabili delle singole aree gestionali.

Nello specifico possono essere considerate attività rilevanti le operazioni inerenti le funzioni di approvvigionamento e di gestione commerciale, di ricerca e sviluppo, di definizione della struttura di finanziamento e di investimento.

È logico poi chiedersi quali siano le decisioni che permettono all'investitore di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto d'investimento. L'IFRS 10 fornisce ancora una volta alcune esemplificazioni<sup>86</sup>:

- l'approvazione del piano economico e/o del budget della partecipata;
- l'assunzione di decisioni strategiche e operative della partecipata;
- l'assunzione di decisioni in merito alla remunerazione, alla nomina o alla revoca del management chiave o dei fornitori di servizi della partecipata.

Si tratta di decisioni che generalmente sono assunte dall'organo amministrativo, salvo delegare taluni compiti ad un comitato esecutivo o ad amministratori delegati o a dirigenti.

In questo senso diventa fondamentale conoscere anche la struttura di *governance* societaria dell'entità oggetto d'investimento, i poteri, le regole deliberative, i meccanismi di nomina e di revoca del consiglio di amministrazione in capo ai soci, al fine di valutare se vi sia l'esercizio del potere e se questo sia unilaterale o congiunto.

Infatti talvolta la struttura di *governance* delle entità partecipate è tale che si verifica una situazione in cui più soci hanno unilateralmente la capacità di gestire differenti attività ritenute rilevanti. In questa circostanza il potere spetta all'investitore che ha la capacità attuale di gestire l'attività più rilevante, ovvero quella che influenza in modo più significativo i risultati economici dell'entità.

Il potere dunque può essere attribuito ad un investitore, anche se vi sono altri soggetti che, in forza dei diritti posseduti, possono esercitare un'influenza significativa sull'*investee*.

---

<sup>86</sup> IFRS 10, Appendice B12.

In tal caso la partecipazione nell'*investee* sarà consolidata integralmente nel bilancio dell'entità controllante, mentre sarà valutata in base al metodo del patrimonio netto o del costo nel bilancio dei soggetti che hanno un'influenza significativa, in quanto considerata relativa a società collegata.

A tal proposito l'IFRS 10, nell'Appendice B, inserisce un esempio estremamente utile per comprendere tale problematica, contribuendo a chiarire il meccanismo di individuazione del soggetto che detiene il potere. In esso si ipotizza che una società per lo sviluppo e la commercializzazione di un farmaco venga costituita da due investitori e che uno di questi soci sia responsabile delle decisioni sullo sviluppo del prodotto e sull'ottenimento dell'approvazione degli organi di vigilanza, mentre l'altro si occupi esclusivamente delle decisioni sulla fabbricazione e sulla commercializzazione del farmaco.

Come si può intuire entrambi i gruppi di decisioni sono rilevanti in quanto senza lo sviluppo del farmaco non vi può essere la produzione e vendita dello stesso e viceversa non ci sarebbe nessun tipo di provento, se prima non fosse stato ideato un prodotto da inserire nel mercato. In tale circostanza per individuare quale investitore detenga il potere, occorre valutare dapprima quale sia l'attività più rilevante, quella che maggiormente influisce sui rendimenti della società partecipata, e poi se il socio sia capace di incidere sulla conduzione di quest'attività, prendendo delle decisioni in merito.

A questo punto bisogna dunque considerare non solo lo scopo, la struttura della società partecipata, i fattori che determinano i ricavi, il margine di profitto, il valore del farmaco e quello della partecipata, l'incidenza delle decisioni di un socio su tali fattori, l'esposizione dei soci alla variabilità dei rendimenti, ma anche l'incertezza e l'onere richiesto per l'ottenimento dell'approvazione degli organi di vigilanza e lo sviluppo di un farmaco, esaminando anche le pregresse esperienze di successo, e quale socio poi controlla il farmaco terminata la fase di sviluppo<sup>87</sup>.

Un secondo aspetto critico è dato dalle modalità di esercizio del potere, ovvero quali sono i diritti in capo all'investitore che gli conferiscono la capacità effettiva di influire in modo significativo sulle decisioni e sulle attività rilevanti di cui si è detto sopra.

Innanzitutto tali diritti devono avere il requisito della sostanzialità, ovvero devono essere concretamente esercitabili dal detentore.

---

<sup>87</sup> IFRS 10, Appendice B, esempio 1.

A tale scopo occorre tener conto di alcuni fattori e circostanze che possono costituire dei vincoli all'effettivo esercizio dei diritti. L'IFRS 10 esemplifica alcuni di questi casi<sup>88</sup>:

- la presenza di barriere legali (ad esempio quelle penali o impedimenti per investitori stranieri), economiche o operative, che impediscano l'esercizio dei diritti, come gli incentivi economici, le delimitazioni temporali, l'impossibilità di acquisire le informazioni necessarie, l'assenza di documentazione legale o contrattuale che consenta l'esercizio, l'assenza di dirigenti disposti a fornire servizi;
- l'assenza di un meccanismo che agevoli un accordo per l'esercizio dei diritti, quando questi siano detenuti da più parti o sia necessaria l'approvazione di tutte le parti coinvolte;
- la mancanza di un beneficio per i titolari dei diritti dal loro esercizio.

Da un punto di vista temporale, bisogna poi valutare la sostanzialità dei diritti in occasione dei momenti decisionali più importanti, riguardanti la direzione della gestione dell'*investee*, come ad esempio in corrispondenza dell'assemblea.

Dunque, nel caso in cui vi siano delle opzioni di acquisto concesse ai potenziali investitori, occorre innanzitutto valutare se siano *in the money*, altrimenti l'esercizio del diritto è puramente teorico, e poi considerare se il momento, in cui queste possono essere esercitate, permetta loro di influire nelle occasioni decisionali di indirizzo della gestione.

A titolo esemplificativo l'IFRS 10, nell'Appendice B, considera uno scenario in cui le decisioni sulle attività rilevanti possono avvenire solo in sede di assemblea ordinaria o straordinaria e in cui la prima assemblea ordinaria utile si tiene tra 8 mesi, mentre la convocazione di un'assemblea straordinaria non può avvenire prima di 30 giorni, che corrisponde al termine per il preavviso degli azionisti.

Data questa situazione, l'entità *investor* che detenesse la maggioranza dei diritti di voto di tale società avrebbe il potere, in quanto si tratta di diritti sostanziali, sebbene siano necessari 30 giorni per essere effettivamente esercitati. Si avrebbe lo stesso risultato, se l'investitore possedesse un contratto *forward* che gli consentisse tra 25 giorni di acquisire la maggioranza delle azioni e dei diritti di voto ad esse collegate, dal momento che l'assemblea straordinaria può essere convocata solo dopo 30 giorni e a tale data il contratto *forward* è già stato regolato, dando all'investitore la capacità attuale di assumere decisioni sulla direzione delle

---

<sup>88</sup> IFRS 10, paragrafo B23.

attività rilevanti<sup>89</sup>. Se invece la data di regolamento del *forward* fosse tra 6 mesi, l'investitore non avrebbe il potere, poiché gli altri azionisti potrebbero incidere sulla conduzione delle attività rilevanti<sup>90</sup>.

A questo punto si prenda in considerazione la forma che i diritti sostanziali possono assumere. Al primo posto ci sono senza dubbio i diritti di voto, derivanti dal possesso di strumenti rappresentativi del capitale, come le azioni.

Essi tuttavia non assicurano necessariamente l'esistenza di una situazione di controllo, dal momento che diritti di governo potrebbero provenire anche da accordi contrattuali, cosicché l'accertamento del requisito del potere in tali circostanze diventa più complesso.

Infatti un investitore potrebbe anche avere la maggioranza dei diritti di voto, ma questi potrebbero limitarsi a conferirgli solo poteri amministrativi, mentre quelli operativi potrebbero discendere da particolari contratti.

Nello specifico l'IFRS 10, al paragrafo B15 dell'Appendice B, fornisce alcuni esempi di diritti che, singolarmente o cumulativamente, possono attribuire il potere all'*investor* su una partecipata oltre ai diritti di voto veri e propri, siano essi attuali o potenziali:

- i diritti di nomina e/o rimozione dei membri degli organi di direzione dell'entità oggetto d'investimento o dei dipendenti di più elevato livello che abbiano la concreta capacità di gestire attività rilevanti;
- i diritti di nominare o rimuovere un altro soggetto, che per esempio può essere una società, deputato a gestire attività rilevanti;
- i diritti che permettono di indirizzare la partecipata a prendere parte in operazioni gestionali o finanziarie, rilevanti in termini di benefici per l'investitore, o che consentono di vietarne qualsiasi modifica;
- i diritti decisionali specificati in contratti che diano la capacità di gestire attività rilevanti.

Come detto in precedenza, non è necessario che l'investitore eserciti attualmente i diritti di dirigere attività rilevanti, ma è sufficiente che ne abbia la capacità attuale. Al contrario l'evidenza che un investitore abbia condotto le attività rilevanti può aiutare a determinare se egli abbia il potere, ma ciò non lo garantisce con certezza.

---

<sup>89</sup> “In questa fattispecie, le norme italiane potrebbero configurare un obbligo di inclusione della società nell'area di consolidamento dell'*investor* solo alla data di attuazione del contratto *forward* e non prima”. C. Mezzabotta, *IFRS 10: controllo e area di consolidamento*, Amministrazione & Finanza, Ipsoa, Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXIX, Giugno 2014, n.6/2014.

<sup>90</sup> IFRS 10, Appendice B, esempi 3A – 3D.

L'IFRS 10 richiede comunque di considerare l'*evidence*, ovvero la capacità effettiva di indirizzare unilateralmente le attività rilevanti, quando risulta difficile valutare se i diritti in questione determinino un potere sull'entità oggetto d'investimento<sup>91</sup>.

In particolare questa *practical ability* può essere desunta analizzando se l'investitore possa, anche senza diritto contrattuale, nominare amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche della partecipata, se sia in grado di dirigere il processo di selezione dei componenti dell'organo amministrativo o comunque ottenere deleghe da altri azionisti per fare ciò, se possa indurre la partecipata a stipulare operazioni che vanno a proprio beneficio, se la maggioranza dei membri dell'organo amministrativo o i dirigenti con responsabilità strategiche della partecipata siano composti da parti correlate dell'investitore medesimo, come nel caso, esplicitamente previsto dal principio, in cui l'amministratore delegato dell'*investee* coincide con quello dell'*investor*.

In aggiunta alle evidenze di cui sopra si richiede nei casi di incertezza di considerare una serie di indicatori indiretti che segnalano la presenza di una *special relationship* con l'entità oggetto d'investimento<sup>92</sup>, quali ad esempio l'incidenza significativa dell'*investor* sulla gestione operativa dell'*investee* (come il finanziamento di una parte cospicua del totale delle fonti dell'altra azienda, l'assunzione del ruolo di garante per una parte significativa delle obbligazioni assunte, la fornitura di risorse critiche per la gestione operative, il controllo dell'uso degli asset più importanti), l'esistenza di precedenti rapporti di dipendenza del management chiave dell'*investee*. Indice di potere è poi anche il possesso di diritti che consentono di appropriarsi dei risultati dell'*investee* in misura spropositata rispetto a quella che sarebbe garantita dai diritti di voto.

Per quanto riguarda la relazione tra i diritti di voto e il potere, generalmente il soggetto che detiene la maggioranza assoluta dei diritti di voto nell'assemblea controlla anche l'*investee*, potendo tramite questa guidare le attività rilevanti o comunque nominare i membri dell'organo di governo adibito a ciò.

Può però accadere che i diritti di voto non siano sostanziali o comunque non permettano di influire unilateralmente sulla direzione delle politiche gestionali e finanziarie della partecipata. Tale situazione si verifica per esempio quando la conduzione delle attività

---

<sup>91</sup> "In some circumstances it may be difficult to determine whether an investor's rights are sufficient to give it power over an investee. In such cases, to enable the assessment of power to be made, the investor shall consider evidence of whether it has the practical ability to direct the relevant activities unilaterally". IFRS 10, Appendix B18.

<sup>92</sup> IFRS 10, paragrafi B19-B20.



rilevanti è affidata allo Stato, a un tribunale, a un amministratore giudiziale, al curatore fallimentare, al liquidatore o ad un organo di vigilanza.

Un altro caso in cui avviene ciò è quello in cui un socio A detenga il 60% dell'entità C, mentre il residuo 40% sia detenuta da altro socio B, ma per l'assunzione delle decisioni che incidono significativamente sui rendimenti di C sia richiesta una maggioranza qualificata del 80% o addirittura l'accordo unitario dei soci 100%, cosicché A, pur avendo la maggioranza assoluta dei diritti di voto, non ha il controllo unilaterale, bensì congiunto con B.<sup>93</sup>

Lo stesso si verifica se una società detiene la maggioranza assoluta dei diritti di voto nell'assemblea dell'altra società, ma agisce come "agente" di una terza, che è colei che effettivamente imprime direttive ad entrambe, generando una situazione in cui il potere della partecipante sulla partecipata è "delegato" da un altro soggetto, che è quello che detiene effettivamente il controllo sulla partecipata.

L'IFRS 10 specifica poi che un investitore può avere il potere anche con la minoranza dei diritti di voto, ammettendo il controllo di fatto, e ciò si verifica quando:

- il numero di diritti di voto posseduti consente comunque ad un azionista di minoranza di avere una maggioranza relativa che gli permette il controllo, tenendo conto del frazionamento degli altri diritti di voto<sup>94</sup>;
- ci sono accordi contrattuali con altri possessori di diritti di voto o ci sono diritti derivanti da altri rapporti contrattuali (come i rapporti commerciali di acquisto/vendita) che permettono al detentore di condizionare significativamente la gestione dell'*investee*. Ad esempio se un investitore A detiene il 40% dei diritti di voto di una società e se altri 12 investitori, che detengono ciascuno il 5%, hanno stipulato un accordo con cui attribuiscono ad A il diritto di nomina, rimozione e fissazione della retribuzione del management chiave, si può concludere che A ha il potere sulla base del suddetto accordo, anche se A non ha ancora esercitato tale diritto conferitogli<sup>95</sup>;

---

<sup>93</sup> IFRS 10, Appendice B35-B38.

<sup>94</sup> L'IFRS 10, Appendice B, espone a tal proposito 4 esempi. Nell'Esempio 4 la dimensione assoluta della partecipazione detenuta da un investitore A (45% dei diritti di voto) e le dimensioni relative delle altre partecipazioni (migliaia di azionisti con una percentuale inferiore all'1%) è sufficiente per attribuirgli il potere. Lo stesso vale nell'Esempio 6 in cui vi sono altri due investitori che detengono ciascuno il 26% dei diritti di voto e che collaborando possono impedire ad A di condurre le attività rilevanti (insieme detengono il 52% e ciò è sufficiente per escludere che A non abbia il potere). Negli Esempi 7 e 8 invece la dimensione assoluta della partecipazione rispetto alle dimensioni delle altre partecipazioni non è sufficiente di per sé ad attribuire ad un investitore il potere, ma occorre considerare altre circostanze come le tendenze di voto, ovvero il fatto che nelle assemblee precedenti c'è stata la partecipazione di più del 70% degli investitori.

<sup>95</sup> IFRS 10, Appendice B, Esempio 5.

- ci sono diritti di voto potenziali, connessi al possesso di strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie che conferiscono potere, come ad esempio obbligazioni convertibili, call options, contratti forward.

Tali diritti, singolarmente o in combinazione con altri, implicano il potere di chi li possiede solo se sono “*substantive*”, ovvero solo se determinano una capacità effettiva di direzione delle attività rilevanti.

Tale valutazione deve essere svolta avuto riguardo per le caratteristiche dello strumento che li conferisce, per le motivazioni che hanno spinto alla loro negoziazione, per le aspettative dell’investitore in ordine al loro esercizio.

L’analisi deve anche in questo caso tenere in considerazione che non vi siano barriere all’esercizio (come un prezzo che disincentiva o ne esclude l’esercizio) e che vi siano effettivi benefici economici in capo al possessore se esercitati.

È più probabile che i diritti potenziali non siano sostanziali quando gli strumenti finanziari in questione sono *out of the money*, ma non necessariamente, come dimostra l’Esempio 10 dell’Appendice B. Esso considera una situazione in cui tre investitori detengono ciascuno un terzo dei diritti di voto su una società ed uno di questi, Alpha, possiede anche delle obbligazioni, che sono convertibili in azioni ordinarie in qualsiasi momento ad un prezzo fisso, che attualmente è superiore al valore di mercato (è *out of the money*, ma non *deeply out of the money*) e che in tal caso gli consentirebbero di avere il 60% dei diritti di voto, nonché dei vantaggi per la realizzazione di sinergie. Alpha in questa circostanza ha il potere poiché detiene diritti di voto e diritti di voto potenziali sostanziali.

In presenza dunque di diritti di voto potenziali che, aggiunti a quelli già in possesso dell’investitore, conferiscono a questo il potere ed il controllo sulla partecipata, si procederà al consolidamento integrale della partecipata, ma la ripartizione del patrimonio netto tra quota di pertinenza del gruppo e quota di pertinenza dei terzi dovrà avvenire in base ai diritti di voto effettivamente in mano al socio di maggioranza, senza riflettere l’esercizio delle opzioni in mano a questo<sup>96</sup>.

A titolo esemplificativo, un investitore, che abbia una partecipazione del 40% del capitale della partecipata e che sia titolare di diritti d’opzione su azioni della partecipata per un valore pari al 20%, procederà al consolidamento della partecipata

---

<sup>96</sup> IFRS 10, Appendice B89.

in modo che il 40% del patrimonio netto verrà attribuito al gruppo, mentre il restante 60% sarà valutato di pertinenza dei terzi.

A scanso di equivoci, l'IFRS 10 specifica poi, al paragrafo 14, che non attribuisce il potere il solo possesso di diritti di protezione, poiché non sono sostanziali. Si tratta nello specifico dei diritti conferiti solitamente alle minoranze per tutelare i loro interessi e che possono essere esercitati in seguito a mutamenti ritenuti fondamentali nelle attività di una partecipata o in circostanze occasionali (es. golden share).

Sono esempi di diritti di protezione:

- il diritto del finanziatore di porre limitazioni al soggetto finanziato all'avvio di attività che possano significativamente cambiare il rischio di credito di quest'ultimo, con grave nocumento per il finanziatore stesso (es. covenants bancarie)
- il diritto di un investitore di minoranza di approvare investimenti in conto capitale in misura superiore a quelli richiesti per lo svolgimento delle ordinarie attività operative dell'impresa o di approvare l'emissione di strumenti di debito o rappresentativi di capitale (es. patti parasociali);
- il diritto di un finanziatore di appropriarsi di attività del soggetto finanziato nel caso non rispetti le condizioni di rimborso del debito stesso (es. ipoteca)

In sostanza “i diritti a protezione delle minoranze” non attribuiscono un potere concreto sulle attività rilevanti poste in essere dall'entità oggetto d'investimento, né consentono di evitare che altri lo acquisiscano. Dunque la detenzione di tali diritti da parte di terzi soggetti non esclude l'esercizio del controllo da parte dell'investitore.

Vi possono poi essere dei diritti di protezione anche negli accordi di franchising. Il riferimento riguarda quegli accordi che permettono al *francisor* di tutelare il marchio e gli conferiscono dei diritti decisionali che tuttavia in genere non gli consentono di influenzare significativamente i risultati del *franchisee* e di conseguenza non gli attribuiscono il controllo.<sup>97</sup>

#### **3.4.4b I rendimenti variabili**

*Un investitore è esposto o ha diritto ai rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento quando i rendimenti che gli derivano da tale rapporto sono suscettibili di variare in relazione all'andamento economico dell'entità oggetto di*

---

<sup>97</sup> IFRS 10, Appendice B29-B33.

*investimento. I rendimenti dell'investitore possono essere solo positivi, solo negativi o, nel complesso, positivi e negativi*<sup>98</sup>.

I rendimenti che assumono rilevanza per la valutazione del controllo non sono predeterminati o garantiti in modo certo, ma appunto la caratteristica che li contraddistingue è la variabilità come riflesso della performance dell'*investee*.

Possono assumere una forma giuridica molto variegata: dividendi o proventi di altra natura quali interessi derivanti da titoli di debito, commissioni per servizi, variazioni di *fair value* delle attività investite, benefici fiscali o risparmi di costi, ritorni derivanti dalle sinergie produttive tra le attività dell'investitore e quelle dell'entità oggetto d'investimento, non disponibili per gli altri detentori di interessi sull'*investee*.

Non assume rilevanza la misura quantitativa dei rendimenti o l'entità della variabilità. Infatti il pagamento degli interessi, compresi quelli fissi, è considerato rendimento variabile per il fatto che esso è soggetto al rischio di inadempimento ed espone l'investitore al rischio di credito dell'emittente l'obbligazione, indipendentemente dalla tipologia di tasso.<sup>99</sup>

Tuttavia la dimensione dell'esposizione ai rendimenti variabili costituisce un fattore, seppur indicativo, di controllo nel caso in cui più investitori siano esposti a rendimenti variabili.

#### **3.4.4c La connessione tra potere di influenza e ritorni per l'investitore**

*Un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se, oltre ad avere il potere su di essa e l'esposizione o il diritto ai rendimenti variabili derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento, ha anche la capacità di esercitare il proprio potere per incidere sui rendimenti derivanti da tale rapporto.*<sup>100</sup>

Il terzo requisito per ritenere effettivo il controllo richiede che sia verificata la connessione tra esercizio del potere ed esposizione ai rendimenti dell'*investee*.

Nello specifico si tratta di capire se chi detiene il potere decisionale sulle attività rilevanti dell'entità oggetto d'investimento (*decision – maker*) agisce come *principal* o come *agent*, poiché solo chi ha un potere non delegato possiede il controllo sull'*investee*.

Pertanto è possibile che non vi sia controllo e dunque consolidamento di un'entità, pur in presenza di potere gestionale connesso alla capacità di influenzare i rendimenti della medesima.

---

<sup>98</sup> IFRS 10, paragrafo 15.

<sup>99</sup> IFRS 10, paragrafo B56.

<sup>100</sup> IFRS 10, paragrafo 17.

Il *principal* è il soggetto che agisce in conto proprio, l'*agent* invece è colui che principalmente opera per conto e a beneficio di un'altra parte (il *principal*), pur avendo poteri gestori sull'entità oggetto d'investimento.

Si deve perciò valutare se l'investitore al di là di accordi contrattuali possa effettivamente influenzare il comportamento di altri soggetti ad agire nel proprio interesse.

In particolare per determinare se il *decision – maker* controlla l'*investee*, occorre prendere in considerazione diversi elementi<sup>101</sup>:

- l'ambito di applicazione della sua autorità decisionale sulla partecipata, ovvero l'ampiezza e il grado di discrezionalità consentiti dagli accordi sul processo decisionale;
- i diritti sostanziali posseduti da altri soggetti, ovvero il fatto che questi consentano ad altre parti di sostituirsi al *decision – maker* o di limitare il suo grado di discrezionalità decisionale è sufficiente per concludere che l'entità con potere decisionale sia un agente;
- la remunerazione del soggetto decisore valutata in proporzione ai servizi resi, ovvero la probabilità che il *decision – maker* sia il *principal* è tanto maggiore, quanto più elevata, variabile e sganciata dai servizi resi è la remunerazione;
- l'esposizione alla variabilità dei rendimenti derivanti da altre partecipazioni, ovvero il possesso da parte del soggetto con potere decisionale di altri interessi nella partecipata (es. l'avere altre partecipazioni/investimenti nella partecipata o il fornire garanzie sui risultati economici della partecipata), che lo espongano a rendimenti variabili dell'*investee*, può rappresentare, per la loro elevata dimensione o per la variabilità dei loro rendimenti, un indizio che tale soggetto agisca come *principal*.

L'IFRS 10 ammette anche la tipologia dell'*agente di fatto*, in cui c'è una relazione di agenzia, ma senza la presenza di specifici accordi contrattuali. A tal proposito possono essere considerati *agent* le parti correlate all'investitore, soggetti che hanno ricevuto un'interessenza nell'*investee*, come un contributo o un prestito da parte dell'investitore, soggetti che hanno assunto l'impegno di non vendere o trasferire la propria interessenza nell'*investee* senza il consenso dell'investitore, soggetti che hanno con l'investitore delle significative relazioni d'affari, soggetti che non possono finanziare le proprie operazioni senza il supporto da parte dell'investitore.

---

<sup>101</sup> IFRS 10, paragrafi B60-B72.

Riuscire ad individuare la presenza o meno di un rapporto di agenzia è fondamentale soprattutto per le società di gestione del risparmio (SGR) che sono tenute a decidere sul consolidamento dei fondi di investimento. A riguardo l'IFRS 10, nell'Appendice B, propone vari esempi. Qui si riporta il caso che vede da un lato la presenza in capo al soggetto gestore del fondo di un'ampia autorità decisionale (infatti è lui che si occupa della costituzione, commercializzazione e gestione di un fondo) e di un'esposizione alla variabilità dei rendimenti del fondo, derivanti dalla sua retribuzione (connessa ai profitti del fondo) e da un suo investimento nel fondo stesso, dall'altro la sussistenza in capo agli investitori del fondo di diritti che consentono loro di destituire il gestore del fondo quando lo desiderano, tramite il loro potere di nomina dei membri del consiglio di amministrazione del fondo stesso.

In questo scenario i diritti degli investitori sono diritti sostanziali, che fanno sì che il gestore del fondo agisca come agente. La conclusione è pertanto che il gestore del fondo non controlla il fondo.<sup>102</sup>

#### **3.4.5 Il controllo di una parte dell'*investee*: i silos**

L'IFRS 10, ai paragrafi 76 – 79 dell'Appendice B, affronta il caso del controllo di una parte separata dell'*investee*, denominata “silo”.

In particolare una parte dell'*investee* costituisce un'entità distinta se e solo se le fonti per il rimborso di determinate passività dell'*investee* sono rappresentate unicamente dalle attività specifiche della partecipata e dai flussi di cassa generati da queste e se su tali asset non possono essere avanzate pretese da parte di creditori diversi.

“In sostanza, tutte le attività, le passività, il patrimonio netto di tale entità ritenuta separata sono distinte da quelle dell'entità oggetto d'investimento”<sup>103</sup>.

Si tratta poi di valutare se l'investitore abbia il controllo su una parte separata della partecipata e se debba pertanto consolidarla integralmente, considerando le attività che incidono in modo rilevante sui rendimenti dell'entità ritenuta separata, la propria capacità di influenzare in modo dominante l'attività di tale parte separata, al fine di conseguire dei ritorni, e la propria esposizione o il proprio diritto ai corrispondenti rendimenti variabili.

Questa situazione si può verificare nell'ambito della gestione immobiliare o dell'asset management dove frequente è l'uso delle *Special Purpose Entities* che potrebbero costituire appunto dei silos<sup>104</sup>.

---

<sup>102</sup> IFRS 10, Appendice B, Esempio 14C.

<sup>103</sup> IFRS 10, paragrafo B77.

In particolare le società veicolo o società a destinazione specifica (*Special Purpose Vehicle* – SPV o *Special Purpose Entities* – SPE) sono società costituite al fine di raggiungere un obiettivo limitato nel tempo e ben definito nell'interesse di un altro soggetto, detto sponsor. A titolo esemplificativo una società veicolo può essere costituita per la realizzazione di un contratto di leasing o per un'operazione di cartolarizzazione.

Esse si fondano su accordi legali con lo sponsor che impongono vincoli rigidi all'attività decisionale degli organi direttivi della società. Infatti lo sponsor o il soggetto, per il cui interesse la società veicolo è costituita, solitamente trasferisce attività o esegue servizi nei suoi confronti, in cambio del diritto a far uso delle attività della società medesima, mentre eventuali altri soggetti terzi le forniscono capitali.

Ai fini dell'individuazione del soggetto che detiene il controllo su una società veicolo occorre considerare anche quanto previsto dall'IFRS 12, *Informativa sulle partecipazioni in altre entità*. Nello specifico, in base all'IFRS 12, un'entità strutturata è caratterizzata dalle seguenti peculiarità:

- le attività sono sottoposte a limitazioni;
- l'obiettivo è ristretto e ben definito (es. stipulare un contratto di leasing che generi risparmi fiscali, svolgere attività di ricerca e sviluppo, reperire fonti di capitale);
- il capitale proprio è insufficiente per permetterle di finanziare le proprie attività senza un supporto finanziario specifico;
- il finanziamento è ottenuto tramite strumenti multipli contrattualmente legati, che sono emessi a favore degli investitori e sono tali da creare una concentrazione di rischio di credito o di altro tipo (le cosiddette tranches).

Le entità strutturate sono configurate in modo tale che i diritti di voto e altri diritti analoghi<sup>105</sup> non costituiscono il fattore dominante per stabilire chi controlli l'entità. È il caso ad esempio in cui i diritti di voto fanno solo riferimento ad attività amministrative e le attività rilevanti sono invece condotte attraverso accordi contrattuali, che di fatto consentono di prevalere sul normale potere derivante dai diritti di voto o analoghi.

---

<sup>104</sup> A. Quagli, *IFRS 10: nozione di controllo e bilancio consolidato*, Amministrazione & Finanza, Ipsa Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori, Assago, Anno XXVI, Settembre 2011, n. 9/2011.

<sup>105</sup> “Un esempio tipico di diritti analoghi è quello che concerne il potere, di chi li detiene, di nominare o rimuovere dall'incarico persone chiave appartenenti al top management dell'entità oggetto di investimento, che hanno la capacità di dirigere le attività rilevanti. Un altro esempio di diritti analoghi ai diritti di voto è quello che permette di indicare o di eliminare un'altra entità che dirige le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento in qualità di agente, come è il caso di un gestore di fondi.” (C. Mezzabotta, *IFRS: bilancio consolidato e «società veicolo»*, Amministrazione & Finanza, Ipsa Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori, Assago, Anno XXIX, Luglio 2014, n. 7/2014).

Da ciò si deduce che il ragionamento su cui dovranno basarsi gli amministratori di un'entità investitrice, per decidere se consolidare una società veicolo, differirà in parte da quello usato nel caso di un'entità convenzionale, in quanto generalmente la sussistenza del requisito del potere si fonderà non tanto sulla titolarità di diritti di voto o analoghi, bensì sulla presenza di particolari accordi contrattuali anche in assenza di diritti di voto.

Dunque non tutte le entità strutturate sono automaticamente oggetto di consolidamento integrale, dal momento che occorre sempre valutare se il soggetto che le ha create le controlla. L'investitore non è comunque esonerato dal fornire nelle note al bilancio consolidato precise informazioni riguardo la natura, le variazioni e i rischi delle interessenze in entità strutturate non consolidate<sup>106</sup>.

La distinzione tra entità strutturate consolidate e non consolidate diventa quindi rilevante ai fini della *disclosure* richiesta dall'IFRS 12.

### **3.4.6 La perdita del controllo**

L'IFRS 10 disciplina anche il comportamento contabile da seguire nel caso in cui vi siano operazioni che generano una variazione della quota di partecipazione di controllo, distinguendo quelle che comportano un semplice modifica dell'assetto proprietario da quelle che determinano la perdita del controllo.

Nello specifico il cambiamento dell'interessenza della capogruppo in una controllata e della corrispondente variazione degli interessi di minoranza, senza perdita di controllo, si riflette contabilmente in una variazione del patrimonio netto senza conseguenze sul conto economico consolidato. Questo deriva dal fatto che variazioni di tal tipo sono frutto di operazioni da considerarsi come quelle compiute tra i soci nella loro qualità di soci.<sup>107</sup>

Al contrario nel caso in cui vi sia una perdita del controllo, occorre eliminare contabilmente le attività, le passività della controllata ed il patrimonio netto di pertinenza di terzi, espressi a valori contabili alla data della perdita del controllo, rilevando in contropartita il *fair value* del corrispettivo ricevuto, l'eventuale distribuzione di azioni ai soci e a conto economico le eventuali plusvalenze o minusvalenze.

---

<sup>106</sup> A tal proposito “si deve evidenziare che l'IFRS 12 apporta una novità importante all'attuale impostazione degli IFRS e in particolare dello IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, il quale non richiedeva informazioni inerenti alle interessenze in imprese non consolidate”. (M. Pozzoli, *IFRS 12: informativa sulle interessenze in altre imprese*, Guida alla Contabilità & Bilancio, Sistema Frizzera, Gruppo24ORE, Settembre 2011, n. 16/2011).

<sup>107</sup> M. Vergani, *IFRS 10: nuovo concetto di controllo*, Guida alla Contabilità & Bilancio, Sistema Frizzera, Gruppo24ORE, giugno 2011, n. 12/2011.



Ogni residua partecipazione di minoranza nella controllata sarà valutata al *fair value* alla data di perdita del controllo, da considerarsi, a seconda delle situazioni, come il *fair value* previsto dall'IFRS 9<sup>108</sup>, o come il costo originario, qualora possa configurarsi come un investimento in una società collegata o in una *joint venture*.

L'IFRS 10 precisa inoltre che la perdita del controllo potrebbe derivare da più accordi che devono essere contabilizzati come un'unica operazione, qualora siano sottoscritti contemporaneamente o siano interdipendenti o siano volti a conseguire un risultato commerciale complessivo.<sup>109</sup>

---

<sup>108</sup> Si veda nota 74.

<sup>109</sup> IFRS 10, Appendice B97-98.



# Capitolo 4

## Un'analisi empirica

SOMMARIO: 4.1 Introduzione; - 4.2 Un confronto tra i principi contabili internazionali IAS 27 e IFRS 10; - 4.3 La definizione della popolazione campionaria e del campione di riferimento; - 4.4 Le implicazioni sull'area di consolidamento dell'introduzione dell'IFRS 10; - 4.5 Considerazioni conclusive.

### 4.1 Introduzione

L'IFRS 10 ha influito profondamente sulla disciplina del bilancio consolidato, in precedenza contenuta nello IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, introducendo un nuovo ed unitario concetto di controllo, fondato sui tre pilastri del potere sull'entità oggetto d'investimento, dell'esposizione a rendimenti variabili e della capacità di esercitare il potere per influenzare i suddetti rendimenti. Ciò ha finito conseguentemente per avere impatto anche sull'identificazione dell'area di consolidamento e dunque anche sulla contabilizzazione delle partecipazioni possedute dalla capogruppo.

Nel quadro di riferimento brevemente delineato si colloca la seguente analisi che mira ad individuare, da un punto di vista empirico, proprio queste variazioni intervenute all'interno dell'area di consolidamento, in seguito all'entrata in vigore dell'IFRS 10 e della nuova definizione di controllo.

Sotto l'aspetto metodologico nel presente capitolo prevale un approccio induttivo, dal particolare al generale, in luogo del metodo deduttivo, dal generale al particolare, fin ora utilizzato per la descrizione della disciplina normativa e contabile concernente la redazione del bilancio consolidato in Italia.

A tal fine si sono presi in considerazione i bilanci consolidati, relativi all'esercizio 2014, di 177 società italiane quotate, che in quanto tali sono tenute per la loro redazione a seguire i principi contabili internazionali IFRS.

Prima di procedere all'enunciazione dei risultati ottenuti dalla suddetta analisi empirica, si espongono brevemente le novità apportate dall'IFRS 10 rispetto a quanto disposto dal combinato del precedente IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, e dall'interpretazione SIC 12, *Consolidamento – Società a destinazione specifica*.

## 4.2 Un confronto tra i principi contabili internazionali IAS 27 e IFRS 10

Analizzando parallelamente lo IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, e l'IFRS 10, *Bilancio consolidato*, si può notare che non sono mutati i concetti di entità controllante, a cui spetta il dovere di redazione del bilancio consolidato, e di entità controllata, definita come quell'entità controllata da un'altra entità<sup>110</sup>.

Niente è inoltre cambiato per quanto riguarda le procedure di consolidamento<sup>111</sup>, le linee guida da seguire in seguito alla perdita del controllo e l'esenzione facoltativa dalla presentazione del bilancio consolidato nel caso di una subholding.

Ciò che invece è stato oggetto di revisione da parte dello IASB è la definizione di controllo che ad oggi risulta univoca, indipendentemente dalla tipologia di entità, e che si basa su tre pilastri (il potere sull'entità oggetto d'investimento, l'esposizione a rendimenti variabili e la capacità di usare il potere per influire su tali rendimenti), la cui presenza deve essere verificata non solo nel momento dell'acquisizione dell'investimento, bensì in modo continuo. La previgente versione dello IAS 27 invece definiva il controllo come “il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'entità, al fine di ottenere benefici dalle sue attività”<sup>112</sup>. L'ambito in cui si manifestava l'esercizio del controllo era dunque dato dalla capacità della capogruppo di definire le linee guida di direzione e gestione della controllata in modo duraturo e incondizionato, mentre l'obiettivo era quello di poter disporre dei flussi di risultato generati dalla controllata stessa nello svolgimento della propria attività.

Nello specifico, si presumeva la presenza del controllo su un'entità nei seguenti casi:

- il possesso da parte della capogruppo, direttamente o indirettamente tramite controllate, di più della metà dei diritti di voto, a meno dell'esistenza di situazioni eccezionali e chiaramente dimostrabili di assenza del controllo, pur in presenza di tale possesso;
- il possesso da parte della controllante della metà o di una quota inferiore di diritti di voto esercitabili in assemblea, se essa fosse riuscita a realizzare una delle seguenti fattispecie:
  - ottenere il controllo di più della metà dei diritti di voto grazie ad un accordo con altri investitori, circostanza che si manifesta per esempio con i patti di sindacato;

---

<sup>110</sup> Si vedano a riguardo lo IAS 27, paragrafo 4, e l'IFRS 10, Appendice A.

<sup>111</sup> Le procedure di consolidamento continuano infatti a concretizzarsi nell'aggregazione degli elementi simili di attività, passività, patrimonio netto, ricavi, costi e flussi finanziari della controllante con quelli delle controllate, nell'eliminazione del valore contabile della partecipazione di ciascuna controllata in capo alla controllante a fronte della corrispondente parte di patrimonio netto di ciascuna controllata, nell'elisione integrale dei valori reciproci e dei margini infragruppo originati dalle operazioni di natura commerciale o finanziaria intervenute tra le unità aziendali appartenenti al gruppo. Si vedano a riguardo lo IAS 27, paragrafi 18-21, e l'IFRS 10, Appendice B86.

<sup>112</sup> IAS 27, paragraph 4: “Control is the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities.”

- avere il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di accordi contrattuali o clausole statutarie;
- avere la possibilità di nominare o revocare la maggioranza dei membri dell'organo amministrativo o di un organo di gestione (ad esempio il comitato esecutivo) che detiene il controllo dell'entità;
- avere il potere di indirizzare la maggioranza dei voti nell'organo amministrativo o in un altro organo di gestione, che detiene il controllo dell'entità, come ad esempio avviene con il *casting vote* che consente di risolvere quelle situazioni di stallo in cui l'organo direttivo è diviso o paralizzato, per esempio, attribuendo un voto doppio al presidente del consiglio di amministrazione.

Confrontando le due definizioni di controllo, innanzitutto si può osservare che nell'IFRS 10 vengono utilizzati due nuovi vocaboli, quali investitore (*investor*) ed entità oggetto d'investimento (*investee*), a sottolineare il fatto che ciò che li rende rispettivamente controllante e controllato è solo ed esclusivamente l'esercizio del controllo, inteso come la capacità del *investor* di decidere sulle attività rilevanti dell'*investee*, di essere esposto ai suoi rendimenti variabili e di influenzare tali rendimenti attraverso il proprio potere sull'*investee*. L'IFRS 10 vuole infatti dare risalto alla sostanzialità della relazione tra le entità di qualsiasi tipo esse siano e qualsiasi sia la natura del loro rapporto, dal momento che, come detto in precedenza, il concetto di controllo è unitario e dipendente solo da questi tre elementi, la cui presenza deve essere simultanea e valutata in maniera continua, considerando tutti i fatti e le circostanze che potrebbero indurre a ritenere che siano intervenute delle modifiche.

Si consideri poi che se nello IAS 27 l'esercizio del controllo era finalizzato all'ottenimento di “benefici” e dunque di risultati positivi, nell'IFRS 10 si parla invece di “rendimenti variabili” (*variable returns*), con l'utilizzo di un termine più ampio che ammette dunque l'esistenza anche di ritorni negativi legati appunto alla componente rischio dell'investimento<sup>113</sup>. A tal proposito risulta evidente che la scelta dei vocaboli *investor* ed *investee* non è casuale, ma è proprio volta a richiamare il concetto di investimento, che come tale porta con sé dei benefici, ma anche dei rischi.

Per quanto riguarda poi la tipologia di criteri adottati per l'individuazione del controllo, quelli introdotti dall'IFRS 10 sono di natura qualitativa e in tal senso richiedono un più

---

<sup>113</sup> IFRS 10, paragraph 6: “An investor controls an investee when it is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the investee and has the ability to affect those returns through its power over the investee.”

esteso utilizzo del giudizio professionale, diversamente da quelli previsti dallo IAS 27 che erano di natura quantitativa<sup>114</sup>.

Infatti nello IAS 27 la presunzione di controllo era connessa al possesso di una certa percentuale di diritti di voto esercitabili in assemblea, seppur non maggioritaria, o comunque all'esistenza di accordi contrattuali o clausole statutarie che comportavano tale situazione, ammettendo dunque solo la fattispecie del controllo di diritto e non anche quella del controllo di fatto<sup>115</sup>, come invece è esplicitamente previsto dall'IFRS 10, Appendice B18, che contempla l'esercizio del potere di incidere sulle attività rilevanti a prescindere (o addirittura in assenza) di un diritto legale.

A completamento della disciplina contenuta nello IAS 27, bisogna tuttavia segnalare quanto previsto dall'interpretazione SIC 12, limitatamente alla categoria delle società veicolo, che disponeva il consolidamento della società a destinazione specifica (SPE – Special Purpose Entity) quando la sostanza della relazione tra un'impresa e la SPE indica che quest'ultima è controllata dall'impresa<sup>116</sup> e ammetteva l'esistenza di controllo anche nei casi in cui un'impresa possiede una piccola o nessuna parte del patrimonio della SPE<sup>117</sup>. In particolare il SIC 12 indicava come circostanze rivelatrici di un rapporto di controllo il fatto che:

- le attività della SPE sono condotte per conto dell'impresa in relazione alle sue esigenze aziendali, in modo tale da ottenere i benefici dall'attività svolta dalla società a destinazione specifica;
- l'entità ha poteri decisionali o li ha delegati con un meccanismo autopilota per ottenere la maggioranza dei benefici dell'attività svolta dalla società a destinazione specifica;
- l'entità detiene dei diritti che le consentono di ottenere la maggioranza dei benefici della SPE, venendo quindi esposta ai relativi rischi,

---

<sup>114</sup> A. Ferrari, F. Panzironi, *IFRS 10 "Consolidated Financial Statements"*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, febbraio 2013, n. 2/2013.

<sup>115</sup> La mancanza di una guida operativa nello IAS 27, che chiarisse la rilevanza o meno del controllo di fatto ai fini del consolidamento, condusse in sede applicativa ad esiti differenti a seconda della posizione assunta dai redattori del bilancio consolidato. Infatti c'erano due opposte tesi: da una parte alcuni sostenevano che potesse comunque esserci un rapporto di controllo tra due soggetti anche in assenza del possesso di una percentuale minima di diritti di voto in virtù del principio di prevalenza della sostanza sulla forma, dall'altra parte altri ammettevano solo il controllo di diritto sulla base di un'interpretazione letterale del principio, ritenendo dunque fondamentale la presenza di strumenti giuridici che ne garantissero l'esercizio. Lo IASB intervenne sulla questione nell'ottobre del 2005, con una nota nello *IASB Update*, riconoscendo la rilevanza anche del controllo di fatto, specificando però che l'identificazione della suddetta situazione dovesse essere demandata alla discrezionalità del redattore di bilancio. Nello specifico fu richiesto a quest'ultimo di fornire le informazioni in merito all'impatto sulle componenti patrimoniali e reddituali consolidate della decisione di consolidare le entità sottoposte a controllo di fatto, dimostrando la fondatezza del giudizio formulato (*appropriateness*). (F. Rossignoli, *Standard contabili rules based e principles based. Profili generali ed evidenze empiriche*, Franco Angeli, Milano, 2014, pag. 95).

<sup>116</sup> SIC 12, *Consolidamento – Società a destinazione specifica*, paragrafo 8.

<sup>117</sup> SIC 12, *Consolidamento – Società a destinazione specifica*, paragrafo 9.

- l'entità possiede la maggioranza dei rischi connessi alla società a destinazione specifica o alle sue attività, allo scopo di ottenere benefici dalla loro gestione.<sup>118</sup>

In questo caso dunque il controllo era legato non tanto al potere di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'altra entità, quanto piuttosto alla capacità di ottenere la maggioranza dei benefici della SPE.

Da un'analisi dell'IFRS 10, si nota che esso ha combinato le due definizioni richiedendo inoltre di valutare la presenza di un terzo elemento, ovvero la capacità di influenzare i rendimenti attraverso il potere. Ad oggi è quindi reale il rischio che alcune società veicolo sfuggano al consolidamento, essendo necessaria la sussistenza di tutti e tre gli elementi configuranti il controllo. A tal proposito si consideri l'esempio nella Figura 4, relativo ad un'operazione di cartolarizzazione.

**Esempio**

La società Alfa trasferisce un portafoglio crediti a una società veicolo creato al solo scopo di acquistare e gestire attività finanziarie. Un manager gestisce il portafoglio delle attività finanziarie trasferito alla SPV. Quest'ultima finanzia poi l'acquisizione di suddette attività finanziarie tramite l'emissione di due diverse *tranche* del debito: la *tranche senior*, pari al 90% del debito, viene ceduta sul mercato, la *tranche junior*, pari al 10% del debito, viene ceduta alla società Alfa. Si ipotizza che la *tranche junior* assorba tutti i rischi connessi al portafoglio di attività finanziarie.

La società Alfa non ha diritti di voto, né la possibilità di rimuovere il gestore o altro che gli consenta di intervenire nella gestione della sua esposizione al rischio dopo che il veicolo è stato creato.

**Applicazione in base allo IAS 27 – SIC 12**

La società Alfa dovrebbe consolidare il veicolo, dal momento che ha mantenuto tutti i rischi acquistando la *tranche junior*.

**Applicazione in base all'IFRS 10**

La società Alfa non controlla il veicolo poiché non ha il potere di dirigere le *relevant activities* del veicolo, che compete invece al manager.

Tuttavia, poiché le *tranche junior* assorbono sostanzialmente tutti i rischi connessi alle attività finanziarie trasferite, in base all'IFRS 9/IAS 39, la società Alfa non può eliminare contabilmente dal bilancio suddette attività trasferite, ottenendo così gli stessi effetti del consolidamento del veicolo.

Figura 4<sup>119</sup>

Lo IAS 27 e l'IFRS 10 si distinguono inoltre per la differente considerazione dei diritti di voto potenziali. Infatti lo IAS 27 reputava rilevanti, per l'individuazione del potere di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità, i diritti di voto potenziali che fossero “correntemente esercitabili o convertibili”, esaminando a tal fine tutti i fatti e le circostanze che incidevano su di essi, ad eccezione dell'intenzione della direzione aziendale

<sup>118</sup> SIC 12, *Consolidamento – Società a destinazione specifica*, paragrafo 10.

<sup>119</sup> L'esempio in figura è stato tratto dall'articolo: T. Fabi, *Il nuovo principio contabile internazionale IFRS 10*, La rivista dei direttori amministrativi e finanziari, Andaf magazine, Luglio 2012, anno 9 – n.3.

e della capacità finanziaria di esercitare tali diritti. Nello specifico lo IAS 27 faceva riferimento al possesso di azioni warrant, opzioni call su azioni, strumenti di debito convertibili in azioni o altri strumenti simili, a patto che non potessero essere esercitati o convertiti fino al verificarsi di un evento futuro o fino ad una data futura.<sup>120</sup>

L'IFRS 10 richiede invece, nel valutare il requisito del controllo, di considerare, i diritti di voto potenziali che, unitamente ad altri fatti e circostanze (quali la presenza di barriere che impediscono l'esercizio dei diritti, la necessità di approvazione da parte di più parti e l'eventuale ottenimento di benefici derivanti dall'esercizio degli stessi), siano sostanziali (*substantive rights*), ovvero che attribuiscano la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti e di influenzare significativamente i ritorni dell'investimento.<sup>121</sup>

L'aggettivo sostanziale non implica tuttavia che necessariamente i diritti di voto potenziali debbano essere effettivamente esercitati, dal momento che è sufficiente che lo siano quando bisogna assumere decisioni sulla direzione delle suddette attività<sup>122</sup>. A tal proposito l'esempio nella Figura 5 aiuta a comprendere i termini della novità dell'IFRS 10.

Nel considerare poi i diritti di voto potenziali nell'IFRS 10, un investitore deve tener conto non solo degli elementi oggettivi come lo scopo, la costituzione, i termini e le condizioni dello strumento finanziario, dello stesso, ma anche di elementi soggettivi, quali i propri motivi, le proprie aspettative e ragioni nell'accettare tali termini e condizioni.

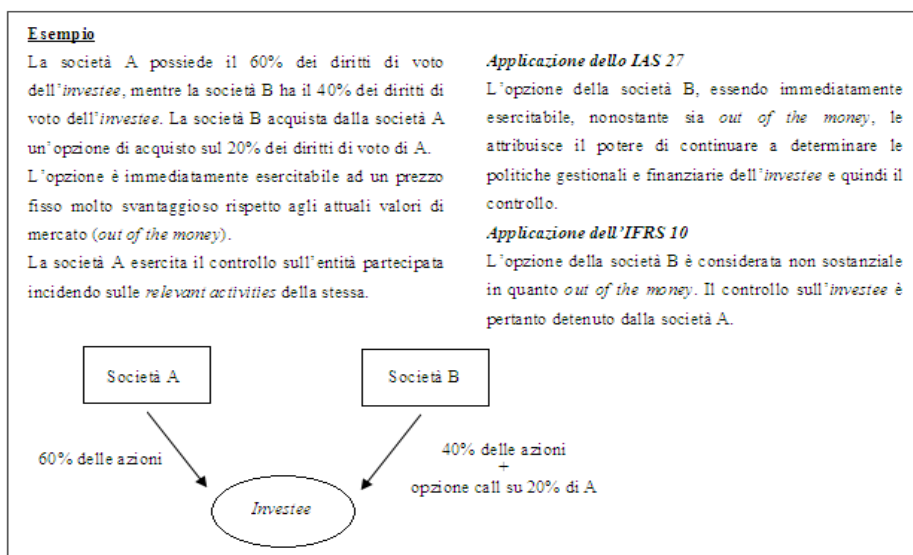


Figura 5<sup>123</sup>

<sup>120</sup> IAS 27, paragrafi 14-15.

<sup>121</sup> IFRS 10, Appendice B47-B50.

<sup>122</sup> IFRS 10, Appendice B24.

<sup>123</sup> Si veda nota 119.



In aggiunta, occorre considerare che l'IFRS 10 ha introdotto nuovi concetti per l'individuazione del requisito del controllo, di cui si è detto nel Capitolo 3, quali i diritti di protezione, le relazioni di agenzia, i silos e le entità di investimento.

### **4.3 La definizione della popolazione campionaria e del campione di riferimento**

La seguente analisi empirica è stata condotta innanzitutto selezionando tutte le imprese quotate in un mercato regolamentato dell'Unione europea, presenti nel territorio italiano, che sono tenute alla redazione del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali IFRS, in base a quanto previsto dal Regolamento CE n. 1606/2002.

In seguito, sono stati esclusi dal suddetto insieme i soggetti operanti nel settore bancario, assicurativo e dei servizi finanziari.

Tale decisione è motivata dal fatto che essi presentano peculiarità specifiche sia in termini di schemi di bilancio sia in termini di classi di valori tipiche.

Non sono inoltre state considerate quelle società la cui quotazione è avvenuta nel 2014 o comunque quelle in relazione alle quali il bilancio consolidato dell'esercizio 2014 costituisce il primo in assoluto, non potendo valutare, per mancanza di un termine di confronto, l'impatto dell'IFRS 10 sull'area di consolidamento e sul bilancio stesso.

Il campione così costituito è dunque formato da 177 società capogruppo, elencate nella Tabella 3 dell'Allegato E, per ognuna delle quali vengono riportati il mercato di quotazione ed il tipo di attività principalmente svolta, come variabili qualitative, ed i valori dell'Attivo, del Patrimonio netto della Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata e dei Ricavi caratteristici del Prospetto dell'utile (perdita) e delle altre componenti di conto economico complessivo, come variabili quantitative.

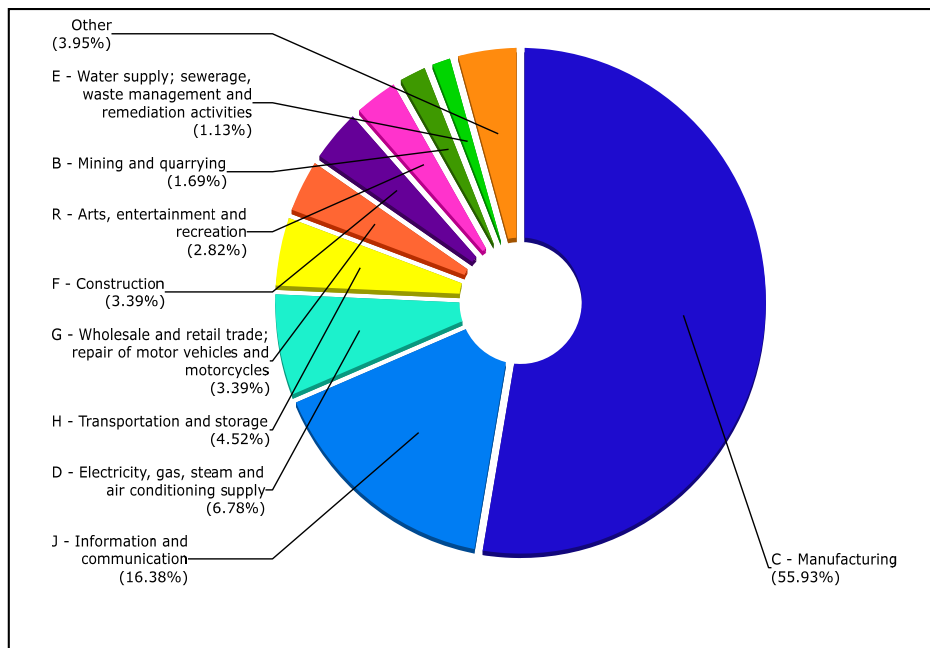
Nello specifico si tratta di società, tutte organizzate nella forma della società per azioni e che sono quotate nel Mercato Telematico Azionario – MTA, uno dei sei mercati regolamentati gestiti da Borsa Italiana, in cui vengono negoziate azioni, obbligazioni convertibili, diritti d'opzione e warrant<sup>124</sup>, ad eccezione di Giorgio Fedon & Figli Spa, quotata alla Borsa di Parigi, l'Euronext Paris.

Per quanto concerne invece i settori operativi, in base alla nomenclatura utilizzata dalla Classificazione statistica delle attività economiche nelle Comunità europee o codice

---

<sup>124</sup> Informazioni tratte dal documento *Guida alla membership*, pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. – London Stock Exchange Group, Maggio 2015, <http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/pubblicazioni/pubblicazioni/guidaalla-membership.pdf>.

NACE<sup>125</sup>, circa il 56% delle gruppi considerati svolge un'attività che rientra nella categoria C – Produzione/fabbricazione ed un altro 16% ne esercita una che appartiene alla categoria J – Servizi informativi/comunicazione (Figura 6).



**Figura 6 - Attività economica (Nace Rev.2 Categorie principali).**<sup>126</sup>

Prendendo in considerazione le variabili quantitative al 31 dicembre 2014, si raffigura la distribuzione delle medesime tramite lo strumento del box-plot<sup>127</sup> (Figura 7).

Grazie a quest'ultimo è possibile notare che il 75% dei bilanci consolidati evidenzia un valore dell'Attivo consolidato non superiore a circa 1,5 miliardi di Euro, un valore del Patrimonio netto complessivo non superiore a circa 550 milioni ed un importo dei Ricavi operativi consolidati inferiore a 1,3 miliardi.

Tali risultati sono comunque da prendere con cautela dal momento che la distribuzione dei dati risulta estremamente sbilanciata per la presenza di valori molto elevati rispetto ad altri, come dimostra l'elevato valore dello scarto interquartile e del campo di variazione.

Nello specifico anche solo considerando la distanza tra il 1° ed il 3° quartile, si può affermare che le suddette variabili presentano un rilevante grado di dispersione, dal momento che il 50% dei bilanci consolidati presenta un valore dell'Attivo consolidato

<sup>125</sup> La nomenclatura NACE fu creata dall'Eurostat, l'organo statistico della Commissione Europea, nel 1970 per evitare che potessero sorgere delle incomprensioni a livello statistico sull'attività svolta da un soggetto per il diverso modo di definirla e classificarla negli Stati dell'Unione europea.

<sup>126</sup> La figura è frutto di un'elaborazione personale dei dati forniti dalla banca dati Orbis di Bureau van Dijk.

compreso tra circa 200 milioni e 1,5 miliardi di Euro, un valore del Patrimonio netto complessivo tra circa 50 milioni e 550 milioni di Euro, un valore dei Ricavi compreso tra circa 100 milioni e 1,5 miliardi di Euro.

Da un'osservazione dei grafici sottostanti emerge inoltre una forte asimmetria positiva, rappresentabile con una distribuzione di frequenza caratterizzata da una coda più lunga a destra del massimo centrale.

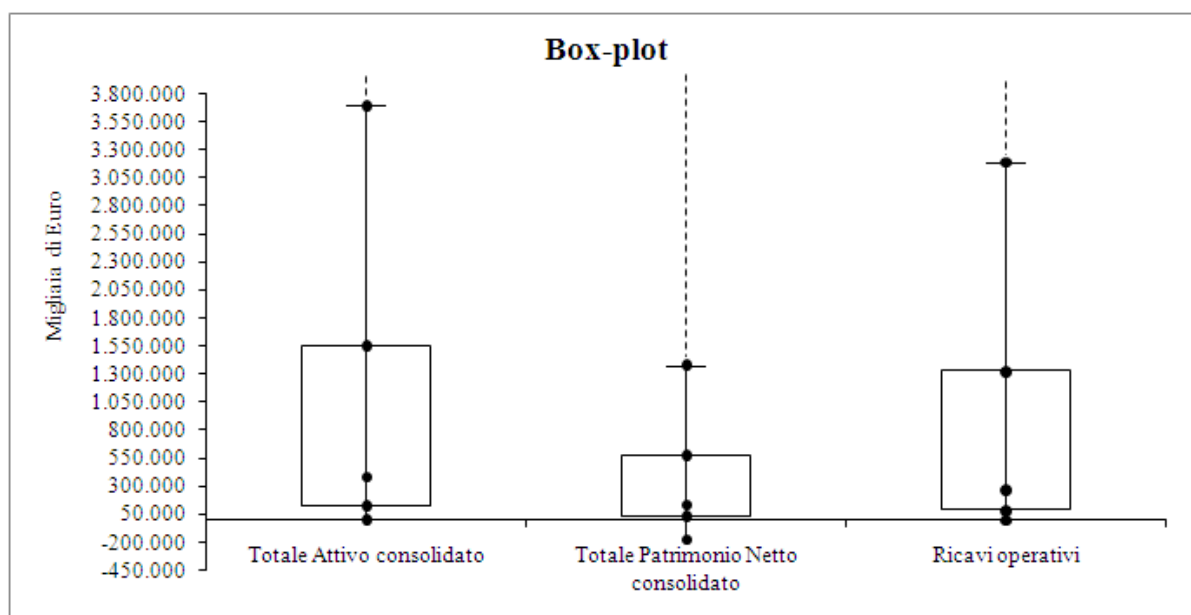


Figura 7

#### 4.4 Le implicazioni sull'area di consolidamento dell'introduzione dell'IFRS 10

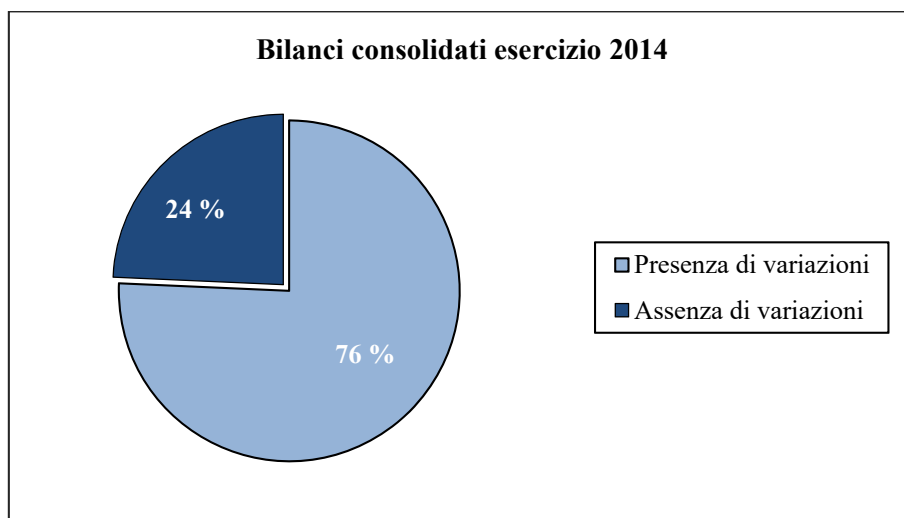
Dopo aver definito la popolazione campionaria ed il campione di riferimento, si è provveduto all'analisi puntuale dei bilanci consolidati delle società di cui alla Tabella 3 e relativi all'esercizio 2014, anno a partire dal quale è divenuta obbligatoria anche in Europa l'applicazione dell'IFRS 10, a seguito della sua omologazione con il Regolamento 1254/2012 da parte della Commissione europea, in data 11 dicembre 2012.

<sup>127</sup> Il box-plot raffigura una scatola i cui lati inferiore e superiore corrispondono rispettivamente al primo ed al terzo quartile, che sono dei valori tali per cui alla loro sinistra c'è rispettivamente il 25% ed il 75% dei dati. All'interno della scatola si posiziona pertanto il 50% dei dati. La linea che taglia la scatola evidenzia invece la mediana, che è definita come il valore centrale che divide a metà la distribuzione dei dati ordinati. La linea verticale unisce invece i valori minimi ( $Q1 - 1,5 * (Q3 - Q1) < \min.$ ) e i valori adiacenti superiori ( $Q3 + 1,5 * (Q3 - Q1) < \max.$ ). Essa dà un'indicazione sulla dispersione e sulla forma della distribuzione. I punti al di sopra del valore adiacente superiore sono detti *outlier*. Lo scarto interquartile è la differenza tra il terzo ed il primo quartile e corrisponde pertanto al lato verticale della scatola. Il campo di variazione è la differenza tra il valore massimo ed il valore minimo dei dati osservati. Il box-plot in figura è frutto di un'elaborazione personale dei dati forniti dalla banca dati Orbis di Bureau van Dijk.

In particolare è stato possibile individuare l'impatto dell'IFRS 10 sull'area di consolidamento dei suddetti gruppi industriali grazie alle informazioni sulla struttura societaria degli stessi e sulle partecipazioni possedute dalle capogruppo, contenute nelle Note al bilancio consolidato e nella Relazione sulla gestione redatta dagli amministratori.

Per quanto riguarda il procedimento seguito in questa analisi empirica, si segnala che essa è stata svolta in tre fasi: dapprima si è cercato di determinare se nell'area di consolidamento ci fossero state effettivamente delle variazioni, confrontando la situazione al 31 dicembre 2013 con quella al 31 dicembre 2014, in seguito si è provveduto ad individuare le cause che hanno prodotto tali modifiche ed infine si sono valutati gli effetti contabili derivanti esclusivamente dall'introduzione dell'IFRS 10.

Il grafico a torta sottostante evidenzia il risultato della prima fase: 134 bilanci consolidati, sui 177 presi in considerazione, corrispondenti al 75,71% del campione considerato, hanno segnalato delle variazioni nel perimetro di consolidamento. Il restante 24,29% non ha registrato invece dei cambiamenti rispetto alla situazione del precedente esercizio.



**Figura 8: Rappresentazione grafica dei bilanci consolidati che hanno evidenziato delle variazioni nel perimetro di consolidamento.**

Bisogna tuttavia precisare che si è trattato prevalentemente di modifiche intervenute in seguito alla costituzione, fusione, scissione di società, all'acquisizione, cessione di partecipazioni. Non sono mancate poi le esclusioni dall'area di consolidamento di talune controllate, in seguito alla conclusione di procedimenti di liquidazione e/o per l'inattività

delle stesse, a causa della loro irrilevanza<sup>128</sup>, sia quantitativa sia qualitativa, ai fini di una corretta rappresentazione contabile delle situazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo o per il fatto che l'esercizio effettivo dei diritti di voto fosse soggetto a gravi e durature restrizioni.

Il perimetro delle imprese consolidate è poi mutato anche per l'adozione dell'IFRS 11, *Accordi a controllo congiunto*, che ha sostituito lo IAS 31, *Partecipazioni in joint venture*, stabilendo l'obbligo di valutazione delle partecipazioni in *joint venture* esclusivamente in base al metodo sintetico del patrimonio netto, con conseguente eliminazione della possibilità di rilevazione delle medesime con il metodo analitico del consolidamento proporzionale<sup>129</sup>. Lo IASB ha ritenuto di migliorare in questo modo la chiarezza e la comprensibilità dell'informativa di bilancio, evitando la commistione degli elementi patrimoniali e reddituali delle *joint venture* con quelli delle controllate.

L'entrata in vigore dell'IFRS 11 ha infatti determinato un venir meno della rilevazione linea per linea delle attività e delle passività, dei costi e dei ricavi, seppur proporzionalmente alla quota posseduta dalla capogruppo, dei bilanci d'esercizio di suddette società partecipate, impattando sulla composizione qualitativa e quantitativa del patrimonio netto e del reddito d'esercizio di gruppo.

L'attivo ed il passivo dello stato patrimoniale consolidato, così come il totale dei ricavi e dei costi consolidati, registreranno dunque valori inferiori nel caso di utilizzo del metodo del patrimonio netto rispetto al consolidamento proporzionale, con ripercussioni anche su fondamentali indici di bilancio, quali ad esempio il ROA (Return on Asset) e il tasso di indebitamento che saranno rispettivamente superiori e inferiori. Allo stesso modo anche l'indice di tensione reddituale – finanziaria (rapporto fra il risultato operativo e gli oneri finanziari) sarà più elevato qualora si applichi il metodo del patrimonio netto, poiché gli interessi passivi delle *joint venture* saranno sintetizzati in unica voce del conto economico che accoglie il risultato d'esercizio della stessa<sup>130</sup>.

---

<sup>128</sup> L'esclusione per irrilevanza non è esplicitamente prevista né dall'IFRS 10 né dal precedente IAS 27, tuttavia considerando che i principi contabili internazionali IFRS non si applicano agli elementi irrilevanti, come si evince dallo IAS 1, *Presentazione del bilancio*, paragrafi 29-30, e dal Conceptual Framework, Capitolo 4 (QC4, QC6-QC10), è possibile escludere le consociate che sono valutate come irrilevanti.

<sup>129</sup> Lo IAS 31, paragrafo 30, dava infatti la possibilità ai redattori del bilancio di scegliere alternativamente tra il metodo del patrimonio netto ed il consolidamento proporzionale per la rappresentazione nel bilancio consolidato delle partecipazioni in entità a controllo congiunto.

<sup>130</sup> L. Rinaldi, G. Gavana, *IFRS 11: quali complessità nascondono le regole per la transizione?*, Rivista dei dottori commercialisti, Giuffrè editore, Milano, Anno LXV, Ottobre-Dicembre 2014, n. 4/2014, pag. 693.

Rispetto al previgente standard, l'IFRS 11 ha inoltre ridotto e semplificato le tipologie di *joint arrangement*, che sono passate da tre a due<sup>131</sup> e sono rappresentate dalle *joint venture* e dalle *joint operation*, ovvero dalle attività a controllo congiunto, introducendo dunque una classificazione che non si fonda più sull'unica circostanza formale della costituzione di un'altra entità, di cui ogni aderente all'accordo detenga una partecipazione, ma che si basa invece sulla sostanza economica dell'accordo, obbligando ciascun partecipante a un attento esame dei diritti e degli obblighi derivanti dal contratto.<sup>132</sup>

Per quanto concerne poi la valutazione delle attività a controllo congiunto è prevista una rilevazione analitica degli elementi patrimoniali e reddituali in proporzione alla quota di pertinenza di ciascuna entità partecipante all'accordo. Si tratta tuttavia di una disposizione che non implica necessariamente il metodo di consolidamento proporzionale, dal momento che la quota delle attività, passività, ricavi e costi è determinata sulla base di quanto stabilito dall'accordo e non dalla percentuale di possesso espressa dalla partecipazione nella *joint operation*. Infatti essa tiene conto della possibilità che i partecipanti si accordino su una ripartizione di certi elementi, come i ricavi o l'utile/la perdita d'esercizio, secondo una proporzione diversa da quella derivante dal possesso partecipativo.

In merito invece all'impatto contabile derivante dalla prima applicazione dell'IFRS 10, nelle pagine seguenti si segnalano le imprese capogruppo, i cui bilanci consolidati hanno evidenziato in conseguenza di ciò delle variazioni nell'area di consolidamento.

---

<sup>131</sup> Lo IAS 31, paragrafo 7, individuava tre tipologie di accordo a controllo congiunto: le entità a controllo congiunto, le cui partecipazioni erano valutate nel bilancio consolidato alternativamente in base al metodo analitico del consolidamento proporzionale o a quello sintetico del patrimonio netto, a seconda della volontà dei redattori del bilancio, le gestioni a controllo congiunto e i beni a controllo congiunto, alle quali veniva riservato lo stesso trattamento contabile, ovvero non era necessaria alcuna operazione di consolidamento, dal momento che le attività e le passività, i costi e i ricavi erano già contabilizzati nel bilancio individuale di ciascun partecipante all'accordo.

<sup>132</sup> L. Rinaldi, G. Gavana, *IFRS 11: quali complessità nascondono le regole per la transizione?*, Rivista dei dottori commercialisti, Giuffrè editore, Milano, Anno LXV, Ottobre-Dicembre 2014, n. 4/2014, pag. 691.

## **Prysmian S.p.A.**<sup>133</sup>

Prysmian S.p.A. è una società quotata dal 2007 alla Borsa italiana ed inserita nell'indice FTSE MIB, che include le prime 40 società italiane per capitalizzazione e liquidità del titolo. Il Gruppo Prysmian è leader mondiale nel settore dei cavi, dei sistemi per la distribuzione di energia e delle telecomunicazioni.

In particolare, a partire dall'esercizio 2014, in seguito ad un processo di cambiamento organizzativo, si possono individuare i seguenti tre segmenti operativi:

- Energy projects, comprende i business high tech e ad alto valore aggiunto legati alla progettazione, realizzazione e installazione di interconnessioni terrestri e sottomarine per la fornitura di energia elettrica;
- Energy products, concerne la produzione di cavi e sistemi di media tensione per il collegamento di strutture industriali e residenziali, ma comprende anche i sistemi in cavo per il settore automobilistico, ferroviario e aeroportuale;
- Telecom, riguarda la realizzazione di sistemi in cavo e di prodotti di connettività per le reti di telecomunicazione, come ad esempio fibre ottiche, cavi ottici e in rame.

Il Gruppo è presente in tutto il mondo con 89 stabilimenti produttivi, distribuiti in 50 Paesi, e 17 centri di ricerca, collocati prevalentemente in Europa, Stati Uniti e Cina.

Prendendo in considerazione il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Prysmian, si evince che l'IFRS 10, insieme all'IFRS 11, *Accordi a controllo congiunto*, ha determinato una ridefinizione del perimetro di consolidamento e una rideterminazione delle voci contabili, così come rappresentati dal bilancio consolidato relativo all'esercizio 2013.

Infatti in sede di prima applicazione l'IFRS 10 richiede di rettificare i valori contabili dell'esercizio immediatamente precedente, qualora le valutazioni effettuate sull'area di consolidamento al 1 gennaio 2014 evidenzino una differenza nel perimetro di consolidamento a seguito dell'introduzione della nuova definizione di controllo.

Non è invece necessario effettuare un'applicazione retroattiva del principio, nei casi in cui:

- le imprese che erano precedentemente consolidate in base alle disposizioni dello IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, e al SIC 12, *Consolidamento – Società a destinazione specifica*, continuino ad essere consolidate anche con l'IFRS 10;
- le imprese che non erano precedentemente consolidate in base allo IAS 27 e al SIC 12 continuino a non essere consolidate anche in conformità dell'IFRS 10.<sup>134</sup>

---

<sup>133</sup> Informazioni e tabelle seguenti tratte da: Relazione annuale 2014, <http://it.prysmiangroup.com/it/index.html>.

Riassumendo, se l'area di consolidamento al 1 gennaio 2014 risulta identica a quella precedente, in cui sono state applicate le vecchie disposizioni in materia di controllo, l'IFRS 10 è applicato prospetticamente, viceversa sarà necessario rielaborare le voci patrimoniali, finanziarie ed economiche dell'esercizio 2013, al fine di fornire una rappresentazione omogenea dell'andamento economico del Gruppo.

Per quanto concerne il Gruppo Prysmian, i test effettuati dai redattori del bilancio sul perimetro di consolidamento hanno condotto ad un cambiamento del metodo di consolidamento di sei società, tra le quali quattro erano state considerate come *joint venture* e due come controllate, al 31 dicembre 2013.

In particolare, nella "Nota C – rideterminazione dei dati comparativi" delle Note al bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014, si evidenzia che le quattro società, quali Yangtze Optical Fibre and Cable Joint Stock Limited Co., Yangtze Optical Fibre and Cable (Hong Kong) Co. Ltd., Precision Fiber Optics Ltd. e Power Cables Malaysia Sdn Bhd, precedentemente consolidate con il metodo proporzionale, sono ora consolidate con il metodo del patrimonio netto. Ciò è dovuto all'eliminazione della possibilità di valutazione di una *joint venture* con il metodo di consolidamento analitico proporzionale, in seguito alle modifiche introdotte dall'IFRS 11.

La nuova definizione di controllo, prevista dall'IFRS 10, ha invece influito sulla valutazione della società cinese Yangtze Optical Fibre & Cable (Shanghai) Co. Ltd. e della società brasiliana Sociedade Produtora de Fibras Opticas S.A.

Nello specifico la società cinese è consolidata con il metodo del patrimonio netto in luogo di quello integrale, mentre la società brasiliana è valutata sulla base dei diritti e delle obbligazioni nascenti dal contratto, sempre in luogo del consolidamento integrale.

Tali variazioni sono determinate dal fatto che le partecipazioni nelle suddette società si configurano rispettivamente come *joint venture* e *joint operation*.

Infatti dal bilancio si comprende che la società cinese, specializzata nella produzione e vendita di fibre e cavi ottici, è una *joint venture*, costituita da Yangtze Optical Fibre & Cable Joint Stock Limited Company e dal Gruppo Prysmian, che al 31 dicembre 2013 detenevano insieme il 53,125% del capitale sociale della suddetta.

Non vengono tuttavia fornite ulteriori informazioni sui termini dell'accordo. In ogni caso se i redattori sono giunti a questa conclusione è perché hanno constatato che nessuno dei due soggetti partecipanti era in grado di condurre le attività che incidono in maniera significativa

---

<sup>134</sup> IFRS 10, Appendice C, paragrafi C2-C3.



sui rendimenti della società senza il coinvolgimento degli altri e che dunque nessuno esercita il controllo singolarmente, ma solo collettivamente<sup>135</sup>.

Neppure sulla partecipazione nella società brasiliana vengono fornite molte indicazioni, se non che la percentuale al capitale del Gruppo Prysmian, al 31 dicembre 2013, è pari al 51% e che costituisce una *joint operation*, ovvero “un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiuntamente hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all’accordo”<sup>136</sup>.

Tali cambiamenti nel perimetro di consolidamento non hanno generato grandi variazioni nelle voci contabili dei conti consolidati al 31 dicembre 2013, come si può osservare dalla tabella sottostante.

In particolare, a livello di stato patrimoniale consolidato, si rileva una diminuzione del 3% del Totale attivo, del 2,6% del Totale passivo e del 1% del Totale patrimonio netto.

Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo non ha subito modifiche, mentre sono diminuiti del 25% il patrimonio ed il capitale di pertinenza delle minoranze.

Nello specifico, si ritiene che tale riduzione non possa essere stata determinata dalle novità apportate dall’IFRS 11 alla contabilizzazione delle partecipazioni in *joint venture*, dal momento che sia il metodo di consolidamento analitico proporzionale, precedentemente ammesso, sia il metodo sintetico del patrimonio netto non prevedono la rappresentazione in bilancio degli interessi dei terzi.

Essa è invece compatibile con le modifiche dell’area di consolidamento prodotte dall’entrata in vigore dell’IFRS 10. Infatti la valutazione delle partecipazioni nella società cinese e in quella brasiliana come accordi a controllo congiunto, a seguito dei test effettuati dai redattori del bilancio, che hanno evidenziato la mancanza dei requisiti del controllo unilaterale previsti dall’IFRS 10, ha comportato l’esposizione per le suddette dei soli interessi della capogruppo, con la conseguente esclusione di quelli di minoranza.

**Prysmian S.p.A. – Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria**

(in milioni di Euro)	31 dic. 2013	Effetti applicazione IFRS 10-11	31 dic. 2013 Restated
Immobili, impianti e macchinari	1.441	(51)	1.390
Immobilizzazioni immateriali	623	(35)	588
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	99	106	205
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15	(3)	12
Derivati	2	-	2
Imposte differite attive	134	(4)	130

<sup>135</sup> IFRS 10, paragrafo 9.

<sup>136</sup> IFRS 11, paragrafo 15.

Altri crediti	29	(1)	28
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>2.343</b>	<b>12</b>	<b>2.355</b>
Rimanenze	920	39	881
Crediti commerciali	1.010	(77)	933
Altri crediti	739	(17)	722
Titoli detenuti per la negoziazione	94	(1)	93
Derivati	23	-	23
Disponibilità liquide	561	(51)	510
<b>Totale attività correnti</b>	<b>3.347</b>	<b>(185)</b>	<b>3.126</b>
Attività destinate alla vendita	12	-	12
<b>Totale attivo</b>	<b>5.702</b>	<b>(173)</b>	<b>5.529</b>
<b>Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo:</b>	<b>1.147</b>	<b>-</b>	<b>1.147</b>
Capitale sociale	21	-	21
Riserve	977	-	977
Utile (perdita) dell'esercizio	149	-	149
<b>Capitale e riserve di pertinenza di terzi:</b>	<b>48</b>	<b>(12)</b>	<b>36</b>
Capitale e riserve di terzi	43	(11)	32
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	5	(1)	4
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.195</b>	<b>(12)</b>	<b>36</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	1.154	(35)	1.119
Altri debiti	24	(4)	20
Fondi rischi e oneri	52	(1)	51
Derivati	7	-	7
Imposte differite passive	100	(3)	97
Fondi personale	308	-	308
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>1.645</b>	<b>(43)</b>	<b>1.602</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	338	(46)	292
Debiti commerciali	1.441	(32)	1.409
Altri debiti	728	(40)	688
Derivati	42	-	42
Fondi rischi e oneri	279	-	279
Debiti per imposte correnti	34	-	34
<b>Totale passività correnti</b>	<b>2.862</b>	<b>(118)</b>	<b>2.744</b>
<b>Totale passività</b>	<b>4.507</b>	<b>(161)</b>	<b>4.346</b>
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>5.702</b>	<b>(173)</b>	<b>5.529</b>

Per quanto riguarda la contabilizzazione delle suddette partecipazioni nell'esercizio 2014, si rileva che la partecipazione nella società cinese non ha subito modifiche nel metodo di valutazione (il suo valore è aumentato da Euro 17 milioni al 31 dicembre 2013 a Euro 21 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

La società brasiliana invece non risulta più nemmeno tra le partecipate di Prysmian, in quanto il 30 dicembre 2014 si è concluso il processo di liquidazione con la sua conseguente cancellazione dalla locale camera di commercio della società stessa.

### **Italcementi S.p.A.**<sup>137</sup>

Italcementi S.p.A. è una società quotata nella Borsa italiana sin dal 1925, capogruppo di “Italcementi Group”, uno dei leader mondiali nella produzione di cemento con una vocazione all’innovazione e alla sostenibilità dei materiali da costruzione.<sup>138</sup>

I principali settori di attività del Gruppo sono quelli dei leganti idraulici, del calcestruzzo e degli inerti, a cui si aggiungono quelli funzionali dell’energia elettrica, dell’ingegneria, dell’e-business, dei materiali per il settore delle costruzioni e dei trasporti.

Si tratta di un gruppo presente a livello internazionale, in particolare in Europa (Francia, Belgio, Spagna, Grecia, Italia), Nord America (U.S.A., Canada), in Nord Africa (Egitto, Marocco, Kuwait), in Asia (Tailandia, India, Kazakistan).

Nel bilancio consolidato redatto da Italcementi, l’applicazione dell’IFRS 10 ha influito non tanto sull’area di consolidamento dell’esercizio 2014, quanto piuttosto su quella del 2013.

Si ricorda infatti che l’IFRS 10, Appendice C2, richiede che vi sia un’applicazione retroattiva del principio e dunque una rielaborazione delle voci patrimoniali, finanziarie ed economiche dell’esercizio immediatamente precedente, ai fini di una rappresentazione omogenea dell’andamento economico del Gruppo, tranne nel caso in cui non sia intervenuta alcuna variazione di giudizio sull’esercizio controllo su entità che, in base alle disposizioni dello IAS 27 e dell’interpretazione SIC 12, erano considerate controllate ovvero non soddisfacevano neppure precedentemente i requisiti del controllo.

A tal proposito, in seguito della rideterminazione della situazione economica e finanziaria dell’esercizio 2013, prevista come detto dall’adozione dell’IFRS 10, allo scopo di favorire il confronto con quella dell’esercizio 2014, tre entità oggetto di investimento hanno visto mutare il metodo di consolidamento.

Italcementi S.p.A. ha infatti rivisto le proprie valutazioni in merito al controllo di tali società, constatando la presenza di una fattispecie di controllo di fatto, alla luce degli accordi e dei contratti sottoscritti tra i soci di tali società, che hanno condotto al consolidamento integrale delle relative partecipazioni.

---

<sup>137</sup> Fonte: Relazione finanziaria annuale 2014, Bilancio consolidato Italcementi Spa, <http://www.italcementi.it>.

<sup>138</sup> Il Gruppo Italcementi è infatti tra gli sottoscrittori dell’Agenda for Action della *Cement Sustainability Initiative* in qualità di membro del *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, ed ha inoltre aderito al *Global Compact*, un’iniziativa strategica promossa dall’ONU, finalizzata a promuovere un’economia mondiale sana e sostenibile richiedendo alle imprese di condividere e seguire dei principi universalmente accettati che concernono i diritti umani, le condizioni di lavoro, la tutela dell’ambiente e la correttezza etica.

Tuttavia occorre segnalare che né il bilancio consolidato né la Relazione sulla gestione forniscono informazioni adeguate a riguardo, dal momento che non indicano la denominazione delle società interessate da tale cambiamento né il metodo di consolidamento precedentemente adottato né la natura e/o i termini degli accordi sottoscritti.

Pertanto risulta difficile comprendere i motivi che hanno determinato il consolidamento integrale di suddette tre entità. Dal bilancio consolidato si evince solo che Italcementi S.p.A. detiene la metà dei diritti di voto di tali società e che ci sono degli accordi contrattuali con gli altri soci, che evidentemente le hanno consentito di soddisfare tutti i requisiti del controllo previsti dall'IFRS 10, compreso quello del potere sull'entità oggetto d'investimento, ovvero della capacità di dirigere i processi produttivi o altre attività gestionali o finanziarie, che incidono significativamente sui rendimenti della partecipata stessa (si tratta nello specifico di un caso di potere senza la maggioranza dei diritti di voto)<sup>139</sup>.

A tale variazione del perimetro di consolidamento, si è aggiunta quella derivante dalla contestuale applicazione dell'IFRS 11, consistente nel consolidamento proporzionale, in luogo di quello integrale, di una società di cui Italcementi S.p.A. detiene più del 50% dei diritti di voto, ma non il controllo unilaterale, ai sensi dell'IFRS 10, per la presenza di accordi e contratti che hanno configurano tale relazione come una fattispecie di accordo a controllo congiunto.

L'IFRS 11 ha inoltre comportato il riesame degli accordi a controllo congiunto in essere al 1 gennaio 2014, con conseguente classificazione in *joint venture* di 15 società che sono state dunque valutate esclusivamente con il metodo del patrimonio netto.

Si ritiene tuttavia che anche per tali partecipazioni non vengano fornite adeguate informazioni per comprendere gli effetti contabili della rideterminazione della situazione economico finanziaria dell'esercizio 2013.

Riguardo poi le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2014, si evince che il perimetro di consolidamento non ha subito modifiche sostanziali rispetto a quello registrato dal bilancio dell'esercizio precedente, eccetto che per l'acquisizione del residuo 50% del capitale di International City for Ready mix in Arabia Saudita, che ha comportato al 31 dicembre 2014 il consolidamento integrale della partecipazione in luogo di quello proporzionale.

---

<sup>139</sup> IFRS 10, paragrafi B38-B40.

## Acea Spa<sup>140</sup>

Acea Spa è una delle principali multi utility italiane, quotata in borsa nel 1999 ed operativa nei settori dei servizi idrici, dell'energia, dell'illuminazione pubblica e del gas.

Il Gruppo Acea è organizzato in quattro aree di business:

- area ambiente, che comprende l'attività di gestione del principale termovalorizzatore e del più grande impianto di compostaggio dei rifiuti della regione Lazio;
- area energia, che riguarda l'attività di fornitura e vendita dell'energia elettrica e del gas naturale, nonché la gestione di impianti idroelettrici e termoelettrici presenti in Lazio, Umbria e Abruzzo;
- area idrico, che concerne le attività di gestione e lo sviluppo dei servizi idrici integrati (acquedotti, fognature, impianti di depurazione) nelle aree del Lazio, della Toscana, dell'Umbria e della Campania;
- area reti, che riguarda i servizi di distribuzione dell'energia e di gestione dell'illuminazione pubblica a Roma.

Da una lettura del bilancio consolidato, relativo all'esercizio 2014, emerge che l'adozione dei principi contabili internazionali IFRS 10 e 11 ha impattato sulla valutazione delle società consolidate da Acea Spa e sulla definizione dell'area di gruppo.

L'applicazione retrospettiva dei suddetti principi ha infatti comportato una riesposizione dei valori dell'esercizio 2013, in seguito alle variazioni del metodo di consolidamento utilizzato per valutare alcune partecipazioni (Tabella 2).

Nello specifico, i redattori del bilancio, dopo aver analizzato atti e documenti societari (statuti, patti parasociali, contratti) ed aver considerato l'effettiva dinamica di governo societario e l'identità dei soci, tenendo conto anche delle finalità delle partecipazioni e dell'apporto che ciascuna parte dà allo sviluppo dell'impresa, hanno confermato, nella maggior parte dei casi, le conclusioni a cui erano giunti nel precedente esercizio.

Tale analisi ha riguardato soprattutto le partecipazioni nelle Società idriche della Toscana, Umbria e Campania, dal momento che Acea Spa è un loro partner industriale ed inoltre ha ampio potere di gestione sulla loro attività, in virtù di un accordo che le dà il diritto di designazione dell'Amministratore delegato. Alla luce di ciò, è stato comunque ribadito che si tratta di fattispecie di controllo congiunto del tipo *joint venture*, determinando quindi la loro

---

<sup>140</sup> Informazioni e tabella tratte da: Bilancio consolidato Gruppo Acea 2014, <http://www.acea.it>.

valutazione secondo il metodo del patrimonio netto, in luogo del consolidamento proporzionale precedentemente ammesso dall'IFRS 11.

Dalla Tabella 2 si evince inoltre che due società appartenenti all'Area energia sono state consolidate integralmente a partire dal 1 gennaio 2014 e non più proporzionalmente.

Si deduce quindi che la relazione con queste società è stata configurata come una fattispecie di controllo unilaterale e non più di controllo congiunto, sebbene nel bilancio manchi un'informazione esplicativa a riguardo.

In particolare si può supporre che le analisi degli amministratori abbiano evidenziato che la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti delle partecipate, ovvero di quelle che incidono in maniera più significativa sui suoi rendimenti, sia in capo a Acea Spa, nonostante la sua quota di partecipazione al capitale, rimasta invariata nei due esercizi, non sia maggioritaria. A tal proposito per attribuire il potere unilaterale ad Acea Spa si saranno tenuti in considerazione anche lo scopo e la costituzione della partecipata, i fattori determinanti il margine di profitto, i ricavi e il valore della partecipata, la presenza di accordi con altri investitori, l'effetto sui rendimenti della partecipata dell'autorità decisionale di ciascun investitore su tali fattori, l'esposizione alla variabilità dei rendimenti da parte degli investitori<sup>141</sup>.

Area industriale	Società	Metodo di consolidamento fino al 31/12/2013	Metodo di consolidamento al 01/01/2014	% di possesso al 31/12/2013	% di possesso al 31/12/2014
Ambiente	Ecomed Srl	Proporzionale	Patrimonio netto	50,00	50,00
Energia	Umbria Energy SpA	Proporzionale	Integrale	50,00	50,00
	Elga Sud SpA	Proporzionale	Integrale	49,00	49,00
	Voghera Energia Vendite SpA (in liquidazione)	Proporzionale	Patrimonio netto	50,00	50,00
Idrico	Consorzio Agua Azul S.A	Proporzionale	Patrimonio netto	25,50	25,50
	Acque Spa e controllate	Proporzionale	Patrimonio netto	45,00	45,00
	Publiacqua SpA e controllate	Proporzionale	Patrimonio netto	40,00	40,00
	Umbra acque SpA	Proporzionale	Patrimonio netto	40,00	40,00
	Acquedotto del Fiora SpA	Proporzionale	Patrimonio netto	40,00	40,00
	GORI SpA	Proporzionale	Patrimonio netto	37,05	37,05
	Intesa Aretina Scarl	Proporzionale	Patrimonio netto	35,00	35,00
	Nuove acque SpA	Proporzionale	Patrimonio netto	46,16	46,16
Reti	Ecogena SpA	Proporzionale	Integrale *	51,00	100,00

\* La società Ecogena Spa è consolidata integralmente a partire dal 1/01/2014 per effetto delle modifiche degli assetti proprietari intervenuti nell'esercizio 2014.

**Tabella 2 – Acea Spa – Variazione del metodo di consolidamento in seguito all'applicazione degli IFRS 10-IFRS 11.**

<sup>141</sup> IFRS 10, paragrafi B13, B18, B38.

Per quanto concerne gli effetti contabili prodotti dalla prima applicazione degli IFRS 10 e 11 la rideterminazione del perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2013 non ha generato consistenti variazioni nelle voci contabili dei conti consolidati, come si può osservare dalla tabella sottostante.

In particolare, a livello di stato patrimoniale consolidato, si rileva una diminuzione del 9,4% del Totale Attivo, del 11,6% del Totale Passivo ed una variazione positiva inferiore a 1% del Totale Patrimonio netto. Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo non ha subito modifiche, mentre è aumentato del 1,7% il Patrimonio netto di pertinenza delle minoranze. Nello specifico, si ritiene che tale incremento non possa essere stato determinato dalle novità apportate dall'IFRS 11 alla contabilizzazione delle partecipazioni in *joint venture*, dal momento che sia il metodo di consolidamento analitico proporzionale, precedentemente utilizzato, sia il metodo sintetico del patrimonio netto non prevedono la rappresentazione in bilancio degli interessi dei terzi. L'IFRS 11 ha infatti esclusivamente generato una diversa esposizione delle suddette interessenze partecipative, poiché le partecipazioni vengono rilevate nel bilancio consolidato in un'unica voce che varia per riflettere i cambiamenti di valore della quota della partecipante nel patrimonio netto della partecipata e non più tramite un'aggregazione linea per linea, proporzionale alla percentuale di possesso di tali società.

L'aumento del Patrimonio netto delle minoranze è invece compatibile con le modifiche dell'area di consolidamento prodotte dall'applicazione dell'IFRS 10.

Infatti la valutazione delle partecipazioni nelle due società dell'Area Energia come controllate, a seguito dei test effettuati dai redattori del bilancio, che hanno evidenziato la sussistenza dei requisiti del controllo unilaterale previsti dall'IFRS 10, ha comportato l'esposizione per le suddette non più solo degli interessi della capogruppo, ma anche di quelli di minoranza, in base al metodo di consolidamento analitico integrale.

#### Acea S.p.A. – Stato Patrimoniale consolidato sintetico

(in milioni di Euro)	31 dic. 2013	Effetti applicazione IFRS 10-11	31 dic. 2013 Restated
Immobilizzazioni materiali e immateriali	3.970,2	(575,1)	3.395,1
Avviamento	149,0	0,6	149,6
Partecipazioni	14,7	200,6	215,3
Altre attività correnti	464,7	(72,2)	392,5
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>4.598,5</b>	<b>(446,0)</b>	<b>4.152,5</b>
Rimanenze	37,3	(3,6)	33,8
Crediti commerciali	1.500,7	(154,1)	1.346,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	589,5	(26,4)	563,1
Altre attività correnti	354,6	(32,9)	321,7
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>2.482,1</b>	<b>(217,0)</b>	<b>2.265,1</b>

Attività possedute per la vendita	6,7	-	6,7
<b>Totale Attività</b>	<b>7.087,4</b>	<b>(663,1)</b>	<b>6.424,3</b>
Patrimonio netto di Gruppo	1.322,6	-	1.322,6
Patrimonio netto di terzi	82,8	1,4	84,2
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>1.405,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1.406,8</b>
TFR e altri piani a benefici definiti	117,4	(10,5)	106,9
Debiti e passività finanziarie	2.507,6	(146,7)	2.360,9
Fondo per rischi e oneri	262,5	(56,5)	206,1
Altre passività non correnti	456,2	(201,7)	254,5
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>3.343,8</b>	<b>(415,4)</b>	<b>2.928,4</b>
Debiti commerciali	1.306,9	(99,3)	1.207,6
Debiti finanziari	698,1	(98,2)	599,9
Altre passività correnti	331,8	(51,5)	280,3
<b>Totale passività correnti</b>	<b>2.336,8</b>	<b>(249,0)</b>	<b>2.087,8</b>
Passività direttamente associate ad attività destinate alla vendita	1,3	-	1,3
<b>Totale Passività</b>	<b>5682</b>	<b>(664,5)</b>	<b>5017,5</b>
<b>Totale Patrimonio netto e Passività</b>	<b>7.087,4</b>	<b>(663,1)</b>	<b>6.424,3</b>

Riguardo poi le variazioni dell'area di consolidamento intervenute nel corso del 2014 occorre precisare che esse sono dovute ad acquisizioni di quote di partecipazione.

In particolare, l'aumento della percentuale di partecipazione in Ecogena Spa, detenuta al 100%, invece del 51% dell'esercizio 2013, ha determinato l'insorgenza di un controllo esclusivo in capo a Acea Spa ed il consolidamento integrale della stessa, in luogo di quello proporzionale, a partire dal 1 gennaio 2014.

Nel suddetto esercizio la medesima società è inoltre stata collocata nell'area Energia, mentre in precedenza faceva parte dell'area Reti.

La variazione della percentuale di partecipazione delle società Acque Blu Fiorentine, Acque Blu Arno e Ombrone non ha invece impattato sul metodo di consolidamento che continua ad essere quello analitico integrale.



## Intek Group SpA<sup>142</sup>

Intek Group è una società per azioni quotata presso il mercato telematico azionario (MTA), organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA.

Essa nasce da una fusione per incorporazione, di Intek SpA in KME Group SpA, attuata nel dicembre 2012, che, oltre ad avere trasformato la denominazione sociale di quest'ultima in Intek Group SpA, ha portato alla concentrazione sotto un'unica *holding* delle strutture e dei business facenti capo le due società.

Nella sua nuova configurazione Intek Group SpA si identifica infatti come una *holding* di interessi diversificati, la cui attività è indirizzata alla gestione dei beni e delle partecipazioni che possiede in portafoglio. Obiettivo di tale gestione è la valorizzazione dinamica degli *asset*, siano essi singoli cespiti, divisioni di business o società, allo scopo di incrementare la loro capacità di generare cassa o di aumentarne il valore nel tempo, realizzati anche attraverso cessioni funzionali alle loro strategie di sviluppo.

Da ciò si deduce che le performance economico – finanziarie di Intek Group SpA saranno strettamente legate alla capacità dei suoi investimenti di generare valore e di trasformarsi in ricchezza per gli azionisti e che conseguentemente verranno privilegiati solo quei settori che appaiono più promettenti e performanti.

In particolare vengono di seguito riportati i principali settori nei quali investe la società, tramite una sintetica rappresentazione della struttura societaria del Gruppo Intek, così come descritta nella Relazione sull'andamento della gestione dell'esercizio 2014.

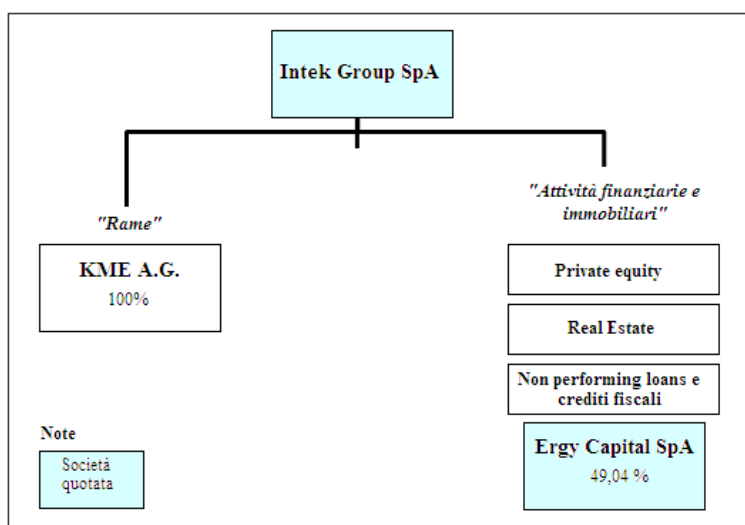


Figura 9 – Sintesi della struttura societaria del Gruppo al 31 dicembre 2014.

<sup>142</sup> Fonte informazioni e figure: Intek Group SpA, Relazione Finanziaria Annuale 2014, <http://www.itkgroup.it/>.

I settori di investimento sono:

- il settore tradizionale del rame, comprendente la produzione e la commercializzazione dei semilavorati in rame e sue leghe, che fa capo alla controllata tedesca KME AG;
- il settore delle attività finanziarie e immobiliari, che include le attività di *private equity*, svolta prevalentemente attraverso il fondo di investimento chiuso I2 Capital Partners, di gestione di crediti (fiscali, *non performing* e derivanti da procedure concorsuali) e di gestione di beni immobili.

Tale settore comprende anche la partecipazione in ErgyCapital SpA, detenuta tramite la controllata totalitaria KME Partecipazioni SpA, quotata sull'MTA, operante nell'energia da fonti rinnovabili e nel risparmio energetico (specie nel campo dell'energia fotovoltaica). Nel bilancio del 2013 essa veniva rappresentata nel settore dei "servizi avanzati" insieme alla partecipazione in Cobra A.T. SpA, una società quotata presso Borsa Italiana, operativa nel campo dell'*automotive*, leader nel settore degli antifurti per auto e della sicurezza dell'autoveicolo attraverso l'utilizzo della tecnologia informatica e satellitare.

Si prenda ora in considerazione il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, redatto dalla capogruppo Intek Group SpA, con particolare attenzione ai cambiamenti intervenuti nell'area di consolidamento.

Nello specifico occorre distinguere le variazioni determinate da mutamenti degli assetti partecipativi in seguito a cessioni/acquisizioni di partecipazioni e quelle dovute all'applicazione delle disposizioni sulle entità di investimento, di cui al paragrafo 27 e ss. dell'IFRS 10<sup>143</sup>, introdotte in seguito all'omologazione degli *Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27* da parte della Commissione europea col Regolamento UE n. 1174/2013, con effetto dal 1 gennaio 2014.

Innanzitutto l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dalla sottoscrizione del cosiddetto "Accordo Quadro"<sup>144</sup>, sottoscritto il 16 giugno 2014, con cui si è disposta la cessione

---

<sup>143</sup> L'IFRS 10 era già stata adottata anche nel bilancio consolidato 2013, non comportando effetti significativi sull'area di consolidamento e dunque sulla rappresentazione contabile della situazione economico – finanziaria di gruppo.

<sup>144</sup> L'Accordo Quadro, sottoscritto il 16 giugno 2014 da Intek Group SpA, la sua controllata totalitaria KME Partecipazioni, il presidente di Cobra A.T. SpA Serafino Memmola e Cobra SM, società controllata dallo stesso Serafino Memmola, con Vodafone Global Enterprise Limited, prevedeva che quest'ultima promuovesse un'offerta pubblica di acquisto volontaria avente ad oggetto tutte le azioni di Cobra A.T. (l'OPA Cobra). Intek Group SpA si era inoltre impegnata a fare in modo che venissero portate ad adesione all'OPA Cobra tutte le 49.891.560 azioni

dell'intera partecipazione a controllo congiunto in Cobra Automotive Technologies SpA, quotata su MTA e detenuta indirettamente tramite la controllata totalitaria KME Partecipazioni SpA, per un controvalore complessivo di Euro 74,3 milioni.

Il perimetro di consolidamento è poi variato rispetto a quello registrato il 31 dicembre 2013 anche per il deconsolidamento di KMD Connectors Stolberg GmbH in seguito al perfezionamento, in data 18 marzo 2014, dell'accordo di *joint venture* tra KME AG e la società cinese Golden Precise Copper Tube Group Inc (GD), finalizzato a realizzare un impianto di produzione di prodotti laminati per *connectors* in Cina tramite la messa a disposizione da parte del gruppo KME dello stabilimento di Stolberg, con relativi macchinari, *know how* e portafoglio clienti, e l'apporto di mezzi finanziari per l'avvio della nuova attività produttiva da parte del partner locale Golden Dragon.

Infine nel corso del 2014 si è completata la procedura di liquidazione di Tecsinter Srl, di cui Intek Group SpA deteneva direttamente il 100% del capitale, decretando l'uscita dal consolidamento della suddetta società.

Per quanto riguarda invece le variazioni dell'area di consolidamento generate dall'IFRS 10, bisogna segnalare che l'esercizio 2014 è il primo in cui vengono applicate le disposizioni relative alla entità d'investimento.

Innanzitutto si ricorda che l'applicazione in Italia degli IFRS non incide sulle condizioni che richiedono la redazione del bilancio consolidato o che ne prevedono un'esenzione, poiché tale materia è disciplinata dal D.Lgs. 127/1991. Pertanto anche l'esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato, previsto per le capogruppo che siano entità di investimento e che detengano solo partecipazioni di investimento, non può comunque essere applicato. Si tratta comunque di una precisazione che non è rilevante per Intek Group SpA dal momento che essa detiene anche partecipazioni in controllate che forniscono servizi strumentali alla sua attività di investimento.

Da una lettura delle Note al bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014 si evince che Intek Group SpA aveva soddisfatto due delle tre caratteristiche, previste dal paragrafo 27 dell'IFRS 10, per qualificare un soggetto come entità di investimento, già a partire dalla fusione del 2012.

---

ordinarie Cobra, corrispondenti al 51,402% del suo capitale, di cui era indirettamente a capo per un controvalore complessivo pari a Euro 74.338.424,40 (il Corrispettivo).

L'operazione si è conclusa l'8 agosto 2014 col pagamento di tale Corrispettivo in seguito al esito positivo dell'OPA con cessione di tutte le azioni ordinarie Cobra detenute da KME Partecipazioni, controllata totalitaria di Intek Group SpA ed ha portato a livello consolidato una plusvalenza lorda di Euro 34,1 milioni rispetto ai valori di carico al 30 giugno 2014.

Da quel momento infatti la Società ha cominciato a svolgere un'attività di gestione dinamica dei beni e delle partecipazioni in portafoglio, al fine unico di valorizzare i singoli *asset*, concedendo le proprie risorse a quelle in grado di generare cassa o di trasformarsi in ricchezza per gli azionisti a seguito dell'aumento del proprio valore nel tempo.

In particolare Intek Group SpA ha perseguito il suddetto obiettivo da un lato realizzando investimenti di medio – lungo termine in quei settori che apparivano più performanti anche tramite la stipula di accordi e/o partnership, dall'altro intraprendendo strategie di dismissione attraverso la cessione di quelle attività che presentavano prospettive di sviluppo ridotte o con tempi di realizzazione non in linea con le politiche di gestione del gruppo.

A tal proposito, con riguardo all'esercizio 2014 le strategie di gestione e massimizzazione del valore degli *asset* hanno prodotto importanti risultati, grazie alla cessione della partecipazione in Cobra e nel settore rame grazie agli accordi in Cina e Gran Bretagna.

In merito poi alla struttura degli assetti proprietari, il capitale sociale di Intek Group SpA è costituito per 87,33% da azioni ordinarie e per il restante 12,67% da azioni di risparmio che danno diritto ad un dividendo privilegiato. L'azionariato ordinario è composto da circa 11.700 azionisti, tra cui bisogna segnalare Quattrodue Holding B.V. che, tramite una partecipazione corrispondente al 39,965% del capitale sociale complessivo, controlla la Società, anche se non esercita un'attività di direzione e coordinamento così come prevista dagli articoli 2497 e ss. del Codice civile.

È comunque nel corso del quarto trimestre del 2014 che Intek Group SpA ha ottemperato anche al terzo requisito del paragrafo 27 dell'IFRS 10, quello di valutazione dei rendimenti degli investimenti al *fair value*, determinando a partire da tale periodo la misurazione nel bilancio consolidato in base al *fair value* con effetto a conto economico del valore degli investimenti in società controllate non strumentali all'attività della capogruppo.

La Società ha ritenuto poi di avere soddisfatto tutte le caratteristiche tipiche delle entità di investimento previste dal paragrafo 28 dell'IFRS 10, in quanto:

- a) ha più di un investimento,
- b) ha più di un investitore,
- c) ha investitori che non sono parti correlate della entità,
- d) ha interessenze partecipative in forma di capitale o interessenze similari.

Come conseguenza di ciò, sono state escluse dal perimetro di consolidamento e valutate a *fair value* le partecipazioni in KME AG, per un valore al 31 dicembre 2014 pari ad Euro

391,6 milioni<sup>145</sup>, a fronte di un costo di Euro 380,1 milioni, e Finanziaria Ernesto Breda (FEB), per un valore al 31 dicembre 2014 pari a Euro 15,3 milioni<sup>146</sup>, a fronte di un costo di Euro 2,4 milioni.

Per quanto riguarda poi la partecipazione a controllo congiunto in ErgyCapital SpA, valutata nel precedente esercizio col metodo del patrimonio netto, è stato considerato come *fair value* il suo prezzo di mercato al 31 dicembre 2014, uguale ad un importo di 7,0 milioni di Euro, e tale interessenza è stata inserita con le precedenti nella voce “Investimenti in partecipazioni”. Si è invece continuato ad utilizzare il metodo del consolidamento integrale ed il criterio del costo nel bilancio separato in riferimento alle partecipazioni totalitarie relative alle controllate che forniscono servizi strumentali all’attività della capogruppo, quali KME Partecipazioni SpA, con funzione di subholding, I2 Capital Partners SGR SpA, operativa nel settore dei fondi di investimento, e I2 Real Estate Srl, che gestisce immobili per il gruppo. Non sono poi state consolidate le controllate non significative e le imprese il cui consolidamento non produceva effetti sostanziali.

Per quanto concerne gli effetti contabili delle disposizioni sull’entità di investimento, occorre innanzitutto segnalare che vi è stata un’applicazione prospettica del principio nel bilancio consolidato, senza una rideterminazione dei valori degli esercizi precedenti, proprio perché l’assunzione dello status di entità d’investimento è avvenuta verso la fine dell’esercizio 2014, in linea con quanto previsto dal paragrafo 30 dell’IFRS 10, in base al quale una controllante che diventa un’entità d’investimento deve contabilizzare tale cambiamento dalla data in cui questo si è verificato.

Questo significa che, a livello di Prospetto dell’utile (perdita) e delle altre componenti di conto economico complessivo, si è attuato un consolidamento linea per linea per tutte le controllate, per poi rilevare la differenza tra il *fair value* al 31 dicembre 2014 delle partecipazioni per investimento ed il valore di carico delle stesse alla medesima data in un’apposita voce, “Variazione *fair value* su investimenti”<sup>147</sup>, che è risultata positiva per un

---

<sup>145</sup> Tale valore è frutto di una stima che utilizza il metodo dell’*Unlevered discounted cash flow* (UDCF) ovvero l’attualizzazione dei flussi di cassa operativi generati dagli *asset* stessi (al netto dell’effetto fiscale) ad un tasso di sconto rappresentativo del costo medio del capitale (WACC) pari a 8,31%, maggiorato anche di un premio addizionale del 1,5% per riflettere i rischi intrinseci alle previsioni tenendo conto delle deviazioni storiche registrate.

<sup>146</sup> Tale valore è frutto della stima del patrimonio netto rettificato sulla base dei patrimoni netti delle società controllate da FEB - Ernesto Breda e di plusvalori impliciti nelle altre attività e passività. Il *fair value* oscillava da un minimo di Euro 12,4 milioni ad un massimo di Euro 16,8 milioni e pertanto è stato scelto un valore all’interno di questo intervallo.

<sup>147</sup> Si tratta di una nuova voce all’interno del Prospetto dell’utile (perdita) d’esercizio e delle altre componenti di conto economico in cui confluiscono tutti i proventi e gli oneri relativi alla valutazione e negoziazione delle partecipazioni d’investimento e delle quote di fondi comuni d’investimento.

importo complessivo pari a Euro 146,7 milioni (la differenza registrata sulla partecipazione totalitaria in KME AG è stata pari ad Euro 148,4 milioni).

Per quanto riguarda invece l'impatto del medesimo principio sul Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria, da un lato è stata creata la voce “Investimenti in partecipazioni e quote di fondi”, che ha accolto gli investimenti in partecipazioni non strumentali ed anche le quote di fondi comuni di investimento, precedentemente classificate nella voce “Attività finanziarie non correnti”, dall'altro la voce “Partecipazioni in controllate e collegate” ha assunto la denominazione di “Partecipazioni strumentali”, poiché racchiuderà, dal 31 dicembre 2014, le partecipazioni che non hanno natura di investimento finanziario.

#### Intek Group SpA – Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria – Attività

(in migliaia di Euro)	31 dic. 2014		31 dic. 2013
	Entità d'investimento	Tradizionale	
Investimenti in partecipazioni e quote di fondi	437.860	7.738	9.380
Attività finanziarie non correnti	11.760	8.008	6.821
Investimenti immobiliari	4.488	79.920	80.665
Immobili, impianti e macchinari	456	508.221	540.426
Avviamento	1000	125.801	125.801
Attività immateriali	4	2.071	2.569
Partecipazioni strumentali	-	12.972	11.940
Partecipazioni in altre imprese	-	272	270
Partecipazioni a patrimonio netto	-	92.632	38.601
Altre attività non correnti	484	6.568	6.252
Attività per imposte differite	8.633	54.038	67.951
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>464.685</b>	<b>898.241</b>	<b>890.676</b>
Attività finanziarie correnti	12.131	85.069	101.270
Rimanenze	-	449.713	525.593
Crediti commerciali	11.040	133.413	123.762
Altri crediti ed attività correnti	14.636	47.888	57.581
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	48.940	73.414	41.795
<b>Totale attività correnti</b>	<b>86.747</b>	<b>789.497</b>	<b>850.001</b>
Attività non correnti detenute per la vendita	1.559	1.559	7.795
<b>Totale attività</b>	<b>552.991</b>	<b>1.689.297</b>	<b>748.472</b>

#### Intek Group SpA – Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria – Passività e Patrimonio netto

(in migliaia di Euro)	31 dic. 2014		31 dic. 2013
	Entità d'investimento	Tradizionale	
Capitale sociale	314.225	314.225	314.225
Riserve	28.251	130.352	130.368
Azioni proprie	(3.638)	(3.638)	(3.998)
Risultati di esercizi precedenti	(76.318)	53.648	53.806
Prestito convertendo	24.000	20.844	20.844
Riserve tecniche di consolidamento	-	(188.330)	(165.329)
Riserva OCI	(33)	(52.019)	(55.433)

Utile (perdita) del periodo	155.851	9.559	(26.920)
<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>442.338</b>	<b>284.641</b>	<b>267.563</b>
Partecipazioni di terzi	-	6.734	6.623
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>442.338</b>	<b>291.375</b>	<b>274.186</b>
Benefici ai dipendenti	471	237.421	234.664
Passività per imposte differite	1.728	96.785	101.012
Debiti e passività finanziarie non correnti	63.147	329.439	154.464
Altre passività non correnti	938	6.991	12.139
Fondi per rischi e oneri	6.101	58.841	24.422
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>72.385</b>	<b>729.477</b>	<b>526.701</b>
Debiti e passività finanziarie correnti	29.404	106.445	351.220
Debiti verso fornitori	1.276	488.788	481.431
Altre passività correnti	7.588	73.212	101.035
Fondi per rischi e oneri	-	-	13.899
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>38.268</b>	<b>668.445</b>	<b>947.585</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>110.653</b>	<b>1.397.922</b>	<b>1.474.286</b>
<b>Totale Passività e Patrimonio netto</b>	<b>552.991</b>	<b>1.689.297</b>	<b>1.748.472</b>

Fonte: Intek Group SpA, Relazione Finanziaria Annuale, Esercizio 2014, <http://www.itkgroup.it/>

Considerando dunque la Situazione patrimoniale – finanziaria consolidata al 31 dicembre 2014, è evidente che i valori sia delle Attività sia delle Passività e del Patrimonio netto nella rappresentazione come Entità di investimento siano considerevolmente inferiori rispetto a quelli della rappresentazione con il consolidamento tradizionale.

In particolare si nota che non vi sono interessenze di pertinenza di terzi nella rappresentazione come Entità d’investimento, poiché le controllate strumentali sono tutte detenute al 100%. Il Patrimonio netto di pertinenza dei soci della controllante equivale dunque al Patrimonio netto totale, che risulta essere sensibilmente aumentato.

Infatti l’effetto contabile del principio su quest’ultimo è stato pari ad Euro 150,9 milioni corrispondente ad un aumento del 50% del patrimonio netto totale della rappresentazione tradizionale, come si evince dal confronto delle prime due colonne che espongono i valori al 31 dicembre 2014.

Ponendo poi l’attenzione sulle passività, è possibile calcolare il valore della Posizione finanziaria netta consolidata, che mostra un indebitamento nel 2014 pari a 278 milioni di Euro in netto miglioramento rispetto all’indebitamento a fine 2013 di 371,1 milioni di Euro (la diminuzione è pari al 25%), come conseguenza della cessione Cobra AT e dell’andamento di KME AG.

Se si considera poi il valore nella rappresentazione come entità d’investimento pari a 30,2 milioni di Euro la situazione appare estremamente diversa.

Infine è possibile affermare che l'applicazione delle disposizioni sull'entità di investimento, con la valutazione a *fair value* delle partecipazioni costituenti investimenti e la conseguente possibilità di considerare i loro incrementi di valore nel tempo, ha fornito una rappresentazione più veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo e del ruolo di holding di Intek Group SpA.

A tal proposito gli amministratori stessi nella Relazione sull'andamento della gestione degli esercizi precedenti avevano dichiarato la propria preferenza per il bilancio separato come strumento comunicativo dei risultati aziendali nei confronti del mercato, criticando il fatto che il bilancio consolidato non riuscisse a dare adeguata rappresentazione alla capacità potenziale dei propri investimenti di trasformarsi in ricchezza.

Con le nuove disposizioni dell'IFRS 10 si può tuttavia notare che i valori del bilancio consolidato non sono più così distanti da quelli del bilancio individuale.



## Mediacontech S.p.A.<sup>148</sup>

Mediacontech S.p.A. è una società italiana, quotata dal luglio del 2000 nel MTA, holding di un Gruppo internazionale che offre soluzioni e servizi per il mercato dei *digital media*, proponendosi come partner tecnologico di riferimento per il mondo dello sport e dell'advertising & entertainment. In particolare il Gruppo, che opera in Italia, Francia, Gran Bretagna, Svizzera, Belgio, Lussemburgo e Canada, fornisce supporto per la creazione e la gestione di contenuti per i TV PLAYERS (tv tradizionali, canali satellitari, canali digitali, cable tv, mobile tv) e per i CONTENT PLAYERS (proprietari di diritti, produttori di contenuti, proprietari di format, editori).

Sulla base del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, il Gruppo presenta la seguente struttura societaria.

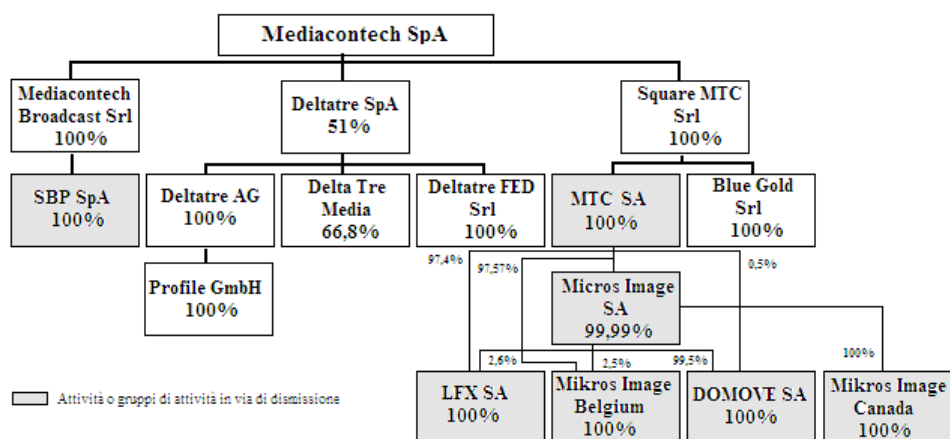


Figura 10 – Società del Gruppo Mediacontech.

Come si evince dalla Relazione sulla gestione e dalle Note al bilancio consolidato, l'esercizio 2014 è stato caratterizzato dall'attuazione di una serie di azioni, fra cui degli accordi<sup>149</sup> ed un piano industriale di gruppo, volti a risanare la Società ed il Gruppo che già dal 2013 versavano in una situazione di crisi.

In merito alla struttura societaria al 31 dicembre 2014, le uniche società su cui Mediacontech S.p.A. esercita il controllo in via unilaterale sono Mediacontech Broadcast S.r.l., Square MTC S.r.l e la sua controllata Blue Gold S.r.l., tutte detenute al 100%.

<sup>148</sup> Fonte informazioni e figure: Relazione Finanziaria Annuale 2014 di Mediacontech S.p.A., <http://www.mediacontech.it>.

<sup>149</sup> Si tratta in particolare di un accordo di ristrutturazione del debito bancario, di cui all'art. 182-bis L.F., omologato dal Tribunale di Milano nel dicembre 2013, di un accordo con gli istituti di credito, di un accordo con il socio di maggioranza Lupo SpA e di un'intesa con i soci di minoranza di Deltatre S.p.A.

Dunque in tale data, a differenza di quanto registrato al 31 dicembre 2013, non si rileva patrimonio attribuibile ad interessenze di terzi. Infatti le società in via di dismissione sono state escluse dal consolidamento integrale, poiché sono state classificate tra le “Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate”, in conformità all’IFRS 5, dal momento che costituiscono delle attività destinate alla vendita.

In aggiunta, l’applicazione dell’IFRS 10 nell’esercizio 2014, congiuntamente alla sottoscrizione di patto parasociale con gli azionisti di minoranza di Deltatre S.p.A., ha comportato un riesame delle conclusioni relative alla sussistenza di controllo unilaterale su suddetta società, di cui Mediacontech S.p.A. continua a detenere il 51% delle azioni con diritto di voto in Assemblea.

Nello specifico il nuovo patto parasociale ha previsto delle clausole concernenti la nomina dei componenti del Consiglio di amministrazione e le materie di competenza del Consiglio stesso, oltre che dei quorum specifici per la validità delle delibere dell’Assemblea degli azionisti, relativamente ad argomenti strategici.

Considerando poi il fatto che Mediacontech S.p.A. era presente nel Consiglio di amministrazione di Deltatre S.p.A. con 1 amministratore su 3, si è giunti alla conclusione che il rapporto tra le società è configurabile come una fattispecie di controllo congiunto del tipo *joint venture* da parte di Mediacontech S.p.A. e dei soci fondatori di Deltatre S.p.A.

Si tratta nello specifico di un esempio, previsto dall’IFRS 10, di possesso della maggioranza dei diritti di voto, ma senza potere sull’entità oggetto d’investimento.

Infatti Mediacontech S.p.A. non ha la capacità effettiva di condurre unilateralmente le attività rilevanti, giacché è necessario il consenso unanime degli altri soci per assumere decisioni sulla gestione strategica in Assemblea e per la nomina dei membri del Consiglio di amministrazione. Deltatre S.p.A. risulta dunque controllata congiuntamente da tutti i soci, dal momento che il patto parasociale dà a tutte le parti collettivamente il controllo dell’accordo e prevede inoltre che nessuno possa singolarmente prendere decisioni in merito alle attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell’entità senza il coinvolgimento e l’assenso degli altri soggetti<sup>150</sup>.

Tale ridefinizione della natura della partecipazione ha inciso sul suo metodo di valutazione nel bilancio consolidato, causando necessariamente degli effetti sull’esposizione in bilancio delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi consolidati, che a partire dall’esercizio 2014, non contengono più quelli riferiti al Gruppo Deltatre.

---

<sup>150</sup> IFRS 10, paragrafo 9, e IFRS 11, paragrafi B5, B6.

Infatti l'utilizzo del metodo sintetico del patrimonio netto, in luogo del consolidamento integrale, ha determinato la classificazione di tale partecipazione nella voce "Partecipazioni contabilizzate con metodo del PN" dello Stato patrimoniale consolidato.

Nello specifico la partecipazione è stata iscritta ad un valore di Euro 46.070 migliaia, adeguato poi al 31 dicembre 2014 di altri 240 migliaia di Euro. A tale data la partecipazione nel Gruppo Deltatre risulta perciò pari ad Euro 46.310 migliaia, corrispondente alla somma tra il patrimonio netto del Gruppo Deltatre di competenza di Mediacontech S.p.A. di Euro 8.118 migliaia e l'avviamento di Euro 38.192 migliaia, che con il metodo di consolidamento integrale costituiva una voce a sé stante.

A livello poi di Conto economico consolidato, la modifica del metodo di valutazione ha comportato un forte calo dei ricavi (ora ammontano ad Euro 3.497 migliaia contro le 45.715 migliaia di Euro dell'esercizio 2013) e dei costi, ma la variazione della perdita di pertinenza della controllante, da Euro 20.431 migliaia nel 2013 ad Euro 10.347 migliaia nel 2014, è stata determinata principalmente dalla valutazione a *fair value* delle partecipazioni destinate ad essere cedute, quali MTC-Mikros, controllata da Square MTC, e SBP SpA.

In questo senso si spiega l'affermazione contenuta nella Relazione sulla gestione redatta dagli amministratori, secondo cui tali variazioni dell'area di consolidamento e del metodo di valutazione della partecipazione hanno influito sostanzialmente solo sulla rappresentazione delle voci economiche e patrimoniali, non incidendo invece sul patrimonio netto consolidato e sul risultato netto del Gruppo.

## **Pirelli & C. S.p.A.**<sup>151</sup>

Pirelli & C. è una società per azioni, fondata nel 1872 e quotata alla Borsa Italiana fino al 25 febbraio 2016.

In base alle informazioni contenute nella Relazione annuale della società al 31 dicembre 2014, Pirelli & C. è una holding che gestisce, coordina e finanzia le società controllate, che sono principalmente attive nel settore dei pneumatici.

In particolare Pirelli opera attraverso due divisioni a cui corrispondono due differenti segmenti di clienti: Consumer (pneumatici per vetture, SUV, veicoli commerciali leggeri e moto), che rappresenta più del 70% del fatturato complessivo, e Industrial (pneumatici per autobus, autocarri, macchine agricole e cordicella metallica) per la percentuale restante.

Tali business sono a loro volta focalizzati su due diversi canali di vendita: uno rivolto direttamente ai maggiori produttori mondiali di veicoli (il Primo Equipaggiamento) e uno relativo alla sostituzione degli pneumatici di veicoli già in circolazione (il Ricambio).

Il Gruppo non è comunque operativo solo nel settore degli pneumatici, ma svolge anche altre attività legate al campo delle tecnologie per il contenimento delle emissioni, a quello delle fonti rinnovabili di energia ed al settore della moda.

Per quanto riguarda il bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014, esso include le attività e le passività di circa 100 entità legali.

Le principali variazioni intervenute nell'area di consolidamento sono legate da un lato alla cessione delle attività *steelcord*, in seguito ad un accordo siglato a febbraio 2014 tra Pirelli e Bekaert, leader mondiale nella trasformazione e nel rivestimento dei fili d'acciaio, dall'altro alla riclassificazione di una partecipazione detenuta in una società cinese, Sino Italian Wire Tech. Co. Ltd, appartenente al medesimo business *steelcord*.

Per quanto concerne il business *steelcord*, si specifica che esso riguarda la produzione della cordicella metallica necessaria alla produzione degli pneumatici e che l'accordo di cui sopra prevede, oltre alla cessione del business, anche un *long term supply agreement* per la fornitura a Pirelli di tale materiale.

Nel bilancio consolidato relativo all'esercizio 2014, la cessione del suddetto business, che costituiva un importante segmento di attività, viene dunque ad essere qualificata come *discontinued operation*. Questo significa che il risultato di esercizio delle attività operative

---

<sup>151</sup> Informazioni tratte da: Annual Financial Report 2014, <https://www.pirelli.com/corporate/it>.

classificate come *discontinued operation* (di importo pari ad Euro 3.043 migliaia<sup>152</sup>), unitamente al risultato derivante dalla cessione dei business *steel cord* in Italia, Romania e Brasile (plusvalenza pari ad Euro 17.878 migliaia<sup>153</sup>), è esposto nel conto economico consolidato nella voce “Risultato delle attività operative cessate” per un valore pari ad Euro 17.623 migliaia. Diversamente le attività e le passività del business *steel cord* in Turchia<sup>154</sup> ed il valore della partecipazione nella società cinese Sino Italian Wire Tech. Co. Ltd.<sup>155</sup>, appartenente anch’essa al medesimo business, non ancora cedute al 31 dicembre 2014, sono esposte nella situazione patrimoniale – finanziaria consolidata in due distinte voci denominate “Attività destinate alla vendita” e “Passività destinate alla vendita”.

L’IFRS 5 prevede infatti, nel caso di *discontinued operation*, che i costi ed i ricavi del relativo business siano complessivamente riuniti in una voce distinta del conto economico complessivo e allo stesso modo che le connesse attività e passività vengano esposte sinteticamente in specifiche voci dell’attivo e del passivo dello stato patrimoniale consolidato.

In merito invece alla riclassificazione della partecipazione nella società cinese Sino Italian Wire Tech. Co. Ltd., detenuta da Pirelli al 49%, si segnala che nel bilancio consolidato dell’esercizio 2013 essa era stata consolidata integralmente, perché valutata come partecipazione in controllata, in virtù della presenza di diritti di voto potenziali derivanti dal possesso di un’opzione call a favore di Pirelli su una quota pari al 26% del capitale sociale.

Nel bilancio consolidato dell’esercizio 2014 la medesima è tuttavia stata considerata come partecipazione in collegata, in seguito al riesame della relazione di controllo, alla luce delle disposizioni dell’IFRS 10.

Infatti il 15 dicembre 2014, in seguito alla stipula dell’accordo di cessione a Bekaert dei business *steel cord*, sono venute meno le condizioni che rendevano esercitabile l’opzione call e con esse la sostanzialità dei diritti di voto potenziali, che da tale data non possono più essere concretamente esercitati.

---

<sup>152</sup> Il risultato di esercizio delle attività operative cessate è dato dalla differenza tra i ricavi delle vendite del business *steelcord* realizzati verso terzi esterni al gruppo Pirelli (73.500 migliaia di euro) ed i costi correlati a tali ricavi (complessivamente 70.457 migliaia di euro, considerando anche il risultato da partecipazioni, gli oneri finanziari e le imposte).

<sup>153</sup> La plusvalenza è frutto della cessione dei business *steelcord* in Italia (Figline), Romania (Slatina) e Brasile (Sumare) per un controvalore di circa 150 milioni di euro in termini di *enterprise value* (circa 134 milioni di euro in termini di *equity value*) coerente – in termini pro-quota – con i circa 255 milioni di euro del valore complessivo dell’accordo; inoltre per effetto di tale cessione si è proceduto a riclassificare a conto economico la riserva cambi iscritta alla data di cessione (negativa per Euro 3.298 migliaia).

<sup>154</sup> Cessione della partecipazione annunciata in data 6 febbraio 2015.

<sup>155</sup> Cessione della partecipazione annunciata in data 27 marzo 2015.

Si tratta dunque di un caso in cui è venuto a mancare il requisito del potere sull'entità oggetto d'investimento. Infatti, se prima la presenza di diritti di voto potenziali derivanti dall'opzione call, combinati con il possesso di una partecipazione non di maggioranza assoluta, avevano consentito di attribuire a Pirelli la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti della partecipata, ora il loro esercizio è impedito dai termini e dalle condizioni contenute in un contratto, che fungono da barriere economiche, rendendo non concretamente esercitabili tali strumenti e di conseguenza non sostanziali i relativi diritti<sup>156</sup>.

A tal proposito, occorre comunque precisare che si sarebbe giunti ad analogo risultato, anche se si fosse continuato ad adottare lo IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*. Infatti anche per quest'ultimo le opzioni call su azioni rientravano tra gli strumenti rilevanti ai fini dell'individuazione del controllo in quanto hanno “la potenzialità, se esercitate, di dare all'entità diritti di voto o di ridurre il diritto di voto di terzi sulle politiche finanziarie ed operative di un'altra entità (diritti di voto potenziali)”<sup>157</sup>. Lo IAS 27 richiedeva però che tali strumenti fossero correntemente esercitabili e che la relativa valutazione avvenisse esaminando “tutti i fatti e le circostanze, inclusi le clausole di esercizio dei diritti di voto potenziali e qualsiasi altro accordo contrattuale considerato sia singolarmente sia in abbinamento ad altri, che incidono sui diritti di voto potenziali”<sup>158</sup>.

Tornando alla situazione al 31 dicembre 2014, si ricorda che l'assenza di controllo su Sino Italian Wire Tech. Co. Ltd. non ha comunque impedito a Pirelli di avere su di essa un'influenza notevole, intesa come “il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto”<sup>159</sup>, grazie al possesso della partecipazione del 49% del capitale.

Come disposto poi dall'IFRS 10, in fase di deconsolidamento l'interessenza di minoranza è stata valutata al *fair value*, con una conseguente svalutazione di Euro 784 migliaia rilevati all'interno della voce “risultato attività operative cessate”.

---

<sup>156</sup> Si veda l'IFRS 10, paragrafi B23, B38, B47-B50.

<sup>157</sup> IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, paragrafo 14.

<sup>158</sup> IAS 27, *Bilancio consolidato e separato*, paragrafo 15.

<sup>159</sup> IAS 28, *Partecipazioni in società collegate e joint venture*, paragrafi 3, 5.

#### 4.5 Considerazioni conclusive

La conclusione che si può trarre da questa analisi empirica è che l'applicazione dell'IFRS 10 non ha generato un impatto significativo sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica nella maggior parte dei bilanci consolidati dei gruppi italiani presi in esame.

L'introduzione dell'IFRS 10, insieme all'IFRS 12, Informativa sulle partecipazioni in altre entità, ha tuttavia contribuito a migliorare la *disclosure* contabile del bilancio consolidato. L'IFRS 12 dispone infatti di fornire specifiche informazioni sulle partecipazioni in controllate, attività a controllo congiunto, *joint venture*, collegate ed entità strutturate non consolidate, al fine di consentire agli utilizzatori del bilancio una valutazione della natura e dei rischi derivanti dalle interessenze che una società detiene in altre entità<sup>160</sup> e degli effetti che tali interessenze producono sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società medesima.

In particolare esso richiede di illustrare le assunzioni e i giudizi significativi che hanno condotto i redattori del bilancio alla determinazione dell'esistenza del controllo, del controllo congiunto, specificando la tipologia di accordo, o dell'esercizio di un'influenza significativa, specie quando sembra esserci una contraddizione tra i diritti di voto esercitabili e il coinvolgimento effettivo in un'altra entità. Devono infatti, per esempio, essere esplicitate le motivazioni che portano a ritenere non di controllo una partecipazione che attribuisce più della metà dei voti esercitabili in assemblea o che viceversa hanno condotto a valutare di controllo una partecipazione che non attribuisce la maggioranza dei diritti di voto o ancora è necessario spiegare le cause per cui un'entità è considerata *agent* o *principal*.<sup>161</sup>

Specificatamente alle partecipazioni in controllate, è poi disposto che nelle note al bilancio vengano date informazioni su:

- la composizione del gruppo;
- le quote possedute dalle minoranze e laddove siano significative si devono riportare la denominazione, il luogo di svolgimento dell'attività, la percentuale di possesso di diritti

---

<sup>160</sup> Si preferisce utilizzare tale termine invece di "partecipazione in altre imprese" in quanto più esplicito e meno fuorviante. Infatti nella versione originale in inglese si parla di "*interest in another entity*", con cui si intende qualsiasi coinvolgimento contrattuale e non contrattuale che espone il soggetto che redige il bilancio alla variabilità dei rendimenti derivanti dai risultati economici dell'altra entità (*variability of returns from the performance of the other entity*). Ciò può derivare dal possesso di uno strumento rappresentativo di capitale come una partecipazione, da strumenti rappresentativi di debito, dalle altre forme di implicazione come l'aver effettuato importanti finanziamenti, fornito liquidità, migliorato la capacità creditizia o prestato garanzie. (IFRS 12, Appendice A, Appendice B7-B8, e M. Pozzoli, *IFRS 12: informativa sulle interessenze in altre imprese*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, Settembre 2011, n. 16/2011)

<sup>161</sup> IFRS 12, paragrafi 7- 9.

di voto, l'ammontare di dividendi eventualmente pagati e dati di sintesi sulla composizione del patrimonio e del risultato d'esercizio;

- la presenza di restrizioni legali o contrattuali connessi all'uso di determinate attività o al rimborso di debiti, come ad esempio i vincoli a trasferire risorse tra società del gruppo, a prelevare dividendi, diritti di protezione;
- la natura ed i rischi connessi al coinvolgimento della capogruppo o delle controllate in entità strutturate consolidate;
- le conseguenze, in termini di impatto contabile sul patrimonio netto e di effetti sulla gestione, di variazioni nelle percentuali di possesso che non implicano una perdita del controllo;
- le conseguenze, intese come minusvalenze e plusvalenze, derivanti dalla perdita del controllo nel corso dell'esercizio.<sup>162</sup>

A ciò si aggiunge la disposizione di "valutazione continua" del paragrafo B80 dell'IFRS 10, ovvero di riesame periodico delle tre determinanti che implicano il controllo su un'entità, che dovrebbe indurre i redattori del bilancio a riconsiderare in ogni esercizio le relazioni con gli altri soggetti e a dare notizia delle eventuali variazioni intervenute, delle relative cause e delle conseguenze contabili sul bilancio.

Si tratta dunque di un insieme di indicazioni che permettono di conoscere le relazioni tra le imprese di un gruppo, migliorando in questo senso l'informativa del bilancio consolidato. Dovrebbe essere infatti più agevole per gli *stakeholder* riuscire a capire, per esempio, se gli utili o le perdite d'esercizio evidenziate nel bilancio siano dovuti a modifiche dei rapporti partecipativi di controllo e dunque ad un differente metodo di valutazione e consolidamento di una partecipazione oppure a cambiamenti nella gestione operativa e finanziaria.

Prendendo ora in considerazione i bilanci consolidati della presente analisi empirica, si può innanzitutto affermare che le informazioni sulle partecipazioni in entità controllate, collegate e accordi a controllo congiunto, sono state collocate all'interno delle note al bilancio, nello specifico in un paragrafo dedicato alla definizione dell'area di consolidamento e/o in un allegato contenente una tabella ove sono state indicate la denominazione, l'attività svolta, la sede, il capitale sociale di ciascuna entità consolidata, la valuta funzionale, la quota partecipativa posseduta dalla controllante ed il metodo di consolidamento applicato.

---

<sup>162</sup> IFRS 12, paragrafo 10, e A. Quagli, *Informazioni sul coinvolgimento in altre aziende: IFRS 12*, Amministrazione & Finanza, Ipsa, Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXVI, Dicembre 2011, n. 12/2011.



Ciò è avvenuto in conformità delle disposizioni stabilite dagli IFRS e dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, al punto III, *Informazioni aggiuntive che devono essere fornite nei conti redatti sulla base dei principi contabili internazionali*<sup>163</sup>.

Ulteriori notizie sulla struttura societaria e sugli eventi significativi che hanno influito sull'andamento della situazione economico-finanziaria dei gruppi, a livello di assetto proprietario e di gestione, sono state inserite dagli amministratori anche nella Relazione sulla gestione, che funge da strumento informativo di corredo al bilancio consolidato, finalizzato a dare una rappresentazione fedele, equilibrata ed esauriente dell'andamento e del risultato della gestione delle imprese incluse nel perimetro di consolidamento, considerate nel loro insieme e nei vari settori<sup>164</sup>.

In merito poi alla completezza delle informazioni fornite, nonostante in alcuni dei bilanci consolidati presi in esame sia stata riscontrata una mancanza di chiarezza e di precisione, specie nell'esplicitazione delle assunzioni utilizzate per la definizione del perimetro di consolidamento, nella maggior parte di essi i redattori del bilancio hanno seguito fedelmente tutte le disposizioni contenute negli IFRS 10 e 12.

A titolo esemplificativo si consideri la conformazione della Relazione finanziaria annuale consolidata del Gruppo Astaldi<sup>165</sup> relativo all'esercizio 2014.

In particolare si esamini il capitolo delle note al bilancio consolidato dedicato alla descrizione del perimetro di consolidamento, che inizia dapprima presentando una tabella riepilogativa contenente il numero di società soggette a controllo unilaterale, a controllo congiunto e ad influenza significativa, indicando per ciascuna categoria il metodo di consolidamento adottato e distinguendole anche in base al settore di appartenenza (costruzioni, concessioni, manutenzione e impianti) e alla collocazione geografica (Italia, estero), e poi prosegue fornendo, per ognuna delle suddette società, le informazioni previste dalla Comunicazione Consob di cui si è detto in precedenza.

---

<sup>163</sup> La Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 dispone l'informativa societaria che deve essere fornita al pubblico dagli emittenti quotati e da quelli aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante di cui all'art. 116 del TUF, ai sensi dell'art 114 del D.Lgs. n. 58/1998, co. 5, *Comunicazioni al pubblico*.

<sup>164</sup> Art. 40 D.Lgs. 127/1991.

<sup>165</sup> Astaldi S.p.A. è la società capogruppo del Gruppo Astaldi, operativo nei campi delle infrastrutture di trasporto (autostrade, aeroporti, porti, ferrovie, metropolitane), dell'edilizia civile (Ospedali, Parcheggi) e degli impianti per la produzione di energia (dighe, impianti idroelettrici e opere civili di centrali nucleari). Il Gruppo è attivo in Italia, nell'Europa centro-orientale, in Medio Oriente, nell'America Settentrionale, Centrale e Meridionale. Il successo del gruppo risiede nel suo modello di business che si basa su un'integrazione dei settori Costruzione e Concessione. Informazioni tratte da: Relazione finanziaria annuale consolidata 2014, <http://www.astaldi.it/>.

Il medesimo capitolo continua poi precisando che non ci sono interessenze partecipative in entità strutturate e che non vi sono neppure interessi di minoranza in grado di influenzare significativamente i principali dati economici, patrimoniali e finanziari.

A questo punto si espongono le valutazioni e le assunzioni utilizzate nella definizione del perimetro di consolidamento per individuare l'inquadramento di alcuni rapporti partecipativi. Nello specifico si precisa che l'associazione in partecipazione "Asocierii Astaldi S.p.A, Sc Somet sa, sc Tiab sa, sc Uti grup sa" è considerata controllata, nonostante non vi sia il possesso della maggioranza dei diritti di voto<sup>166</sup>, in quanto Astaldi S.p.A. è comunque in grado di dirigere autonomamente le politiche gestionali e finanziarie della medesima, in virtù di accordi interni che ne regolano il funzionamento del Comitato Direttivo. Allo stesso modo si spiega che Astaldi S.p.A. non consolida integralmente alcune società veicolo di cui detiene la maggioranza dei diritti di voto, poiché le relative partecipazioni si configurano come fattispecie a controllo congiunto per la presenza di accordi di partnership con gli altri soci.

Il paragrafo continua poi enunciando le motivazioni che portano a ritenere come soggetti ad influenza notevole alcuni veicoli di cui la Capogruppo detiene una percentuale di diritti di voto inferiore al 20%<sup>167</sup> e che sono legate al fatto che essa può partecipare alla definizione delle politiche aziendali poiché:

- a) il capitale è attribuito a 6 soci di cui 5 detengono quote prossime al 20%;
- b) nessuno degli altri soci può individualmente o in combinazione con altri esercitare il controllo su di essi;
- c) la capogruppo detiene un'adeguata rappresentanza nel board delle partecipate.

A questo punto si presenta un'analisi compiuta sugli accordi a controllo congiunto per identificare se costituiscano delle *joint operation* o delle *joint venture*.

Infine il capitolo, volto a delineare la struttura societaria del gruppo, termina con tre paragrafi dedicati all'enunciazione delle principali variazioni intervenute nell'area di consolidamento degli esercizi 2013 e 2014, delle perdite di controllo e delle modifiche delle interessenze partecipativa del Gruppo senza perdita di controllo.

---

<sup>166</sup> Astaldi S.p.A. detiene il 40% dei diritti di voto.

<sup>167</sup> Si tratta delle partecipazioni in alcuni veicoli societari relativi al progetto di costruzione dell'Autostrada Gebze-Orhanga-zi- Gebze-Orhangazi-Izmir in Turchia, di cui Astaldi S.p.A. detiene il 18,86 dei diritti di voto.

# Allegato A

**Regolamento Consob n. 11971/1999 di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti.**

## *Art. 2-bis*

### *Definizione di emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante*

1. Sono emittenti azioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani i quali, contestualmente:

- a) abbiano azionisti diversi dai soci di controllo in numero superiore a cinquecento che detengano complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%;
- b) non abbiano la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'articolo 2435 bis, primo comma, del Codice civile.

2. I limiti di cui al comma precedente si considerano superati soltanto se le azioni alternativamente:

- abbiano costituito oggetto di un'offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita o corrispettivo di un'offerta pubblica di scambio;
- abbiano costituito oggetto di un collocamento, in qualsiasi forma realizzato, anche rivolto a soli investitori qualificati come definiti ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera b);
- siano o siano state negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo ovvero siano state ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati e successivamente siano state oggetto di revoca;
- siano emesse da banche e siano acquistate o sottoscritte presso le loro sedi o dipendenze.

3. Non si considerano emittenti diffusi quegli emittenti le cui azioni sono soggette a limiti legali alla circolazione riguardanti anche l'esercizio dei diritti aventi contenuto patrimoniale, ovvero il cui oggetto sociale prevede esclusivamente lo svolgimento di attività non lucrative di utilità sociale o volte al godimento da parte dei soci di un bene o di un servizio.

4. Sono emittenti obbligazioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani di obbligazioni di valore nominale complessivamente non inferiore a 5 milioni di euro e con un numero di obbligazionisti superiore a cinquecento.

# Allegato B

## Ruolo e funzioni dell'OIC

L'Organismo Italiano di Contabilità nacque come fondazione il 27 novembre 2001 per l'esigenza di "costituire uno standard setter<sup>168</sup> nazionale dotato di ampia rappresentatività, capace di esprimere in modo coeso le istanze nazionali in materia contabile"<sup>169</sup>.

Tra i fondatori dell'OIC ci sono i rappresentanti della professione contabile (Assirevi, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri), i redattori del bilancio o preparers (Abi, Alleanza delle Cooperative Italiane, Andaf, Ania, Assilea, Assonime, Confagricoltura, Confcommercio, Confindustria), gli analisti e gli investitori finanziari, ovvero i cosiddetti users (l'Aiaf, l'Assogestioni e la Centrale Bilanci), e i mercati mobiliari (Borsa Italiana S.p.A.). Inoltre in qualità di osservatori alle riunioni tecniche ci sono le istituzioni di vigilanza e/o quelle competenti nell'elaborazione di schemi e principi contabili (il Ministero dell'Economia, il Ministero della Giustizia, l'Agenzia delle Entrate, la Banca d'Italia, la Consob e l'Ivass).

La composizione stessa evidenzia la volontà di dare un'adeguata rappresentanza a diverse categorie di soggetti operanti nello scenario contabile italiano.

L'OIC, come enunciato nell' art. 9-bis<sup>170</sup> del D.Lgs. 38/2005, svolge le seguenti funzioni:

- predispone i principi contabili nazionali per la redazione dei bilanci d'esercizio e consolidati delle imprese, dei bilanci preventivi e consuntivi delle aziende non profit e delle amministrazioni pubbliche, nazionali e locali;
- partecipa al processo di elaborazione dei principi contabili internazionali, fornendo supporto tecnico agli organismi internazionali competenti (IASB e EFRAG) e coordinando i propri lavori con le attività degli altri "standard setter" europei;
- fornisce assistenza al legislatore nazionale nell'emanazione delle norme in materia contabile esprimendo pareri quando ciò è specificatamente richiesto per consentire l'adeguamento della disciplina interna di bilancio alle direttive europee e ai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione europea.

---

<sup>168</sup> Il termine inglese *standard setter* individua l'autorità preposta all'emissione di principi contabili. L'organismo nazionale costituito per tale scopo è l'OIC, a livello internazionale ci sono invece l'IFRS Foundation che tramite lo IASB emana gli IFRS e l'istituto FASB che emana gli US GAAP.

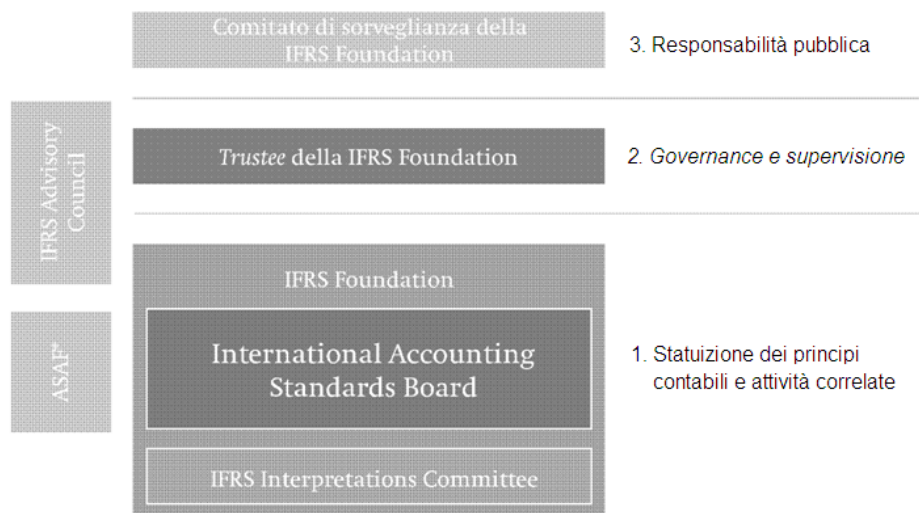
<sup>169</sup> [http://www.fondazioneoic.eu/?page\\_id=94](http://www.fondazioneoic.eu/?page_id=94)

<sup>170</sup> Articolo introdotto in seguito all'entrata in vigore della Legge 11 agosto 2014, n. 116, di conversione del Decreto legge 91/2014.

# Allegato C

## Struttura dell'IFRS Foundation

L'IFRS Foundation è un'organizzazione non profit la cui mission è sviluppare un insieme di principi contabili che portino *transparency, accountability, efficiency* al mercato finanziario globale. Presenta una struttura a tre livelli come è rappresentato nella figura sottostante.



\*Forum consultivo sui principi contabili (rappresentanti della comunità formata dagli organismi di statuizione dei principi contabili)

Figura 11 - Struttura a tre livelli dell'IFRS Foundation.<sup>171</sup>

L'organo di sorveglianza, il Monitoring Board, fu creato nel gennaio del 2009 allo scopo di creare un collegamento tra i Trustees e le autorità governative. Gli attuali membri del Monitoring Board sono i rappresentanti delle seguenti autorità pubbliche: IOSCO (International Organization of Securities Commissions) Growth and Emerging Markets Committee, Commissione europea (CE), Japan Financial Service Agency (JFSA), SEC (Securities and Exchange Commission), Brazilian Securities Commission (CVM), Financial Services Commission of Korea (FSC) e in qualità di osservatore il Comitato di Basilea.

I 20 Trustees, scelti in modo da garantire una rappresentanza omogenea delle varie aree geografiche, svolgono un ruolo di amministrazione e vigilanza, avendo il potere di nominare i membri dello IASB, dell'IFRS Advisory Council e dell'IFRIC, di monitorare l'attività e di raccogliere fondi per tali organismi.

<sup>171</sup> Tratta da: [http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/2015/WhoWeAre\\_Italian\\_July\\_2015.pdf](http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/2015/WhoWeAre_Italian_July_2015.pdf)

I principi contabili internazionali sono invece concretamente elaborati ed emanati dallo IASB, che collabora in questo anche con gli altri organismi di contabilità nazionali per favorire l'omogeneizzazione dei principi contabili in tutto il mondo.

L'IFRIC o IFRS Interpretation Committee<sup>172</sup> è costituito da 14 membri nominati dall'IFRS Foundation Trustee e fornisce le interpretazioni ai principi contabili internazionali, dando soluzione alle problematiche che potrebbero sorgere in sede di loro applicazione e/o fornendo chiarimenti, qualora si siano state diffuse interpretazioni conflittuali o insoddisfacenti.

Le interpretazioni emanate dall'IFRIC che ricevono approvazione dallo IASB hanno la stessa valenza degli IFRS: pertanto un bilancio deve essere conforme non solo ai principi contabili internazionali, ma anche a tutte le suddette interpretazioni.

Un'attività di consulenza strategica allo IASB, sulla programmazione e sulla priorità delle decisioni da adottare, è svolta dall'IFRS Advisory Council, costituito attualmente da 48 membri di diversi contesti geografici e professionali.

L'IFRS Advisory Council è l'organismo tramite il quale altri soggetti e organizzazioni, interessati allo sviluppo dei principi contabili internazionali, forniscono i loro suggerimenti allo IASB. Esso ha appunto l'obiettivo di fornire allo IASB delle indicazioni sulle priorità da seguire nello sviluppo degli IFRS e di informarlo sulle implicazioni che i nuovi IFRS determinano sui bilanci delle imprese che li hanno adottati, dopo aver raccolto i loro pareri.

---

<sup>172</sup> L'IFRIC si è sostituito allo Standing Interpretations Committee (SIC), che forniva le interpretazioni agli IAS fino al 2001.

# Allegato D

## Casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato (Art. 27 Decreto Legislativo n. 127/1991)

### 1. Esonero per gruppi di limitate dimensioni

Possono non redigere il bilancio consolidato le controllanti che, unitamente alle imprese controllate, non abbiano superato due dei seguenti limiti<sup>173</sup> per due esercizi consecutivi:

- 20.000.000 euro nel totale degli attivi degli stati patrimoniali
- 40.000.000 euro nel totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni
- 250 dipendenti occupati in media durante l'esercizio

L'esonero decade se, anche per un solo esercizio, vengono superati due dei suddetti limiti e non è concesso qualora una delle unità del gruppo, controllante o controllata, sia un ente di interesse pubblico in base all'art. 16 del D.Lgs. 39/2010, ovvero emetta valori mobiliari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea, o comunque ne abbia chiesto l'ammissione alla negoziazione, e/o emetta strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante.

La Relazione ministeriale al D.Lgs. 127/1991, nel commento all'art. 27, chiarisce che la verifica dei limiti deve avvenire sommando i valori dei bilanci individuali, senza effettuare rettifiche di consolidamento e/o operazioni di omogeneizzazione contabile.

Per quanto riguarda le controllate i cui bilanci devono essere considerati per il suddetto calcolo, la dottrina si divide tra chi ritiene sia necessario prendere in analisi tutte le imprese controllate, comprese quelle che facoltativamente potrebbero essere escluse, e chi invece sostiene di dover applicare l'art. 28.

### 2. Esonero per le sub – holding

L'esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato riguarda le sottocapogruppo o sub – holding quando si verificano tutte le suddette condizioni:

---

<sup>173</sup> Gli importi dei suddetti limiti sono stati oggetto di revisione incrementale in seguito all'emanazione del D.Lgs. n. 139/2015 che ha apportato alcune modifiche al D.Lgs. n. 127/1991, dando attuazione a quelle introdotte in materia di bilancio d'esercizio e bilancio consolidato dalla Direttiva comunitaria 2013/34/UE, pensata per avvicinare i valori esposti nei bilanci civilistici e consolidati delle imprese europee a quelli presentati dalle imprese che applicano i principi contabili internazionali. Tutte le novità introdotte dovranno essere applicate ai bilanci relativi agli esercizi finanziari che iniziano dal 1 gennaio 2016. Tali nuovi limiti corrispondono a quelli previsti per definire le grandi imprese ai sensi dell'art. 3 della Direttiva 2013/34/UE.

In precedenza era previsto un totale degli attivi degli stati patrimoniali pari a 17.500.000 euro e un totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni di 35.000.000 euro.

- la controllante detiene, direttamente o indirettamente, oltre il 95% delle azioni o quote della sub – holding, ovvero in difetto di tale requisito, tanti soci rappresentanti almeno il 5% del capitale sociale della sub – holding non hanno richiesto la redazione del bilancio consolidato almeno 6 mesi prima della fine dell’esercizio,
- l’impresa controllante è soggetta al diritto di uno degli Stati membri dell’Unione europea e dunque deve redigere e sottoporre a controllo il proprio bilancio consolidato secondo quanto stabilito dalle direttive europee, indipendentemente dalle modalità con cui sono state recepite nei vari Paesi membri<sup>174</sup>,
- l’impresa sub – holding non ha emesso valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani o dell’Unione europea,
- le ragioni dell’esonero, la denominazione e la sede della controllante che redige il bilancio consolidato sono indicate nella nota integrativa del bilancio della sub – holding,
- sono depositate le copie del bilancio consolidato della capogruppo, della relazione sulla gestione e dell’organo di controllo, redatti in lingua italiana o nella lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale<sup>175</sup>, sono depositate presso il registro delle imprese del luogo in cui ha sede la sub – holding.

### 3. Esonero per irrilevanza del gruppo

Possono non redigere il bilancio consolidato le imprese che controllano solo imprese che, individualmente e nel loro insieme, sono irrilevanti ai fini di una “rappresentazione in modo veritiero e corretto della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del complesso di imprese costituito dalla controllante e dalle controllate”<sup>176</sup> e le imprese che controllano solo imprese che possono essere escluse dal consolidamento ai sensi dell’articolo 28<sup>177</sup>.

---

<sup>174</sup> Il D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139, con l’art 7, co. 1, lett. e), ha precisato che per poter esonerare una subholding dalla redazione del bilancio consolidato è necessario che il bilancio consolidato della controllante sia redatto e sia sottoposto a controllo non più solo in base al diritto interno o al diritto di un altro Stato membro dell’Unione europea, ma anche in conformità ai principi contabili internazionali adottati dall’UE.

<sup>175</sup> Il D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139, con l’art 12, co. 1, ha concesso la redazione del bilancio consolidato della capogruppo anche in lingua inglese versus il precedente obbligo in lingua italiana, riducendo gli oneri amministrativi per molte imprese italiane aventi capogruppo europee. La presente modifica si applica ai bilanci finanziari aventi inizio a partire dal 1 gennaio 2016.

<sup>176</sup> Art. 29, co. 2, D.Lgs. n. 127/1991.

<sup>177</sup> Il D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139, con l’art 12, co. 1 ha aggiunto la specificazione della possibilità di esclusione dall’obbligo di redazione del consolidato per le imprese che controllano imprese a cui siano applicabili i casi di esclusione facoltativa previsti dall’art. 28.



# Allegato E

Tabella 3<sup>178</sup>

Nome	Mercato principale	Totale attivo consolidato	Totale patrimonio netto consolidato	Ricavi operativi	Settore di attività
ENEL SPA	MTA	166.634.000	51.145.000	78.878.000	Gas, Water, Electricity
ENI SPA	MTA	146.207.000	62.209.000	111.093.000	Primary sector
TELECOM ITALIA S.P.A.	MTA	71.551.000	21.699.000	21.974.000	Post & telecommunications
ATLANTIA S.P.A.	MTA	34.177.463	8.263.322	6.020.488	Transport
FINMECCANICA S.P.A.	MTA	27.896.000	3.854.000	14.822.000	Machinery, equipment, furniture, re cycling
SNAM S.P.A.	MTA	24.906.000	7.172.000	3.882.000	Transport
ENEL GREEN POWER SPA(*)	MTA	18.798.000	8.929.000	2.920.000	Gas, Water, Electricity
SAIPEM SPA	MTA	17.594.000	4.178.000	12.888.000	Primary sector
TERNA S.P.A.	MTA	15.059.200	3.092.900	1.982.600	Gas, Water, Electricity
EDISON S.P.A. (*)	MTA	14.934.000	7.137.000	12.580.000	Gas, Water, Electricity
A2A S.P.A.	MTA	10.333.000	3.179.000	5.246.000	Gas, Water, Electricity
LUXOTTICA GROUP SPA	MTA	9.594.297	4.928.779	7.652.317	Machinery, equipment, furniture, re cycling
ITALMOBILIARE S.P.A.	MTA	9.482.112	4.333.423	4.564.446	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
ITALCEMENTI S.P.A.	MTA	8.683.549	3.890.981	4.187.708	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
HERA SPA	MTA	8.432.728	2.459.001	4.513.572	Gas, Water, Electricity
PIRELLI & C. S.P.A. (*)	MTA	7.673.039	2.611.502	6.222.139	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
MEDIASET S.P.A.	MTA	7.579.200	3.045.600	3.414.400	Other services
ACEA SPA	MTA	6.911.645	1.502.391	3.038.253	Gas, Water, Electricity
IREN S.P.A.	MTA	6.907.079	1.993.549	2.901.317	Gas, Water, Electricity
SALINI IMPREGILO S.P.A.	MTA	6.669.643	1.186.416	4.194.111	Construction
ASTM S.P.A.	MTA	6.277.364	2.380.087	1.340.370	Transport
COFIDE S.P.A.	MTA	5.960.865	1.558.457	2.431.226	Publishing, printing
SIAS	MTA	5.929.650	1.940.581	1.326.897	Transport
CIR S.P.A.	MTA	5.927.846	1.573.199	2.431.403	Publishing, printing
PRYSMIAN S.P.A.	MTA	5.660.000	1.183.000	6.953.000	Machinery, equipment, furniture, re cycling
FINCANTIERI S.P.A.	MTA	5.564.044	1.529.892	4.398.706	Machinery, equipment, furniture, re cycling
BUZZI UNICEM S.P.A.	MTA	5.169.602	2.362.132	2.608.141	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
DANIELI & C. OFFICINE MECCANICHE SPA	MTA	5.122.032	1.548.396	3.055.457	Machinery, equipment, furniture, re cycling
PARMALAT S.P.A.	MTA	4.655.000	3.242.100	5.583.700	Food, beverages, tobacco
ERG S.P.A.	MTA	4.180.454	1.718.852	4.854.208	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
ASTALDI	MTA	4.098.612	580.056	2.652.565	Construction
SARAS S.P.A. - RAFFINERIE SARDE	MTA	3.862.008	659.743	10.271.710	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
DAVIDE CAMPARI S.P.A.	MTA	3.517.700	1.579.900	1.560.000	Food, beverages, tobacco
CALTAGIRONE SPA	MTA	3.257.140	2.185.528	1.341.026	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products

<sup>178</sup> La tabella rappresenta l'insieme di imprese i cui bilanci consolidati sono stati oggetto della seguente analisi empirica. L'individuazione del suddetto aggregato è stata possibile grazie alle informazioni rese disponibili dalla banca dati Orbis di Bureau van Dijk, azienda leader nel settore dell'informazione economico – finanziaria.

Le informazioni ed i valori contabili ivi enunciati si riferiscono alla situazione esistente all'esercizio 2014.

Per individuare la principale attività svolta da ciascuna impresa si è fatto riferimento alla classificazione per settore principale operata da Bureau van Dijk.

<b>AUTOGRILL S.P.A.</b>	MTA	2.330.957	490.659	4.570.319	Hotels & restaurants
<b>IMMSI SPA</b>	MTA	2.176.739	442.111	1.375.859	Machinery, equipment, furniture, re cycling
<b>MAIRE TECNIMONT S.P.A.</b>	MTA	2.027.210	93.704	1.583.191	Primary sector
<b>WORLD DUTY FREE S.P.A. (*)</b>	MTA	2.017.176	486.141	2.439.607	Wholesale & retail trade
<b>OVS S.P.A.</b>	MTA	1.903.999	407.998	689.714	Textiles, wearing apparel, leather
<b>CEMENTIR HOLDING S.P.A.</b>	MTA	1.873.410	1.123.301	973.053	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
<b>TREVI S.P.A.</b>	MTA	1.852.837	666.746	1.250.699	Construction
<b>ANSALDO STS S.P.A.</b>	MTA	1.835.766	574.922	1.330.971	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>DE LONGHI SPA</b>	MTA	1.740.225	786.147	1.727.327	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>SAFILO GROUP S.P.A.</b>	MTA	1.597.905	974.256	1.181.654	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>PIAGGIO &amp; C. S.P.A.</b>	MTA	1.556.608	413.069	1.304.395	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>RCS S.P.A.</b>	MTA	1.519.800	273.000	1.309.200	Publishing, printing
<b>BREMBO SPA</b>	MTA	1.502.482	536.330	1.817.250	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>FALCK RENEWABLES S.P.A.</b>	MTA	1.498.028	499.760	257.690	Gas, Water, Electricity
<b>CERVED INFORMATION SOLUTIONS S.P.A.</b>	MTA	1.431.432	599.689	331.682	Public administration & defense
<b>RECORDATI S.P.A.</b>	MTA	1.375.225	787.422	987.356	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
<b>MONDADORI EDITORE SPA</b>	MTA	1.299.061	289.121	1.187.086	Publishing, printing
<b>AMPLIFON S.P.A.</b>	MTA	1.253.308	443.222	890.931	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>TOD'S S.P.A.</b>	MTA	1.140.362	814.609	976.009	Textiles, wearing apparel, leather
<b>GRUPPO EDITORIALE L'ESPRESSO S.P.A.</b>	MTA	1.095.056	567.433	658.051	Publishing, printing
<b>SOGEFI S.P.A.</b>	MTA	1.092.204	180.786	1.350.297	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>SORIN S.P.A. (*)</b>	MTA	1.079.229	639.824	774.802	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
<b>SALVATORE FERRAGAMO S.P.A.</b>	MTA	999.397	508.194	1.342.703	Textiles, wearing apparel, leather
<b>ENGINEERING INGEGNERIA INFORMATICA S.P.A.</b>	MTA	992.932	417.157	869.125	Other services
<b>INTERPUMP GROUP SPA</b>	MTA	963.163	466.550	684.562	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>EI TOWERS S.P.A.</b>	MTA	942.116	592.995	234.983	Other services
<b>MONCLER S.P.A.</b>	MTA	927.144	420.574	694.189	Wholesale & retail trade
<b>SOL SPA</b>	MTA	880.129	421.869	640.459	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
<b>ASCOPIAVE S.P.A.</b>	MTA	867.488	409.666	585.332	Gas, Water, Electricity
<b>ESPRINET S.P.A.</b>	MTA	867.376	274.872	2.291.141	Other services
<b>I.M.A. INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE S.P.A.</b>	MTA	840.693	116.618	858.790	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>MARR SPA</b>	MTA	799.769	254.280	1.441.353	Wholesale & retail trade
<b>VIANINI LAVORI S.P.A. (*)</b>	MTA	783.058	659.565	174.721	Construction
<b>CALTAGIRONE EDITORE</b>	MTA	774.246	586.543	170.145	Publishing, printing
<b>SNAI SPA</b>	MTA	735.664	48.101	527.481	Other services
<b>GEOX S.P.A.</b>	MTA	701.690	373.680	843.901	Textiles, wearing apparel, leather
<b>CARRARO SPA</b>	MTA	655.638	41.207	731.918	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>MASSIMO ZANETTI BEVERAGE GROUP S.P.A.</b>	MTA	644.284	206.575	787.362	Food, beverages, tobacco
<b>FNM S.P.A.</b>	MTA	636.884	335.712	325.388	Transport
<b>REPLY SPA</b>	MTA	616.712	252.843	649.269	Other services
<b>DIASORIN S.P.A.</b>	MTA	605.691	483.573	451.410	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products

DATALOGIC SPA	MTA	600.279	241.291	466.884	Machinery, equipment, furniture, recycling
SAVE S.P.A.	MTA	583.975	241.013	150.632	Transport
GAS PLUS S.P.A.	MTA	581.150	221.239	151.139	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
LA DORIA S.P.A.	MTA	558.023	187.917	642.317	Food, beverages, tobacco
INTEK GROUP S.P.A.	MTA	552.991	442.338	2.130.070	Metals & metal products
SEAT PAGINE GIALLE S.P.A.	MTA	543.284	174.337	412.133	Publishing, printing
PREMUDA SPA	MTA	500.864	98.005	70.559	Transport
DELCLIMA S.P.A. (*)	MTA	496.891	245.757	347.624	Machinery, equipment, furniture, recycling
SESA S.P.A.	MTA	476.373	143.983	947.556	Other services
YOOX GROUP S.P.A.	MTA	455.071	158.294	524.350	Wholesale & retail trade
AEDES S.P.A.	MTA	445.616	238.916	42.376	Construction
ACSM S.P.A.	MTA	444.175	165.553	214.502	Gas, Water, Electricity
PRIMA INDUSTRIE SPA	MTA	406.062	120.707	356.954	Machinery, equipment, furniture, recycling
ZIGNAGO VETRO S.P.A.	MTA	389.179	133.766	232.868	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
BIESSE SPA	MTA	379.686	123.193	430.001	Machinery, equipment, furniture, recycling
IL SOLE 24 ORE S.P.A.	MTA	377.319	110.568	326.521	Publishing, printing
AEFFE S.P.A.	MTA	373.858	147.971	255.880	Textiles, wearing apparel, leather
BRUNELLO CUCINELLI S.P.A.	MTA	368.134	170.325	357.383	Textiles, wearing apparel, leather
RENO DE MEDICI S.P.A.	MTA	366.541	141.560	440.286	Wood, cork, paper
EMAK S.P.A.	MTA	348.608	160.099	357.802	Machinery, equipment, furniture, recycling
ELICA - S.P.A.	MTA	347.348	115.610	397.318	Machinery, equipment, furniture, recycling
PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.	MTA	343.423	147.119	301.129	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
GRUPPO CERAMICHE RICCHETTI S.P.A.	MTA	330.189	115.852	189.094	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
NICE S.P.A.	MTA	327.044	201.623	274.416	Machinery, equipment, furniture, recycling
TELECOM ITALIA MEDIA (*)	MTA	322.409	-21.609	72.424	Publishing, printing
BIANCAMANO SPA	MTA	315.058	-4.695	138.181	Other services
SERVIZI ITALIA S.P.A.	MTA	297.593	111.588	240.185	Other services
MONRIF SPA	MTA	289.131	31.216	225.744	Publishing, printing
TERNIENERGIA SPA	MTA	288.500	71.346	95.190	Machinery, equipment, furniture, recycling
LANDI RENZO S.P.A.	MTA	273.424	108.076	234.755	Machinery, equipment, furniture, recycling
FIERA MILANO S.P.A.	MTA	272.638	19.688	248.988	Other services
ITAL TBS TELEMATIC & BIOMEDICAL SERVICES S.P.A.	MTA	252.137	51.654	232.051	Other services
EL.EN. S.P.A.	MTA	249.038	150.535	182.387	Machinery, equipment, furniture, recycling
IRCE S.P.A.	MTA	248.712	137.715	351.749	Metals & metal products
CLASS EDITORI SPA	MTA	232.960	72.214	90.034	Publishing, printing
BEGHELLI S.P.A.	MTA	229.019	69.924	86.599	Machinery, equipment, furniture, recycling
POLIGRAFICI EDITORIALE SPA	MTA	220.457	37.373	207.007	Publishing, printing
A.S. ROMA	MTA	215.086	-81.328	128.447	Other services
AEROPORTO DI G. MARCONI DI BOLOGNA S.P.A.	MTA	213.785	126.037	76.889	Transport
TISCALI SPA	MTA	207.938	-168.819	214.916	Post & telecommunications
SAES GETTERS SPA	MTA	205.951	112.688	133.544	Machinery, equipment, furniture, recycling
ISAGRO SPA	MTA	204.825	95.286	149.031	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
DAMIANI S.P.A.	MTA	200.399	48.173	162.800	Machinery, equipment,

					furniture, recycling
TESMEC SPA	MTA	199.872	80.711	114.895	Machinery, equipment, furniture, recycling
BASICNET SPA	MTA	198.375	71.766	163.727	Textiles, wearing apparel, leather
EXPRIVIA S.P.A.	MTA	193.925	64.166	146.157	Other services
RETELIT S.P.A.	MTA	180.176	128.965	37.167	Post & telecommunications
SOCIETA SPORTIVA LAZIO SPA	MTA	174.890	23.112	107.509	Other services
OPENJOBMETIS S.P.A.	MTA	174.059	43.927	401.429	Other services
SABAF SPA	MTA	173.890	110.738	140.085	Machinery, equipment, furniture, recycling
BIALETTI INDUSTRIE S.P.A.	MTA	170.322	5.756	164.550	Machinery, equipment, furniture, recycling
STEFANEL SPA	MTA	166.331	10.813	155.609	Textiles, wearing apparel, leather
MOLESKINE S.P.A.	MTA	158.830	89.060	102.072	Publishing, printing
GEFRAN S.P.A.	MTA	154.944	65.980	129.627	Machinery, equipment, furniture, recycling
CEMBRE S.P.A.	MTA	146.517	119.895	113.825	Machinery, equipment, furniture, recycling
EUROTECH S.P.A.	MTA	143.688	101.987	64.305	Machinery, equipment, furniture, recycling
PININFARINA S.P.A.	MTA	142.354	27.887	88.883	Machinery, equipment, furniture, recycling
CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.P.A.	MTA	131.026	71.421	128.734	Textiles, wearing apparel, leather
AMBIENTHESIS S.P.A.	MTA	129.864	61.039	49.719	Construction
BOERO BARTOLOMEO S.P.A.	MTA	123.986	54.154	95.945	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
I GRANDI VIAGGI SPA	MTA	116.681	56.795	70.185	Hotels & restaurants
VIANINI INDUSTRIA SPA	MTA	116.049	106.247	11.548	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
DADA SPA	MTA	114.341	50.150	67.494	Other services
BE THINK, SOLVE, EXECUTE SPA	MTA	111.859	46.185	98.287	Other services
BOLZONI S.P.A.	MTA	111.706	40.340	120.694	Machinery, equipment, furniture, recycling
NOEMALIFE S.P.A.	MTA	108.961	27.801	67.533	Other services
CENTRALE DEL LATTE DI TORINO & C. S.P.A.	MTA	100.873	40.463	102.446	Food, beverages, tobacco
RATTI S.P.A.	MTA	100.565	40.494	101.977	Textiles, wearing apparel, leather
BANZAI S.P.A.	MTA	92.506	43.114	185.247	Publishing, printing
LUCISANO MEDIA GROUP S.P.A.	MTA	91.789	23.733	43.939	Other services
EUKEDOS S.P.A.	MTA	87.771	27.331	65.302	Machinery, equipment, furniture, recycling
MEDIACONTECH S.P.A.	MTA	86.405	667	3.497	Other services
CAD IT SPA	MTA	83.671	55.041	53.241	Other services
POLIGRAFICI PRINTING SPA	MTA	81.221	22.815	56.783	Publishing, printing
DIGITAL BROS S.P.A.	MTA	79.367	25.381	133.409	Other services
IT WAY SPA	MTA	77.402	10.481	89.133	Other services
K.R. ENERGY S.P.A.	MTA	74.002	31.106	11.662	Other services
PIQUADRO S.P.A.	MTA	73.550	35.411	68.083	Wholesale & retail trade
BORGOSIESA S.P.A.	MTA	73.218	34.384	4.533	Textiles, wearing apparel, leather
ACOTEL GROUP S.P.A.	MTA	67.260	27.303	70.222	Post & telecommunications
TAS S.P.A.	MTA	64.523	8.267	44.105	Other services
PIERREL S.P.A.	MTA	63.455	7.304	32.618	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
BEST UNION COMPANY SPA	MTA	59.578	9.793	50.085	Other services
FINTEL ENERGIA GROUP S.P.A.	MTA	57.015	7.132	19.368	Gas, Water, Electricity
GIORGIO FEDON & FIGLI SPA	Euronext Paris	55.620	17.416	63.286	Machinery, equipment, furniture, recycling
LEONE FILM GROUP S.P.A.	MTA	53.637	30.609	24.288	Other services
TXT E-SOLUTIONS SPA	MTA	52.912	28.970	55.878	Other services

<b>FIDIA S.P.A.</b>	MTA	49.901	16.513	56.002	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>MONDO TV SPA</b>	MTA	47.098	31.139	13.635	Other services
<b>CALEFFI - S.P.A.</b>	MTA	43.392	10.912	52.767	Textiles, wearing apparel, leather
<b>OLIDATA SPA</b>	MTA	43.365	-3.658	41.154	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>BOMI ITALIA S.P.A.</b>	MTA	41.358	7.172	66.336	Education, Health
<b>ENERVIT S.P.A.</b>	MTA	39.376	22.016	52.244	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
<b>B&amp;C SPEAKERS S.P.A.</b>	MTA	30.994	17.432	33.000	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>POLIGRAFICA SAN FAUSTINO SPA</b>	MTA	27.836	7.021	42.163	Publishing, printing
<b>EEMS ITALIA S.P.A.</b>	MTA	23.806	-48.196	18.270	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>ROSS SPA</b>	MTA	18.426	3.471	28.431	Machinery, equipment, furniture, recycling
<b>FULLSIX S.P.A.</b>	MTA	17.588	2.664	21.617	Other services
<b>SINTESI S.P.A.</b>	MTA	14.928	-8.271	852	Post & telecommunications
<b>CHL SPA</b>	MTA	9.671	433	5.594	Wholesale & retail trade
<b>BIO-ON S.P.A</b>	MTA	7.759	5.741	2.707	Chemicals, rubber, plastics, non-metallic products
<b>VITA SOCIETA EDITORIALE S.P.A.</b>	MTA	7.262	2.181	4.326	Publishing, printing

(\*) Società attualmente non quotate.

Tutti gli importi presenti nella tabella sono in migliaia di Euro.



# Bibliografia

Andrei P., Azzali S., Gavana G., Lai A., Rinaldi L., Saccon C., Viganò R., *Bilancio consolidato: novità dei principi contabili nazionali e internazionali, procedure operative, esempi e casi*, Gruppo24ore, Milano, 4° Edizione, Milano, ottobre 2011.

Aprile C., *Quali le novità per il consolidato*, Amministrazione & Finanza, Ipsoa Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXX, Ottobre 2015, n. 10/2015.

Biancone P. P., Busso D., Dezzani F. (a cura di), *IAS/IFRS*, Ipsoa, Milanofiori, Assago, 2014.

Bini M., *La nuova disciplina del controllo nei principi contabili internazionali*, Le società, Ipsoa Gruppo Wolters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXX, n. 9/2011.

Busso D., Pisoni P., Rizzato F., *Il bilancio consolidato, principi italiani GAAP e casi operativi*, Giuffrè editore, Milano, 2013. Montrone A., *Il bilancio consolidato: evoluzione normativa e metodologia di redazione*, Franco Angeli, Milano, 2004.

Carrara P., *La transizione agli IAS/IFRS. Benefici e principali aspetti operativi*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, novembre 2015, n. 11/2015.

Cascone C., M. Villa, *Nuovo consolidato al via già dal 2013*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, gennaio 2014, n. 1/2014.

Cecchi M., *Aggregazioni, gruppi e bilancio consolidato*, Franco Angeli, Milano, 2010.

De Angelis L., *Elementi di diritto contabile: disciplina civilistica e principi contabili internazionali*, Giuffrè editore, Milano, 2013.

De Gennaro G., Mazzeo R., *Bilancio consolidato: novità per le investment entities*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, febbraio 2013, n. 2/2013.

De Pasquale G, Recchioni L., *Redazione del bilancio: recepimento della nuova Direttiva Ue*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, luglio-agosto 2015, n. 7-8/2015.

Di Pietra R., *Ragioneria internazionale: dall'armonizzazione contabile al bilancio IFRS*, Cedam, Assago, 2010.

Fabi T., *Il nuovo principio contabile internazionale IFRS 10*, La rivista dei direttori amministrativi e finanziari, Andaf magazine, Luglio 2012, anno 9 – n.3.

Ferrari A., Panzironi F., *IFRS 10 “Consolidated Financial Statements”*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, febbraio 2013, n. 2/2013.

Fornaciari L., *Gruppi aziendali e bilancio consolidato in Italia*, Giappichelli Editore, Torino, 2011.

Iacus Stefano M., *Statistica*, McGraw-Hill, 2 edizione, 2010, pag. 41-66.

L. Rinaldi, G. Gavana, *IFRS 11: quali complessità nascondono le regole per la transizione?*, Rivista dei dottori commercialisti, Giuffrè editore, Milano, Anno LXV, Ottobre-Dicembre 2014, n. 4/2014.

Lenoci F., Rocca E., *Il bilancio consolidato: disciplina, tecniche di redazione e best practice*, Ipsoa, Milanofiori, Assago, 2008.

Mazzeo R., De Gennaro G., *Bilancio consolidato: novità per le investment entities*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, febbraio 2013, n. 2/2013.

Mezzabotta C., *IFRS 10: un nuovo principio per il bilancio consolidato*, Rivista dei dottori commercialisti, Giuffrè editore, Milano, Anno LXIII, Luglio-Settembre 2012, n.3/2012.

Mezzabotta C., *IFRS 10: controllo e area di consolidamento*, Amministrazione & Finanza, Ipsoa Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXIX, Giugno 2014, n.6/2014.

Mezzabotta C., *IFRS: bilancio consolidato e «società veicolo»*, Amministrazione & Finanza, Ipsoa Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXIX, Luglio 2014, n. 7/2014.

Nova M., *Controllo unilaterale o controllo congiunto: la sottile linea di demarcazione tra IFRS 10 e IFRS 11*, Rivista dei Dottori Commercialisti, Giuffrè editore, Anno LXVI, Luglio-Settembre 2015, n. 3/2015.

Palma A., *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Giuffrè editore, Milano, 1999.

Pozzoli M., *IFRS 12: informativa sulle interessenze in altre imprese*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, Settembre 2011, n. 16/2011.

Pozzoli M., *IFRS 1 e IFRS 10: gli emendamenti in vigore a partire dai bilanci dell'esercizio 2013*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, Febbraio 2013, n. 2/2013.

Pozzoli M., *IFRS 10: bilancio consolidato*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, Dicembre 2013, n. 12/2013.

Pozzoli M., *Nuovi emendamenti IASB sul bilancio consolidato*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera24, Gruppo24ORE, Marzo 2015, n. 3/2015.

Prencipe A., Tettamanzi P., *Bilancio consolidato: tecniche di redazione e analisi*, Egea, Milano, 2011.

Quagli A., *IFRS 10: nozione di controllo e bilancio consolidato*, Amministrazione & Finanza, Ipsoa Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXVI, Settembre 2011, n. 9/2011.



Quagli A., *Informazioni sul coinvolgimento in altre aziende: IFRS 12*, Amministrazione & Finanza, Ipsoa Gruppo Walters Kluwer, Milanofiori Assago, Anno XXVI, Dicembre 2011, n. 12/2011.

Quatraro B., *Il bilancio consolidato: l'area di consolidamento*, Rivista dei dottori commercialisti, 1992.

Rija M., *Comunicazione economico – finanziaria, bilancio consolidato e adozione degli IAS/IFRS nei gruppi aziendali: analisi teorica e riscontri empirici*, Franco Angeli, Milano, 2010.

Rinaldi L., *Il Bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè Editore, Milano, 1990

Rinaldi L., *L'analisi del bilancio consolidato, aspetti critici dell'apprezzamento dell'economicità di gruppo tramite la lettura, l'analisi e l'interpretazione del bilancio consolidato*, Giuffrè editore, Milano, 1999.

Rossignoli F., *Standard contabili rules based e principles based. Profili generali ed evidenze empiriche*, Franco Angeli, Milano, 2014.

Saccon C., *Il sistema regolativo del bilancio di gruppo*, Cafoscarina, Venezia, 2008.

Saccon C., *Il quadro sistematico dei principi contabili internazionali: una fonte di regolamentazione contabile in evoluzione*, Ricerche giuridiche, Edizioni Ca'Foscari, Venezia, Vol.2-Num. 1, Giugno 2013.

Sostero U. (a cura di), *Bilancio consolidato*, Cafoscarina, Venezia, 2015.

Sottoriva C., *Il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in Italia: annotazioni a margine del Decreto Legislativo n. 139 del 18 agosto 2015*, Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale, Luglio-Agosto-Settembre 2015, n. 7-8-9/2015.

Vergani M., *IFRS 10: nuovo concetto di controllo*, Guida alla Contabilità & Bilancio, SistemaFrizzera, Gruppo24ORE, giugno 2011, n. 12/2011.

## Siti internet consultati

<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5902521/KS-RA-07-015-EN.PDF>

<http://eur-lex.europa.eu/>

<http://www.acea.it/>

[http://www.aiaf.it/system/storage/serve/4004/Comunicazione%20finanziaria\\_studio%20aiaf-pwc%20e%20air.pdf](http://www.aiaf.it/system/storage/serve/4004/Comunicazione%20finanziaria_studio%20aiaf-pwc%20e%20air.pdf)

<http://www.astaldi.it/>

<http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/pubblicazioni/pubblicazioni/guidaallamembership.pdf>

<http://www.bvdinfo.com/it-it/home>

<http://www.consob.it/main/regolamentazione/index.html>

<http://www.fondazioneoic.eu>

<http://www.ifrs.org/About-us>

[http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/2015/WhoWeAre\\_Italian\\_July\\_2015.pdf](http://www.ifrs.org/The-organisation/Documents/2015/WhoWeAre_Italian_July_2015.pdf)

<http://www.ifrs.org/Updates/IASB-Updates/2005/Documents/oct05.pdf>

<http://www.italcementi.it>

<http://www.itkgroup.it/>

<http://www.mediacontech.it>

<http://www.normattiva.it/>

[https://it.wikipedia.org/wiki/Nomenclatura\\_delle\\_Activit%C3%A0\\_Economiche](https://it.wikipedia.org/wiki/Nomenclatura_delle_Activit%C3%A0_Economiche)

<https://www.pirelli.com/corporate/it>

# Ringraziamenti

Desidero ringraziare tutte le persone che hanno creduto in me e che mi hanno fornito supporto morale ed economico, rendendo possibile il raggiungimento di un importante traguardo quale è la laurea magistrale.

Ringrazio il Professore Ugo Sostero per il tempo dedicatomi, i preziosi consigli e la disponibilità durante la stesura di questo elaborato.

Ringrazio le amiche più care e mio fratello, che hanno dovuto sopportare la mia ansia e le mie preoccupazioni specie nei giorni antecedenti la discussione della tesi.

Un ringraziamento speciale va infine ai miei genitori per aver confidato nelle mie scelte ed avermi dato la possibilità di intraprendere un cammino volto a realizzare i miei sogni.