



*Dipartimento di Impresa e
Management*

*Cattedra di Principi Contabili
Internazionali*

**Il bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS.
Evidenze empiriche sull'area di consolidamento**

RELATORE

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

Correlatore

Prof. Alessandro Mechelli

CANDIDATO

Francesco Santori

Matricola 679361

ANNO ACCADEMICO 2016/2017

INDICE

INTRODUZIONE	3
---------------------------	---

CAPITOLO 1 - IFRS 10 E BILANCIO CONSOLIDATO

1.1 Il gruppo aziendale.....	5
1.2 Il bilancio consolidato.....	6
1.3 Il concetto di controllo secondo l'IFRS 10.....	8
1.4 Determinazione dell'area di consolidamento.....	17
1.5 Le procedure di consolidamento.....	19
1.6 Le teorie di consolidamento.....	21
1.6.1 La teoria dell'entità.....	22
1.6.2 La teoria della capogruppo.....	23
1.6.3 La teoria della capogruppo modificata.....	25
1.6.4 La teoria della proprietà	27

CAPITOLO 2 - IFRS 11 ACCORDI A CONTROLLO CONGIUNTO

2.1 Il nuovo IFRS 11.....	30
2.2 Gli accordi a controllo congiunto.....	31
2.3 Tipologie di accordi a controllo congiunto.....	33
2.4 La contabilizzazione degli accordi a controllo congiunto.....	37

CAPITOLO 3 - IAS 28 REVISED PARTECIPAZIONI IN COLLEGATE E *JOINT VENTURE*

3.1 Nozioni introduttive allo IAS 28 e IAS 28 revised.....	40
3.2 Il concetto di influenza notevole.....	41
3.3 Il metodo del patrimonio netto.....	42
3.4 Applicazione del metodo del patrimonio netto.....	44

CAPITOLO 4 - CASO EMPIRICO

4.1 Introduzione ai casi studio.....	47
4.2 Il caso Edison.....	48
4.3 Il caso Generali.....	54
4.4 Il caso Poste Vita.....	58
4.5 Il caso Eni.....	62
4.6 Il caso Monte dei Paschi di Siena	70
4.7 Il caso Enel.....	75
4.8 Il caso Acea.....	81
4.9 Il caso Autogrill.....	86
4.10 Il caso Cassa Depositi e Prestiti.....	90
4.11 Il caso Cattolica.....	97
CONCLUSIONI.....	104
BIBLIOGRAFIA.....	110

INTRODUZIONE

Attraverso il presente elaborato si vuole analizzare l'impatto che i nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS hanno avuto sul bilancio consolidato. Ciò è possibile partendo dall'analisi della normativa civilistica, che fa espresso riferimento al D.Lgs 127/91 (soggetti obbligati e soggetti esonerati dalla redazione del bilancio consolidato). Tale focus è fondamentale per capire le reali differenze e le novità apportate dal nuovo IFRS 10. Tale principio dispone, in tema di area di consolidamento, che la controllante deve presentare il bilancio consolidato in cui consolida le proprie partecipazioni ad eccezione di quattro casi, che verranno approfonditi successivamente nel corso dell'elaborato stesso. Il nuovo IFRS 10 pone inoltre, come presupposto per la redazione obbligatoria del consolidato, l'esercizio del controllo di un'impresa su di un'altra. La normativa civilistica, a tal proposito, propone tre nozioni di controllo (controllo di diritto, controllo di fatto, controllo contrattuale), rivisitate dal nuovo principio contabile internazionale. Quest'ultimo infatti, collega il controllo di un'entità direttamente all'influenza sui rendimenti della partecipata e allo stesso tempo la controllante ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Vengono analizzati inoltre nel corso dell'elaborato gli ulteriori strumenti a disposizione della controllante (diritti di voto potenziali e stipulazione di altri accordi contrattuali), per esercitare in ogni caso il controllo pur non detenendo la maggioranza dei diritti di voto della partecipata. E' fondamentale (sarà proprio questo lo scopo della ricerca effettuata nel seguente elaborato), sapere che conseguenze hanno effettivamente tali innovazioni sul bilancio consolidato delle società. A tale aspetto verrà dedicato gran parte del seguente lavoro, in particolare il quarto capitolo, attraverso l'analisi empirica di un campione di dieci Gruppi aziendali quotati in borsa. Per avere una visione completa sono stati analizzati gruppi aziendali provenienti da diversi settori. Nel settore finanziario sono state prese come riferimento Poste Vita, Generali e Cattolica Assicurazioni e istituti di credito come Cassa Depositi e Prestiti e Monte dei Paschi di Siena. Nel campione rientrano poi società operanti nel settore energetico (Enel, Edison e Eni), Acea come azienda operante nel settore dei servizi. Infine un focus è stato fatto su Autogrill (azienda operante nel settore alimentare). Da tale analisi verranno tratte considerazioni interessanti per quanto riguarda l'area di consolidamento. I restanti due capitoli (secondo e terzo) sono invece utili a fornire gli ulteriori strumenti teorici per poter procedere alla suddetta analisi.

Nello specifico il capitolo secondo tratta gli accordi a controllo congiunto disciplinati dall'IFRS 11, che analizza le differenti fattispecie di *joint venture* e *joint operation* prevedendo differenti metodologie di contabilizzazione se si prende come riferimento il bilancio consolidato o il bilancio separato. Il capitolo terzo IAS 28 *revised*, che prevede per le Partecipazioni in società collegate e *joint venture*, quale unico metodo di contabilizzazione, il metodo del patrimonio netto.

CAPITOLO 1

IFRS 10 - BILANCIO CONSOLIDATO

1.1 Il gruppo aziendale

La definizione di gruppo aziendale è una tematica non facile e soggetta a diverse interpretazioni, ognuna delle quali influenzata dal contesto normativo-professionale del Paese di riferimento. Le diverse concezioni di gruppo consentono di individuare gli elementi fondativi dello stesso, ovvero quelle caratteristiche che lo distinguono da qualsiasi altra configurazione societaria. Si è in presenza di un gruppo aziendale qualora si verificano contemporaneamente tre condizioni: la presenza di una pluralità di imprese, l'esistenza di un legame tra le medesime e la direzione unitaria da parte di una di esse. La relazione che lega le entità economiche tra loro può essere di due tipologie: formale o sostanziale. Nella prima tipologia rientrano la presenza di contratti di dominazione, accordi con altri soci, clausole statutarie o il possesso di partecipazioni. Nella seconda invece l'appartenenza ad un gruppo viene valutata sulla base di altri elementi quali la coerenza delle politiche, delle attività e delle operazioni effettivamente svolte dall'impresa, sebbene non siano posti in essere vincoli giuridici. La direzione unitaria consiste nella formazione di un unico complesso imprenditoriale gestito da parte di una società nominata capogruppo o holding, la quale decide manovre e disegni strategici delle società partecipate o controllate. Infine la costituzione di un gruppo aziendale risponde a una finalità che consiste nel raggiungere una maggiore snellezza operativa ed un miglioramento dell'equilibrio gestionale, attraverso lo sfruttamento della specializzazione, della diversificazione e dell'integrazione dei processi produttivi ¹.

1.2 Il bilancio consolidato

La holding, in quanto società che definisce la direzione unitaria del gruppo, è tenuta alla redazione del bilancio consolidato². Quest'ultimo risulta essere lo strumento fondamentale attraverso il quale rappresentare la struttura patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico complessivo del gruppo. La redazione del bilancio consolidato³

¹ Fornaciari Luca, *Gruppi aziendali e bilancio consolidato*, G. Giappichelli editore.

² Prencipe A., Tettamanzi P., *Bilancio consolidato tecniche di redazione e analisi*, Egea editore.

³ Cerbioni F., Saccon C., *Bilancio consolidato disciplina nazionale e IFRS*, Mc Graw Hill education, 2016.

è disciplinata dall'IFRS 10 nel paragrafo 4, all'interno del quale sono definite le situazioni soggettive in cui deve essere redatto il bilancio consolidato e quelle, al contrario, in cui il bilancio consolidato può non essere redatto. Con riferimento alle problematiche legate agli obblighi di redazione, il principio pone come regola generale che una controllante, salvo che nei casi menzionati dal par.4, deve presentare il bilancio consolidato in cui consolida le proprie partecipazioni in controllate. In sostanza il presupposto per la redazione obbligatoria del bilancio consolidato è l'esercizio del controllo realizzato da un'impresa su un'altra. Il par. 4 dell'IFRS10⁴, come eccezione a tale regola generale, menziona le condizioni secondo cui una società, pur essendo controllante, non è tenuta alla presentazione del bilancio consolidato. Le situazioni di “esonero” dalla redazione del bilancio consolidato si riferiscono all'esistenza contemporanea delle seguenti circostanze che riguardano la controllante:

- essa è, a sua volta, interamente controllata, oppure è parzialmente controllata, a condizione che i possessori terzi di azioni aventi diritto di voto siano stati informati e non avanzino obiezioni in merito;
- i suoi titoli di debito o di patrimonio non sono quotati su mercati regolamentati pubblici, nazionali o stranieri;
- non è in atto una procedura di ammissione alle quotazioni dei suoi titoli di qualunque specie da parte di commissioni o di organizzazioni che regolamentano i mercati pubblici;
- la sua società capogruppo, o qualunque controllante intermedia del gruppo, redige il bilancio per uso pubblico in accordo con i principi contabili internazionali e nel quale le controllate sono considerate integralmente o sono valutate con il metodo del *fair value* come contropartita a conto economico.

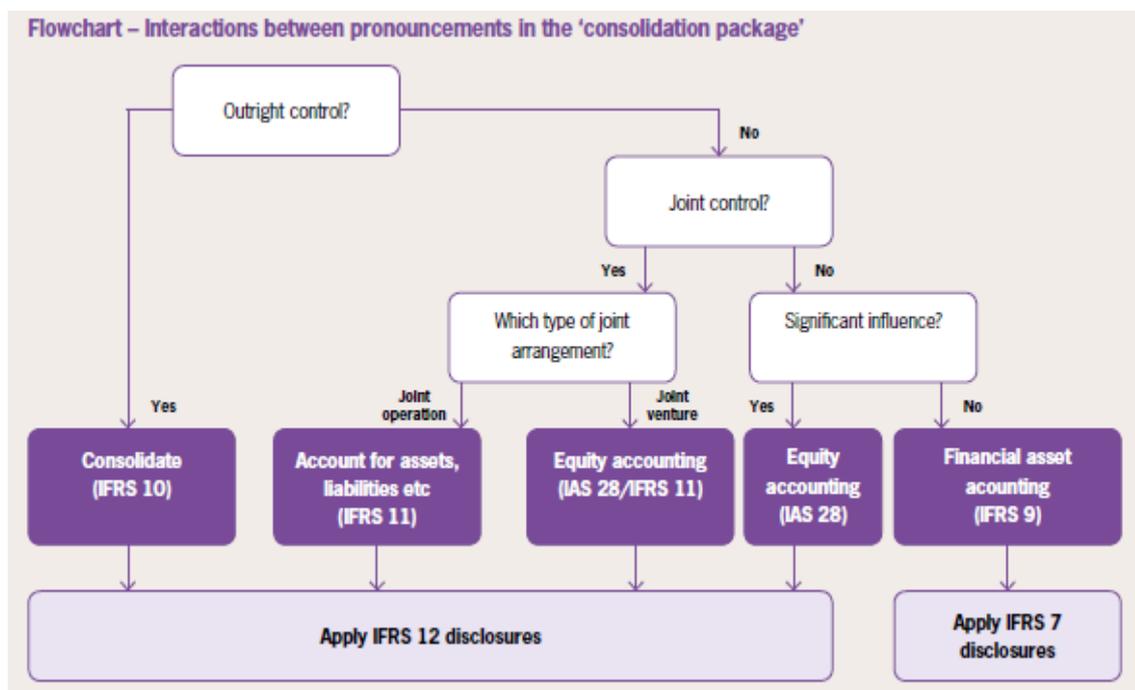
Quindi l'unico caso di esclusione dalla redazione del bilancio consolidato, da parte di una controllante, è quello per i sottogruppi. Non è prevista nessuna ipotesi di esclusione dal consolidare una società controllata. In caso di applicazione della possibilità di esonero nella fattispecie delineata, devono essere indicati i motivi per cui non è stato presentato il bilancio consolidato ed i criteri con cui le controllate sono state contabilizzate nel proprio bilancio. Devono essere indicate, inoltre, la denominazione e la sede legale della sua capogruppo che pubblica il bilancio

⁴ Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore.

consolidato. La società controllante esonerata dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato per i motivi presentati, secondo l'impostazione dell'IFRS 10, può presentare come suo unico bilancio il bilancio separato (*separate financial statement*). Quest'ultimo rappresenta, secondo i principi contabili internazionali, il bilancio della capogruppo nel quale gli investimenti nelle partecipate sono evidenziati in relazione alla partecipazione diretta al capitale delle medesime.

L'IFRS 10 è stato emesso a maggio del 2011 come parte di un pacchetto di tre nuovi standard, di cui due modificati, indicati come pacchetto di consolidamento. Gli altri standard inclusi in questo pacchetto erano:

- IFRS 11 sugli accordi a controllo congiunto, che ha sostituito lo IAS 31 sugli interessi in joint venture, e SIC 13 sulle entità a controllo congiunto;
- IFRS 12 sull'informativa di partecipazioni in altre entità;
- una versione modificata dello IAS 27, che è stato rinominato IAS 27 "Bilancio separato"
- una versione modificata dello IAS 28 "Investimenti in società collegate e joint venture", sostanzialmente uguale alla versione precedente. Il diagramma di flusso ⁵sottostante riassume le interazioni tra IFRS 10, 11 e 12 e IAS 28 per diversi livelli di coinvolgimento con una partecipata:



⁵ Tratto da "Guida sul Bilancio Consolidato per l'applicazione dell'IFRS 10", febbraio 2017, di Grant Thornton.

1.3 Il concetto di controllo secondo l'IFRS 10

La definizione della nozione di controllo rappresenta il cuore del principio IFRS 10. E' utile fare prima un breve richiamo alla normativa civilistica che in base all'art. 2359 c.c. dispone che sono considerate società controllate le imprese in cui un'altra società:

- Dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria (art. 2359, c. 1, numero 1 c.c.);
- Dispone dei voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria (art. 2359, c. 1, numero 2 c.c.);
- Ha il diritto di esercitare un'influenza dominante in virtù di un contratto o di una clausola statutaria consentiti dalla legge (art. 26, c. 2, lettera a, d.lgs 127/91);
- Controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto, in base ad accordi con altri soci (art. 26, c. 2, lettera b, d.lgs 127/91).

Tornando all'IFRS 10, uno degli effetti principali dell'introduzione del nuovo principio contabile è stato lo stravolgimento totale del concetto di controllo, che fino a quel momento era definito dallo IAS 27 come *“il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività”*. Da questa definizione si desume che si parla di controllo quando:

- a) Si ha direttamente o indirettamente il possesso di più della metà dei diritti di voto in un'entità, a meno che, in casi eccezionali possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- b) Si possiede la metà o una quota minore di diritti di voto ma si è in grado di:
 - determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di un accordo o di uno statuto;
 - nominare o rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di controllo;
 - esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di controllo;

Questa definizione, basata su aspetti esclusivamente giuridico formali, è stata superata dalla stesura del nuovo principio contabile, ampliando di conseguenza anche il perimetro di consolidamento. In particolare, la corretta definizione del concetto di controllo risulta fondamentale con riferimento alla determinazione della cosiddetta

“area di consolidamento”⁶, ossia proprio del “perimetro” nel cui interno si concretizza l’entità che si vuole rappresentare tramite il bilancio consolidato.

L’IFRS 10 qualifica il controllo di una impresa⁷ su di un’altra quando l’entità:

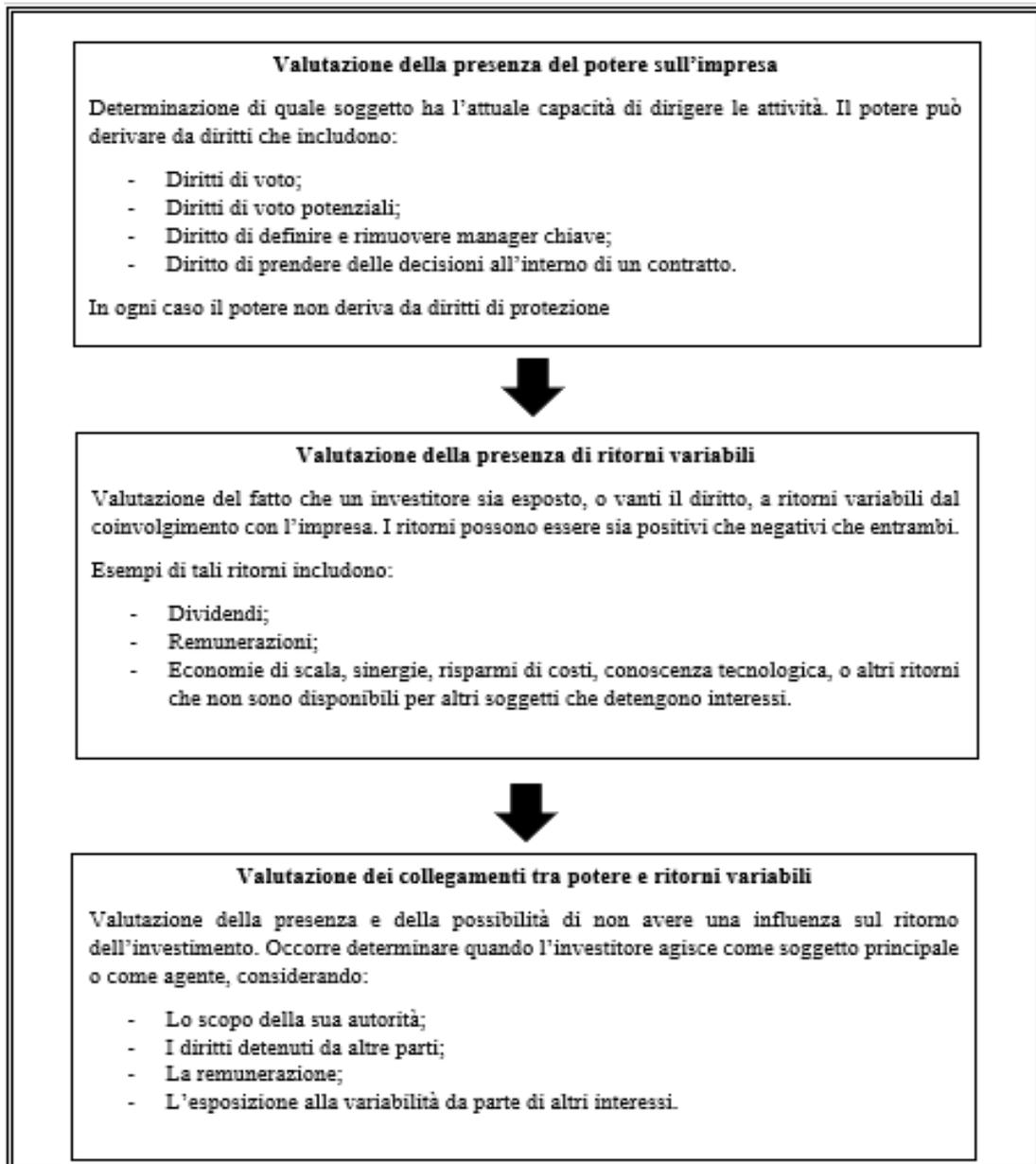
- ha il potere sull’impresa: l’investitore gode di diritti che gli conferiscono la possibilità di indirizzare le attività rilevanti (ossia le attività che influenzano in modo significativo i ricavi dell’impresa);
- ha un’esposizione o un diritto a percepire ritorni variabili dal suo coinvolgimento con l’impresa;
- ha la concreta possibilità di usare il suo potere sull’impresa al fine di influenzare l’importo dei ricavi per sé stesso.

Il principio sottolinea inoltre che, ai fini della valutazione dell’esistenza del controllo, è necessario procedere all’analisi di tutti i fatti e le circostanze utili. Il processo di valutazione deve essere sistematicamente effettuato in presenza di elementi che indicano la variazione di uno o più dei tre elementi di controllo indicati.

⁶ Il concetto di “area di consolidamento” verrà approfondito nel paragrafo successivo.

⁷ Tradotto da “Guida sul Bilancio Consolidato per l’applicazione dell’IFRS 10”, febbraio 2017, di Grant Thornton.

Nella figura⁸ di seguito è possibile riassumere il processo da attuare.



⁸ Schema rielaborato personalmente.

Il principio contabile indica che la valutazione della presenza dei requisiti del controllo deve essere fatta avendo cura di analizzare i seguenti elementi:

- a) lo scopo e le motivazioni di costituzione della controllata;
- b) le attività rilevanti e come vengono assunte le decisioni in merito a tali attività;
- c) se i diritti dell'investitore gli conferiscono la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti;
- d) se l'investitore è esposto ai rendimenti variabili (es. dividendi), o ha diritti su tali rendimenti, derivanti dal coinvolgimento nella partecipata;
- e) se l'investitore ha la capacità di utilizzare il proprio potere sulla partecipata per incidere sull'ammontare dei propri rendimenti.

Inoltre, nella valutazione del controllo su una impresa, la partecipante deve considerare la natura della propria relazione con le altre parti.

La partecipante ha varie modalità attraverso le quali andare ad influenzare i processi decisionali. Può detenere la maggioranza dei diritti di voto all'interno dell'assemblea, è necessario però che questi diritti siano "sostanziali", cioè forniscano al possessore l'effettiva capacità di condurre le attività rilevanti, oppure non avere la maggioranza dei diritti di voto, ma avere specifici accordi contrattuali con altri possessori di diritti di voto o avere dei diritti potenziali, cioè quelli che derivano ad esempio dal possesso di obbligazioni convertibili, che al momento della conversione permettono di arrivare alla maggioranza necessaria per poter influenzare il processo decisionale. Un investitore ha il potere quando ha diritti attuali che forniscono la capacità di dirigere attività rilevanti; di conseguenza nella valutazione di quando un investitore ha il potere sono presenti due elementi critici. Il primo è il concetto di attività rilevante, il secondo quello di diritti esistenti. In diverse situazioni, il controllo su attività è chiaramente identificabile attraverso diritti di voto. Tuttavia, quando non è chiaro se il controllo di un'impresa è ottenuto attraverso diritti di voto, un passaggio importante della valutazione è l'identificazione delle attività rilevanti dell'impresa.

Le attività rilevanti⁹ sono definite dal principio come le attività che determinano in modo significativo i ritorni per l'investitore e sono indicate dallo IASB nei paragrafi B11 e B12 ovvero l'acquisto e la vendita di beni e servizi, la gestione di attività finanziarie fino alla scadenza, la selezione, l'acquisizione o la dismissione di attività, la ricerca e lo sviluppo di nuovi prodotti o processi, la definizione di una struttura di

⁹ Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore.

finanziamento o di reperimento di fondi, l'assunzione di decisioni gestionali e patrimoniali della partecipata, incluse le decisioni relative al budget, la nomina e le retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche o dei fornitori di servizi della partecipata e la cessazione dei loro servizi o del loro rapporto di lavoro.

In diversi casi, più di una attività può condizionare in modo significativo il ritorno relativo ad un investimento. Pertanto, in presenza di più attività che significativamente influenzano il ritorno sull'investimento, e queste attività sono dirette da differenti investitori, è importante determinare quale tra le attività più significativamente influenza il ritorno sull'investimento. Ai fini di ottenere il potere su di una partecipata, un investitore deve essere titolare di diritti esistenti che gli conferiscano la "capacità effettiva" di condurre le attività rilevanti. I diritti che possono conferire potere all'investitore possono variare da un caso all'altro.

Gli esempi indicati dal principio sono i seguenti (par. B15):

- a) diritti sotto forma di diritti di voto (o di diritti di voto potenziali) di una partecipata;
- b) diritti di nomina, nomina successiva o destituzione di dirigenti con responsabilità strategiche della partecipata che abbiano la capacità di condurre le attività rilevanti;
- c) diritti di nomina o destituzione di un'altra entità che conduce le attività rilevanti;
- d) diritti di istruire la partecipata ad avviare operazioni che vadano a vantaggio dell'investitore, o di vietarne qualsiasi modifica; e
- e) altri diritti (come i diritti di assumere decisioni specificati in un contratto di gestione) che diano al titolare degli stessi la capacità di condurre le attività rilevanti.

A seguito del possesso di tali diritti si instaurerà perciò un collegamento tra potere e diritti di voto stessi, e le situazioni che si possono verificare sono le seguenti: potere con la maggioranza dei diritti di voto, maggioranza dei diritti di voto ma senza potere, potere senza la maggioranza dei diritti di voto e accordi contrattuali.

Per quanto riguarda la prima situazione un investitore che detiene più della metà dei diritti di voto di una partecipata ha potere nelle seguenti situazioni:

- a) le attività rilevanti sono condotte attraverso un voto del titolare della maggioranza dei diritti di voto;

- b) la maggioranza dei componenti dell'organo di governo che conduce le attività rilevanti è nominata con voto del titolare della maggioranza dei diritti di voto.

Nel caso di maggioranza dei diritti di voto ma senza potere, affinché un investitore che detiene più della metà dei diritti di voto di una partecipata abbia potere su tale partecipata, è necessario che i diritti di voto dell'investitore siano sostanziali e che forniscano all'investitore la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti, che spesso implica la determinazione delle politiche gestionali e finanziarie. Se un'altra società è titolare di diritti esistenti che le conferiscono il diritto di condurre le attività rilevanti e tale entità non opera da agente dell'investitore, l'investitore non ha potere sulla partecipata.

Il paragrafo B 38 ci indica un ulteriore caso che si può manifestare, ovvero avere il potere senza la maggioranza dei diritti di voto. Un investitore può avere potere pur detenendo meno della maggioranza dei diritti di voto di una partecipata attraverso:

- a) un accordo contrattuale tra l'investitore e altri titolari di diritti di voto;
- b) diritti derivanti da altri accordi contrattuali;
- c) diritti di voto dell'investitore;
- d) diritti di voto potenziali; o
- e) una combinazione dei precedenti.

Quindi si può raggiungere il potere anche attraverso una serie di differenti accordi contrattuali con altri soggetti che possiedono a loro volta diritti di voto, in questo modo l'investitore ha la garanzia di poter usufruire di un numero di diritti di voto tale da consentirgli la capacità di assumere decisioni sulle attività rilevanti.

Nel momento in cui l'investitore valuta se i diritti di voto di cui dispone siano sufficienti a dargli potere, deve considerare tutti i fatti e le circostanze, tra cui:

- a) l'entità del possesso dei diritti di voto dell'investitore rapportata all'entità e al frazionamento del possesso degli altri titolari di diritti di voto, osservando che:
 - maggiore è il numero dei diritti di voto detenuti da un investitore, maggiori sono le probabilità che esso abbia diritti esistenti che gli conferiscono la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti;
 - maggiore è il numero dei diritti di voto detenuti da un investitore rispetto ad altri titolari di diritti di voto, maggiori sono le probabilità che esso abbia diritti esistenti che gli conferiscono la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti;

- maggiore è il numero delle parti che devono agire insieme per superare i diritti di voto dell'investitore, maggiori sono le probabilità che l'investitore abbia diritti esistenti che gli conferiscono la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti;
- b) diritti di voto potenziali dell'investitore, altri detentori di diritti di voto o altre parti;
- c) diritti derivanti da altri accordi contrattuali;
- d) qualsiasi fatto o circostanza ulteriore che indichi che l'investitore ha, o non ha, la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti nel momento in cui è necessario assumere decisioni, incluse le tendenze di voto registrate nelle assemblee degli azionisti precedenti.

Nel calcolo dei diritti di voto a disposizione dell'investitore vanno considerati anche i diritti di voto potenziali (derivanti ad esempio da opzioni call o da obbligazioni convertibili). Tali diritti possono attribuire il potere di influenza singolarmente o in combinazione con altri diritti (ad esempio i diritti di voto già posseduti). Il principio propone alcuni casi esemplificativi:

- diritti potenziali che consentono di acquisire la maggioranza dei voti ma sono significativamente *out of the money*, ossia non è conveniente esercitare tali diritti in quanto il valore del sottostante è ben inferiore al prezzo di esercizio; in questo caso il detentore di tali diritti non può essere considerato come detentore di un effettivo potere di influenza, per le caratteristiche dello strumento finanziario posseduto;
- diritti potenziali che permetterebbero di acquisire la maggioranza dei voti ma sono lievemente *out of the money* e posseduti da investitore che opera in un business correlato a quello dell'*investee*, in modo tale da poter presumere l'esigenza di sinergie in caso di effettivo controllo. In questo caso le caratteristiche della situazione permettono di configurare il potere di influenza in capo all'investitore in quanto si può presumere comunque l'esercizio di tali opzioni.

In conclusione è fondamentale, quando un investitore con potere decisionale valuta il proprio controllo sulla partecipata, stabilire se opera come principale o come agente. Può quindi accadere che talvolta, il potere di un principale sia detenuto ed esercitato da un agente, ma per conto del principale.

Un investitore può delegare a un agente la propria autorità decisionale su alcuni argomenti specifici o su tutte le attività rilevanti.

Infine, come norma di chiusura, lo Standard stabilisce che la valutazione del controllo deve essere riconsiderata qualora emergano fatti nuovi che cambino uno dei tre elementi di base della qualificazione del controllo (potere di influenza, esposizione o diritto a ritorni variabili e rapporto tra esercizio del potere e ottenimento dei risultati). Tuttavia è utile soffermarsi sulle possibili situazioni che portano a una perdita del controllo. Questa può manifestarsi in diversi modi:

- perdita come effetto di assoggettamento della controllata al controllo di un organo governativo, di un tribunale, di un commissario o di un'autorità di regolamentazione, nel caso in cui non si verificano cambiamenti nella quota societaria assoluta e relativa;
- presenza di modificazioni dell'assetto partecipativo (vendita di porzioni del pacchetto detenuto), o in relazione a "diluizioni" a seguito di aumenti di capitale sottoscritti esclusivamente da azionisti terzi.

Nel momento immediatamente successivo al verificarsi della perdita del controllo su di una controllata la controllante deve effettuare una serie di operazioni tra cui:

- Eliminare le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata in base ai valori contabili alla data della perdita di controllo;
- Eliminare i valori contabili delle partecipazioni di minoranza (interessi non di controllo nel patrimonio netto);
- Rilevare il *fair value* del corrispettivo;
- Rilevare qualsiasi partecipazione precedentemente detenuta nella ex controllata al rispettivo *fair value*;
- Riclassificare nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio gli importi classificati nel reddito complessivo;
- Rilevare qualsiasi differenza risultante come utile o perdita nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio attribuibile alla controllante.

La perdita del controllo sostanzialmente può derivare o dalla cessione totale della partecipazione o dalla cessione parziale della partecipazione stessa.

Nel caso di cessione totale alla data di cessazione della partecipazione corrisponderà l'interruzione del consolidamento integrale che ha conseguenze per il gruppo quali l'eliminazione delle attività e passività della controllata, l'eliminazione del *goodwill* eventualmente rilevato all'atto dell'acquisizione del controllo e la rilevazione

dell'utile dalla dismissione determinato come differenza tra il corrispettivo della dismissione della controllata e il suo valore contabile alla data di cessione.

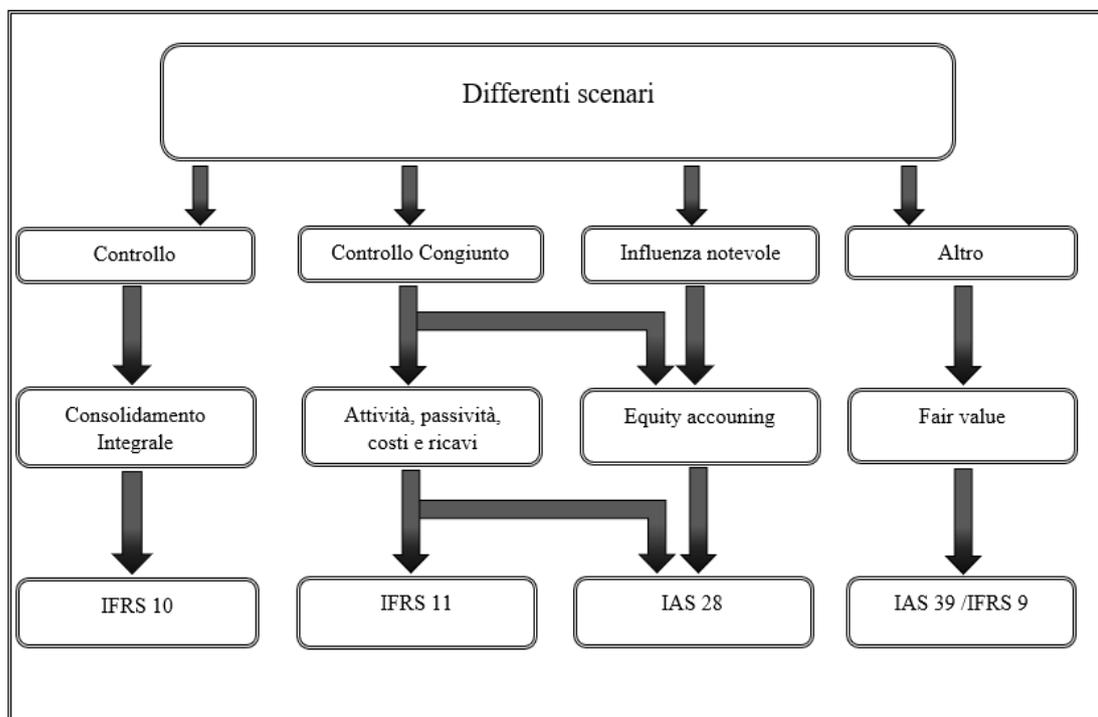
Quando si tratta di cessione parziale invece bisogna interrompere il consolidamento integrale alla data di cessione, ma nonostante ciò si avrà comunque un legame partecipativo con l'entità. Occorre quindi qualificare la tipologia di legame partecipativo e valorizzare le partecipazioni residue in precedenza detenute al rispettivo *fair value* alla data della perdita del controllo.

Gli effetti della perdita del controllo si traducono perciò nel “deconsolidamento” della partecipazione e possono verificarsi le seguenti situazioni in caso di cessione parziale:

- Qualificazione della partecipazione residua come partecipazione in società collegata. Ciò comporta dalla data di dismissione della partecipazione l'abbandono del consolidamento integrale iniziando a consolidare la partecipazione con il metodo del patrimonio netto;
- Qualificazione della partecipazione residua come una partecipazione in società a controllo congiunto. Anche in questo caso si prevede l'abbandono del consolidamento integrale a favore del consolidamento della partecipazione con il metodo del patrimonio netto o con il metodo proporzionale;
- Nel caso in cui la partecipazione residua non si qualifica né come partecipazione di collegamento né come partecipazione a controllo congiunto, ovvero si tratta di altra partecipazione, è necessario abbandonare il consolidamento integrale e iniziare a valutare le partecipazioni sulla base dello IFRS 9¹⁰.

¹⁰ In vigore da gennaio 2018, sostituisce il precedente IAS 39.

Dalla figura seguente¹¹ è possibile rilevare le modalità di rappresentazione del bilancio consolidato in caso di perdita del controllo.



1.4 Determinazione dell'area di consolidamento

Come anticipato precedentemente un concetto chiave da tenere in considerazione nella redazione del bilancio consolidato è l'area di consolidamento. Con l'espressione area di consolidamento¹² si suole indicare la definizione dei confini dell'entità aziendale cui si riferisce la redazione del bilancio consolidato. Definire l'area di consolidamento significa quindi individuare:

- I. Quali sono i soggetti obbligati a redigere il bilancio consolidato;
- II. Quali sono le imprese da consolidare;
- III. Quali sono le imprese da escludere dal consolidamento. Posto che l'azienda è un fenomeno i cui contorni sono necessariamente sfumati, l'indeterminazione dei confini si dimostra ancora più accentuata quando ci si trova di fronte a gruppi di entità che presentano un certo grado di autonomia, spesso reso evidente dalla loro appartenenza a soggetti giuridici distinti. Il bilancio consolidato trae la propria ragion d'essere dalla sussistenza di legami

¹¹ Schema rielaborato personalmente.

¹² Agliata F., Allini A., Bisogno M., Caldarelli A., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G.Giappichelli Editore p. 522-523.

economici o finanziari tra entità aziendali per certi versi autonome. Più intensi sono tali legami, maggiore è l'esigenza di produrre un'informazione che abbia ad oggetto la più ampia realtà economico-aziendale venuta a crearsi.

I riferimenti normativi per individuare l'area di consolidamento sono per quanto riguarda la normativa nazionale in riferimento al Bilancio consolidato dei gruppi industriali, il D.Lgs 127/91 (controllo formale) e D.Lgs 139/2015 (recepisce la direttiva 34/2013). La normativa nazionale per il Bilancio consolidato dei gruppi bancari e finanziari invece è il D.Lgs 87/92 (controllo formale ovvero direzione unitaria).

La normativa internazionale prende invece come riferimento il Bilancio consolidato secondo lo IAS 27 in particolar modo per i Gruppi industriali, bancari e finanziari (in questo caso controllo sostanziale inteso come potere di determinare le scelte finanziarie e gestionali).

Ai sensi dell'art 25 D.Lgs 127/91 sono obbligati a redigere il bilancio consolidato le Società di capitali (Spa, Sapa, Srl) che controllano almeno un'impresa, l'Ente pubblico economico, società cooperativa o mutua assicuratrice che controllano una Società di capitali e Società in nome collettivo o in accomandita semplice i cui soci illimitatamente responsabili siano Spa, Sapa o Srl. Ai sensi del D.lgs 127/91 sono esonerati dalla redazione del Bilancio consolidato i gruppi di modeste dimensioni ovvero l'impresa controllante la cui aggregazione di valori con le controllate non abbia superato per due esercizi consecutivi due dei tre seguenti limiti: I) Totale ricavi 40 milioni di euro; II) Totale attivo 20 milioni di euro; III) Totale dipendenti 250. Tali limiti sono stati aggiornati rispetto ai precedenti: I) Totale ricavi delle vendite 35 milioni di euro; II) Totale attivo dello Stato Patrimoniale 17.500.000 milioni di euro; II) Totale dipendenti 250. È stato introdotto un altro caso di esonero dal consolidamento, in attuazione del disposto dell'art. 23 par. 10 della direttiva. La controllante non è infatti tenuta a redigere il bilancio consolidato qualora le controllate siano tutte escluse dal consolidamento ai sensi dell'art. 28 del D.Lgs. 127/91. È stato emendato inoltre il testo per poter esonerare una subholding dalla redazione del bilancio consolidato, ovvero nei casi in cui la controllante detenga più del 95% delle quote o delle azioni della sub-controllante oppure se il bilancio consolidato non venga richiesto, almeno sei mesi prima della fine dell'esercizio, da un gruppo di soci costituenti una percentuale maggiore al 5% del capitale. E' inoltre precisato che ai fini di ottenere l'esonero, la holding che controlla la subholding deve essere soggetta al diritto di uno Stato membro UE, deve redigere e sottoporre a controllo il bilancio

consolidato in base al D.Lgs. 127/91, oppure secondo il diritto di altro Stato membro dell'Unione europea o in conformità ai principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea. Le ragioni dell'esonero devono essere indicate nella nota integrativa al bilancio d'esercizio. La nota integrativa deve altresì indicare la denominazione e la sede della società controllante che redige il bilancio consolidato. Inoltre copia dello stesso, della relazione sulla gestione e di quella dell'organo di controllo, redatti in lingua italiana o nella lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, devono essere depositati presso l'ufficio del registro delle imprese del luogo ove è la sede dell'impresa controllata. Dell'avvenuto deposito deve inoltre farsi menzione nel Bollettino ufficiale delle Srl.

Per gli IAS/IFRS l'unico caso di esclusione dall'area di consolidamento riguarda il venir meno da parte della controllante.

Sul piano delle scelte normative legali e professionali in tema di area di consolidamento, si assiste a una tendenziale contrapposizione tra due approcci. Un primo approccio che vuole conferita massima rilevanza al fenomeno economico in sé, riconoscendo l'esistenza di una realtà aziendale di ordine superiore, della quale occorre rendere un'adeguata informazione esterna attraverso il bilancio consolidato, ogni qualvolta sussistano di fatto legami economici che rendono riconoscibile una coordinazione sistemica di tipo aziendale. L'approccio alternativo si fonda invece sull'ancoraggio a parametri di natura formale (quasi sempre di tipo giuridico) nel discriminare ciò che fa parte da ciò che non fa parte del gruppo ai fini della costruzione del bilancio consolidato.

Il primo approccio presenta il pregio della maggiore fedeltà al fenomeno economico sottostante; il secondo ha come punto di forza distintivo l'oggettività delle soluzioni prospettate. La notevole importanza del contenimento della discrezionalità di chi produce l'informazione ha fatto sì che il secondo approccio abbia prevalso nelle soluzioni di standard setting.

1.5 Le procedure di consolidamento

La redazione del bilancio consolidato¹³ prevede delle apposite operazioni che devono essere messe in atto da parte della controllante. Nello specifico è necessario che l'entità aggreghi integralmente i bilanci della capogruppo e delle sue controllate voce per voce, sommando tra loro i corrispondenti valori dell'attivo, del passivo, del patrimonio netto, dei ricavi e dei costi. Affinché i bilanci consolidati presentino informazioni contabili sul gruppo come se si trattasse di un'unica entità economica, sono tuttavia necessarie le seguenti rettifiche:

- a) deve essere eliminato il valore contabile delle partecipazioni della capogruppo in ciascuna controllata e la corrispondente parte del patrimonio netto di ciascuna controllata posseduta dalla capogruppo;
- b) devono essere identificati nel prospetto di conto economico gli interessi non di controllo nelle controllate consolidate;
- c) devono essere identificati separatamente nel patrimonio netto gli interessi non di controllo nelle attività nette consolidate (interessenze di terzi).

I valori di riferimento per l'eliminazione delle partecipazioni con il patrimonio netto della controllata che devono essere utilizzati sono quelli del momento dell'acquisizione del controllo della partecipazione (*acquisition method*).

Il consolidamento integrale delle partecipazioni di controllo presenta dunque i seguenti problemi operativi disciplinati dall'IFRS 10 e dall'IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*.

La procedura di consolidamento deve quindi essere contabilizzata utilizzando il metodo dell'acquisizione del controllo o "*acquisition method*". Questa metodologia si traduce nella contabilizzazione iniziale, nel bilancio consolidato, delle attività e delle passività della controllata come se fossero state acquisite singolarmente (con un costo di acquisto individuale determinato al momento dell'acquisizione del controllo).

L'*acquisition method*¹⁴ si sviluppa operativamente secondo le seguenti fasi:

- identificazione dell'acquirente;
- determinazione della data di acquisizione;
- riconoscimento e misura delle attività identificabili acquisite, delle passività assunte e di ogni interesse non di controllo nell'acquisto;

¹³ Libero M., Terzani S., *Il bilancio consolidato: un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, G. Giappichelli editore 2015

¹⁴ Agliata F., Allini A., Bisogno M., Caldarelli A., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G. Giappichelli Editore p. 499-500

- riconoscimento e misura dell'avviamento o dell'utile derivante da un buon affare.

Oltre a queste prime quattro fasi, ai fini del completamento della rappresentazione dell'operazione, è individuabile un momento di allocazione dell'eventuale avviamento o *goodwill* alla *cash generating unit* (o a gruppi di CGU) a cui si riferisce.

Nell'operazione devono essere considerate esclusivamente le attività e le passività identificabili acquisite per le quali è disponibile una valutazione attendibile del loro costo o del loro *fair value*. La contabilizzazione iniziale di una operazione di *business combination* comporta dunque l'identificazione e la determinazione del *fair value* da assegnarsi alle attività e passività.

Ripercorrendo più approfonditamente le varie fasi il primo passo nell'applicazione dell'"*acquisition method*" è quello relativo all'identificazione del soggetto definibile come "acquirente" nell'operazione di aggregazione, ovvero del soggetto che dovrà rappresentare nel bilancio consolidato la partecipata acquisita.

In particolare, le condizioni da verificare quali assunti di base a cui si fa riferimento sono le seguenti:

- il soggetto che effettua l'esborso monetario;
- il soggetto che emette azioni o quote;
- il soggetto che ottiene la direzione aziendale;
- il soggetto che presenta il maggior valore aziendale.

Successivamente l'acquirente deve identificare la data dell'acquisizione ovvero la data nella quale ottiene il controllo sull'acquisito. Generalmente la data nella quale l'acquirente ottiene il controllo sull'acquisito è la data in cui vi è il trasferimento del corrispettivo ovvero si acquisiscono le attività e si assumono le passività dell'acquisito (la cosiddetta "*closing date*").

Al momento dell'acquisizione del controllo, l'acquirente riconosce poi nel proprio bilancio consolidato, separatamente dall'avviamento, le attività identificabili acquisite, le passività assunte e ogni interesse non di controllo della partecipata. Le attività acquisite e le passività assunte al momento dell'acquisizione sono valutate al loro *fair value*.

1.6 Le teorie di consolidamento

L'area di consolidamento include la capogruppo e tutte le controllate indipendentemente dalla percentuale di possesso di quote partecipative. In presenza di aggregazioni costituenti acquisizione di partecipazione di controllo non totalitario, nel bilancio consolidato devono tuttavia essere rappresentati gli "interessi non di controllo" (o minoranze) valutati al momento dell'acquisizione.

In presenza di partecipazioni di controllo non totalitarie è necessario definire le modalità di rappresentazione nel bilancio consolidato delle attività, passività e delle interessenze di terzi nel patrimonio delle partecipate e quindi fare riferimento alle teorie del bilancio consolidato individuate dalla dottrina internazionale.

Per teorie di consolidamento¹⁵ o di gruppo si intendono le differenti concezioni di gruppo (rapporto tra impresa controllante e controllate) e, di conseguenza, le diverse modalità di interpretazione delle finalità attribuite al bilancio consolidato.

Esse sono suddivisibili in quattro categorie:

- la teoria dell'entità (*Entity concept*);
- la teoria della capogruppo (*Parent company*);
- la teoria della capogruppo modificata (*Parent entity extension concept*);
- la teoria della proprietà (*Proprietary concept*).

1.6.1 La teoria dell'entità

La teoria dell'entità attribuisce importanza al gruppo¹⁶ come fenomeno economico unitario, a prescindere dalla composizione della sua proprietà. Il bilancio consolidato è perciò finalizzato a dare rappresentazione della sua economia, senza privilegiare alcuna posizione soggettiva. In tale ottica non assume alcun senso la distinzione tra quote appartenenti al socio di maggioranza e quelle che fanno capo ai soci di minoranza. Il criterio di consolidamento richiesto da questa impostazione teorica è il metodo integrale: vengono sommate tutte le consistenze reddituali, le passività e le attività di controllante e controllate. Gli "interessi non di controllo" sono considerati poste classificate nel patrimonio netto consolidato.

I passaggi da adottare nella costruzione del bilancio consolidato sono i seguenti:

- in presenza di operazioni tra le imprese del gruppo queste devono essere rettifiche totalmente (crediti/debiti, costi/ricavi e utili e perdite interni);

¹⁵ Rinaldi L., *Il bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, p. 40

¹⁶ Rinaldi L., *Il bilancio consolidato: teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, p. 45

- gli interessi non di controllo sono classificati come parte del patrimonio netto consolidato;
- le operazioni di acquisizione e cessione di quote di minoranza sono considerate rapporti di patrimonio netto che non danno origine né ad avviamento, né a plus o minusvalenze.

Di seguito la rappresentazione dello Stato Patrimoniale secondo la teoria dell'entità:

		Stato Patrimoniale Consolidato			
A		Attività A	XX	Patrimonio netto della capogruppo	XX
60%				Patrimonio netto di terzi	XX
				Totale patrimonio netto	XX
B		Attività B 100%	XX	Passività A	XX
				Passività B 100%	XX
		Totale	XXX	Totale	XXX

Nella teoria dell'entità pura tutte le attività e passività della controllata sono inserite al *fair value* al 100%, compreso l'eventuale *goodwill* (riferito sia alla quota di controllo che di terzi). In questo modo, la rappresentazione dell'entità consente la rappresentazione coerente di tutte le attività e passività al *fair value*. Gli interessi non di controllo (*minorities*) sono quindi rappresentativi di una quota parte di un valore di "attività nette" (o patrimonio netto complessivo). Per quanto riguarda gli utili interni, essi sono eliminati integralmente in quanto per la teoria dell'entità tale operazione è considerata interna al gruppo indipendentemente dalla quota di controllo.

1.6.2 La teoria della capogruppo

La teoria della capogruppo (parent company theory) rappresenta un'evoluzione della teoria della proprietà: essa mantiene inalterato il ruolo centrale dell'impresa holding ma, allo stesso tempo, considera l'identità delle controllate sebbene non vi sia un

legame giuridicamente riconosciuto. Le entità figlie, dunque, vengono incluse nell'area di consolidamento in quanto necessarie per lo svolgimento dell'attività produttiva del gruppo. Questa visione teorica richiede che le imprese vengano consolidate secondo una metodologia integrale, nella quale la distinzione tra proprietà e minoranza rimanga marcata¹⁷. Nello specifico, il bilancio di gruppo illustra i valori del risultato economico e del patrimonio netto divisi tra la parte di competenza della capogruppo e quella attribuibile alle minoranze. Gli interessi di minoranza quindi non fanno parte del gruppo, ma vengono comunque concepiti quali apportatori di una quota delle risorse finanziarie a disposizione della holding (e sono iscritti come passività). Per quanto concerne l'avviamento, esso è dato dalla differenza tra il costo della partecipazione nella società controllata e il valore di patrimonio netto della stessa imputabile alla società madre, escludendo, così, la quota di avviamento assegnabile alle minoranze. Anche le rivalutazioni patrimoniali delle partecipate attribuibili a queste ultime non vengono considerate. Il rendiconto consolidato, in tal modo redatto, consente di valutare la capogruppo non solo in riferimento agli investimenti effettuati sulle controllate, ma anche sulla base delle risorse gestite tramite le partecipate. Di seguito si riporta la rappresentazione dello stato patrimoniale secondo la teoria della capogruppo:

		Stato Patrimoniale Consolidato			
<div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <div style="border: 1px solid black; width: 60px; height: 60px; display: flex; align-items: center; justify-content: center; margin-bottom: 10px;">A</div> <div style="text-align: center; margin: 0 10px;"> 60% </div> <div style="border: 1px solid black; width: 60px; height: 60px; display: flex; align-items: center; justify-content: center;">B</div> </div>	Attività A	XX	Patrimonio netto della capogruppo	XX	
				Passività A	XX
	Attività B 100%	XX	Passività B 100%	XX	
			Passività per quota di terzi	XX	
	Totale	XXX	Totale	XXX	

Secondo questa impostazione:

- le rettifiche per le operazioni tra le imprese del gruppo comprendono operazioni di eliminazione parziali (con riferimento alla quota di partecipazione nella controllata). Ad esempio, deve essere eliminata solo la parte di spettanza della capogruppo di un utile interno nel caso in cui a

¹⁷ Fornaciari L., *Gruppi aziendali e bilancio consolidato in Italia*, seconda edizione G.Giappichelli editore

realizzarlo sia la controllante (es. cessione dalla controllante alla controllata di immobili con plusvalenza). La ragione di tale comportamento deriva dalla modalità di presentazione delle interessenze di terzi fra le passività;

- gli interessi non di controllo sono classificati nelle passività;
- gli interessi non di controllo sono determinati come quota proporzionale del patrimonio netto contabile della controllata;
- la rivalutazione delle attività viene effettuata solamente in proporzione alla quota di controllo.

Entrando nello specifico la sequenza delle operazioni di consolidamento nell'ambito della teoria della capogruppo si articola nel modo seguente:

- a) determinazione dei valori della controllata ai fini del consolidamento;
- b) calcolo della differenza da consolidamento;
- c) elisione delle partite infragruppo;
- d) eliminazione degli utili infragruppo;
- e) determinazione della quota di interessi di minoranza.

L'esigenza di determinazione dei valori della controllata può derivare dalla non corrispondenza tra il costo della partecipazione nell'acquisita e la frazione di patrimonio netto della controllata. Tale differenza può dipendere da una sotto/sopravvalutazione di attività e passività oppure da un avviamento riconosciuto in sede di acquisizione.

I valori della controllata devono essere rivalutati al fine di tener conto del loro contributo apportato nell'ottica di gruppo. La teoria della capogruppo prevede, tuttavia, che l'eventuale rivalutazione sia effettuata solo nella misura in cui sia attribuibile alla capogruppo.

Per quanto riguarda il calcolo della differenza da consolidamento essa è determinata dal confronto tra il costo sostenuto per la partecipazione ed il valore della quota del patrimonio della controllata rivalutato. La riserva di rivalutazione deve essere attribuita totalmente alla capogruppo, dato che viene formata dalla quota della capogruppo stessa.

L'elisione delle partite infragruppo rispecchia i principi del consolidamento integrale, secondo cui non possono considerarsi "realizzati", dovendo quindi essere eliminati, i valori che discendono dagli scambi infragruppo (costi e ricavi, crediti e debiti).

Le eliminazioni devono essere riferite a tutto l'ammontare (quota di maggioranza e quota di terzi), in quanto entrambe non riflettono un aumento o un decremento di ricchezza per il gruppo, ma solo la valorizzazione di uno scambio interno.

L'eliminazione degli utili infragruppo, infine, completa il processo di consolidamento, andando ad eliminare gli effetti in termini reddituali delle operazioni di scambio infragruppo. In questo caso l'eliminazione è con riferimento alla percentuale di proprietà della holding nella controllata, nel senso che dovranno ritenersi realizzate le sole frazioni di utili imputabili alle minoranze (in quanto le minoranze rimangono al di fuori del gruppo). La determinazione della quota di interessi di minoranza corrisponde alla frazione di pertinenza di terzi del patrimonio netto contabile della società controllata. Con riferimento all'eliminazione degli utili interni, tale operazione si svolge secondo le medesime modalità di carattere proporzionale della "teoria della proprietà propriamente detta", in quanto le minoranze rimangono pur sempre al di fuori del gruppo, inteso quale estensione economica della capogruppo e ad esse va riconosciuta la relativa quota di utili infragruppo.

1.6.3 La teoria della capogruppo modificata

La teoria della capogruppo modificata rappresenta una metodologia intermedia tra la teoria della capogruppo e della teoria dell'entità. Essa, al pari della teoria della capogruppo, prevede il consolidamento integrale di tutte le attività e passività della controllata. Considera il valore delle attività e passività dell'acquisita in base al *fair value* consentendo di esprimere la quota parte degli interessi di minoranza a valori proporzionali al *fair value* delle attività nette (o patrimonio netto rivalutato). Le interessenze di terzi sono valorizzate alla quota parte di *fair value* delle attività nette. Rappresentazione di stato patrimoniale secondo la teoria della capogruppo modificata:

	Stato Patrimoniale Consolidato			
<div style="display: flex; flex-direction: column; align-items: center;"> <div style="border: 1px solid black; width: 60px; height: 60px; display: flex; align-items: center; justify-content: center; margin-bottom: 10px;">A</div> <div style="border-left: 1px solid black; border-right: 1px solid black; width: 10px; height: 100px; margin: 0 5px;"></div> <div style="margin-left: 5px;">60%</div> <div style="border: 1px solid black; width: 60px; height: 60px; display: flex; align-items: center; justify-content: center; margin-top: 10px;">B</div> </div>	Attività A	XX	Patrimonio netto della capogruppo	XX
			Interessenze di terzi	XX
	Attività B 100%	XX	Passività A	XX
			Passività B 100%	XX
	Totale	XXX	Totale	XXX

La sequenza delle operazioni di consolidamento nell'ambito della teoria della capogruppo modificata si articola nel modo seguente:

- a) determinazione dei valori della controllata ai fini del consolidamento;
- b) calcolo della differenza da consolidamento;
- c) elisione delle partite infragruppo;
- d) eliminazione degli utili infragruppo;
- e) determinazione della quota di interessi di minoranza.

L'esigenza di determinazione dei valori della controllata deriva dalla non corrispondenza tra il costo della partecipazione nell'acquisita e la frazione di patrimonio netto della controllata.

I valori della controllata devono essere rivalutati al fine di tener conto del loro contributo apportato nell'ottica di gruppo.

La teoria della capogruppo modificata prevede che l'eventuale rivalutazione sia effettuata nella misura complessiva (e non soltanto nella misura riferibile alla capogruppo).

Per quanto riguarda il calcolo della differenza da consolidamento o "avviamento", essa è determinata dal confronto tra il costo sostenuto per la partecipazione ed il valore della quota del patrimonio della controllata rivalutato (patrimonio netto a valori correnti).

L'elisione delle partite infragruppo rispecchia i principi del consolidamento integrale, secondo cui non possono considerarsi "realizzati", dovendo quindi essere eliminati, i valori che discendono dagli scambi infragruppo (costi e ricavi, crediti e debiti).

Le eliminazioni devono essere riferite a tutto l'ammontare ovvero la quota di maggioranza e di spettanza di terzi.

L'eliminazione degli utili infragruppo, infine, completa il processo di consolidamento, andando ad eliminare gli effetti in termini reddituali delle operazioni di scambio infragruppo.

Tale operazione viene condotta secondo le modalità proprie della teoria dell'"entità", ovvero tramite l'integrale eliminazione degli utili infragruppo, a prescindere dall'esistenza o meno di minoranze azionarie.

La determinazione della quota di interessi di minoranza rappresenta il più evidente punto di convergenza tra la teoria della capogruppo e la teoria dell'entità, in quanto mentre il patrimonio netto di terzi è riferibile alla quota parte di patrimonio della controllata, la quota di reddito di spettanza di terzi viene riferita al reddito della

controllata rettificato dai valori scaturenti dalle operazioni infragruppo. Nel conto economico il reddito di spettanza delle minoranze deve essere portato in diminuzione dal reddito di gruppo, mentre la quota di capitale attribuibile ai terzi deve essere collocata in una posta tra le passività ed il patrimonio netto.

Infine gli utili interni sono eliminati integralmente in quanto (al pari della teoria dell'entità) tale operazione è considerata interna al gruppo.

1.6.4 La teoria della proprietà

La teoria della proprietà ¹⁸viene così denominata in quanto sottolinea il concetto di gruppo come mezzo attraverso il quale i proprietari realizzano i propri scopi. Il complesso economico appartiene all'impresa holding, ne rappresenta una sua emanazione ed è riconducibile ad una serie di investimenti finanziari effettuati dalla società madre in altre entità giuridicamente distinte. Il proprietario è il destinatario principale dell'informazione economico-finanziaria, è il possessore e il beneficiario delle attività rilevate nell'impresa e a lui fanno capo le passività della stessa. La ricchezza dell'azienda coincide con la ricchezza del proprietario, per questo il bilancio consolidato deve dare indicazioni atte a soddisfare le sue esigenze informative, tralasciando le necessità di altri stakeholders. Secondo questo approccio, sono considerate di proprietà della capogruppo solo le unità sulle quali essa può esercitare un potere di tipo formale attraverso strumenti riconosciuti giuridicamente, quali contratti di dominazione, clausole statutarie o il possesso della maggioranza del capitale della società figlia. Possedere la maggioranza del capitale consente alla holding di esercitare più della metà dei diritti di voto nelle assemblee societarie delle controllate e, conseguentemente, di nominare un numero sufficiente di membri nell'organo esecutivo, al fine di imprimere un preciso indirizzo gestionale. Ne deriva quindi la definizione dell'area di consolidamento, dalla quale vengono escluse tutte quelle imprese legate alla holding da un punto di vista meramente sostanziale. Il bilancio consolidato coincide, dunque, con il bilancio della controllante: vengono inseriti nel documento solo i dati economici e patrimoniali delle entità appartenenti al gruppo. Il criterio di consolidamento richiesto è il metodo proporzionale o consolidamento pro-quota¹⁹: vengono consolidati e dunque inseriti nel bilancio di

¹⁸ Agliata F., Allini A., Bisogno M., Caldarelli A., Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS, terza edizione aggiornata, G.Giappichelli Editore

¹⁹ La metodologia di consolidamento proporzionale è utilizzata per la rappresentazione del bilancio consolidato della partecipante a controllo congiunto Joint Venture in base allo IAS 31 ripresa nel nuovo IFRS 11- *Joint Arrangements*.

gruppo solo le percentuali di costi e ricavi, di attività e di passività, di eventuali rivalutazioni patrimoniali e di avviamento delle controllate, che sono di proprietà dell'azienda madre. I risultati che il rendiconto evidenzia non includono i valori delle minoranze, i soci di minoranza sono estranei al complesso economico. Secondo tale metodologia:

- il gruppo consiste nelle attività e passività della capogruppo e nella quota parte di attività e passività delle controllate. Ne consegue che il bilancio consolidato non include tutte le attività e passività delle controllate, ma solo la proporzione posseduta.
- I costi e ricavi della controllata sono consolidati in proporzione alla quota parte posseduta.
- Le interessenze di terzi sono al di fuori del gruppo e, dunque, le quote di interesse di minoranza nelle partecipate non sono rappresentate nel bilancio consolidato.

Di seguito lo stato patrimoniale consolidato secondo la teoria della proprietà:

Stato Patrimoniale Consolidato		
A	Attività A XX	Patrimonio netto della capogruppo XX
60%		Passività A XX
B	Attività B 60% XX	Passività B 60% XX
	Totale XX	Totale XX

Secondo tale approccio non si può generalmente parlare di gruppo nel senso “classico” del termine, quanto piuttosto si parla in questo caso di un bilancio della holding integrato dai valori delle proprietà che ad essa fanno capo nelle aziende controllate.

La sequenza delle operazioni di consolidamento nell'ambito della teoria della proprietà pura si articola nel modo seguente:

- a) determinazione dei valori della controllata ai fini del consolidamento;
- b) calcolo della differenza da consolidamento;
- c) calcolo della frazione degli elementi patrimoniali e reddituali di spettanza della capogruppo;

- d) elisione delle partite infragruppo;
- e) eliminazione degli utili infragruppo

L'esigenza di determinazione dei valori della controllata deriva dalla frequente non corrispondenza tra il costo della partecipazione nell'acquisita e la frazione di patrimonio netto della controllata. Tale differenza può dipendere da una sotto/sopravvalutazione di attività e passività oppure da un avviamento riconosciuto in sede di acquisizione.

I valori della controllata devono essere rivalutati al fine di tener conto del loro contributo apportato nell'ottica di gruppo. La teoria della proprietà prevede, tuttavia, che l'eventuale rivalutazione sia effettuata solo nella misura in cui sia attribuibile alla capogruppo.

Per quanto riguarda il calcolo della differenza da consolidamento essa è determinata dal confronto tra il costo sostenuto per la partecipazione ed il valore della quota del patrimonio della controllata rivalutato.

L'eliminazione degli utili infragruppo, infine, completa il processo di consolidamento andando ad eliminare gli effetti in termini reddituali delle operazioni di scambio infragruppo. Anche in questo caso l'eliminazione è con riferimento alla percentuale di proprietà della holding nella controllata, nel senso che dovranno ritenersi realizzate le sole frazioni di utili imputabili alle minoranze.

CAPITOLO 2

IFRS 11 – ACCORDI A CONTROLLO CONGIUNTO

2.1 Il nuovo IFRS 11

L'IFRS 11 è il nuovo principio contabile sugli Accordi a controllo congiunto e disciplina le regole contabili per l'esposizione nel bilancio consolidato e nel bilancio separato, delle situazioni nelle quali si verificano delle interessenze, partecipative e non, che si rifanno alla condizione del controllo congiunto. Per definizione un accordo a controllo congiunto (*joint arrangement*) è un accordo in cui due o più parti detengono il controllo congiunto. L'oggetto di analisi è, dunque, la condivisione del controllo di un accordo, che esiste solamente quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Generalmente ciò avviene su base contrattuale. Il nuovo principio contabile IFRS 11, sostituisce il vecchio IAS 31 e l'Interpretazione SIC 13, riunendo in un unico principio le normative sugli accordi a controllo congiunto. Le introduzioni più rilevanti riguardano l'eliminazione della possibilità di scelta tra i metodi da utilizzare per la contabilizzazione degli accordi a controllo congiunto, imponendo il solo utilizzo del metodo del patrimonio netto, e chiarisce inoltre che gli accordi a controllo congiunto possono essere strutturati in modo tale da prevedere che l'effettiva realizzazione si operi tramite un "veicolo", ossia un soggetto giuridico "separato", nei confronti del quale le parti detengono una partecipazione (*joint venture*), oppure gli effetti dell'accordo possono essere resi operativi in assenza di un veicolo "separato" e dunque in assenza di interessenze partecipative da parte dei soggetti coinvolti (*joint operation*), in riferimento alle cosiddette "attività a controllo congiunto".

2.2 Gli accordi a controllo congiunto

Secondo l'IFRS 11, per poter parlare di accordi a controllo congiunto devono verificarsi le seguenti condizioni:

- le parti sono vincolate da un accordo contrattuale;
- l'accordo contrattuale attribuisce a due o più parti il controllo congiunto dell'accordo.

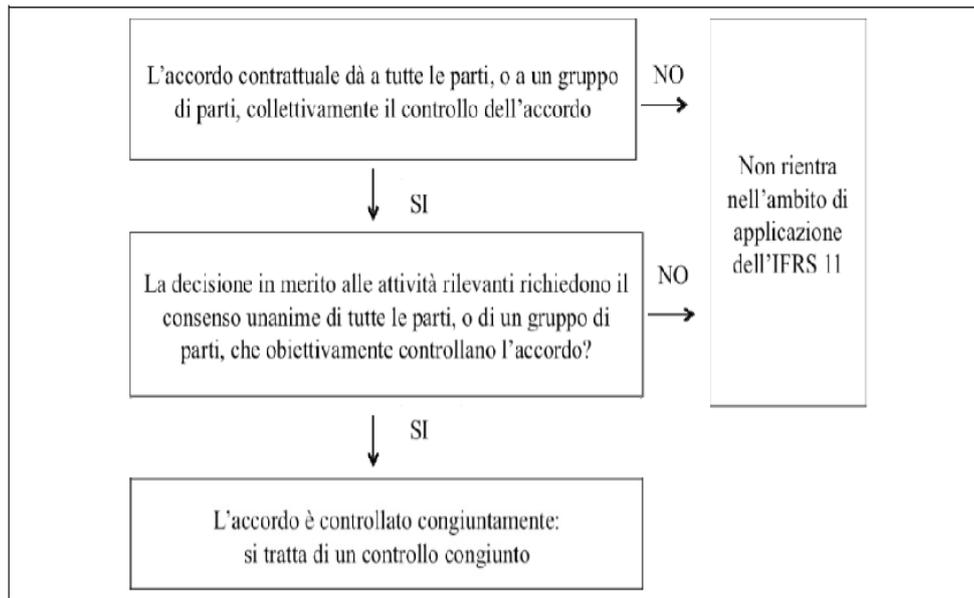
Gli accordi ai quali l'IFRS 11 si riferisce sono normalmente redatti per iscritto, solitamente nella forma di un contratto o di una serie di discussioni documentate tra le parti. In linea generica, il principio prevede la possibilità che l'accordo contrattuale avvenga attraverso dei meccanismi giuridici atti a creare accordi esecutivi, sia autonomamente, sia in combinazione con contratti stipulati dalle parti, il classico esempio è l'accordo tra le parti attraverso la costituzione di un veicolo separato, che incorporerà nel proprio statuto la totalità o solo alcune parti fondamentali dell'accordo stesso. Le caratteristiche principali da rilevare in un accordo contrattuale sono:

- il suo scopo, la sua attività e la sua durata;
- le modalità con cui vengono nominati i soggetti deputati a prendere le decisioni (i membri del consiglio di amministrazione o dell'organo di governo equivalente), nell'ambito dell'accordo;
- le modalità con le quali vengono prese le decisioni (ad esempio: le materie che richiedono le decisioni congiunte delle parti, i diritti di voto assegnati alle parti stesse e il livello minimo necessario di percentuale di voti per tali materie);
- il capitale sociale o i conferimenti richiesti alle parti;
- il modo in cui le parti condividono le attività, le passività, i ricavi, i costi o l'utile o la perdita connessi all'accordo a controllo congiunto.

Punto di partenza, per poter analizzare le caratteristiche del controllo congiunto, è la definizione di quest'ultimo. Il controllo congiunto è definito come²⁰ la condivisione, realizzata su base contrattuale, del potere di controllare gli effetti di un accordo tra più parti, finalizzato alla realizzazione di una specifica attività, processo o sistema organizzato e duraturo di processi. Un'altra importante distinzione da effettuare è quella tra situazioni di "controllo congiunto" da quelle individuabili come situazioni di "controllo collettivo". La prima fattispecie si realizza quando tutti i partecipanti o un gruppo di essi, dirigono insieme le attività rilevanti dell'accordo. Il secondo si ha invece quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso "unanime" delle parti che controllano l'accordo collettivamente.

²⁰ Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore.

La logica è riportata nello schema seguente:



Quindi in caso di controllo congiunto nessuna delle parti controlla singolarmente l'accordo e contemporaneamente una sola parte che detiene il controllo congiunto di un accordo può impedire a una qualsiasi delle altre parti, o a un gruppo di parti, di controllare l'accordo medesimo. Il principio contabile inoltre specifica che un accordo può essere un accordo a controllo congiunto anche se non tutte le parti hanno il controllo congiunto dell'accordo. Bisogna perciò operare una distinzione tra le parti che detengono il controllo congiunto dell'accordo (partecipanti ad attività a controllo congiunto o a joint venture) e le parti che partecipano a un accordo a controllo congiunto ma non detengono il controllo. Tuttavia l'elemento che può far scaturire il controllo congiunto può essere il processo decisionale concordato dalle parti nell'accordo contrattuale oppure, in altre circostanze, l'accordo contrattuale stabilisce una quota minima dei diritti di voto per poter assumere decisioni in merito alle attività rilevanti. Nel primo caso, ipotizzando che due parti stipulino un accordo in base al quale ciascuna delle parti detenga il 50% dei diritti di voto e in cui l'accordo contrattuale stabilisca che sia necessario almeno il 51% dei diritti di voto per poter assumere decisioni in merito alle attività rilevanti, le parti hanno concordato, in modo implicito, di avere il controllo congiunto sull'accordo stesso, in quanto le decisioni relative alle attività rilevanti non possono essere assunte senza il consenso di entrambe le parti. Nel secondo caso invece, qualora la quota minima dei diritti di voto può essere ottenuta attraverso diverse combinazioni di accordo tra le parti, allora tale accordo non è un accordo a controllo congiunto, a meno che l'accordo contrattuale non specifichi

quali sono le parti alle quali sia richiesto il consenso unanime per poter assumere decisioni in merito alle attività rilevanti oggetto dell'accordo. Inoltre è possibile che l'accordo contrattuale stesso possa prevedere attraverso clausole specifiche, come l'arbitrato, la risoluzione di eventuali controversie sorte nel tempo. Tali clausole possono prevedere che le decisioni vengano assunte anche in assenza del consenso unanime delle parti che detengono il controllo congiunto. L'esistenza di tali clausole però, non impedisce che l'accordo sia controllato congiuntamente e, di conseguenza, che sia un accordo a controllo congiunto

2.3 Tipologie di accordi a controllo congiunto

Come già anticipato precedentemente le fattispecie di accordi a controllo congiunto sono due:

- Attività a controllo congiunto (*joint operation*);
- *Joint venture*.

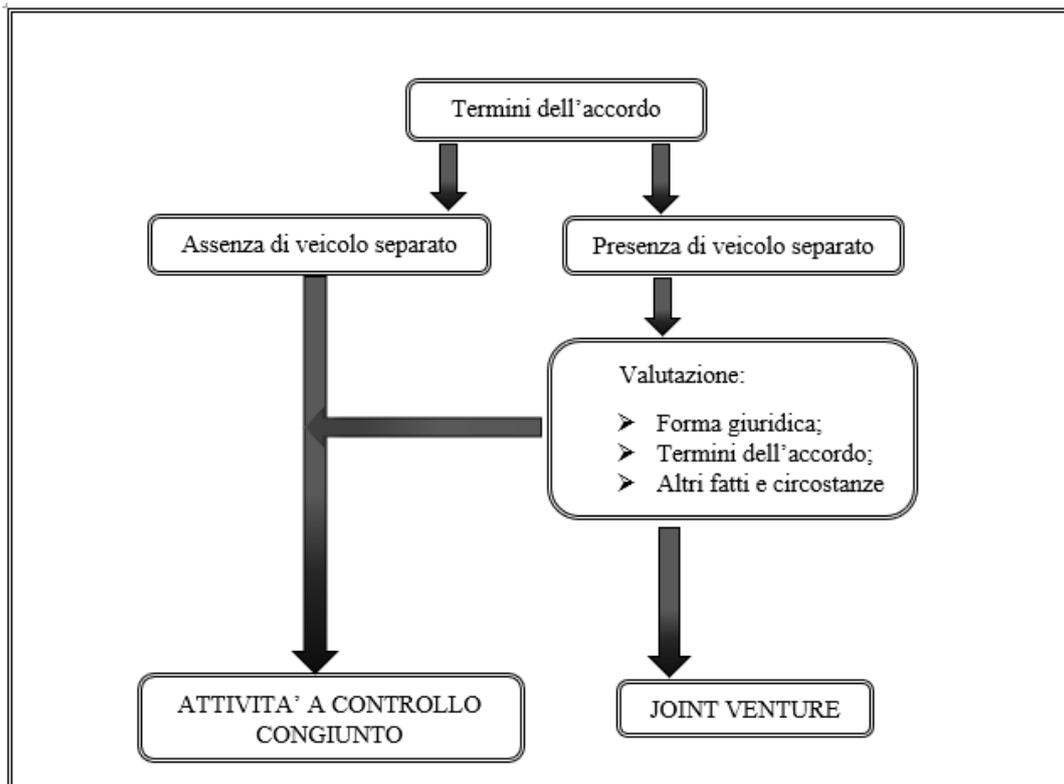
Le due tipologie sono distinguibili in base al rapporto scaturente dall'accordo. Nello specifico si va a valutare i diritti e le obbligazioni che in base al rapporto stesso vengono attribuiti alle parti. Una *joint operation* è legata ad un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. Una *joint venture*, invece, è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo (veicolo separato).

Il principio specifica che per poter distinguere un'attività a controllo congiunto da una *joint venture*, l'elemento fondamentale da tenere in considerazione è la presenza del "veicolo separato". Nel caso in cui gli accordi non richiedono la costituzione di un veicolo separato, questi ricadono sempre nella prima situazione (attività a controllo congiunto). Se gli accordi richiedono invece che l'attività economica oggetto dell'accordo sia condotta utilizzando un veicolo separato, possono ricadere sia nella prima situazione (*joint operation*), sia nella seconda (*joint venture*). Di conseguenza la presenza di un veicolo separato non rappresenta di per sé la condizione necessaria e sufficiente affinché si possa parlare di *joint venture*.

Bisogna quindi valutare in questo caso, se la forma giuridica del veicolo separato, i termini dell'accordo contrattuale e, se rilevanti, qualsiasi altro fatto o circostanza, conferiscono loro dei diritti sulle attività, o delle obbligazioni da passività relative

all'accordo (*joint operation*), oppure se conferiscono esclusivamente diritti sulle attività nette dell'entità oggetto dell'accordo (*joint venture*).

Lo schema²¹ riportato di seguito analizza la struttura dell'accordo a controllo congiunto.

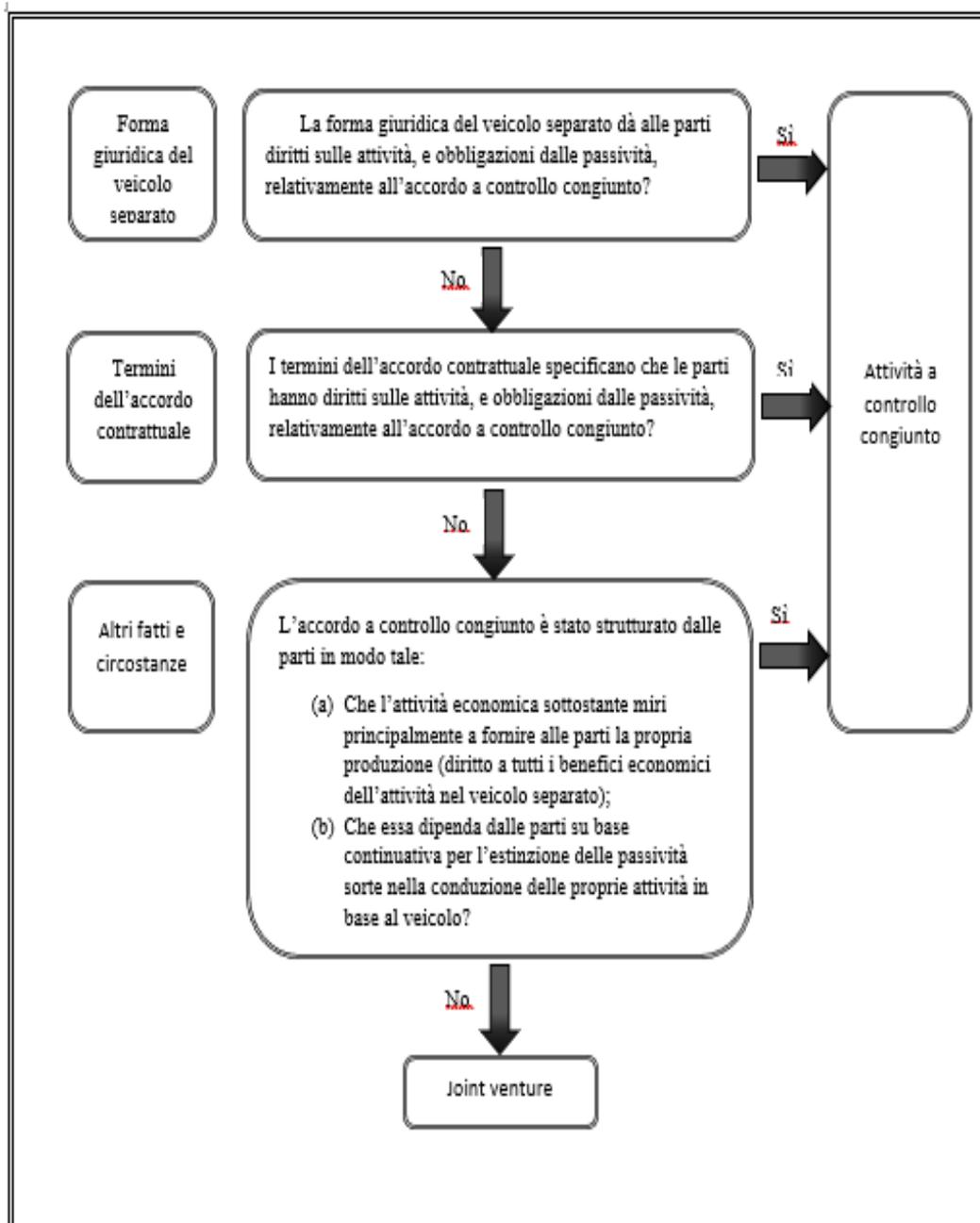


Generalmente, i diritti e le obbligazioni concordati dalle parti nell'accordo contrattuale sono coerenti, o non sono in conflitto, con quanto previsto dalla forma giuridica del veicolo separato in cui l'accordo è stato strutturato. Qualora, invece, le parti utilizzano l'accordo contrattuale per modificare i diritti e le obbligazioni conferite dalla forma giuridica del veicolo separato in cui l'accordo è stato strutturato, è necessario valutare tali termini contrattuali. Quindi per classificare un accordo a controllo congiunto nel caso in cui esso sia strutturato attraverso un veicolo separato, occorre seguire un processo di valutazione. Tale processo parte dalla valutazione della forma giuridica del veicolo separato che è importante per determinare la tipologia di accordo a controllo congiunto. La forma giuridica è utile nella valutazione iniziale dei diritti delle parti sulle attività, e delle obbligazioni dalle passività, detenute nel veicolo separato. In molti casi, i diritti e le obbligazioni concordati dalle parti nell'accordo contrattuale

²¹ Schema rielaborato personalmente.

sono coerenti, o non sono in conflitto, e i diritti e le obbligazioni vengono conferiti alle parti in base alla forma giuridica del veicolo separato in cui l'accordo è stato strutturato. Se i termini dell'accordo contrattuale non specificano che le parti hanno dei diritti sulle attività, e delle obbligazioni dalle passività, relative all'accordo, le parti devono valutare gli altri fatti e circostanze al fine di determinare se l'accordo è una attività a controllo congiunto o una joint venture. Secondo l'IFRS 11, per potersi determinare una *joint operation*, nonostante l'esistenza di un veicolo societario, occorre valutare due condizioni. Se la sua attività è primariamente orientata a fornire il suo output alle partecipanti (ossia in altri termini, occorre chiarire se le parti vantano sostanzialmente diritti su tutti i benefici economici legati alle attività detenute dal veicolo separato) e se la possibilità di pagamento dei debiti e delle obbligazioni che scaturiscono dall'attività della società veicolo dipende in maniera continuativa dalle partecipanti.

Lo schema²² seguente riporta il processo di valutazione:



²² Schema rielaborato personalmente.

2.4 La contabilizzazione degli accordi a controllo congiunto

La rappresentazione in bilancio degli accordi a controllo congiunto fornita dall'IFRS 11, prevede che le risultanze contabili delle attività a controllo congiunto siano differenti rispetto a quelle relative alle joint venture. Questa distinzione sussiste anche in relazione all'oggetto del reporting (se l'oggetto è il gruppo, si prende in considerazione il bilancio consolidato, se invece l'oggetto è la capogruppo, si considera una porzione del consolidato, ovvero il bilancio separato).

L'IFRS 11 indica quindi differenti metodologie di contabilizzazione per le *joint venture*²³ e per le Attività a controllo congiunto a seconda se si prende in riferimento il Bilancio consolidato o il Bilancio separato.

La contabilizzazione delle *joint venture* nel caso di redazione del Bilancio consolidato, avviene utilizzando il metodo *Equity*, in conformità allo IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e joint venture). La valutazione delle partecipazioni in entità a controllo congiunto con il metodo *Equity* mira a tenere distinti i valori riferiti alle entità su cui è esercitato un controllo (cui si applica il consolidamento integrale), rispetto a quelli riferiti a entità su cui si esercita un controllo congiunto o un'influenza notevole. È stata esclusa quindi la possibilità precedentemente concessa dallo IAS 31 di contabilizzazione delle *joint venture* con l'applicazione del metodo proporzionale. Tale metodo faceva emergere la quota proporzionale di ciascuna delle attività, passività, proventi e oneri della partecipata a controllo congiunto. Con tale impostazione contabile si mettono in evidenza sia la quota posseduta nelle attività e passività della joint venture, sia la quota dei costi e dei ricavi della joint venture. La procedura contabile è analoga a quella del consolidamento integrale e prevede la sostituzione della partecipazione iscritta nel bilancio dell'impresa partecipante con il valore della quota parte di attività e passività della partecipata che essa rappresenta.

²³ Secondo lo IAS 31 (sostituito dall'attuale IFRS 11) le partecipazioni in *joint venture* erano contabilizzate con il metodo proporzionale o in alternativa con il metodo dell'*Equity*.

Nel caso di redazione del Bilancio separato, la contabilizzazione delle *joint venture* avviene adottando tre diversi criteri di valutazione: il criterio del costo, il criterio del *fair value* e il metodo dell'Equity. La valutazione delle partecipazioni in *joint venture* nel bilancio separato sulla base del criterio del costo, si basa sui seguenti presupposti²⁴:

1. l'iscrizione iniziale avviene sulla base del costo sostenuto;
2. i dividendi ricevuti sono contabilizzati in conto economico come proventi finanziari al momento in cui sorge il diritto alla loro percezione;
3. il valore della partecipazione è sottoposto periodicamente a valutazione per perdite di valore (test di *impairment*).

Quando invece nel bilancio separato della capogruppo la valutazione delle partecipazioni in entità a controllo congiunto viene effettuata con il criterio del *fair value*, le disposizioni da applicare riguardano la contabilizzazione degli strumenti finanziari. Le variazioni che si sono verificate nel valore corrente della partecipazione, ovvero utili o perdite derivanti dalla valutazione al *fair value*, sono rilevate in una riserva del patrimonio netto in quanto si presume che esse vengano classificate come attività finanziarie "detenute per la vendita" (A.F.S). La classificazione attraverso questo metodo non prevede l'utilizzo dell'*impairment test*. Infine nel caso in cui la valutazione venga effettuata con Equity method, le disposizioni da applicare sono quelle descritte dallo IAS 28²⁵.

Analizzando il metodo di valutazione da utilizzare nel caso di accordo di *joint operation*, il metodo del costo in questo caso risulta essere il medesimo in entrambe le tipologie di bilancio (separato e consolidato), a differenza di quanto visto per le *joint venture*. Il par. 20 dell'IFRS 11, con riferimento alla partecipazione in un'attività a controllo congiunto, dispone che ciascun gestore congiunto deve rilevare:

- le proprie attività, inclusa la quota delle attività possedute congiuntamente;
- le proprie passività, inclusa la quota delle passività assunte congiuntamente;
- i ricavi dalla vendita della propria quota di produzione proveniente dall'attività a controllo congiunto;
- la propria quota dei ricavi dalla vendita della produzione proveniente dall'attività a controllo congiunto;

²⁴ Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore.

²⁵ Il metodo del patrimonio netto verrà ampiamente approfondito nel capitolo successivo.

- i suoi costi, inclusa la quota dei costi sostenuti congiuntamente.

Tale modalità di contabilizzazione può essere definita metodo dell'“interesse” o della “partecipazione” per le *joint operation*. L'unica differenza rilevante che ci indica il principio, in merito alla contabilizzazione della partecipazione, è rappresentata dal fatto che l'attività a controllo congiunto si realizzi in presenza o in assenza di un veicolo separato. In caso di accordo in assenza di un veicolo separato, il metodo di contabilizzazione delle *joint operation*, si fonda sulla rappresentazione nel bilancio consolidato (nonché in quello separato) della partecipante degli elementi patrimoniali, finanziari ed economici scaturenti dalla partecipazione all'accordo medesimo.

In caso di accordo che prevede la realizzazione attraverso un veicolo separato, il metodo di contabilizzazione delle *joint operation*, mira a rappresentare nel bilancio consolidato (nonché in quello separato) gli elementi patrimoniali, finanziari ed economici effettivamente scaturenti dalla partecipazione all'accordo medesimo, ciò indipendentemente dalla quota di partecipazione o di interessenza della singola partecipante.

Tuttavia il metodo dell'interesse per le *joint operation* è molto simile al metodo cosiddetto metodo “proporzionale” di consolidamento, ma se ne differenzia da quest'ultimo per due aspetti:

- il valore pro-quota degli elementi contabili non necessariamente è rappresentato dalla “percentuale” di partecipazione nell'attività a controllo congiunto, ma esprime il reale livello di compartecipazione in ogni specifica attività e passività;
- il metodo dell'“interesse” o della “partecipazione” è da applicarsi nella redazione del bilancio separato, oltre che ai fini del bilancio consolidato, mentre il metodo proporzionale rappresenta esclusivamente un procedimento di consolidamento fondato sulla teoria della proprietà.

CAPITOLO 3

IAS 28 REVISED – PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ COLLEGATE E *JOINT VENTURE*

3.1 Nozioni introduttive allo IAS 28 e IAS 28 revised

Lo IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e joint venture) definisce le regole contabili per l'esposizione nel bilancio consolidato e nel bilancio separato delle interessenze partecipative di "collegamento" ed in joint venture. Tale principio ha subito numerose modifiche nel corso degli anni (dal 1994 al 2008), culminando all'ultima modifica del 2011 che, a seguito dell'introduzione dei nuovi IFRS 10, 11 e 12, ha comportato la creazione del nuovo IAS 28 *revised* "Partecipazioni in società collegate e *joint venture*".

Il nuovo IAS 28 parte dal presupposto che in situazioni in cui sono presenti Partecipazioni in società collegate e *joint venture*, all'impresa partecipante è precluso il controllo o esistono esclusivamente le condizioni per il controllo congiunto. Si possono, però, riscontrare i presupposti per l'esercizio di un'influenza "notevole" sulle politiche economiche e finanziarie dell'entità partecipata e il metodo indicato dallo IAS 28 per la contabilizzazione nel bilancio consolidato di tali partecipazioni è il metodo del patrimonio netto (*Equity Method*)²⁶.

Tale metodo è in grado di far emergere la "corresponsabilità" della partecipante nella formazione dei risultati economici e nella capacità di mantenere intatto il capitale della partecipata. Nel bilancio consolidato della partecipante si riflettono in questo modo gli incrementi e i decrementi del patrimonio della collegata, così come i risultati d'esercizio di quest'ultima sono rilevati, per la quota di spettanza, nel suo conto economico.

3.2 Il concetto di influenza notevole

Il concetto di influenza notevole è strettamente legato a quello di "collegamento" e consente alla partecipante di esercitare un'influenza notevole partecipando alle

²⁶ Agliata F., Allini A., Bisogno M., Caldarelli A., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G.Giappichelli Editore p. 543.

politiche finanziarie e gestionali della partecipata pur senza avere il controllo o il controllo congiunto.

Secondo il principio contabile in oggetto, si suppone che la partecipante abbia un'influenza notevole se essa possiede, direttamente o indirettamente tramite società controllate, il 20% o una quota maggiore dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata. La quota di pertinenza di un gruppo in una società collegata o in una joint venture è data dalla somma di tutte le partecipazioni detenute in essa direttamente o indirettamente tramite la capogruppo e le sue controllate, si considerano nel computo solo le partecipazioni possedute tramite controllate, non rientrano invece in questo calcolo quelle detenute dalle collegate. Ai fini della determinazione delle quote che rappresentano il possesso partecipativo, devono essere considerati i diritti di voto potenziali (*potential voting right*) ovvero deve essere considerata nel computo l'esistenza di warrant su azioni, di call options su azioni, di titoli di debito o di capitale convertibili in azioni ordinarie che, se esercitati o convertiti, possono aumentare o ridurre la possibilità di influenzare le scelte amministrative e gestionali della società. L'esistenza di un'influenza notevole da parte di una partecipante è legata al verificarsi di una delle seguenti circostanze²⁷:

- La rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della collegata;
- La partecipazione alla definizione delle politiche aziendali;
- Il verificarsi di rilevanti operazioni tra la partecipante e la partecipata;
- L'interscambio di personale dirigente;
- La fornitura di informazioni tecniche essenziali.

In conclusione la perdita del collegamento, connessa al venir meno dell'influenza notevole esercitabile sulla società partecipata, si realizza anche in assenza di modifiche sostanziali nel valore assoluto della quota di possesso. Lo IAS 28, infatti, rileva che la perdita della possibilità di esercitare un'influenza notevole si realizza, ad esempio, nel caso in cui l'impresa sia sottoposta al controllo pubblico o al controllo legale o giudiziario.

²⁷ Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore

3.3 Il metodo del patrimonio netto

Il metodo del patrimonio netto previsto dallo IAS 28 è definito come il metodo di contabilizzazione con il quale “la partecipazione in una società collegata è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili o delle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dei risultati d’esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest’ultima. I dividendi ricevuti da una partecipata riducono il valore contabile della partecipazione. Rettifiche al valore contabile della partecipazione possono derivare dalle modifiche legate da variazioni contabilizzate nel conto economico complessivo (*Other Comprehensive Income*) della partecipata. Tali modifiche (ad es. variazioni derivanti dalla rivalutazione di immobili, impianti e macchinari e dalle differenze di cambio) sono riconosciute nel conto economico complessivo (*Other Comprehensive Income* dell’investitore).

E’ possibile sintetizzare la definizione nei seguenti punti:

- Il valore della prima iscrizione è il costo sostenuto per l’acquisizione;
- Le svalutazioni o le rivalutazioni del valore della partecipazione devono riflettere il risultato d’esercizio della partecipata di competenza della partecipante; questo deve essere rilevato nel conto economico della partecipante;
- Le valutazioni successive riflettono i cambiamenti di valore del patrimonio netto della partecipata.

Analizzando nel dettaglio l’ambito di applicazione del metodo del patrimonio netto quest’ultimo varia in base alle differenti tipologie di bilancio. In particolare tale metodo si applica al bilancio consolidato, al bilancio separato²⁸ e al bilancio individuale.

Iniziando dal bilancio consolidato della società partecipante, le partecipazioni in società collegate e joint venture devono essere valutate con il metodo del patrimonio netto. Nel bilancio separato della società partecipante invece, la valutazione delle partecipazioni di collegamento o in *joint venture*, può avvenire adottando il metodo

²⁸ Il bilancio separato è il bilancio presentato da una controllante, da una partecipante in una società collegata o da una partecipante in un’entità a controllo congiunto.

del patrimonio netto, oppure utilizzando il metodo dell'investimento diretto, ovvero valutando le partecipazioni al costo o applicando le disposizioni dell'IFRS 9. Vi è inoltre il caso in cui la partecipante in una società collegata o in joint venture non possieda partecipazioni di controllo in altre imprese e quindi non redigerà un bilancio consolidato, ma un bilancio individuale. In tale documento, la valutazione delle partecipazioni in collegate e joint venture è realizzata esclusivamente applicando il metodo del patrimonio netto. Lo IAS 28 dispone inoltre che il metodo del patrimonio netto non si applica nella redazione del bilancio consolidato delle società di investimento in capitale di rischio e ai fondi comuni di investimento, o entità simili, che classificano le partecipazioni in società collegate e *joint venture* come possedute per la negoziazione e le contabilizzano, in conformità all'IFRS 9, al *fair value*.

Una problematica specifica viene risolta dal nuovo IAS 28 *revised* in merito alle partecipazioni detenute per la vendita. Se la partecipante detiene la partecipazione, o anche solo una parte di questa, con l'intento dell'alienazione, questa, in conformità all'IFRS 5²⁹, deve essere contabilizzata come partecipazione posseduta per la vendita. L'IFRS 5 non richiede, dunque, l'applicazione del metodo del patrimonio netto quando una partecipazione in una collegata viene acquisita e posseduta con la prospettiva di dismissione entro dodici mesi dall'acquisizione. La parte residua di una partecipazione in una società collegata o in una *joint venture* che non è stata classificata come posseduta per la vendita deve essere contabilizzata con il metodo del patrimonio netto fino alla dismissione della parte classificata come posseduta per la vendita. Tuttavia devono esistere prove che la partecipazione è stata acquisita con l'intenzione dell'alienazione e che la direzione aziendale è attivamente alla ricerca di un acquirente. In seguito alla dismissione, un'entità deve contabilizzare qualsiasi interessenza residua nella società collegata o nella *joint venture* in conformità all'IFRS 9, a meno che tale interessenza non continui a qualificarsi come società collegata o nella joint venture, nel qual caso l'entità adotta il metodo del patrimonio netto. Lo IAS 28 precisa che se tale società collegata non viene dismessa entro dodici mesi, nel bilancio consolidato la partecipazione deve essere contabilizzata utilizzando il metodo del patrimonio netto dalla data di acquisizione. Importante segnalare che tale cambiamento ha effetto retroattivo, ovvero va a modificare i bilanci di tutti gli esercizi a partire dalla iniziale data di classificazione. L'entità partecipante deve interrompere l'utilizzo del metodo

²⁹ L'IFRS 5 è il principio contabile che disciplina le Attività non correnti possedute per la vendita e le Attività operative cessate.

del patrimonio netto dalla data in cui cessa di detenere un'influenza notevole su una società collegata. Lo IAS 28 va inoltre a analizzare gli aspetti preliminari che vanno tenuti in considerazione ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto. In primis devono essere utilizzati i bilanci più recenti disponibili dell'impresa partecipata e tali bilanci devono essere redatti alla stessa data del bilancio della partecipante. Bisogna quindi rifarsi al concetto di uniformità delle date di bilancio. Inoltre devono essere utilizzati principi contabili uniformi per operazioni e fatti simili in circostanze analoghe, ovvero bisogna tenere in considerazione il concetto di uniformità dei principi. Può accadere che le date di bilancio della partecipante e della partecipata siano diverse. In tal caso lo IAS 28 al paragrafo 33 dispone che la partecipata debba realizzare un bilancio con date di chiusura omogenee a quella della capogruppo. Se ciò non risulta possibile può essere utilizzato un bilancio redatto ad una data di chiusura diversa, purché non vi sia una differenza tra i due superiori ai tre mesi. In generale quando il bilancio di una società collegata è realizzato con una data di riferimento diversa da quella della partecipante, la differenza tra le due date non deve essere, in ogni caso, superiore ai tre mesi. L'utilizzo di principi contabili difformi comporta invece la rettifica del bilancio della collegata nel momento dell'applicazione del metodo del patrimonio netto. L'impossibilità di calcolare tali rettifiche deve essere indicata nelle note al bilancio consolidato.

3.4 Applicazione del metodo del patrimonio netto

La partecipazione in imprese collegate o joint venture che rientra nel metodo del patrimonio netto, al momento dell'iscrizione iniziale, deve essere contabilizzata in bilancio al costo d'acquisto. Tuttavia tale iscrizione genera una differenza che sorge tra il costo stesso di acquisizione della partecipazione e il valore della quota di interessenza calcolato in base al "fair value" delle attività e passività identificabili della partecipata³⁰. Tale differenza può essere positiva (avviamento) o negativa (eccedenza di valore) e viene determinata in base a quanto disposto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali). Quindi nel dettaglio è possibile evidenziare:

- Differenza positiva, che si genera quando il costo della partecipazione è superiore alla quota di interessenza della partecipante nel patrimonio netto della società partecipata, le cui attività e passività sono valutate al *fair value*.

³⁰ Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore.

Tale eccedenza (par. 32 nuovo IAS 28) deve essere inclusa nel valore contabile della partecipazione.

- Differenza negativa, si verifica quando il costo della partecipazione è inferiore alla quota di interessenza della partecipante nel patrimonio netto della società partecipata, le cui attività e passività sono valutate al *fair value*. Tale eccedenza di valore (par. 32 dello IAS 28) è esclusa dal valore contabile della partecipazione ed è inclusa come provento nella determinazione della quota d'interessenza della partecipante nell'utile o nella perdita della partecipata del periodo in cui la partecipazione è acquisita.

Successivamente alla prima iscrizione, l'applicazione del metodo del patrimonio netto prevede che ai fini della determinazione del valore da attribuire alle partecipazioni in società collegate e *joint venture* siano considerate separatamente alcune situazioni che modificano le consistenze patrimoniali delle società collegate e *joint venture* (utili e perdite delle partecipate, distribuzione dei dividendi, modifiche rappresentate nel Conto Economico Complessivo delle partecipate). Per quanto concerne gli utili e perdite delle partecipate lo IAS 28 dispone che la quota dei risultati di esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante debba essere rilevata nel conto economico di quest'ultima. Tuttavia, ai fini della rappresentazione nel bilancio della partecipante del risultato realizzato dalla partecipata occorre considerare se all'atto dell'iscrizione iniziale al costo si siano riscontrate differenze tra il valore netto contabile della partecipata ed il valore netto delle sue attività e passività a *fair value* oppure eccedenze del patrimonio netto valutato a *fair value* ed il costo sostenuto. Tale problematica è relativa esclusivamente al risultato del periodo in cui la partecipazione è stata acquisita. Procedendo nell'analisi delle situazioni che modificano le consistenze patrimoniali delle società collegate e *joint venture* trattando la "distribuzione dei dividendi" è utile fare un richiamo al metodo del patrimonio netto, in base al quale la quota del risultato d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest'ultima nell'esercizio di formazione, indipendentemente dall'eventuale distribuzione. Lo IAS 28 quindi, per evitare la duplicazione contabile dei dividendi ricevuti dalla partecipata, prevede che questi ultimi non vengano imputati a conto economico, ma portati in riduzione del valore contabile della partecipazione. Infine occorre valutare, in determinati casi, le variazioni intervenute nel patrimonio netto della partecipata, che non sono originate da valori che transitano direttamente nel proprio conto economico, ma che si trovano

tra gli “*Other Comprehensive Income*”. In questo caso lo IAS 28 ci dice che il valore delle modificazioni avvenute nel patrimonio netto contabile della partecipata iscritte nel suo *Other Comprehensive Income*, deve essere rilevato tra gli *Other Comprehensive Income* della partecipante. Infine, prendendo in considerazione il bilancio separato di una partecipante in una o più società collegate e *joint venture*, è possibile contabilizzare tali partecipazioni utilizzando il criterio dell’investimento diretto oppure è possibile utilizzare il metodo Equity. Il metodo dell’investimento diretto si traduce, secondo l’IFRS 9, nei criteri di valutazione del costo e del *fair value*. Occorre applicare lo stesso criterio contabile per ciascuna categoria di investimenti. Secondo lo IAS 28, se nel bilancio consolidato le partecipazioni sono valutate al *fair value*, queste devono essere contabilizzate con lo stesso criterio contabile nel bilancio separato della partecipante. Lo IAS 28 indica alcune eccezioni nel caso in cui si tratti di società di investimento in capitale di rischio e fondi comuni di investimento o entità similari che trattano la partecipazione come “posseduta per la partecipazione” e le contabilizzano utilizzando l’IFRS 9. Altro caso particolare indicato dallo IAS 28, si ha nel momento in cui si contabilizzano le partecipazioni come “attività non corrente posseduta per la vendita”. In particolare tali partecipazioni hanno una differente modalità di contabilizzazione a seconda del criterio utilizzato. Con il metodo del costo vengono iscritte secondo l’IFRS 5 al minore tra il valore contabile ed il valore recuperabile (rappresentato dal *fair value*, al netto dei costi di vendita). Al contrario, se si utilizza il metodo del *fair value*, le partecipazioni in società collegate e *joint venture* vanno valutate sulla base del valore corrente e sono escluse dall’ambito di applicazione dell’IFRS 5. La valutazione delle partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* nel bilancio separato si basa su due differenti criteri di valutazione:

- Valutazione delle partecipazioni in società collegate e *joint venture* nel bilancio separato con il criterio del costo³¹;
- Valutazione delle partecipazioni in società collegate e *joint venture* nel bilancio separato con il criterio del *fair value*³²;

³¹ La valutazione in questo caso si basa su diversi presupposti come 1) l’iscrizione iniziale avviene sulla base del costo sostenuto; 2) i dividendi ricevuti sono contabilizzati in Conto Economico come proventi finanziari al momento in cui sorge il diritto alla loro percezione; 3) il valore della partecipazione è sottoposto periodicamente a valutazione per perdite di valore (*impairment*).

³² Si applicano le disposizioni previste per la contabilizzazione degli strumenti finanziari. Le variazioni nel valore corrente della partecipazione sono, di norma, rilevate in una riserva del patrimonio netto, fino a quando la partecipazione stessa non è alienata o sottoposta a svalutazione per perdita di valore

CAPITOLO 4

EVIDENZE EMPIRICHE

4.1 Introduzione ai casi studio

Dopo un'analisi teorica dell'evoluzione che ha riguardato i principi presi come riferimento sul bilancio consolidato, verranno valutati in questo capitolo in maniera approfondita gli impatti reali che i nuovi principi hanno avuto sui bilanci dei più importanti gruppi di società italiane ³³quotate in borsa. Al fine di ottenere un'analisi completa, si è proceduto a analizzare i bilanci di società appartenenti a segmenti di mercato differenti tra loro. Verranno analizzati gli impatti degli IFRS 10 e IFRS 11 sui bilanci delle suddette società attraverso un focus sugli scostamenti causati dall'introduzione di tali principi negli esercizi 2015 e 2016.

4.2 Il caso Edison

Edison S.p.a. è un'azienda italiana *leader* nel mercato dell'energia tra le più antiche d'Europa, fondata a Milano nel 1884 come *Società Generale Italiana di Eletticità Sistema Edison*, oggi è interamente controllata dalla francese *Electricité de France*.

Nel 1966 la società si fonde con Montecatini dando vita a Montedison e così nel 1969 diventa il più grande gruppo chimico privato industriale italiano.

Nel 1979 gli impianti elettrici di Montedison costituiti da ventuno centrali idroelettriche e due termoelettriche sono riuniti in una nuova società denominata Selm, quotata alla Borsa di Milano dopo soli quattro anni.

Nel 1991 la Selm riprende il nome storico di Edison.

Edison oltre a essere una delle principali aziende energetiche del nostro paese, opera nell'esplorazione e approvvigionamento di idrocarburi e in tutta la filiera dell'energia elettrica, dalla produzione alla vendita ed alla commercializzazione di questa sia nel mercato italiano che a livello mondiale.

Edison si è adeguata all'entrata in vigore dei nuovi principi contabili attraverso l'ampliamento dell'area di consolidamento allineandosi agli IFRS 10 e 11.

³³ Verranno presi come riferimento le relazioni finanziarie degli esercizi 2015 e 2016.

Analizzando l'impatto dell'IFRS 10 Edison consolida integralmente alcune società pur non detenendo la maggioranza del capitale delle stesse.

- Nel settore idroelettrico, *Hydros* detenuta al 40% e *Dolomiti Edison Energy*, detenuta al 49%. I diritti di voto non sono il fattore preponderante nella determinazione del controllo e le attività rilevanti sono governate tramite accordi contrattuali che permettono ad Edison di influenzare i rendimenti attraverso la gestione delle stesse attività rilevanti.
- Nel settore energie rinnovabili la società *E2i*, Energie speciali S.r.l., posseduta al 30% tramite *Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili S.r.l.* Quest'ultima gestisce parte delle attività rilevanti attraverso contratti sottoscritti durante il 2014, principalmente *off take* e sviluppo, in capo ad Edison, e O&M con attività affidata ad EDFEN Services Italia S.r.l.

Anche in questo caso i diritti di voto non costituiscono fattore preponderante nel determinare il controllo, grazie alla *governance* stabilita che prevede diritti di *call* in caso di *deadlock*. Quindi Edison con le sue decisioni influenza significativamente le attività rilevanti e con gli *off take* continua a gestire l'energia prodotta dagli impianti di E2i.

Il principio IFRS 10 chiarisce infatti che nel fare la valutazione dell'esistenza del controllo si devono considerare lo scopo e la finalità della partecipata, i rischi che sono trasferiti dalla partecipata alle parti coinvolte nonché il livello di coinvolgimento che colui che detiene il controllo ha avuto nella strutturazione della partecipata stessa. A tal proposito il pieno coinvolgimento di Edison ha dimostrato fin dall'origine il suo potere di incidere significativamente e influenzare le attività rilevanti; inoltre Edison, grazie al contratto di *off-take* sottoscritto continua a gestire l'energia prodotta dagli impianti di E2i: sono stati infatti contrattualizzati il ritiro dell'energia a prezzi prestabiliti e il dispacciamento della stessa da parte di Edison anche nel proprio interesse. Edison quindi è esposta ai rendimenti variabili e ha la capacità di influenzare tali rendimenti attraverso i poteri decisionali statutari. Edison è infatti rilevante in qualunque decisione e senza Edison non si forma alcuna maggioranza su temi rilevanti. Inoltre nell'assemblea degli azionisti le decisioni rilevanti in tema di modifica della

governance, riflessa nello statuto e nei contratti in essere, ovvero di applicazione della medesima richiedono maggioranze qualificate ma, in caso di stallo, Edison ha la possibilità di esercitare diritti di call option; questi diritti statutari possono essere considerati sostanziali e, quindi, rilevanti nel confermare l'esistenza del controllo su E2i.

Tuttavia analizzando l'impatto dell'IFRS 10 negli esercizi 2015 e 2016, l'area di consolidamento ha subito delle variazioni rispetto al 2015 dovuta a diversi fattori. Per quanto riguarda la filiera energia elettrica:

- Il 22 marzo 2016 l'Assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato un aumento di capitale da sottoscrivere da parte dell'azionista che controlla Transalpina di Energia S.p.a., del 100% della partecipazione in Fenice Qualità per l'Ambiente S.p.a. divenuto efficace dal 1 aprile 2016. Da quest'ultima data il Gruppo Fenice è consolidato integralmente nel Gruppo Edison.
- A decorrere dal 1 giugno 2016 è stata perfezionata l'operazione tra Edison e Alperia per lo scambio tra le partecipazioni di Edison in Hydros (40%) e Sel Edison (42%).
- Il 25 maggio 2016 è stato sottoscritto l'atto di acquisto di un ramo d'azienda dal Fallimento della IDREG Piemonte Spa che comprende principalmente centrali idroelettriche di piccola derivazione.
- La fusione per incorporazione in Edison Spa della società Shen Spa, già detenuta al 100%, non ha avuto impatti sul Gruppo.
- Il 1° agosto 2016 è stata perfezionata la cessione della partecipazione detenuta nella società Termica Milazzo precedentemente consolidata con il metodo integrale.
- Nel settembre 2016 è stata costituita la società Eolo Energia, ora detenuta da E2i Energie Speciali e da Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili, consolidata con il metodo integrale.
- Nel mese di ottobre la società ha promosso un'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) per l'acquisizione del 100% di *Alerion Clean Power*.
- Il Gruppo Fenice in settembre 2016 ha ceduto la partecipazione totalitaria detenuta nella società Fenice Rus Llc a Dalkia (società del gruppo EDF), che era consolidata con il metodo integrale.

- in ottobre 2016 si è costituita EDF Fenice Maroc, consolidata con il metodo integrale e in novembre 2016 vi è stata l'acquisizione di Pavoni Rossano Srl e di Ecologica Marche Srl, consolidate con il metodo integrale.

Per quanto riguarda la filiera idrocarburi invece nel mese di novembre 2016 è stata costituita la società Edison Egypt-Energy Service J.S.C., situata in Egitto e operante nel settore *Exploration & Production*, consolidata con il metodo integrale.

A seguito delle operazioni menzionate avremo le seguenti variazioni per quanto riguarda le partecipazioni:

18. Partecipazioni e Partecipazioni disponibili per la vendita – 262 milioni di euro

(in milioni di euro)	Partecipazioni	Partecipazioni disponibili per la vendita	Totale
Valori al 31.12.2015 (A)	67	167	234
Variazioni al 31 dicembre 2016:			
- alienazioni (-)	-	(3)	(3)
- variazioni di riserve di capitale	-	(6)	(6)
- acquisizioni	26	-	26
- valutazioni ad equity	1	-	1
- dividendi (-)	(3)	-	(3)
- altre variazioni	13	-	13
Totale variazioni (B)	37	(9)	28
Valori al 31.12.2016 (A+B)	104	158	262

Come è possibile notare le partecipazioni in imprese controllate non consolidate, *joint venture* e collegate sono pari a 104 milioni, mentre le partecipazioni disponibili per la vendita che includono principalmente Terminale GNL Adriatico Srl ammontano a 158 milioni di euro.

Nel complesso è possibile evidenziare una variazione in aumento del totale da 234 a 262 milioni di euro.

Dal seguente prospetto è possibile evidenziare le imprese entrate nell'area di consolidamento dal 2016:

Imprese entrate nell'area di consolidamento durante l'esercizio chiuso al 31/12/2016

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale sociale al 31/12/2016	Quota consolidata di Gruppo
Imprese Acquisite				
Cellina Energy Srl (Socio Unico)	Milano (I)	EUR	5.000.000	100,00
Conef Solutions Slu	Madrid (E)	EUR	3.001	100,00
Cryoptima Luxembourg Sarl	Lussemburgo (L)	EUR	12.500	51,00
Cryoptima Polska Sp Zoo	Varsavia (Pl)	PLZ	50.000	51,00
Cryoptima Sas	Decines (F)	EUR	100.000	51,00
Ecologica Marche Srl	Monsano (AN) (I)	EUR	20.000	51,00
Edf Fenice Iberica Slu	Madrid (E)	EUR	12.000.000	100,00
Edf Fenice Maroc	Casablanca (MA)	MAD	300.000	100,00
Edf Fenice Services Iberica Sl	Madrid (E)	EUR	6.010	100,00
Edison Egypt-Energy Service J.s.c.	New Cairo (ET)	EGP	20.000.000	100,00
Fenice Poland Sp.z.o.o.	Bielsko-Biala (Pl)	PLZ	30.000.000	100,00
Fenice Qualità per l'Ambiente Spa (Socio Unico)	Rivoli (TO) (I)	EUR	330.500.000	100,00
Fenice Rus Llc	Mosca (RUS)	RUR	1.162.497.900	100,00
Fenice Services Polska	Bielsko Biala (Pl)	PLZ	600.000	100,00
Fompedraza Cogeneracion Sa	Fompedraza (Valladolid) (E)	EUR	649.093	90,00
Intercogen Srl (Socio Unico)	Rivoli (TO) (I)	EUR	110.000	100,00
Modularis Group Srl	Rivoli (TO) (I)	EUR	200.000	51,00
Modularis Sas	Decines (F)	EUR	2.000	51,00
Novaction Energies Sas	Decines (F)	EUR	150.000	51,00
Ooo Cryoptima Rus	Mosca (RUS)	RUR	120.000	51,00
Pavoni Rossano Srl	Filottrano (AN) (I)	EUR	100.000	60,00
Rentina Ambiente Srl (Socio Unico)	Rivoli (TO) (I)	EUR	50.000	100,00
Sinergia Srl (Socio Unico) (In Liq.)	Rivoli (TO) (I)	EUR	99.000	100,00
Imprese Costituite				
Eolo Energia Srl	Milano (I)	EUR	10.000	100,00

Imprese uscite dall'area di consolidamento durante l'esercizio chiuso al 31/12/2016

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale sociale al 31/12/2015	Quota consolidata di Gruppo al 2016	Quota consolidata di Gruppo al 31/12/2015
Imprese Vendute					
Fenice Rus Llc	Mosca (RUS)	RUR	1.162.497.900	100,00	100,00
Hydros Srl - Hydros Gmbh	Bolzano (I)	EUR	30.018.000	40,00	40,00
Termica Milazzo Srl	Milano (I)	EUR	23.241.000	60,00	60,00
Imprese Fuse					
Shen Spa	Milano (I)	EUR	120.000	100,00	100,00

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale. Le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate sono assunte integralmente nel bilancio consolidato.

Di seguito è possibile evidenziare le imprese consolidate con il metodo integrale dal 2016:

ELENCO PARTECIPAZIONI

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale sociale	Quota consolidata di Gruppo (a)		Quota di partecipazione sul capitale		Rapporto di partecipaz. (c)	Nota di partecipaz. (c)
				31.12.2016	31.12.2015	% (b)	Azienda		
A) Partecipazioni in imprese incluse nell'area di consolidamento									
A.1) Imprese consolidate con il metodo integrale									
Capogruppo									
Edison Spa	Milano (I)	EUR	5.377.000.671						
Filiera Energia Elettrica									
Cellina Energy Srl (Socio unico)	Milano (I)	EUR	5.000.000	100,00	-	100,00	Edison Spa	CO	(I)
Compagnia Energetica Bellunese CEB Spa (Socio unico)	Milano (I)	EUR	1.200.000	86,12	86,12	100,00	Sistemi di Energia Spa	CO	(I)
Conel Solutions Slu	Madrid (E)	EUR	3.001	100,00	-	100,00	EDF Fenice Iberica Slu	CO	-
Cryptima Luxembourg Sarl	Lussemburgo (L)	EUR	12.500	51,00	-	100,00	Modularis Group Srl	CO	-
Cryptima Polska Sp Zoo	Varsavia (PL)	PLZ	50.000	51,00	-	100,00	Cryptima Sas	CO	-
Cryptima Sas	Decines (I)	EUR	100.000	51,00	-	100,00	Modularis Group Srl	CO	-
Dolomiti Edison Energy Srl	Trento (I)	EUR	5.000.000	49,00	49,00	49,00	Edison Spa	CO	-
E2i Energie Special Srl	Milano (I)	EUR	4.200.000	24,99	24,99	30,00	Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili Srl	CO	-
Ecologica Marche Srl	Mossano (AN) (I)	EUR	20.000	51,00	-	51,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	-
EDF Fenice Iberica Slu	Madrid (E)	EUR	12.000.000	100,00	-	100,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	-
EdF Fenice Maroc	Casablanca (MA)	MAD	300.000	100,00	-	99,97 0,03	EDF Fenice Iberica Slu Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	-
EDF Fenice Services Iberica Sl	Madrid (E)	EUR	6.010	100,00	-	100,00	EDF Fenice Iberica Slu	CO	-
Edison Energia Spa (Socio unico) - Attivita Energia Elettrica	Milano (I)	EUR	23.000.000	100,00	100,00	100,00	Edison Spa	CO	(I)
Edison Energy Solutions Spa (Socio unico) - Attivita Energia Elettrica	Milano (I)	EUR	5.000.000	100,00	100,00	100,00	Edison Energia Spa (Socio unico)	CO	(I)
Edison Engineering Sa	Atene (GR)	EUR	260.001	100,00	100,00	100,00	Edison Spa	CO	-
Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili Srl	Milano (I)	EUR	20.000.000	83,30	83,30	83,30	Edison Spa	CO	(I)
Edison Trading Spa (Socio unico)	Milano (I)	EUR	30.000.000	100,00	100,00	100,00	Edison Spa	CO	(I)
Eolo Energia Srl	Milano (I)	EUR	10.000	54,73	-	49,00 51,00	E2i Energie Special Srl Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili Srl	CO	(I)
Fenice Poland Sp z o.o.	Bielsko-Biala (PL)	PLZ	30.000.000	100,00	-	100,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	-
Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	Rivoli (TO) (I)	EUR	330.500.000	100,00	-	100,00	Edison Spa	CO	(I)
Fenice Services Polska	Bielsko Biala (PL)	PLZ	600.000	100,00	-	100,00	Fenice Poland Sp z o.o.	CO	-
Fompedraza Cogeneration Sa	Fompedraza (Valladolid) (E)	EUR	649.093	90,00	-	90,00	EDF Fenice Iberica Slu	CO	-
Gever Spa	Milano (I)	EUR	10.500.000	51,00	51,00	51,00	Edison Spa	CO	-
Intarecogan Srl (Socio unico)	Rivoli (TO) (I)	EUR	110.000	100,00	-	100,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	(I)
Jesi Energia Spa	Milano (I)	EUR	5.350.000	70,00	70,00	70,00	Edison Spa	CO	(I)
Modularis Group Srl	Rivoli (TO) (I)	EUR	200.000	51,00	-	51,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	-
Modularis Sas	Decines (I)	EUR	2.000	51,00	-	100,00	Modularis Group Srl	CO	-
Novaction Energies Sas	Decines (I)	EUR	150.000	51,00	-	100,00	Modularis Group Srl	CO	-
Ooo Cryptima Rus ex Ooo Novolak	Mosca (RUS)	RUR	120.000	51,00	-	100,00	Novaction Energies Sas	CO	-
Pavoni Rossano Srl	Filottrano (AN) (I)	EUR	100.000	60,00	-	60,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio Unico)	CO	-
Rendina Ambiente Srl (Socio unico)	Rivoli (TO) (I)	EUR	50.000	100,00	-	100,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	(I)
Sinergia Srl (Socio unico) (In Liq.)	Rivoli (TO) (I)	EUR	99.000	100,00	-	100,00	Fenice Qualita per l'Ambiente Spa (Socio unico)	CO	(I)
Sistemi di Energia Spa	Milano (I)	EUR	10.083.205	86,12	86,12	86,12	Edison Spa	CO	(I)
Societa Idroelettrica Calabrese Srl (Socio unico)	Milano (I)	EUR	10.000	100,00	100,00	100,00	Edison Spa	CO	(I)
Termica Cologno Srl	Milano (I)	EUR	1.000.000	65,00	65,00	65,00	Edison Spa	CO	(I)

Per quanto concerne l'impatto avuto dall'IFRS 11, attraverso tale principio, che ha riportato effetti sia nella Filiera Energia Elettrica che nella Filiera Idrocarburi, tutte le società che erano precedentemente consolidate con il metodo proporzionale si ritrovano consolidate oggi con il metodo del patrimonio netto. Nello specifico le imprese gestite per il tramite di accordi contrattuali in base ai quali due o più soggetti, che condividono il controllo attraverso l'unanimità del consenso, dirigono le decisioni rilevanti e governano l'esposizione ai rendimenti variabili futuri qualificabili come *joint operation*, sono iscritte proporzionalmente e direttamente nel bilancio individuale del soggetto che è parte degli accordi. Le altre partecipazioni in *joint venture* e in imprese collegate, sulle quali si esercita un'influenza notevole, ma non qualificabili come *joint operation* sono valutate applicando il metodo del patrimonio netto, in base al quale il valore di bilancio delle partecipazioni è adeguato per tener conto essenzialmente della quota del risultato di pertinenza della partecipante maturata nell'esercizio e dei dividendi distribuiti dalla partecipata.

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale sociale	Quota consolidata di Gruppo (a) 31.12.2015	Quota di partecipazione sul capitale		Valore di carico (in milioni di euro) (d)	Rapporto di partecipaz. (c)	Note	
					% (b)	Azionista				
B) Partecipazioni in imprese valutate con il metodo del patrimonio netto										
Abu Qir Petroleum Company	Alexandria (ET)	EGP	20.000	50,00	Edison International Spa (Socio unico)	-	JV (ii) (iv)			
Ed-Ina D.o.o.	Zagabria (HR)	HRK	20.000	50,00	Edison International Spa (Socio unico)	-	JV (ii)			
Elpedison Bv (*)	Amsterdam (NL)	EUR	1.000.000	50,00	Edison International Holding Nv	-	JV (ii)			
Fayoum Petroleum Co - Petrofayoum	Il Cairo (ET)	EGP	20.000	30,00	Edison International Spa (Socio unico)	-	JV (ii) (iv)			
Ibiritermo Sa	Ibirité - Estado de Minas Gerais (BR)	BRL	7.651.814	50,00	Edison Spa	34,2	JV (ii)			
IGI Poseidon Sa-Nat. Gas Subm. Interc. Gre-Ita-Poseidon (**)	Herakleio Attiki (GR)	EUR	33.400.000	50,00	Edison International Holding Nv	5,6	JV (ii)			
Parco Eolico Castelnuovo Srl	Castelnuovo di Conza (SA) (I)	EUR	10.200	50,00	Edison Spa	0,5	JV (ii)			
Alerion Clean Power Spa	Milano (I)	EUR	161.242.315	22,84	Eolo Energia Srl	25,8	CL	-		
Consorzio Barchetta	Jesi (AN) (I)	EUR	2.100	47,62	Jesi Energia Spa	-	CL	-		
EDF EN Services Italia Srl	Bologna (I)	EUR	10.000	30,00	Edison Spa	1,9	CL	-		
EL.IT.E Spa	Milano (I)	EUR	3.888.500	48,45	Edison Spa	2,9	CL	-		
Eta 3 Spa	Arezzo (I)	EUR	2.000.000	33,01	Edison Spa	3,5	CL	-		
Fenice Assets Iberica Sl	Madrid (E)	EUR	10.000	40,00	EDF Fenice Iberica Slu	0,7	CL	-		
Iniziativa Universitaria 1991 Spa	Varese (I)	EUR	16.120.000	32,26	Edison Spa	4,2	CL	-		
Kraftwerke Hinterrhein Ag	Thuisis (CH)	CHF	100.000.000	20,00	Edison Spa	22,5	CL	-		
Soc. Svil. Rea. Gest. Gasdot. Alg-ITA V. Sardegna, Galti Spa	Milano (I)	EUR	37.419.179	23,53	Edison Spa	-	CL	-		
Totale partecipazioni in imprese valutate con il metodo del patrimonio netto							101,8			

(*) Il valore di carico include la valutazione di Elpedison Sa (ex Elpedison Power Sa).

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale sociale	Quota consolidata di Gruppo (a) 31.12.2015	Quota di partecipazione sul capitale		Rapporto di partecipaz. (c)	Note
					% (b)	Azionista		
Elpedison Sa (ex Elpedison Power Sa)	Marousi Attiki (GR)	EUR	99.633.600		75,78	Elpedison Bv	IV	(ii)

(**) Il valore di carico include la valutazione di ICGB AD.

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale sociale	Quota consolidata di Gruppo (a) 31.12.2015	Quota di partecipazione sul capitale		Rapporto di partecipaz. (c)	Note
					% (b)	Azionista		
ICGB AD	Sofia (BG)	BGL	33.053.560		50,00	IGI Poseidon Sa - Nat. Gas Subm. Interc. Gre-Ita-Poseidon	IV	(ii)

4.3 Il caso Generali

Il Gruppo Generali nasce nel 1831 come *Assicurazioni Generali Austro - Italiane* e dopo la loro quotazione in Borsa si trasformano in Gruppo Generali nel 1887. Dopo la I guerra mondiale diventa totalmente italiana e per tutto il secolo si espande acquisendo altre società sino ad arrivare ad oggi che è suddiviso nei segmenti vita, danni, *holding* e altre attività. Il Gruppo Generali rappresenta oggi una delle maggiori realtà mondiali dell'industria assicurativa, un settore strategico e di grande rilevanza per la crescita, lo sviluppo e il benessere delle società moderne ed è presente in oltre 60 paesi, con più di 420 società e quasi 74 mila dipendenti.

Andando a analizzare l'impatto avuto sull'area di consolidamento al 31 dicembre 2016, notiamo come questa si è ridotta passando da 435 a 428 società di cui 393 consolidate integralmente e 35 valutate con il metodo del patrimonio netto. Il Gruppo Generali ha valutato la natura dei propri attuali accordi congiunti e ne ha constatato la natura di *joint venture* quindi non vi è alcuna operazione a controllo congiunto. Le partecipazioni in società collegate e in *joint venture* vengono consolidate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo di acquisizione, inclusa la componente di avviamento alla data di acquisizione.

L'impatto avuto sullo Stato Patrimoniale è ravvisabile nella voce "Investimenti in Partecipazioni in controllate, collegate e in *joint venture*" che hanno subito un decremento dal 2015 al 2016 passando da un valore di 1369 milioni di euro nel 2015 a 1194 milioni di euro nel 2016.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

(in milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015
Partecipazioni in imprese controllate valutate al costo	146	293
Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	800	780
Partecipazioni in joint ventures	233	233
Partecipazioni in imprese collegate valutate al costo	15	63
Totale	1.194	1.369

Da notare come all'interno della voce "Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture", la voce "Partecipazioni in imprese collegate valutate con il metodo del patrimonio netto" aumenta in modo poco consistente.

STATO PATRIMONIALE

Attività		31/12/2016	31/12/2015
Nota:	(in milioni di euro)		
	1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	8.866	8.645
4	1.1 Avviamento	6.664	6.661
19	1.2 Altre attività immateriali	2.202	1.985
	2 ATTIVITÀ MATERIALI	4.476	4.469
20	2.1 Immobili ad uso proprio	2.810	2.844
20	2.2 Altre attività materiali	1.666	1.625
14	3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	3.933	4.094
40, 41, 42, 43	4 INVESTIMENTI	469.172	447.448
11	4.1 Investimenti immobiliari	12.584	12.112
3	4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.194	1.369
7	4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.168	1.984
8	4.4 Finanziamenti e crediti	44.178	48.198
9	4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	313.933	289.399
10	4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	95.114	94.385
	di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	78.317	74.966
21	5 CREDITI DIVERSI	11.790	11.706
	5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.155	6.497
	5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.163	1.060
	5.3 Altri crediti	3.471	4.149
22	6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	15.414	15.142
	6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	772	0
15	6.2 Costi di acquisizione differiti	2.083	2.000
	6.3 Attività fiscali differite	2.477	2.652
	6.4 Attività fiscali correnti	2.974	3.115
	6.5 Altre attività	7.108	7.375
12	7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	7.533	9.044
	TOTALE ATTIVITÀ	521.184	500.549

Patrimonio netto e passività

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015
16	1 PATRIMONIO NETTO	25.668	24.708
	1.1 di pertinenza del gruppo	24.545	23.565
	1.1.1 Capitale	1.560	1.557
	1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0
	1.1.3 Riserve di capitale	7.098	7.098
	1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	8.604	7.688
	1.1.5 (Azioni proprie)	-7	-6
	1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	42	74
	1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	6.319	6.067
	1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.153	-944
	1.1.9 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	2.081	2.030
	1.2 di pertinenza di terzi	1.123	1.143
	1.2.1 Capitale e riserve di terzi	879	748
	1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	86	166
	1.2.3 Utile (perdita) di pertinenza di terzi	158	229
23	2 ACCANTONAMENTI	1.804	1.807
13	3 RISERVE TECNICHE	421.477	404.687
	di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	60.799	57.793
	4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	51.416	49.904
17	4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	19.484	20.082
	di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	17.404	16.793
18	4.2 Altre passività finanziarie	31.932	29.821
	di cui passività subordinate	9.126	9.643
24	5 DEBITI	9.550	8.828
	5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.465	3.464
	5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	579	511
	5.3 Altri debiti	5.506	4.853
25	6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	11.269	10.614
	6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	702	0
	6.2 Passività fiscali differite	2.616	3.034
	6.3 Passività fiscali correnti	1.644	1.320
	6.4 Altre passività	6.307	6.259
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	521.184	500.549

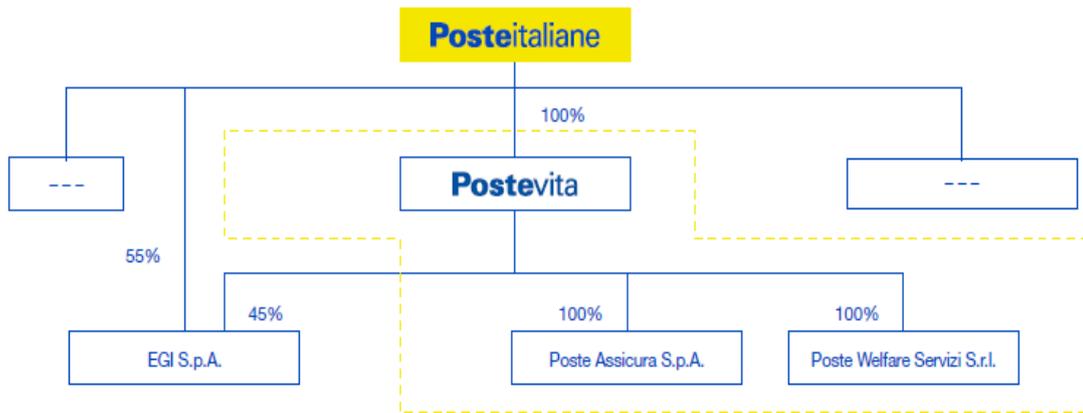
CONTO ECONOMICO

Conto economico			
Nota:	(in milioni di euro)	31/12/2016	31/12/2015
26	1.1 Premi netti di competenza	65.352	68.507
	1.1.1 Premi lordi di competenza	67.176	70.400
	1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-1.824	-1.894
27	1.2 Commissioni attive	1.010	1.094
28	1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.822	1.941
	di cui proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari relativi a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.727	2.275
29	1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	133	130
30	1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	14.860	16.219
	1.5.1 Interessi attivi	9.955	10.075
	1.5.2 Altri proventi	2.043	2.065
	1.5.3 Utili realizzati	2.605	3.873
	1.5.4 Utili da valutazione	258	206
31	1.6 Altri ricavi	2.927	4.070
	1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	86.103	91.961
32	2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-63.963	-69.091
	2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-64.916	-70.204
	2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	953	1.113
33	2.2 Commissioni passive	-611	-586
34	2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-43	-16
35	2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-3.425	-3.215
	2.4.1 Interessi passivi	-1.110	-1.103
	2.4.2 Altri oneri	-350	-390
	2.4.3 Perdite realizzate	-471	-686
	2.4.4 Perdite da valutazione	-1.495	-1.035
36	2.5 Spese di gestione	-10.838	-10.856
	2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	-8.056	-8.179
	2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	-188	-96
	2.5.3 Altre spese di amministrazione	-2.594	-2.581
37	2.6 Altri costi	-4.066	-4.792
	2 TOTALE COSTI E ONERI	-82.947	-88.555
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.157	3.407
38	3 Imposte	-918	-1.112
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO AL NETTO DELLE IMPOSTE	2.239	2.295
	4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	-35
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	2.239	2.259
	di cui di pertinenza del gruppo	2.081	2.030
	di cui di pertinenza di terzi	158	229
16	UTILE PER AZIONE		
	Utile per azione base (in euro)	1,34	1,30
	Da attività correnti	1,34	1,33
	Utile per azione diluito (in euro)	1,32	1,29
	Da attività correnti	1,32	1,31

Concludiamo l'analisi evidenziando come nel caso Generali a differenza del caso Edison l'impatto dell'IFRS 11 non si riflette sull'area di consolidamento ma sulle singole voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico che subiscono modificazioni in base ai valori inglobati dalla Capogruppo.

4.4 Il caso Poste Vita

Il Gruppo assicurativo Poste Vita opera prevalentemente nel settore assicurativo Vita ed è in crescita nel settore Danni. Di seguito si riporta sinteticamente la struttura attuale del gruppo assicurativo e il suo perimetro di consolidamento.



L'area di consolidamento include la controllata Poste Assicura SpA, compagnia assicurativa fondata nel 2010 che opera nei Rami Danni, ad esclusione del ramo auto, posseduta al 100% dalla Capogruppo Poste Vita.

Dal 4 novembre 2015 è stata inclusa anche Poste Welfare Servizi Srl, acquistata integralmente per un valore di 20,9 milioni di euro. Tale operazione si inquadra nel più ampio obiettivo strategico del Gruppo di potenziare l'offerta individuale e collettiva nel settore salute. Tali partecipazioni sono state consolidate integralmente. La Capogruppo detiene anche una partecipazione non di controllo nella società Europa Gestioni Immobiliari SpA. La società opera nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare che non è più strumentale di Poste Italiane. EGI ha iniziato inoltre ad operare sul mercato dell'energia elettrica come acquirente "grossista" specificatamente autorizzato, proseguendo l'attività di fornitura precedentemente posta in essere a favore del Gruppo Poste Italiane, dalla cessata Poste Energia S.p.A. fusa per incorporazione in EGI S.p.A. con effetti a partire dal 31.12.2015. Tale partecipazione non è consolidata integralmente ma valutata col metodo del patrimonio netto.

Denominazione	Stato	Attività	Partecipazione	% Partecipazione diretta	Metodo di Consolidamento
Poste Assicura SpA	Italia	Assicurativa	Controllata	100	Integrale
Poste Welfare Servizi SpA	Italia	Servizi	Controllata	100	Integrale
Europa Gestioni Immobiliare SpA	Italia	Gestione Immobiliare	Collegata	45	Metodo del Patrimonio Netto

Il bilancio consolidato del Gruppo Poste Vita comprende il bilancio della Capogruppo e delle partecipate Poste Assicura S.p.a. e Poste Welfare Servizi S.r.l., interamente possedute da Poste Vita le quali rientrano nella definizione fornita dall'IFRS 10 e consolidata dal metodo integrale.

Nel consolidamento integrale il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro la corrispondente parte di patrimonio netto a fronte dell'assunzione integrale delle attività e delle passività incluse le passività potenziali delle società controllate.

In particolare i criteri adottati per il consolidamento integrale della partecipata sono i seguenti: le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle partecipate consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza nel caso in cui siano presenti la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza. Tali voci sono indicate separatamente nell'ambito del patrimonio netto e del conto economico consolidato. Quindi l'impatto rilevante nel caso Poste Vita dell'IRFS 10 si è avuto esclusivamente nell'aggregazione di valori di attività/passività e costi/ricavi delle società Poste Welfare Servizi S.r.l. e Poste Assicura S.p.a.

Le partecipazioni in società nelle quali il gruppo ha un'influenza notevole ovvero le società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Investimenti finanziari <i>(Migliaia di Euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015	Variazione	
Partecipazioni in collegate	105.930,8	105.224,9	705,9	0,7%
Finanziamenti e crediti	29.843,2	101.398,8	(71.555,7)	-70,6%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.405.356,7	83.871.301,6	6.534.055,1	7,8%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	25.136.356,4	18.375.919,6	6.760.436,8	36,8%
Totale Investimenti Finanziari	115.677.487,0	102.453.844,9	13.223.642,2	12,9%

Per Europa Gestioni immobiliari è stato utilizzato il metodo del patrimonio netto per il consolidamento al 45% e perciò si evidenzia un aumento con una variazione in positivo di 705 mila euro dal 2015 al 2016.

La voce che ha risentito maggiormente all'interno dello Stato Patrimoniale in base a ciò che è stato detto è "Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" che ha subito un incremento dal 2015 al 2016 passando da 105.225 mila euro a 105.931 mila euro.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

<i>(Migliaia di Euro)</i>		31.12.2016	31.12.2015
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	46.474	42.167
1.1	Avviamento	17.823,2	17.823
1.2	Altre attività immateriali	28.651	24.343
2	ATTIVITÀ MATERIALI	7.943	7.664
2.1	Immobili	-	-
2.2	Altre attività materiali	7.943	7.664
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	65.969	57.396
4	INVESTIMENTI	115.677.487	102.453.845
4.1	Investimenti immobiliari	-	-
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	105.931	105.225
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-
4.4	Finanziamenti e crediti	29.843	101.399
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.405.357	83.871.302
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	25.136.356	18.375.920
5	CREDITI DIVERSI	178.319	81.963
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	43.461	11.964
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.187	4.183
5.3	Altri crediti	121.670	65.816
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.711.707	1.461.033
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	60.789	56.494
6.3	Attività fiscali differite	31.475	12.587
6.4	Attività fiscali correnti	1.617.532	1.390.533
6.5	Altre attività	1.911	1.419
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	1.324.657	1.608.061
	TOTALE ATTIVITÀ	119.012.556	105.712.128

STATO PATRIMONIALE-PASSIVO

<i>(Migliaia di Euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
1 PATRIMONIO NETTO	3.301.952	3.276.963
1.1 di pertinenza del gruppo	3.301.952	3.276.963
1.1.1 Capitale	1.216.606	1.216.606
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	-	-
1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.501.547	1.493.619
1.1.5 (Azioni proprie)	-	-
1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	187.770	218.883
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(148)	(54)
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	396.175	347.927
1.2 di pertinenza di terzi	-	-
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2 ACCANTONAMENTI	11.203	11.187
3 RISERVE TECNICHE	113.677.921	100.314.238
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.010.383	1.211.890
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-
4.2 Altre passività finanziarie	1.010.383	1.211.890
5 DEBITI	207.486	206.832
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	136.637	141.262
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.192	6.067
5.3 Altri debiti	53.658	57.503
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	803.610	691.018
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2 Passività fiscali differite	191.221	184.306
6.3 Passività fiscali correnti	603.378	500.068
6.4 Altre passività	9.011	6.642
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	119.012.556	105.712.128

CONTO ECONOMICO

<i>(Migliaia di Euro)</i>	31.12.2016	31.12.2015
1.1 Premi netti	19.883.936	18.197.763
1.1.1 Premi lordi di competenza	19.928.677	18.238.745
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(44.741)	(40.982)
1.2 Commissioni attive	5.873	3.319
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	935.263	(48.736)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	713	425
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.626.562	2.749.043
1.5.1 Interessi attivi	2.278.132	2.311.024
1.5.2 Altri proventi	22.366	61.662
1.5.3 Utili realizzati	326.045	376.366
1.5.4 Utili da valutazione	-	0
1.6 Altri ricavi	10.206	2.182
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	23.462.553	20.903.995

2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	(21.970.954)	(19.694.895)
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(21.990.568)	(19.709.907)
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	19.614	15.012
2.2	Commissioni passive	-	0
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(220.022)	(86.157)
2.4.1	Interessi passivi	(36.446)	(36.900)
2.4.2	Altri oneri	(2.674)	0
2.4.3	Perdite realizzate	(74.626)	(47.256)
2.4.4	Perdite da valutazione	106.276	0
2.5	Spese di gestione	(589.685)	(516.467)
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	(480.731)	(422.847)
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	(44.369)	(37.736)
2.5.3	Altre spese di amministrazione	(64.585)	(55.884)
2.6	Altri costi	(53.751)	(42.522)
2	TOTALE COSTI E ONERI	22.814.411	(20.340.040)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	648.142	563.955
3	Imposte	(251.967)	(216.027)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	396.175	347.927
	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE	-	0
4	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	396.175	347.927
	di cui di pertinenza del gruppo	396.175	347.927
	di cui di pertinenza di terzi		

4.5 Il caso Eni

Nel 1953 nasce l'Eni, Ente Nazionale Idrocarburi, e contemporaneamente comincia anche a distribuire metano e carburanti a famiglie e aziende.

Oggi è una *energy company* impegnata in un processo di trasformazione che ha prodotto una ristrutturazione del *Mid-downstream* e il rafforzamento del business *Upstream*.

Il Gruppo Eni è stato oggetto ad una revisione della propria aria di consolidamento a seguito dell'entrata in vigore dei nuovi IFRS 10 e 11. Gli impatti principali connessi all'applicazione di tali nuovi principi hanno riguardato la classificazione come *joint operation* di alcune aziende che precedentemente erano classificate come controllate congiuntamente e valutate con il metodo del patrimonio netto. Nel bilancio consolidato è rilevata la quota di spettanza delle attività/passività e dei ricavi/costi delle *joint operation* sulla base dei diritti e obbligazioni risultanti dagli accordi contrattuali. Le *joint operation* non rilevanti sono valutate con il metodo del patrimonio netto o, quando non si producono effetti rilevanti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico, al costo rettificato per perdite di valore.

Le partecipazioni in *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le attività e le passività, oneri e proventi delle imprese consolidate sono rilevati con il metodo dell'integrazione globale e pertanto sono assunti integralmente nel bilancio consolidato.

Tuttavia nel 2016 sono state effettuate le seguenti operazioni straordinarie:

- incorporazione di Società Adriatica Idrocarburi SpA;
- incorporazione di ACAM Clienti S.p.a.;
- acquisizione delle attività di "Portfolio Management Operativo gas";
- scissione parziale da Eni Power S.p.a. del ramo d'azienda costituito dalla centrale termoelettrica della raffineria di Livorno in favore di Eni S.p.a.;
- conferimento a Eni Fuel S.p.a. (ex Eni Rete oil&nonoil S.p.a.) del ramo Enjoy costituito dall'insieme dei rapporti attivi e passivi inerenti l'attività di noleggio e la gestione di veicoli per il trasporto di cose e persone, comunemente indicata come *car sharing*;

Attraverso un'analisi più approfondita si va a verificare l'impatto che tali operazioni hanno avuto sul Conto Economico e sullo Stato Patrimoniale.

CONTO ECONOMICO

2014	(€ milioni)	2015	2016	Var. ass.
42.364	Ricavi della gestione caratteristica	33.713	27.718	(5.995)
360	Altri ricavi e proventi	342	547	205
(42.748)	Costi operativi	(34.469)	(28.426)	6.043
(79)	Altri proventi e oneri operativi	(622)	(50)	572
(1.122)	Ammortamenti	(909)	(815)	94
(160)	Svalutazioni e riprese di valore nette	(136)	(443)	(307)
	Radiazioni	(63)	(209)	(146)
(1.385)	Utile operativo	(2.144)	(1.678)	466
(142)	Proventi (oneri) finanziari netti	(435)	(446)	(11)
5.555	Proventi netti su partecipazioni	5.182	6.058	876
4.028	Utile prima delle imposte	2.603	3.934	1.331
482	Imposte sul reddito	(445)	232	677
4.510	Utile netto del periodo - continuing operations	2.158	4.166	2.008
	Utile netto del periodo - discontinued operations	49	355	306
4.510	Utile netto	2.207	4.521	2.314

Iniziando dal Conto Economico vediamo come l'utile netto di 4.521 milioni del 2016, aumenta di 2.314 milioni, dai 2.207 milioni del 2015 per effetto dei maggiori proventi netti su partecipazioni, del miglioramento delle imposte sul reddito e del risultato operativo.

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

(€ milioni)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016
Capitale immobilizzato		
Immobili, impianti e macchinari	8.651	8.046
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	899	1.172
Attività immateriali	1.236	1.205
Partecipazioni	32.655	40.009
Crediti finanziari e titoli strumentali all'attività operativa	7.635	3.163
Crediti (Debiti) netti relativi all'attività di investimento/disinvestimento	(289)	220
	50.787	53.815
Capitale di esercizio netto		
Rimanenze	1.455	1.277
Crediti commerciali	8.168	6.813
Debiti commerciali	(5.236)	(5.333)
Crediti/Debiti tributari e fondo imposte netto	422	817
Fondi per rischi e oneri	(4.138)	(4.054)
Altre attività (passività) d'esercizio	(2.198)	(959)
	(1.527)	(1.439)
Fondi per benefici ai dipendenti	(367)	(391)
Discontinued operations e attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili	235	4
CAPITALE INVESTITO NETTO	49.128	51.989
Patrimonio netto	39.504	41.935
Indebitamento finanziario netto	9.624	10.054
COPERTURE	49.128	51.989

Sullo stato patrimoniale invece, il capitale immobilizzato è al 31.12.2015 di 50.787 milioni e passa al 31.12.2016 a 53.815 milioni con un incremento di 3.028 milioni a seguito dell'incremento netto delle partecipazioni di 7.354 milioni per effetto essenzialmente degli interventi sul capitale di alcune imprese non controllate. Attraverso un focus sull'indebitamento finanziario netto è importante trarre alcune conclusioni.

Indebitamento finanziario netto

(€ milioni)	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	Var. ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	24.083	26.727	2.644
<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	6.124	7.173	1.049
<i>Debiti finanziari a lungo termine</i>	17.959	19.554	1.595
Disponibilità liquide ed equivalenti	(4.138)	(4.583)	(445)
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(5.293)	(6.028)	(735)
Altre attività finanziarie destinate al trading	(5.028)	(6.062)	(1.034)
Indebitamento finanziario netto	9.624	10.054	430

In questo prospetto si rileva:

1. l'aumento dell'indebitamento finanziario netto di 430 milioni dovuto agli investimenti netti in partecipazioni pari a 8.299 milioni per effetto degli interventi sul capitale di alcune imprese controllate;
2. il pagamento del dividendo residuo dell'esercizio 2015 di 0.4 euro per azione (1.440 milioni di euro);
3. il pagamento dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2016 di 0.4 euro per azione (1.441 milioni di euro);

4. gli investimenti relativi ad attività materiali e immateriali 846 milioni di euro. Tali effetti sono in parte compensati dal flusso di cassa netto di attività operativa pari a 6.623 milioni di euro e dalle dismissioni degli *asset* materiali e di quote di partecipazioni pari a 2.214 milioni di euro. Si riportano di seguito gli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico.

STATO PATRIMONIALE

01.01.2015 ^(a)		31.12.2015 ^(a)		31.12.2016		
Totale	di cui verso parti correlate (€ milioni)	Note	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
ATTIVITÀ						
Attività correnti						
6.614		(8)	5.209		5.674	
5.024		(9)	5.028		6.166	
257		(10)	282		238	
28.601	1.973	(11)	21.640	1.985	17.593	1.100
7.555		(12)	4.579		4.637	
762		(13)	360		383	
1.209		(14)	630		689	
4.385	43	(15) (34)	3.642	50	2.591	57
54.407			41.370		37.971	
Attività non correnti						
75.991		(16)	68.005		70.793	
1.581		(17)	909		1.184	
4.420		(18)	3.034		3.269	
3.172		(20)	2.853		4.040	
2.015		(20)	660		276	
1.042	259	(21)	1.026	396	1.860	1.349
4.509		(22)	3.853		3.790	
2.773	12	(23) (34)	1.758	10	1.348	13
95.503			82.098		86.560	
456		(35)	15.533	308	14	
150.366			139.001		124.545	
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO						
Passività correnti						
2.716	181	(24)	5.720	208	3.396	191
3.859		(29)	2.676		3.279	
23.703	1.954	(25)	14.942	1.544	16.703	2.289
534		(26)	431		426	
1.873		(27)	1.454		1.293	
4.489	58	(28) (34)	4.712	96	2.599	88
37.174			29.935		27.696	
Passività non correnti						
19.316		(29)	19.397		20.564	
15.882		(30)	15.375		13.896	
1.313		(31)	1.123		868	
8.590		(32)	7.425		6.667	
2.285	20	(33) (34)	1.852	23	1.768	23
47.386			45.172		43.763	
165		(35)	6.485	207		
84.725			81.592		71.459	
PATRIMONIO NETTO						
2.455		(36)	1.916		49	
Interessenze di terzi						
Patrimonio netto di Eni:						
4.005			4.005		4.005	
(284)		(474)			189	
60.763			62.761		52.329	
(581)		(581)			(581)	
(2.020)		(1.440)			(1.441)	
1.303		(8.778)			(1.464)	
63.186			55.493		53.037	
65.641			57.409		53.086	

CONTO ECONOMICO

(€ milioni)	Note	2014 ^(a)		2015 ^(a)		2016	
		Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate	Totale	di cui verso parti correlate
RICAVI	(39)						
Ricavi della gestione caratteristica		98.218	1.497	72.286	1.342	55.762	1.238
Altri ricavi e proventi		1.079	69	1.252	69	931	74
Totale ricavi		99.297		73.538		56.693	
COSTI OPERATIVI	(40)						
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi		77.404	7.143	56.848	6.882	44.124	8.212
Costo lavoro		2.929	60	3.119	55	2.994	24
Altri proventi (oneri) operativi	(40)	145	208	(485)	96	16	247
Ammortamenti	(40)	7.676		8.940		7.559	
Svalutazioni (riprese di valore) nette	(40)	1.270		6.534		(475)	
Radiazioni	(40)	1.198		688		350	
UTILE (PERDITA) OPERATIVO		8.965		(3.076)		2.157	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	(41)						
Proventi finanziari		5.701	46	8.635	83	5.850	157
Oneri finanziari		(7.057)	(41)	(10.104)	(50)	(6.232)	(145)
Proventi (oneri) netti su attività finanziarie destinate al trading		24		3		(21)	
Strumenti finanziari derivati		165		160		(482)	27
		(1.167)		(1.306)		(885)	
PROVENTI (ONERI) SU PARTECIPAZIONI	(42)						
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto		110		(471)		(326)	
Altri proventi (oneri) su partecipazioni		366		576		(54)	
		476		105		(380)	
UTILE (PERDITA) ANTE IMPOSTE		8.274		(4.277)		892	
Imposte sul reddito	(43)	(6.466)		(3.122)		(1.936)	
Utile (perdita) netto - Continuing operations		1.808		(7.399)		(1.044)	
Utile (perdita) netto - Discontinued operations	(35)	(949)	867	(1.974)	142	(413)	
Utile (perdita) netto		859		(9.373)		(1.457)	

Di competenza Eni:				
- continuing operations		1.720	(7.952)	(1.051)
- discontinued operations	(35)	(417)	(826)	(413)
		1.303	(8.778)	(1.464)
Interessenze di terzi:	(36)			
- continuing operations		88	553	7
- discontinued operations	(35)	(532)	(1.148)	
		(444)	(595)	7
Utile (perdita) per azione sull'utile (perdita) netto di competenza degli azionisti Eni				
(ammontari in € per azione)	(44)			
- semplice		0,36	(2,44)	(0,41)
- diluito		0,36	(2,44)	(0,41)
Utile (perdita) per azione sull'utile (perdita) netto di competenza degli azionisti Eni - Continuing operations				
(ammontari in € per azione)	(44)			
- semplice		0,48	(2,21)	(0,29)
- diluito		0,48	(2,21)	(0,29)

Focalizzando l'analisi sulle partecipazioni, le acquisizioni e sottoscrizioni di 1.156 milioni di euro riguardano per 1.069 milioni di euro la sottoscrizione dell'aumento di capitale di Saipem Spa come è possibile notare dal prospetto seguente.

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

(€ milioni)	Valore iniziale	Acquisizioni e sottoscrizioni	Cessioni e rimborsi	Plusvalenze da valutazione al patrimonio netto	Minusvalenze da valutazione al patrimonio netto	Decremento per dividendi	Variazione dell'area di consolidamento	Differenze di cambio da conversione	Altre variazioni	Valore finale
2015										
Partecipazioni in imprese controllate	196	8		66	(18)	(92)	15	17	(17)	175
Partecipazioni in joint venture	1.269	93	(8)	59	(60)	(28)		74	(124)	1.275
Partecipazioni in imprese collegate	1.707	124		25	(537)	(22)		168	(62)	1.403
	3.172	225	(8)	150	(615)	(142)	15	259	(203)	2.853
2016										
Partecipazioni in imprese controllate	175	8		10	(8)	(2)	5	5	(25)	168
Partecipazioni in joint venture	1.275	1.085		50	(208)	(45)	564	12	(58)	2.675
Partecipazioni in imprese collegate	1.403	63	(138)	17	(154)	(53)		29	30	1.197
	2.853	1.156	(138)	77	(370)	(100)	569	46	(53)	4.040

La variazione dell'area di consolidamento di 569 milioni di euro comprende l'*initial recognition* di 564 milioni di euro relativa alla partecipazione mantenuta in Saipem Spa (ai quali si aggiungono i 1069 milioni di euro di sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale in quota Eni) dopo la perdita del controllo avvenuta il 22 Gennaio 2016 con il perfezionamento della cessione a CDP Equity Spa del 12,503% del capitale sociale ordinario di Saipem in mano a Eni e la contestuale entrata in vigore del patto di sindacato che stabilisce il controllo congiunto dei due soci sulla società e il conseguente deconsolidamento.

La tabella seguente riporta il valore netto delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

(€ milioni)	31.12.2015			31.12.2016		
	Valore contabile	Numero di azioni detenute	% di controllo dell'azionista	Valore contabile	Numero di azioni detenute	% di controllo dell'azionista
Imprese controllate:						
- Eni BTC Ltd	96	34.000.000	100,00	106	34.000.000	100,00
- Altre ⁽¹⁾	79			62		
	175			168		
Imprese in joint venture:						
- Saipem				1.497	3.087.679.689	30,76
- Unión Fenosa Gas SA	503	273.100	50,00	434	273.100	50,00
- PetroJunin SA	174	44.424.000	40,00	211	44.424.000	40,00
- CARDÓN IV SA	211	8.605	50,00	197	8.605	50,00
- Gas Distribution Company of Thessaloniki - Thessaly SA	109	94.839.500	49,00	150	130.491.508	49,00
- Lotte Versalis Elastomers Co Ltd	64	16.520.000	50,00	74	19.200.000	50,00
- Unimar Llc	57	50	50,00	42	50	50,00
- Eteria Parohis Aeriou Thessalias AE	43	35.652.008	49,00			
- PetroBicentenario SA	27	40.000	40,00		40.000	40,00
- Altre ⁽¹⁾	87			70		
	1.275			2.675		
Imprese collegate:						
- Angola LNG Ltd	1.019	1.591.200.000	13,60	916	1.551.760.000	13,60
- United Gas Derivatives Co	113	950.000	33,33	117	950.000	33,33
- Novamont SpA	77	6.667	25,00	77	6.667	25,00
- AET - Raffineriebetriebsgesellschaft mbH			33,33	34	1	33,33
- PetroSucre SA	123	5.727.800	26,00		5.727.800	26,00
- Altre ⁽¹⁾	71			53		
	1.403			1.197		
	2.853			4.040		

Attraverso un'analisi più approfondita, per settore di attività, è possibile valutare quale sia la partecipazione che abbia apportato maggior valore.

Al 31/12/2016 Eni è organizzata nei seguenti segmenti operativi:

- **Exploration & Production:** comprende le attività di ricerca, sviluppo e produzione di petrolio e gas naturale, inclusa la partecipazione a progetti di conversione del gas naturale in GNL.
- **Gas & Power:** comprende le attività di approvvigionamento e vendita di gas naturale all'ingrosso e al dettaglio.
- **Refining & Marketing e Chimica:** comprende le attività di supply, lavorazione, distribuzione e marketing di carburanti e prodotti chimici.
- **Corporate e Altre attività:** comprende le principali funzioni di supporto al business, in particolare le attività di holding, tesoreria accentrata, IT, risorse umane e servizi immobiliari. Le informazioni per settore di attività sono le seguenti:

(€ milioni)	Exploration & Production	Gas & Power	Refining & Marketing & Chimica	Ingegneria & Costruzioni	Corporate e Altre attività	Rettiliche per utili interni	Totale	Discontinued operations		
								Ingegneria & Costruzioni	Elisioni Infragruppo	Continuing operations
2014										
Ricavi netti della gestione caratteristica ^(a)	28.488	73.434	28.994	12.873	1.429	54				
a dedurre: ricavi infrasettori	(16.618)	(14.251)	(2.042)	(1.244)	(1.270)					
Ricavi da terzi	11.870	59.183	26.952	11.629	159	54	109.847	(11.629)		98.218
Risultato operativo	10.727	64	(2.811)	18	(518)	398	7.878	(18)	1.105	8.965
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	29	(26)	152	154	188	(3)	494	(154)		340
Ammortamenti	6.916	335	381	737	70	(26)	8.413	(737)		7.676
Svalutazioni (riprese di valore) nette	851	25	380	420	14		1.690	(420)		1.270
Radiazioni	1.197		1				1.198			1.198
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	62	42	4	21	2		131	(21)		110
Attività direttamente attribuibili ^(b)	72.917	19.342	13.313	14.210	1.300	(486)	120.596			
Attività non direttamente attribuibili							29.770			
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	2.016	772	228	120	36		3.172			
Passività direttamente attribuibili ^(c)	19.152	12.141	4.093	6.171	3.903	(165)	45.295			
Passività non direttamente attribuibili							39.430			
Investimenti in attività materiali e immateriali	10.156	172	819	694	113	(82)	11.872			
2015										
Ricavi netti della gestione caratteristica ^(a)	21.436	52.096	22.639	11.507	1.468					
a dedurre: ricavi infrasettori	(12.115)	(9.917)	(2.007)	(1.243)	(1.314)					
Ricavi da terzi	9.321	42.179	20.632	10.264	154		82.550	(10.264)		72.286
Risultato operativo	(959)	(1.258)	(1.567)	(694)	(497)	(23)	(4.998)	694	1.228	(3.076)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	221	41	148	104	226	8	748	(104)		644
Ammortamenti	8.080	363	454	618	71	(28)	9.558	(618)		8.940
Svalutazioni (riprese di valore) nette	5.212	152	1.150	590	20		7.124	(590)		6.534
Radiazioni	686	2					688			688
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	(446)	(2)	(20)	17	(3)		(454)	(17)		(471)
Attività direttamente attribuibili ^(b)	73.073	14.290	10.483	13.608	1.117	(543)	112.028			
Attività non direttamente attribuibili							26.973			
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.884	690	243	134	36		2.987	(134)		2.853
Passività direttamente attribuibili ^(c)	17.742	9.313	3.657	5.861	3.824	(199)	40.198			
Passività non direttamente attribuibili							41.394			
Investimenti in attività materiali e immateriali	9.980	154	628	561	64	(85)	11.302			
2016										
Ricavi netti della gestione caratteristica ^(a)	16.089	40.961	18.733		1.343					
a dedurre: ricavi infrasettori	(9.711)	(8.898)	(1.605)		(1.150)					
Ricavi da terzi	6.378	32.063	12.128		193		55.762			55.762
Risultato operativo	2.567	(391)	723		(681)	(61)	2.157			2.157
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	123	50	171		438	(277)	505			505
Ammortamenti	6.772	354	389		72	(28)	7.559			7.559
Svalutazioni (riprese di valore) nette	(700)	81	104		40		(475)			(475)
Radiazioni	153	2	195				350			350
Effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	(198)	19	(3)		(144)		(326)			(326)
Attività direttamente attribuibili ^(b)	75.716	12.014	10.712		1.146	(520)	99.068			
Attività non direttamente attribuibili							25.477			
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.626	592	289		1.533		4.040			
Passività direttamente attribuibili ^(c)	17.433	8.923	3.968		3.939	(332)	33.931			
Passività non direttamente attribuibili							37.528			
Investimenti in attività materiali e immateriali	8.254	120	664		55	87	9.180			

In conclusione la partecipazione strategica che apporta maggior valore è quella del settore Exploration & Production.

4.6 Il caso Monte dei Paschi di Siena

Il Gruppo Montepaschi è il polo bancario guidato dalla Banca Monte dei Paschi di Siena, con attività prevalente in Italia incentrata oltre all'attività bancaria tradizionale, anche il *private banking*, fondi comuni di investimento mobiliari, gestioni patrimoniali per i clienti privati, fondi pensione, polizze vita, *l'investment banking* e la finanza innovativa d'impresa (*project finance*, *merchant banking* e consulenza finanziaria).

STRUTTURA DEL GRUPPO

SOCIETÀ	ATTIVITÀ
	Banca Monte dei Paschi di Siena opera, anche tramite proprie controllate, nei diversi segmenti dell'attività bancaria e finanziaria, da quella tradizionale al credito speciale, all'asset management, alla bancassurance, all'investment banking. Esercita funzioni di indirizzo, coordinamento e controllo delle Società del Gruppo, nell'ambito degli indirizzi generali definiti dal CdA nel rispetto delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del Gruppo Bancario.
	L'attività di Monte Paschi Fiduciaria è diretta a soddisfare gli interessi di soggetti privati e di persone giuridiche che desiderano assicurare ai propri patrimoni la massima riservatezza nei confronti di terzi. Monte Paschi Fiduciaria può assumere l'amministrazione di beni in qualità di trustee ed esplicare l'incarico di guardiano (o protector) nell'ambito di trust comunque istituiti.
	MPS Capital Services Banca per le Imprese si propone alla clientela per la soluzione di problematiche finanziarie e creditizie, focalizzando il business sui prodotti di credito, a medio e lungo termine, e di tipo specialistico, sull'attività di corporate finance, sui prodotti di capital markets e di finanza strutturata.
	MPS Leasing Factoring è la banca del Gruppo specializzata nello sviluppo e nell'offerta di pacchetti integrati di leasing e factoring per le imprese, gli artigiani ed i professionisti.
	Widiba (Wise-Dialog-Banking) è la banca diretta del Gruppo che integra un'offerta self service con le competenze della Rete di promotori finanziari Mps.
	Consorzio Operativo è il centro di sviluppo e gestione dei sistemi informatici e di telecomunicazione.
	Monte Paschi Banque SA e Banca Monte Paschi Belgio SA sono le banche del Gruppo a sostegno dell'interscambio commerciale e degli investimenti delle imprese italiane all'estero.

Di seguito si riportano le operazioni più significative effettuate dalla capo gruppo nel 2016 che hanno avuto un impatto sull'area di consolidamento:

- acquisto di una partecipazione pari al 10% nella neo costituita società veicolo di cartolarizzazione dei crediti Siena PMI 2016 s.r.l.;
- sottoscrizione degli aumenti di capitale delle controllate MPS Capital Services S.p.a. e Monte Paschi Banque S.A.;
- acquisto di una partecipazione pari a 0,59% nella Autovie Venete S.p.a.;
- acquisto di una partecipazione pari a 0,001% nella Visa Inc. S.p.a.;
- dismissione della partecipazione detenuta in Fabbrica Imm. Società di gestione del risparmio S.p.a. pari al 49,9% del capitale;
- altre dismissioni: Caseificio Sociale del Parco società, cooperativa, del 23,10% del capitale sociale, Eurobic toscana Sud s.r.l. per il 18,49% del capitale sociale, Ponte Lama s.r.l. per il 12,47% del capitale sociale.

Per quanto concerne i metodi di consolidamento delle seguenti partecipazioni, le controllate sono consolidate con il metodo integrale, mentre quelle assoggettate al controllo congiunto e, le società sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto.

Le partecipazioni significative detenute dal Gruppo aumentano dal 2015 al 2016 passando da 905.059 milioni a 1.026.666 milioni di euro.

Denominazioni	Valore di bilancio		Fair value	Dividendi percepiti
	31 12 2016	31 12 2015		
A. Imprese controllate in modo congiunto				
Immobiliare Novoli S.p.a.	6.602	8.179	-	-
B. Imprese sottoposte ad influenza notevole				
Axa Mps Assicurazioni Vita S.p.a.	771.707	658.114	-	50.072
Axa Mps Assicurazioni Danni S.p.a.	66.474	56.802	-	-
Fondo Etrusco Distribuzione	64.856	62.886	-	3.240
Fidi Toscana S.p.a.	42.439	45.634	-	-
Fondo Minibond PMI Italia	41.660	40.341	-	600
Intermonte SIM S.p.a.	16.307	16.674	-	3.040
Fondo Socrate	12.065	11.873	14.827	-
Firenze Parcheggi S.p.a.	4.556	4.556	-	-
Totale	1.026.666	905.059	14.827	56.952

Per quanto riguarda lo stato patrimoniale la voce partecipazioni comprende le interessenze detenute in entità collegate e in *joint venture* e tali partecipazioni all'atto della rilevazione iniziale sono iscritte al costo di acquisto. Da notare che all'interno dello Stato Patrimoniale il valore complessivo delle partecipazioni si incrementa passando da 908.365 a 1.031.678 milioni di euro.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci dell'attivo	31 12 2016	31 12 2015
10 Cassa e disponibilità liquide	1.084.510	1.188.761
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	9.266.150	18.017.359
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	16.663.117	17.191.196
60 Crediti verso banche	8.936.239	8.242.056
70 Crediti verso clientela	106.692.711	111.366.383
80 Derivati di copertura	327.349	556.425
90 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	113.300	139.582
100 Partecipazioni	1.031.678	908.365
120 Attività materiali	2.597.434	2.741.723
130 Attività immateriali	345.513	400.103
<i>di cui: avviamento</i>	<i>7.900</i>	<i>7.900</i>
140 Attività fiscali	4.147.512	5.542.518
<i>a) correnti</i>	<i>850.737</i>	<i>2.229.111</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>3.296.775</i>	<i>3.313.407</i>
<i>di cui alla L. 214/2011</i>	<i>2.367.240</i>	<i>2.389.477</i>
150 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	60.684	29.267
160 Altre attività	1.912.269	2.688.239
Totale dell'attivo	153.178.466	169.011.977

Voci del passivo e del patrimonio netto		31 12 2016	31 12 2015
10	Debiti verso banche	31.469.061	17.493.110
20	Debiti verso clientela	80.702.762	87.806.329
30	Titoli in circolazione	22.347.465	29.394.436
40	Passività finanziarie di negoziazione	4.971.802	15.921.727
50	Passività finanziarie valutate al fair value	1.523.223	2.073.915
60	Derivati di copertura	1.018.291	1.205.267
80	Passività fiscali	75.342	91.456
	<i>a) correnti</i>	<i>5.292</i>	<i>28.543</i>
	<i>b) differite</i>	<i>70.050</i>	<i>62.913</i>
90	Passività associate ad attività in via di dismissione	10.402	-
100	Altre passività	3.238.931	4.039.948
110	Trattamento di fine rapporto del personale	252.858	246.170
120	Fondi per rischi e oneri:	1.108.054	1.116.913
	<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	<i>53.582</i>	<i>49.366</i>
	<i>b) altri fondi</i>	<i>1.054.472</i>	<i>1.067.547</i>
140	Riserve da valutazione	47.251	(21.817)
170	Riserve	2.253.601	222.086
180	Sovrapprezzi di emissione	-	6.325
190	Capitale	7.365.674	9.001.757
210	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	34.859	26.259
220	Utile (Perdita) di esercizio (+/-)	(3.241.110)	388.096
Totale del passivo e del patrimonio netto		153.178.466	169.011.977

All'interno del Conto Economico consolidato è utile soffermarsi sulla voce 240 "utile o perdita da partecipazioni", in particolar modo si è verificato un incremento di utili da cessione di 7.8 milioni interamente rappresentato dall'utile derivante dalla cessione di Fabbrica Imm. SGR s.p.a.

Componenti reddituali/Settori	Totale 31 12 2016	Totale 31 12 2015
1) Imprese a controllo congiunto		
A. Proventi	25	4
1. Rivalutazioni	25	4
2. Utili da cessione	-	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
B. Oneri	(1.577)	(11.201)
1. Svalutazioni	(1.577)	(4.960)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	-	(6.241)
3. Perdite da cessione	-	-
4. Altri oneri	-	-
Risultato netto	(1.552)	(11.197)
2) Imprese sottoposte a influenza notevole		
A. Proventi	87.146	228.898
1. Rivalutazioni	79.318	102.606
2. Utili da cessione	7.828	126.292
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
B. Oneri	(6.141)	(7.261)
1. Svalutazioni	(4.497)	(1.758)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	(1.644)	(3.896)
3. Perdite da cessione	-	(1.607)
4. Altri oneri	-	-
Risultato netto	81.005	221.637
Totale	79.453	210.440

4.7 Il caso Enel

Enel, acronimo di “Ente Nazionale per l’Energia Elettrica”, è nata nel 1963 come ente pubblico come conseguenza della nazionalizzazione di un migliaio di aziende presenti sul territorio nazionale operanti nel settore dell’energia elettrica. Il suo obiettivo è sempre stato di assicurare la disponibilità di energia elettrica al Paese.

Nel 1991, così come altri enti di proprietà dello Stato, è stata trasformata in società per azioni interamente posseduta dal Ministero del Tesoro, per avviarla alla privatizzazione. La denominazione fu modificata in “Enel S.p.a.” e sono state costituite società separate per lo svolgimento delle attività in settori affini assumendo funzioni di indirizzo e coordinamento.

Si rilevano modifiche sia per quanto riguarda IFRS 10 sull’entità di investimento, nello specifico l’applicazione dell’eccezione di consolidamento emessa a dicembre 2014. Le modifiche chiariscono che se la capogruppo predispone un bilancio in conformità all’IFRS 10, come nel caso di una *investment entity* che non consolida le proprie partecipazioni alle imprese controllate, l’esonero della presentazione del bilancio consolidato si estende alle controllate di una *investment entity*.

Inoltre le modifiche semplificano l’applicazione del metodo del patrimonio netto per una società che non è una *investment entity*, ma detiene una partecipazione in un’impresa collegata o in una joint venture che si qualifichi come “*investment entity*”. In tal modo la società, quando applica il metodo del patrimonio netto, può mantenere la valutazione al *fair value* applicata dalle collegate o joint venture, alle rispettive partecipazioni in imprese controllate.

L’applicazione di tali modifiche non ha comportato impatti nel presente Bilancio consolidato come pure le modifiche dell’IFRS 11 sulle *joint operation*.

Tuttavia si rilevano importanti novità nell’area di consolidamento in seguito alle seguenti operazioni di acquisizione avvenute nel 2015:

- acquisizione, in data 6 marzo 2015, della quota non detenuta precedentemente dal Gruppo, pari al 66,7%, di **3Sun**, società operante nel fotovoltaico;
- acquisizione, in data 24 settembre 2015, attraverso la controllata Enel Green Power di una quota di controllo, pari al 68%, nel capitale di **BLP Energy**, società operante nel settore delle rinnovabili in India;
- acquisizione, nel mese di settembre 2015, del residuo 60% del portafoglio di propria pertinenza del **Gruppo ENEOP**,

- cessione, in data 26 novembre 2015, del **Gruppo ENEOP** e delle altre società portoghesi partecipate da Enel Green Power;
- consolidamento integrale, a seguito di modifiche intervenute nei patti parasociali nel mese di dicembre 2015, di **Osage Wind**, società detenuta al 50% da Enel Green.

Invece le azioni di cessione sono avvenute nel 2016 e sono:

- cessione, perfezionata agli inizi di marzo 2016, di **Compostilla Re**;
- cessione, in data 1° maggio 2016, del 65% di **Drift Sand Wind Project**, società operante nella generazione da fonte eolica negli Stati Uniti.
- cessione, perfezionata in data 13 luglio 2016, di **Enel Longanesi**,
- cessione, in data 28 luglio 2016, del 50% del capitale di **Slovak Power Holding** (“SPH”), società titolare a sua volta del 66% del capitale sociale di **Slovenské elektrárne**;
- acquisizione del controllo, in data 1° ottobre 2016, di **Distribuidora Eléctrica de Cundinamarca** (“DEC”);
- perdita del controllo, in data 21 novembre 2016, conseguente al cambio di governance e alla cessione di una quota dell’1%, per un corrispettivo pari a 12 milioni di euro, di **EGPNA Renewable Energy Partners** (“EGPNAREP”), società operante nello sviluppo di progetti di generazione da fonte rinnovabile negli Stati Uniti;
- cessione, in data 30 novembre 2016, del 100% di **Enel France**, società operante nella generazione termoelettrica in Francia;
- perdita del controllo, in data 20 dicembre 2016, di **Enel Open Fiber** (oggi OpEn Fiber- OF);
- cessione, in data 28 dicembre 2016, dei parchi eolici **Cimarron** e **Lindahl** alla sopracitata joint venture EGPNA Renewable Energy Partners, punto iniziale della nuova strategia di crescita industriale sostenuta da un modello “Build, Sell and Operate”;
- cessione, in data 30 dicembre 2016, del 100% di **Marcinelle Energie**, società operante nella generazione termoelettrica in Belgio;
- cessione, in data 29 febbraio 2016, della restante quota di **Hydro Dolomiti Enel**, società operante nella generazione di energia elettrica da fonte idroelettrica in Italia;

- in data 31 marzo 2016 ha avuto efficacia la scissione non proporzionale di **Enel Green Power**, mediante la quale attraverso un aumento di capitale di Enel SpA a servizio della scissione stessa, il Gruppo ha aumentato la quota partecipativa nella società dal 68,29% al 100%, con conseguente riduzione delle interessenze di terzi;
- in data 3 maggio 2016, acquisizione del restante 40% di **Maicor Wind**, società operante nel settore eolico in Italia;
- in data 27 luglio 2016 Enel Green Power International (interamente posseduta da Enel) ha ceduto il 60% del capitale di **Enel Green Power España** ("EGPE") a Endesa Generacion;
- realizzazione, in data 1° dicembre 2016, della fusione in **Enel Américas** di Endesa Americas e Chilectra Americas, società tutte generatesi dalla scissione di Enersis, Endesa Chile e Chilectra.

Sulla struttura patrimoniale del Gruppo si evidenzia come le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono pari a 1.558 milioni di euro in incremento di 951 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Tale incremento risente principalmente delle cessioni in *Open Fiber*, *Enel Green Power*, *North America* e *Renovable Energy Partners*.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Milioni di euro	Note			
ATTIVITÀ		al 31.12.2016	al 31.12.2015	
		<i>di cui con parti correlate</i>	<i>di cui con parti correlate</i>	
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	15	76.265	73.307	
Investimenti immobiliari	18	124	144	
Attività immateriali	19	15.929	15.235	
Avviamento	20	13.556	13.824	
Attività per imposte anticipate	21	6.665	7.386	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	22	1.558	607	
Derivati	23	1.609	2.343	
Altre attività finanziarie non correnti	24	3.892	3.274	
Altre attività non correnti	25	706	877	
	<i>[Totale]</i>	120.304	116.997	
Attività classificate come possedute per la vendita	31	11	6.854	
TOTALE ATTIVITÀ		155.596	161.179	
Passività non correnti				
Finanziamenti a lungo termine	33	41.336	44.872	1.161
Benefici ai dipendenti	34	2.585	2.284	
Fondi rischi e oneri quota non corrente	35	4.981	5.192	
Passività per imposte differite	21	8.768	8.977	
Derivati	23	2.532	1.518	
Altre passività non correnti	36	1.856	1.549	4
	<i>[Totale]</i>	62.058	64.392	
Passività correnti				
Finanziamenti a breve termine	33	5.372	2.155	
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	33	4.384	5.733	89
Fondi rischi e oneri quota corrente	35	1.433	1.630	
Debiti commerciali	37	12.688	11.775	2.911
Debiti per imposte sul reddito		359	585	
Derivati	23	3.322	5.509	11
Altre passività finanziarie correnti	38	1.264	1.063	
Altre passività correnti	40	12.141	11.222	14
	<i>[Totale]</i>	40.963	39.672	
Passività incluse in gruppi in dismissione classificate come possedute per la vendita	31	-	5.364	
Totale passività		103.021	109.428	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		155.596	161.179	

RISULTATI ECONOMICI DEL GRUPPO

Milioni di euro				
	2016	2015	2016-2015	
Totale ricavi	70.592	75.658	(5.066)	-6,7%
Totale costi	55.183	60.529	(5.346)	-8,8%
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value	(133)	168	(301)	-
Margine operativo lordo	15.276	15.297	(21)	-0,1%
Ammortamenti e impairment	6.355	7.612	(1.257)	-16,5%
Risultato operativo	8.921	7.685	1.236	16,1%
Proventi finanziari	4.173	4.018	155	3,9%
Oneri finanziari	7.160	6.474	686	10,6%
Totale proventi/(oneri) finanziari	(2.987)	(2.456)	(531)	-21,6%
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(154)	52	(206)	-
Risultato prima delle imposte	5.780	5.281	499	9,4%
Imposte	1.993	1.909	84	4,4%
Risultato delle continuing operations	3.787	3.372	415	12%
Risultato delle discontinued operations	-	-	-	-
Risultato netto del periodo (Gruppo e terzi)	3.787	3.372	415	12%
Quota di interessenza del Gruppo	2.570	2.196	374	17%
Quota di interessenza di terzi	1.217	1.176	41	3%

Analizzando l'impatto sul Conto Economico consolidato la quota di proventi e oneri derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto si decrementa rispetto all'anno precedente di 206 milioni di euro. Questa variazione si riferisce all'adeguamento di valore rilevato sulla partecipazione del 50% in Slovak Power Holding (219 milioni di euro). Notiamo inoltre un aumento della quota di cointeressenza del gruppo passando da 2.197 milioni a 2.570 milioni di euro.

Le partecipazioni in imprese a controllo congiunto e collegate valutate con il metodo del patrimonio netto sono di seguito dettagliate.

Millioni di euro	Quota %	Impatto a Conto economico	Variaz. perim.
al 31.12.2015			
Società a controllo congiunto			
EGPNA Renewable Energy Partners	-	4	401
OpEn Fiber	-	-	355
Slovak Power Holding	-	(219)	375
Enel F2i Solare Italia (ex Ultor)	110	2	52
Tejo Energia Produção e Distribuição de Energia Eléctrica	63	10	-
RusEnergoSbyt	32	34	-
Energie Electrique de Tahaddart	30	6	-
Drift Sand Wind Project LLC	-	-	20
Empresa de Energia de Cundinamarca	29	1	(30)
Electrogas	16	6	-
Transmisora Eléctrica de Quillota	10	2	-
Centrales Hidroeléctricas de Aysén	8	(2)	-
PowerCrop	4	(2)	-
		-	-
Società collegate			
Elica 2	50	-	-
CESI	39	4	-
Tecnatom	33	1	-
GNL Quintero	22	4	(6)
Suministradora Eléctrica de Cádiz	17	3	-
Terrae	12	-	(12)
Compañía Eólica Tierras Altas	14	(1)	-
Altre minori	118	(7)	-
Totale	607	(154)	1.155

La voce “Variazione di perimetro” presenta un saldo positivo complessivamente pari a 1.155 milioni di euro, sostanzialmente riferibile:

- alla residua quota partecipativa del 50% in Slovak Power Holding, società dove è confluita la partecipazione del 66% di Slovenske elektrarne e che poi è stata ceduta per il 50% a fine luglio 2016;
- alla quota del 50% in OpEn Fiber (già Enel OpEn Fiber), residua dopo la cessione del 50% a F2i avvenuta a fine dicembre 2016;
- alla quota del 50% in Enel Green Power North America Renewable Energy Partners (EGPNA REP), veicolo nella quale sono confluiti (e confluiranno in futuro) gli impianti operanti negli Stati Uniti per i quali è stato raggiunto un accordo di partnership con General Electric.

Tali effetti sono parzialmente compensati dal passaggio a consolidamento con il metodo *line by line* per quanto riguarda gli *asset* di Empresa de Energia de Cundinamarca, conseguente alla fusione della stessa società in Codensa.

4.8 Il caso Acea

ACEA nasce dall'Azienda elettrica municipale fondata nel 1914 e assume in seguito la denominazione di Azienda comunale elettricità ed acque di Roma.

Oggi Acea è una delle principali *multiutility* italiane, quotata in Borsa già dal 1999, è attiva nella gestione e nello sviluppo di reti e servizi nei *business* dell'acqua, dell'energia e dell'ambiente.

Svolge attività di servizio idrico integrato (acquedotto, fognatura e depurazione), produzione di energia, in particolare da fonti rinnovabili, vendita e distribuzione di elettricità, illuminazione pubblica e artistica, smaltimento e valorizzazione energetica dei rifiuti.

Le movimentazioni per quanto riguarda l'impatto sull'area di consolidamento riguardano principalmente:

- acquisizione da Aquaser del 100% della partecipazione;
- acquisizione di alcune quote pari al 60,65% delle azioni in Agua de San Pedro per € 6.023 mila; tale incremento ha comportato la modifica del rapporto con la società che è passata da collegata a controllata,
- costituzione di Acea International SA (€ 600 mila),
- Incremento del valore della partecipazione in Acea Elabiori (€ 756 mila) in relazione al conferimento del ramo d'azienda relativo al facility management,
- 2.466 mila euro per le riclassifiche relative principalmente alla partecipazione precedentemente detenuta in Agua de San Pedro riclassificata dalle partecipazioni in imprese collegate per € 2.058 mila.
- riclassifica di € 35.183 mila operata in conseguenza della scissione parziale del ramo Illuminazione Pubblica Roma di Acea Illuminazione Pubblica a favore di Areti.
- riclassifica del valore della partecipazione in Solemme incorporata in Acea Ambiente (€ 5.633 mila) in data 29 dicembre 2016.

Sul prospetto del rendiconto finanziario consolidato ciò ha rilevato un incremento della voce partecipazioni passando dal 2015 al 2016 da 7.250 a 9.481 mila euro evidenziando una variazione consistente.

PROSPETTO DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

€ migliaia	31.12.16	Parti correlate	31.12.15	Parti correlate	Variazione
Flusso monetario per attività di esercizio					
Utile prima delle imposte attività in funzionamento	416.087		296.392		119.694
Utile prima delle imposte Attività discontinue	-		-		-
Ammortamenti	254.247		233.990		20.258
Rivalutazioni/Svalutazioni	33.643		29.533		4.110
Variazione fondo rischi	12.266		21.138		(8.872)
Variazione netta del TFR	(8.683)		(7.442)		(1.241)
Plusvalenze da realizzo	-		-		-
Interessi passivi finanziari netti	111.564		91.083		20.480
Imposte corrisposte	(109.635)		(109.256)		(380)
Flussi finanziari generati da attività operativa ante variazioni	709.487		555.438		154.050
Incrementi dei crediti inclusi nell'attivo circolante	(56.652)	(28.621)	120.504	(1.705)	(177.156)
Incremento / decremento dei debiti inclusi nel passivo circolante	47.334	(8.021)	(23.321)	26.147	70.655
Incremento/(Decremento) scorte	(5.103)		2.606		(7.709)
Variazione del capitale circolante	(14.422)		99.788		(114.210)
Variazione di altre attività/passività di esercizio	(49.391)		27.448		(76.839)
TOTALE FLUSSO MONETARIO ATTIVITÀ DI ESERCIZIO	645.674		682.673		(36.999)
Flusso monetario per attività di investimento	-		-		-
Acquisto/cessione immobilizzazioni materiali	(248.949)		(189.252)		(59.697)
Acquisto/cessione immobilizzazioni immateriali	(318.472)		(245.869)		(72.603)
Partecipazioni	9.481		7.250		2.231
Acquisto/Cessione partecipazioni in imprese controllate	-		(389)		389
Incassi/pagamenti derivanti da altri investimenti finanziari	(33.328)	33.246	1.553	4.988	(34.881)
Dividendi incassati	9.318	9.318	7.137	7.137	2.181
Interessi attivi incassati	22.178		27.750		(5.571)
					-
TOTALE FLUSSO MONETARIO PER ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(559.772)		(391.820)		(167.952)
Flusso monetario per attività di finanziamento	-		-		-
Quota di terzi aumento capitale società controllate	3.129		5.412		(2.283)
Rimborso mutui e debiti finanziari a lungo	239.167		(374.508)		613.676
Erogazione di mutui/altri debiti e medio lungo termine	(146.757)		-		(146.757)
Diminuzione/Aumento di altri debiti finanziari a breve	(107.609)	(31.921)	67.774	27.702	(175.383)
Interessi passivi pagati	(112.273)		(91.721)		(20.552)
Pagamento dividendi	(110.679)	(110.679)	(101.123)	(101.123)	(9.556)
TOTALE FLUSSO MONETARIO PER ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(235.022)		(494.167)		259.144
Variazioni di patrimonio netto al netto dell'utile					
Flusso monetario del periodo	(149.120)		(203.314)		54.194
Disponibilità monetaria netta iniziale	814.653		1.017.967		(203.314)
Disponibilità monetaria netta finale	665.533		814.653		(149.120)

Importi in € migliaia

L'impatto del IFRS 11 è stato notevole in questa società dovuto alla valutazione delle consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni registrano un incremento in controllate e collegate di 12.325 mila euro tra il 2015 e il 2016.

Le partecipazioni in controllate non consolidate e collegate evidenziamo che nel corso del 2016 sono pari a 260.877 mila euro incrementandosi rispetto al 2015 il cui valore era di 247.490 mila euro.

Le valutazioni relative alle consolidate con il metodo del patrimonio netto hanno un impatto a conto economico per 28.320 mila euro e tali valutazioni trovano corrispondenza principalmente nella voce “proventi/oneri da partecipazioni di natura non finanziaria” (29.345 mila euro) e della voce “oneri/proventi da partecipazione” (-815 mila euro).

L’impatto delle valutazioni delle aziende consolidate ad *equity*, cioè nelle voci del patrimonio netto sono pari a 792 mila euro.

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

Rif. Nota	€ migliaia	31.12.2016	Di cui con parti correlate	31.12.2015	Di cui con parti correlate	Variazione
13	Immobilizzazioni Materiali	2.210.338		2.087.324		123.014
14	Investimenti Immobiliari	2.606		2.697		(91)
15	Avviamento	149.825		155.381		(5.555)
16	Concessioni	1.662.727		1.520.304		142.423
17	Altre Immobilizzazioni Immateriali	158.080		104.696		53.384
18	Partecipazioni in controllate e collegate	260.877		247.490		13.387
19	Altre Partecipazioni	2.579		2.750		(170)
20	Imposte differite Attive	262.241		274.577		(12.336)
21	Attività Finanziarie	27.745	25.638	31.464	29.109	(3.719)
22	Altre Attività	34.216		39.764		(5.547)
	ATTIVITÀ NON CORRENTI	4.771.235	25.638	4.466.446	29.109	304.790
23.a	Rimanenze	31.726		26.623		5.103
23.b	Crediti Commerciali	1.097.441	129.284	1.098.674	157.905	(1.232)
23.c	Altre Attività Correnti	132.508		130.675		1.833
23.d	Attività per imposte correnti	74.497		75.177		(680)
23.e	Attività Finanziarie Correnti	131.275	117.309	94.228	80.593	37.047
23.f	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	665.533		814.653		(149.120)
23	ATTIVITÀ CORRENTI	2.132.981	246.593	2.240.030	238.498	(107.049)
24	Attività non correnti destinate alla vendita	497		497		0
	TOTALE ATTIVITÀ	6.904.713	272.231	6.706.972	267.607	197.741

Importi in € migliaia

Rif. Nota	PASSIVITÀ	31.12.2016	Di cui con parti correlate	31.12.2015	Di cui con parti correlate	Variazione
	Patrimonio Netto					
	Capitale sociale	1.098.899		1.098.899		0
	Riserva legale	95.188		87.908		7.280
	Altre riserve	(351.090)		(350.255)		(835)
	Utile (perdita) relativa a esercizi precedenti	565.792		512.381		53.411
	Utile (perdita) dell'esercizio	262.347		174.992		87.355
	Totale Patrimonio Netto del Gruppo	1.671.136		1.523.924		147.211
	Patrimonio Netto di Terzi	86.807		72.128		14.679
25	Totale Patrimonio Netto	1.757.943		1.596.053		161.890
26	Trattamento di fine rapporto e altri piani a benefici definiti	109.550		108.630		920
27	Fondo rischi ed oneri	202.122		189.856		12.266
28	Debiti e passività finanziarie	2.797.106		2.688.435		108.672
29	Altre passività	185.524		184.100		1.425
30	Fondo imposte differite	88.158		87.059		1.099
	PASSIVITÀ NON CORRENTI	3.382.460		3.258.079		124.381
	Debiti verso fornitori	1.292.590	148.998	1.245.257	157.020	47.334
	Altre passività correnti	273.782		306.052		(32.270)
	Debiti Finanziari	151.478	4.010	259.087	35.931	(107.609)
	Debiti Tributarî	46.361		42.346		4.015
31	PASSIVITÀ CORRENTI	1.764.211	153.008	1.852.741	192.951	(88.531)
24	Passività direttamente associate ad attività destinate alla vendita	99		99		0
	TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	6.904.713	153.008	6.706.972	192.951	197.741

Importi in € migliaia

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Rif. Nota	31.12.2016	Di cui parti correlate	31.12.2015	Di cui parti correlate	Variazione	
1	Ricavi da vendita e prestazioni		2.708.646		2.800.570	(91.925)
2	Altri ricavi e proventi		123.772		116.748	7.024
	Ricavi netti consolidati	134.931	2.832.417	147.511	2.917.318	(84.901)
3	Costo del lavoro		199.206		211.157	(11.950)
4	Costi esterni		1.766.209		2.002.709	(236.499)
	Costi Operativi Consolidati	42.333	1.965.415	45.684	2.213.865	(248.450)
5	Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity		0		0	0
6	Proventi/(Oneri) da partecipazioni di natura non finanziaria		29.345		28.501	843
	Margine Operativo Lordo	92.598	896.347	101.827	731.954	164.392
7	Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni		370.403		345.489	24.914
	Risultato Operativo	92.598	525.944	101.827	386.465	139.479
8	Proventi finanziari		17.258		20.163	(2.904)
9	Oneri finanziari		(128.822)		(3)	(111.246)
10	Proventi/(Oneri) da partecipazioni		1.707		1.010	696
	Risultato ante Imposte	96.850	416.087	102.163	296.392	119.694
11	Imposte sul reddito		143.548		114.847	28.701
	Risultato Netto		272.539		181.545	90.994
	Utile/(Perdita) di competenza di terzi		10.192		6.553	3.639
	Risultato netto di Competenza del gruppo		262.347		174.992	87.355
12	Utile (perdita) per azione attribuibile agli azionisti della Capogruppo					
	Di base		1,2319		0,8217	0,4102
	Diluito		1,2319		0,8217	0,4102
	Utile (perdita) per azione attribuibile agli azionisti della Capogruppo al netto delle Azioni Proprie					
	Di base		1,2343		0,8233	0,4110
	Diluito		1,2343		0,8233	0,4110

Importi in € migliaia

Completano il saldo le variazioni derivanti dal consolidamento integrale di Aguas de San Pedro, consolidata ad *equity* nel 2015 e dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di Agua Azul Bogotá che era consolidata integralmente nel precedente esercizio.

Tuttavia per le principali imprese valutate con il metodo del patrimonio netto non vengono forniti dati economici e patrimoniali.

4.9 Il caso Autogrill

In Autogrill sono parte tre grandi aziende alimentari del settore industriale: Motta, pavesi e Alemagna e nel 1947 nasce il primo autogrill che oggi è il primo operatore al mondo nei servizi di ristorazione per chi viaggia.

E' *leadership* riconosciuta in Nord America e in Italia e Francia.

Inoltre è presente in 31 Paesi con oltre 57.000 collaboratori, gestisce circa 4.000 punti vendita in circa 1.000 *location* e applica contratti di concessione e sub-concessione all'interno di aeroporti, autostrade e stazioni ferroviarie. Si trova anche in città, centri commerciali, poli fieristici e siti culturali.

Il Gruppo gestisce un portafoglio di oltre 300 marchi a carattere sia internazionale che locale e propone alla propria clientela un'offerta molto articolata sia con marchi e contratti di proprietà quali Ciao, Bistrot, Puro Gusto, Motta, Bubbles, Beaudevin, La Tapenade, che in licenza. Questi ultimi includono marchi di rilevanza locale (Tim Hortons, Leon, Class Croute) e marchi internazionalmente riconosciuti quali Starbucks Coffee, Burger King, Brioche Dorée. Il portafoglio contratti a fine 2016 è pari a 34 miliardi di euro.

Il Gruppo Autogrill è stato oggetto, anche se marginalmente, di un ampliamento della propria area di consolidamento per l'acquisizione da parte della capogruppo di alcune società francesi quali Sorebo S.A., Soberest s.a.s. e Volkarest S.A., nonché alcune società non interamente possedute e appartenenti al Gruppo americano (Anton Air food of JFK Inc, HMS Host USA Inc, Host Services Inc.) e controllate nonostante l'interessenza risulti pari o inferiore al 50% del capitale sociale in virtù di un contratto che conferisce al gruppo la gestione delle attività.

Il 10 ottobre 2016 attraverso l'acquisto della controllata statunitense HMSHhost Corporation ha perfezionato l'operazione di acquisizione di Stellar Partners Inc.

L'operazione ha comportato l'acquisizione delle attività e passività di Stellar Partners Inc., determinando un incremento delle concessioni iscritte nella voce altre attività immateriali.

Nell'ambito della strategia di focalizzazione sul canale autostradale in Francia, Autogrill S.p.a. tramite la controllata francese Holding de Participations Autogrill s.a.s. ha perfezionato l'operazione di cessione in favore del Gruppo Elixor dell'intera partecipazione in Autogrill Restauration Services S.a.s. che gestisce le attività di ristorazione del gruppo in alcune stazioni ferroviarie francesi.

Tale operazione ha comportato la realizzazione di una plusvalenza di 14.7 milioni di euro registrata nel conto economico alla voce “plusvalenza da cessione da attività operative”.

Tali interessenze sono determinate in base alla percentuale detenuta dagli stessi nei *fair value* delle attività e passività iscritte alla data di acquisizione originaria.

Il consolidamento delle situazioni contabili delle imprese controllate è stato effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

Note	(k€)	31.12.2016	Di cui con parti correlate	31.12.2015	Di cui con parti correlate
ATTIVITÀ					
Attività correnti		496.761		525.048	
I	Cassa e altre disponibilità liquide	158.744		161.834	
II	Altre attività finanziarie	38.563		45.105	
III	Crediti per imposte sul reddito	3.268		11.234	
IV	Altri crediti	118.625	14.314	122.128	15.991
V	Crediti commerciali	58.105	2.781	48.314	1.834
VI	Rimanenze	119.456		136.433	
Attività non correnti		1.922.782		1.876.539	
VII	Immobili, impianti e macchinari	896.533		875.984	
VIII	Avviamento	869.318		864.469	
IX	Altre attività immateriali	81.289		56.877	
X	Partecipazioni	4.610		6.836	
XI	Altre attività finanziarie	18.325	3.792	15.169	
XII	Attività per imposte differite	41.644		45.511	
XIII	Altri crediti	11.063		11.693	
Attività operative cessate		-		-	
TOTALE ATTIVITÀ		2.419.543		2.401.587	

Andando ad analizzare gli effetti sullo Stato Patrimoniale è possibile notare come la voce “Partecipazioni” complessivamente subisce una riduzione dal 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2016. Si rileva un impatto esclusivamente nella voce “proventi e oneri su partecipazioni” e rettifiche positive relative alle differenze di cambio che hanno interessato il conto economico complessivo.

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO					
PASSIVITÀ		1.731.938		1.801.615	
Passività correnti		1.004.886		848.310	
XIV	Debiti commerciali	359.832	31.529	398.802	32.648
XV	Debiti per imposte sul reddito	8.619		6.320	
XVI	Altri debiti	356.728	2.121	326.655	2.130
XX	Debiti bancari	108.046		87.989	
XVII	Altre passività finanziarie	11.716		9.288	
XXI	Obbligazioni	143.177		-	
XXIII	Fondi per rischi e oneri	16.768		19.256	
Passività non correnti		727.052		953.305	
XVIII	Altri debiti	38.980		31.392	
XIX	Finanziamenti al netto della quota corrente	181.989		276.291	
XX	Altre passività finanziarie	7.603		5.357	
XXI	Obbligazioni	330.381		461.713	
XII	Passività per imposte differite	34.342		41.456	
XXII	Piani a benefici definiti	90.835		100.195	
XXIII	Fondi per rischi e oneri	42.922		36.901	
Passività operative cessate		-		-	
XXIV	PATRIMONIO NETTO	687.605		599.972	
– attribuibile ai soci della controllante		643.608		559.572	
– attribuibile alle interessenze di pertinenza di terzi		43.997		40.400	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		2.419.543		2.401.587	

CONTO ECONOMICO

Note	(k€)	Esercizio 2016	Di cui con parti correlate	Esercizio 2015	Di cui con parti correlate
XXV	Ricavi	4.940.989	41	4.805.890	40
XXVI	Altri proventi operativi	100.745	1.420	102.043	3.429
Totale ricavi e altri proventi operativi		5.041.734		4.907.933	
XXVII	Costo delle materie prime, sussidiarie e merci	1.809.451	141	1.826.884	248
XXVIII	Costo del personale	1.495.748	6.771	1.423.876	5.530
XXIX	Costo per affitti, concessioni e royalty su utilizzo marchi	796.134	74.984	751.385	74.081
XXX	Altri costi operativi	543.493	4.601	532.299	4.550
XXXI	Ammortamenti	204.423		208.861	
XXXI	Svalutazioni per perdite di valore di attività materiali e immateriali	6.143		12.721	
XXXII	Plusvalenza da cessione attività operative	14.669		-	
Risultato operativo		201.011		151.907	
XXXIII	Proventi finanziari	1.344	24	1.858	23
XXXIII	Oneri finanziari	(32.904)	(483)	(39.448)	(851)
Proventi (oneri) su partecipazioni		859		(1.003)	
Risultato ante imposte		170.310		113.314	
XXXIV	Imposte sul reddito	(54.551)		(34.504)	
XXXV	Risultato dell'esercizio - attività operative continuative	115.759		78.810	
XXXV	Risultato da attività operative cessate	(1.237)		(263)	
Risultato dell'esercizio		114.522		78.547	
Risultato attribuibile a:					
– soci della controllante		98.228		64.153	
– interessenze di pertinenza di terzi		16.294		14.394	
XXXV	Risultato per azione (in centesimi di €)				
– base		38,7		25,3	
– diluito		38,7		25,3	

Nonostante la società abbia stipulato degli accordi a controllo congiunto e *joint venture* non c'è stato un impatto rilevante sull'area di consolidamento. Per quanto riguarda le partecipazioni delle imprese collegate nelle *joint venture*, i risultati economici e le attività e passività sono contabilizzate utilizzando il metodo del patrimonio netto.

La voce "Partecipazioni" include prevalentemente partecipazioni in società collegate e in *joint venture*. E' possibile notare dal prospetto che segue come l'incremento rispetto all'esercizio precedente è connesso all'effetto di cambio e all'utile dell'esercizio di competenza del Gruppo.

Laddove presente, il maggior valore di carico delle partecipazioni rispetto al Patrimonio netto pro-quota è rappresentativo della redditività futura insita nelle partecipazioni.

Si segnala che in applicazione del metodo di valutazione del Patrimonio netto, nell'esercizio sono state rilevate rettifiche positive di valore per 859 mila euro, iscritte nel Conto Economico alla voce "Proventi (oneri) su partecipazioni" e rettifiche positive relative alle differenze di cambio per 179 mila euro che hanno interessato il Conto economico complessivo.

Di seguito il dettaglio delle partecipazioni al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015:

31.12.2016									
Denominazione	Sede	Stato	% di possesso	Valuta	Ricavi	Utile/(perdita)	Totale	Totale	Valore di carico (k€)
					In valuta/000				
Dewina Host Sdn. Bhd.	Kuala Lumpur	Malesia	49%	Myr	28.276	(1.108)	11.648	2.358	962
HKSC Developments L.P.	Winnipeg	Canada	49%	Cad	10.010	3.088	9.946	7.057	999
HSCK Opco L.P.	Winnipeg	Canada	49%	Cad	68	56	119	1	41
Autogrill Middle East, LLC	Abu Dhabi	Emirati Arabi Uniti	50%	Aed	26.823	4.401	41.770	26.713	1.411
Arab Host for Services, LLC	Abu Dhabi	Emirati Arabi Uniti	49%	Aed	-	(3.432)	24.226	28.405	-
Caresquick N.V.	Anversa	Belgio	50%	Eur	7.364	(169)	2.805	789	1.008
Altre									189
Totale 31 dicembre 2016									4.610

31.12.2015									
Denominazione	Sede	Stato	% di possesso	Valuta	Ricavi	Utile/(perdita)	Totale	Totale	Valore di carico (k€)
					In valuta/000				
Dewina Host Sdn. Bhd.	Kuala Lumpur	Malesia	49%	Myr	23.073	(1.435)	13.149	2.374	1.129
HKSC Developments L.P.	Winnipeg	Canada	49%	Cad	22.692	(1.245)	21.987	11.953	3.260
HSCK Opco L.P.	Winnipeg	Canada	49%	Cad	67	56	191	134	19
Autogrill Middle East, LLC	Abu Dhabi	Emirati Arabi Uniti	50%	Aed	22.215	4.504	14.438	4.384	1.183
Arab Host for Services, LLC	Abu Dhabi	Emirati Arabi Uniti	49%	Aed	-	(599)	3.125	3.725	-
HMSHost (Shanghai) Catering Management Co., Ltd.	Shanghai	Cina	51%	Cny	598	(308)	191	6.007	87
Caresquick N.V.	Anversa	Belgio	50%	Eur	7.555	169	3.472	1.286	1.093
Altre									65
Totale 31 dicembre 2015									6.836

4.10 Il caso Cassa Depositi e Prestiti

Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP) è una rilevante istituzione finanziaria italiana. È una società per azioni controllata per circa l'83% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e per il 17% circa da diverse fondazioni bancarie.

La CDP opera all'interno del sistema economico italiano essenzialmente come una banca di stato, con un'operatività in parte simile ormai a quella di una banca d'affari, avendo fra le sue diverse attività principali anche la partecipazione nel capitale di rischio delle medie e grandi imprese nazionali, quotate e non, profittevoli e ritenute strategiche per lo sviluppo del Paese.

La principale fonte di raccolta delle risorse finanziarie è costituita da tutto il risparmio postale italiano che CDP gestisce dal 1875. A quest'ultimo, pari a circa 250 miliardi di euro, si aggiunge la raccolta obbligazionaria effettuata sui mercati, sia presso investitori istituzionali sia al dettaglio. Il principale impiego delle risorse finanziarie è rappresentato dai prestiti verso lo Stato e le amministrazioni locali, dall'investimento nel capitale di rischio di imprese italiane che operano anche all'estero e dalla partecipazione in progetti immobiliari, infrastrutturali e finanziari ritenuti strategici per lo sviluppo dell'economia nazionale.

Cdp nel perseguire i suoi compiti collabora con le principali istituzioni economiche e finanziarie che operano a livello internazionale e si coordina con gli enti che svolgono un ruolo analogo in altri paesi europei (come la tedesca KfW e la Caisse des dépôts et consignations francese).

Sulla base del valore totale delle attività, pari a 410 miliardi di euro nel bilancio consolidato del 2016, CDP rappresenta la terza istituzione bancaria italiana più grande dopo Unicredit e Intesa Sanpaolo.

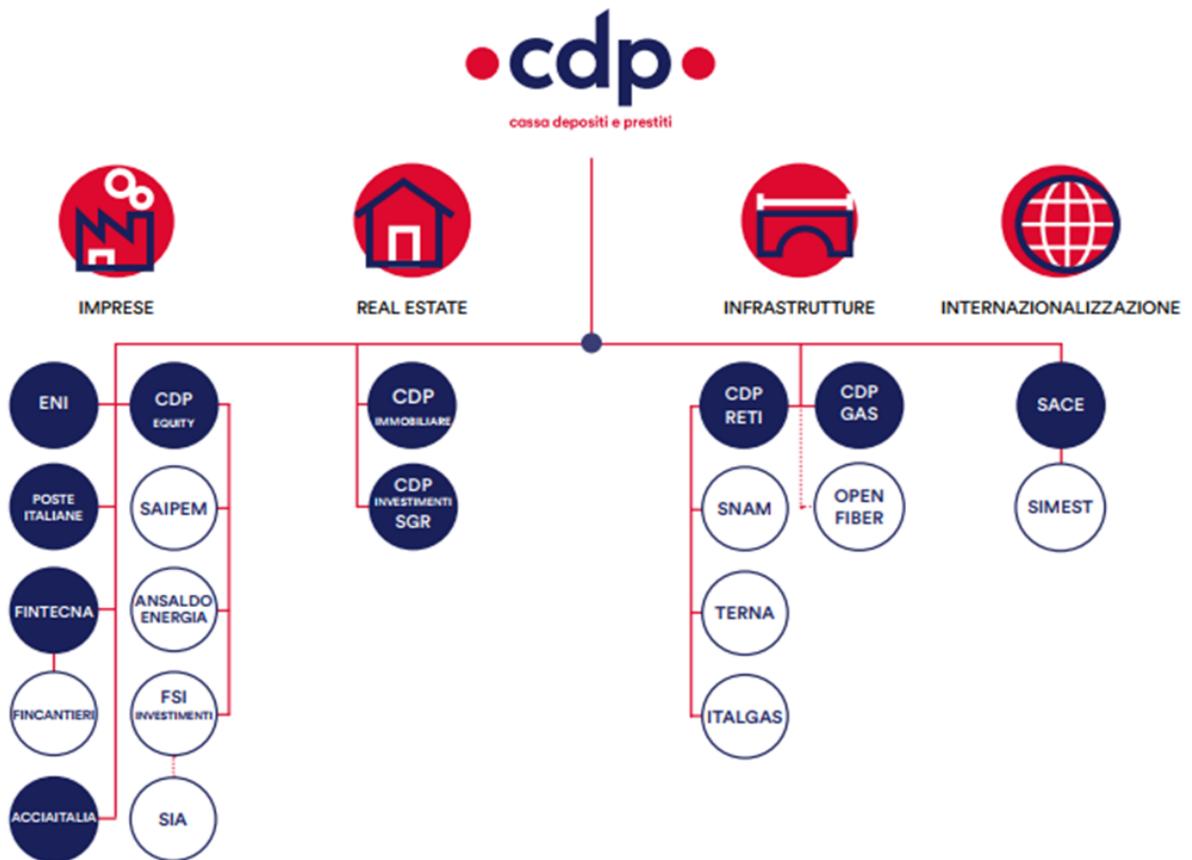
Nel 2015 viene attribuito a CDP dal Governo italiano e dall'Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, diventando così:

- l'entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l'advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo di fondi nazionali ed europei.

Nel 2016 si rafforza il "Polo italiano dell'export e dell'internazionalizzazione" del Gruppo attraverso il conferimento della partecipazione in SIMEST da CDP a SACE. L'operazione sancisce un importante progresso nell'implementazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla

crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L'obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, modello "one-door" per soddisfare tutte le esigenze connesse all'export e all'internazionalizzazione.

STRUTTURA SEMPLIFICATA DEL GRUPPO



ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI



- Fondo Italiano d'Investimento
- Fondo Italiano d'Investimento Fondo di Fondi
- Fondo Italiano d'Investimento FII Venture
- FoF Private Debt
- FoF Venture Capital
- Fondo Atlante
- Fondo Atlante 2
- European Investment Fund



- Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno
- Fondo Investimenti per l'Abitare
- Fondo Investimenti per la Valorizzazione (Comparto Extra, Comparto Plus)
- Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)



- F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR
- F2i - Fondo Italiano per le Infrastrutture
- F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture
- Fondo PPP Italia
- Inframed Infrastructure
- 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure
- Istituto per il Credito Sportivo
- European Energy Efficiency Fund
- S.In.Loc. Sistema Iniziative Locali

Il 2016 è stato contrassegnato da un numero particolarmente elevato di operazioni straordinarie che, sebbene non previste dal Piano Industriale, hanno contribuito a rafforzare il ruolo di CDP a supporto dell'economia italiana.

Nello specifico:

- Rafforzamento patrimoniale di CDP per circa 3 mld euro, attraverso il conferimento del 35% di Poste Italiane da parte del MEF. L'operazione, oltre a incrementare le risorse a disposizione di CDP per il supporto al sistema economico, pone le basi per un importante rafforzamento del rapporto tra CDP e Poste Italiane.
- Partecipazione all'articolato processo di vendita dei complessi aziendali facenti capo a ILVA con presentazione nel giugno 2016, da parte di CDP, di un'offerta non vincolante, in partnership con un socio industriale (Arvedi) e un socio finanziario (Delfin), seguita il 6 marzo 2017 dall'offerta vincolante, che ha visto l'allargamento della compagine sociale a un primario operatore internazionale nel settore dell'acciaio (JSW Steel).
- Investimento in Fondo Atlante e Fondo Atlante 2, nati per favorire il risanamento del sistema bancario italiano attraverso il sostegno nelle operazioni di ricapitalizzazione e la cessione dei crediti in sofferenza del settore, con un impegno complessivo fino a 750 mln euro.
- Realizzazione del Polo Unico per l'export e l'internalizzazione, attraverso il conferimento (perfezionato a fine settembre 2016), da parte di CDP, di SIMEST a SACE.
- Costituzione di QuattroR SGR per promuovere, mediante la gestione di uno o più fondi d'investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato.
- Scissione parziale proporzionale di SNAM relativa alla partecipazione in Italgas Reti contestuale alla quotazione di Italgas sul MTA. La riorganizzazione ha avuto lo scopo di separare le attività di distribuzione cittadina del gas in Italia, settore in cui è attivo il gruppo Italgas, dalle attività di trasporto, rigassificazione e stoccaggio di gas in quanto caratterizzate da specificità ed esigenze differenti. CDP, già azionista di riferimento e di lungo

periodo di SNAM, è divenuta azionista di Italgas con il medesimo ruolo, prendendo inoltre parte al rifinanziamento dell'indebitamento di Italgas verso SNAM.

- Cessione della partecipazione in Metroweb detenuta da FSI Investimenti a Open Fiber, società nata nel dicembre 2015 con l'obiettivo di realizzare l'installazione, la fornitura e l'esercizio di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica su tutto il territorio nazionale. L'assetto azionario di Open Fiber vede oggi una partecipazione paritetica di Enel e CDP Equity.
- Cessione da parte di FSI Investimenti a Poste Italiane del 30% della partecipazione in FSIA Investimenti, detentrici del 49,48% di SIA, società leader nel business della monetica, dei pagamenti e dei servizi di rete. L'operazione si è perfezionata nel mese di febbraio 2017.

STATO PATRIMONIALE CAPOGRUPPO

Stato patrimoniale riclassificato		31/12/2016	31/12/2015	Var.	Var. %
<i>(milioni di euro)</i>					
Attivo					
Disponibilità liquide	●	161.795	168.644	(6.849)	-4,1%
Crediti	●	102.969	103.736	(767)	-0,7%
Titoli di debito	●	48.971	35.500	13.471	37,9%
Partecipazioni, Titoli di capitale e quote di OICR	●	32.551	29.570	2.981	10,1%
Altre voci dell'attivo	●	11.424	7.449	3.975	53,4%
Passivo e patrimonio netto					
Raccolta	●	331.806	323.046	8.760	2,7%
<i>di cui raccolta postale</i>		250.800	252.097	(1.297)	-0,5%
Altre voci del passivo	●	2.697	2.392	305	12,7%
Patrimonio netto	●	23.207	19.461	3.746	19,2%
Totale attivo e passivo		357.710	344.899	12.811	3,7%

Analizzando l'attivo dello Stato patrimoniale è possibile vedere come questo si è attestato a circa 358 miliardi di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2015. Tale andamento è principalmente riconducibile ai maggiori investimenti a breve in titoli di debito e al conferimento della partecipazione in Poste Italiane. Il core business mostra uno stock di Crediti. Il portafoglio di impieghi di CDP continua a essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata e da un profilo di rischio moderato, come evidenziato dall'esiguo livello di costo del credito.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Conto economico consolidato riclassificato				
<i>(milioni di euro)</i>	2016	2015 (*)	Var.	Var. %
Margine di interesse	2.106	551	1.555	282,2%
Margine di intermediazione	16	(2.118)	2.134	100,8%
Risultato netto di esercizio	1.128	(857)	1.985	231,6%
Risultato netto di esercizio di pertinenza di terzi	975	1.389	(414)	-29,8%
Risultato netto di esercizio di pertinenza della Capogruppo	153	(2.246)	2.399	106,8%

(*) *Riesposto*

L'utile di Gruppo 2016 pari a 1.128 milioni di euro, in sostanziale incremento rispetto al 2015, è significativamente influenzato dalla dinamica positiva del margine d'interesse, dallo stabile contributo delle società non soggette a direzione e coordinamento in termini di altri proventi netti di gestione, e dal minor contributo negativo derivante dalle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto. Il margine di interesse è prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui contributo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di SNAM, Terna e Fincantieri. A determinare il margine di intermediazione concorrono le commissioni nette e gli utili e le perdite da partecipazioni, questi ultimi derivanti dal risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società partecipate nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o sono sottoposte a comune controllo. Tale risultato, pur se negativo per 652 milioni di euro, mostra una tendenza al miglioramento se confrontato con il 2015. Contribuiscono, in senso positivo, la valutazione di SIA, di Ansaldo Energia, del portafoglio partecipativo del gruppo SNAM, in senso opposto, la valutazione di ENI, Saipem e, per il periodo di pertinenza, di Poste Italiane.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Stato patrimoniale consolidato riclassificato					
(milioni di euro)		31/12/2016	31/12/2015 (*)	Var.	Var. %
Attivo					
Disponibilità liquide	●	165.452	172.523	(7.071)	-4,1%
Crediti	●	112.380	110.540	1.840	1,7%
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	●	55.144	40.417	14.727	36,4%
Partecipazioni	●	20.910	18.172	2.738	15,1%
Attività materiali e immateriali	●	43.094	42.561	533	1,3%
Altre voci dell'attivo	●	13.445	14.657	(1.212)	-8,3%
Passivo e patrimonio netto					
Raccolta	●	355.990	345.409	10.581	3,1%
di cui raccolta postale		250.800	252.097	(1.297)	-0,5%
Altre voci del passivo	●	18.756	18.908	(152)	-0,8%
Patrimonio netto	●	35.679	34.553	1.126	3,3%
- di cui del Gruppo		22.528	20.199	2.329	11,5%
Totale attivo e passivo		410.425	398.870	11.555	2,9%

(*) Riesposto

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo pari ad oltre 410 miliardi di euro è in aumento del 2,9% rispetto all'esercizio precedente. Sostanziale è il contributo della Capogruppo ai saldi patrimoniali, integrati in misura più rilevante da SACE per quanto attiene a crediti, titoli e riserve tecniche e da SNAM, Terna e Fincantieri per le attività materiali e immateriali. L'ampliarsi del perimetro di Gruppo grazie all'ingresso di Poste Italiane, Saipem, Open Fiber ha comportato un incremento della voce partecipazioni, che pur risente delle valutazioni effettuate con il metodo del patrimonio netto.

Di seguito vengono elencate le principali partecipazioni detenute da CDP:

- SACE (partecipazione detenuta 100%), gruppo assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, l'assicurazione del credito, la protezione degli investimenti, le garanzie finanziarie, le cauzioni e il factoring a garanzia dei rischi politici, catastrofici, economici, commerciali e di cambio, e rischi complementari, ai quali sono esposti i gruppi e le imprese nazionali nelle loro attività con l'estero e di internazionalizzazione. Nel 2016 importante segnalare l'avvio del Polo Unico per l'export e l'internazionalizzazione (c.d. modello one-door) attraverso il conferimento il 30 settembre 2016 di SIMEST in SACE.
- CDP Immobiliare (partecipazione detenuta 100%), è attiva nella riqualificazione urbanistica e nella commercializzazione del patrimonio

immobiliare di proprietà, anche con partnership con investitori privati. Nel 2016 va evidenziato l'avvio del progetto di riassetto dell'attività immobiliare di CDP Immobiliare con CDP e CDP Investimenti SGR, per consolidare, rafforzandolo, il ruolo svolto nel settore del Gruppo, quale operatore istituzionale.

- CDP Investimenti SGR (partecipazione detenuta 70%), opera nel risparmio gestito immobiliare.
- CDP Equity (partecipazione detenuta 100%), Holding di partecipazioni. CDPE acquisisce quote principalmente di minoranza in imprese di “rilevante interesse nazionale” in equilibrio economico-finanziario e con adeguate prospettive di redditività e significative prospettive di sviluppo operanti in “settori strategici”, come i settori turistico-alberghiero, agroalimentare, distribuzione e gestione di beni culturali e di beni artistici. L'obiettivo è creare valore per gli azionisti mediante una crescita dimensionale, il miglioramento dell'efficienza operativa, l'aggregazione e il rafforzamento della posizione competitiva. CDPE ha una joint venture paritetica indiretta con Qatar Holding LLC per investimenti in settori del “Made in Italy”. Nel 2014 nasce FSI Investimenti (77% CDPE, 23% Kuwait Investment Authority – KIA).

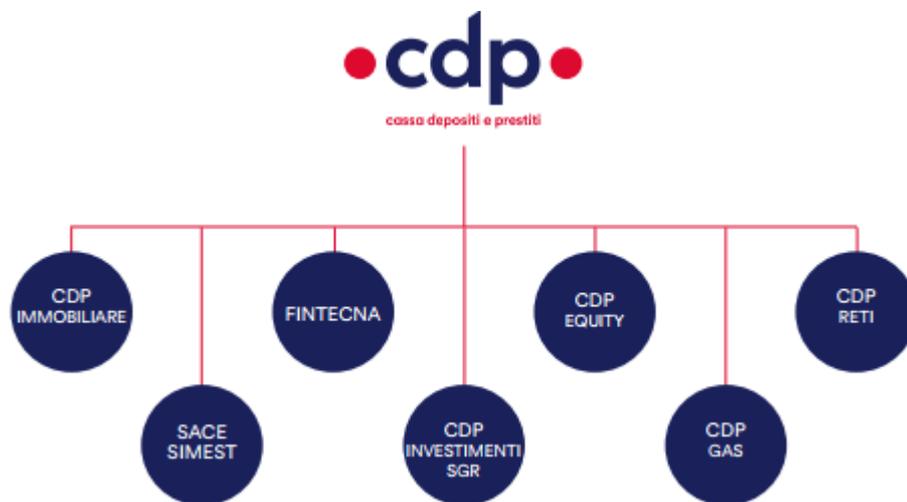
Nel 2016 da segnalare l'acquisizione del 12,5% in Saipem S.p.A., leader mondiale nel settore dell'Engineering & Construction offshore, l'investimento paritetico con Enel nel capitale di Open Fiber al fine di partecipare alla realizzazione di un'infrastruttura strategica per il Paese.

- Fintecna (partecipazione detenuta 100%). Ad oggi la principale partecipazione di Fintecna è rappresentata dalla quota di controllo nel capitale di Fincantieri, pari al 71,64%. Nel 2016 cessione della partecipazione minoritaria in Ansaldo STS con la realizzazione di una significativa plusvalenza.
- Eni (partecipazione detenuta 25,76%).
- Terna (partecipazione detenuta 29,85%), operatore di reti per la trasmissione dell'energia.
- Poste Italiane (partecipazione detenuta 35%). Nel 2016 acquisizione di una partecipazione indiretta del 14,85% di SIA da FSI Investimenti.
- Fincantieri (partecipazione detenuta 71,64%), leader nella progettazione e costruzione di navi da crociera e operatore di riferimento in tutti i settori della navalmeccanica ad alta tecnologia, dalle navi militari all'offshore, dalle navi

speciali e traghetti a elevata complessità ai megayacht, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi post vendita. Nel 2016 accordo con China State Shipbuilding Corporation per la costituzione di una joint venture mirata allo sviluppo del mercato crocieristico cinese.

- SNAM (partecipazione detenuta 30,10%), gruppo integrato che presidia le attività regolate del settore del gas.
- Italgas (partecipazione detenuta 26,05%), è il più importante operatore in Italia nel settore della distribuzione del gas naturale e il terzo in Europa. Nel 2016 operazione di separazione di Italgas Reti da SNAM e contestuale quotazione di Italgas sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA.
- Saipem (12,05%), uno dei leader mondiali nei servizi per l'industria petrolifera onshore e offshore.

SOCIETA' SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO



Il Gruppo CDP è stato perciò sottoposto a un ampliamento della propria area di consolidamento a seguito del contributo dato dalle operazioni straordinarie avvenute nel 2016. Tuttavia il Gruppo ha subito un impatto dell'IFRS 11 notevole attraverso l'utilizzo degli accordi a controllo congiunto e collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto.

(migliaia di euro) Denominazioni	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
A. Imprese controllate in modo congiunto			
1. Saipem S.p.A.	648.190	685.290	
B. Imprese sottoposte a influenza notevole			
1. ENI S.p.A.	14.290.836	14.482.697	748.944
2. Poste Italiane S.p.A.	2.617.849	2.882.258	

La voce Partecipazioni, come è possibile notare dal prospetto, è stata interessata dalla riesposizione dei dati comparativi come illustrato nella sezione 5 “Altri aspetti” – “Riesposizione dei dati comparativi al 31 dicembre 2015”, che ha comportato un incremento sulle consistenze iniziali di 972 milioni di euro a valere sulla partecipazione detenuta in ENI, e dunque un saldo complessivo di 18.172 milioni di euro. Considerando il saldo iniziale riesposto, le principali movimentazioni dell’esercizio, che hanno generato una variazione netta di 2.398 milioni di euro, sono state sostanzialmente relative a:

- l’acquisto della partecipazione in Saipem da parte della controllata CDP Equity con successiva sottoscrizione di parte dell’aumento di capitale sociale che ha comportato un investimento iniziale complessivo di 902,7 milioni. L’operazione, i cui termini erano stati stabiliti alla fine dello scorso esercizio, ha portato CDP Equity, in data 22 gennaio 2016 e dopo il verificarsi di tutte le previste condizioni sospensive, a rilevare da ENI il 12,5% più una azione del capitale della società, che rappresenta uno dei leader mondiali nei servizi di perforazione, ingegneria, approvvigionamento, costruzione e installazione di condotte e grandi impianti nel settore oil&gas a mare e a terra, e a sottoscrivere il successivo aumento di capitale che ha portato l’interessenza al 12,55%. In virtù degli accordi sottoscritti con ENI la partecipazione è stata classificata di controllo congiunto;
- il conferimento da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze a favore di CDP di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. pari a 2.930 milioni di euro;
- gli effetti delle valutazioni con il metodo del patrimonio netto, in particolare di ENI, Saipem e Poste Italiane, che risentono sia delle variazioni di riserve intervenute sia dei risultati economici negativi di pertinenza del Gruppo intervenuti nel periodo;

- l'operazione condotta da CDP Equity e FSI Investimenti che ha comportato l'investimento nella partecipata Open Fiber e la cessione a quest'ultima dell'investimento in Metroweb Italia.

4.11 Il caso Cattolica

Cattolica Assicurazioni è una società cooperativa a capo di uno dei maggiori gruppi assicurativi nazionali. Il Gruppo Cattolica è composto da sedici società: assicurative, immobiliari, di servizi. Inoltre Cattolica ha partecipazioni in diversi istituti bancari. Un importante canale distributivo è rappresentato dai circa 6 mila sportelli bancari. Cattolica è stata in Italia tra i pionieri della bancassicurazione e ha in corso diversi rapporti di partnership con istituti bancari.

L'attività del Gruppo si articola secondo tre aree di affari: danni, vita ed altro.

L'area di consolidamento comprende al 31 dicembre, oltre alla Capogruppo assicurativa, sette società assicurative, quattro società di servizi, due società del settore agricolo-immobiliare e tre fondi di investimento immobiliare.

Società Cattolica di Assicurazione-Società Cooperativa, opera su tutto il territorio nazionale nei rami danni e nei rami vita, indirizzandosi preferenzialmente alla fascia medio-alta del segmento persona. E' la Capogruppo delle seguenti società:

Società del segmento danni:

- **ABC Assicura**, con sede in Verona, capitale sociale 8,9 milioni; è autorizzata ad operare nel comparto danni e distribuisce con la rete di sportelli del Gruppo Banca Popolare di Vicenza. La Capogruppo detiene il 60% del capitale sociale;
- **BCC Assicurazioni**, con sede in Milano, capitale sociale 14,4 milioni; è autorizzata ad operare nei rami danni e distribuisce con la rete di sportelli del Gruppo ICCREA. La Capogruppo detiene il 51% del capitale sociale;
- **TUA Assicurazioni**, con sede in Milano, capitale sociale 23,2 milioni; esercita l'attività assicurativa nei rami danni offrendo al mercato una gamma specialistica di prodotti/servizi assicurativi e finanziari in grado di rispondere alle esigenze della linea persona. La Capogruppo detiene il 99,99% del capitale sociale;
- **C.P. Servizi Consulenziali**, con sede in Verona, capitale sociale 120 mila euro. Svolge attività di raccolta premi nei rami danni (con prodotti TUA e Cattolica)

e nei rami vita (Cattolica) avvalendosi di subagenti. È partecipata integralmente da Cattolica;

- **Fondo Euripide**, è un fondo comune di investimento immobiliare chiuso gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Le quote complessivamente detenute sono: Cattolica il 62,96%, Lombarda Vita il 29,9%, Berica Vita il 6,69% e TUA Assicurazioni lo 0,45%. Parte delle stesse sono allocate nei portafogli danni di Cattolica e TUA Assicurazioni;
- **Fondo Macquarie Office Italy**, è un fondo comune di investimento immobiliare chiuso, gestito da CB Richard Ellis, che è stato acquisito al 100% dalle società del Gruppo. Le quote complessivamente detenute sono: Cattolica il 72,02%, Lombarda Vita il 17,66% e BCC Vita il 10,32%. Parte delle stesse sono allocate nel portafoglio danni di Cattolica;
- **Fondo Perseide**, è un fondo comune immobiliare dedicato all'investimento nelle energie rinnovabili, gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Le quote complessivamente detenute sono: Cattolica il 66,99%, Lombarda Vita il 12,95%, Berica Vita l'8,47%, BCC Vita il 5,52% e TUA Assicurazioni il 6,07%. Parte delle stesse sono allocate nel portafoglio danni di Cattolica e TUA Assicurazioni.

Società del segmento vita:

- **BCC Vita**, con sede in Milano, capitale sociale 62 milioni; è autorizzata allo svolgimento dell'attività assicurativa nei rami vita e distribuisce tramite gli sportelli del Gruppo ICCREA. È controllata da Cattolica che ne detiene il 51%;
- **Berica Vita**, con sede in Vicenza, capitale sociale 31 milioni; è autorizzata allo svolgimento dell'attività assicurativa nei rami vita e distribuisce con la rete di sportelli del Gruppo Banca Popolare di Vicenza. La Capogruppo detiene il 60% del capitale sociale;
- **Cattolica Life DAC**, è una compagnia assicurativa vita con sede in Dublino, Irlanda, capitale sociale 635 mila euro, specializzata nella strutturazione di index e unit linked per segmenti di clientela. La Capogruppo detiene il 60% del capitale sociale;
- **Lombarda Vita**, con sede in Brescia, capitale sociale 185,3 milioni; è autorizzata all'esercizio dell'attività nei rami vita distribuendo tramite la rete

degli sportelli del Gruppo UBI Banca. La Capogruppo detiene il 60% del capitale sociale;

- **C.P. Servizi Consulenziali**, con sede in Verona, capitale sociale 120 mila euro. Svolge attività di raccolta premi nei rami danni (con prodotti TUA e Cattolica) e nei rami vita (Cattolica) avvalendosi di subagenti. È partecipata integralmente da Cattolica;
- **Fondo Euripide**, è un fondo comune di investimento immobiliare chiuso gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Le quote complessivamente detenute sono: Cattolica il 62,96%, Lombarda Vita il 29,9%, Berica Vita il 6,69% e TUA Assicurazioni lo 0,45%. Parte delle stesse sono allocate nei portafogli vita di Lombarda Vita, Cattolica e Berica Vita;
- **Fondo Macquarie Office Italy**, è un fondo comune di investimento immobiliare chiuso, gestito da CB Richard Ellis, che è stato acquisito al 100% dalle società del Gruppo. Le quote complessivamente detenute sono: Cattolica il 72,02%, Lombarda Vita il 17,66% e BCC Vita il 10,32%. Parte delle stesse sono allocate nel portafoglio vita di Cattolica, Lombarda Vita e BCC Vita;
- **Fondo Perseide**, è un fondo comune immobiliare dedicato all'investimento nelle energie rinnovabili, gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Le quote complessivamente detenute sono: Cattolica il 66,99%, Lombarda Vita il 12,95%, Berica Vita l'8,47%, BCC Vita il 5,52% e TUA Assicurazioni il 6,07%. Parte delle stesse sono allocate nel portafoglio vita di Cattolica, Berica Vita, Lombarda Vita e BCC Vita.

Società del segmento altro – si suddividono in:

I. Settore agricolo-immobiliare

- **Cattolica Agricola**, è stata costituita il 28 settembre 2012, da Cattolica, socio unico, nell'ambito dell'acquisto del complesso immobiliare Tenuta Ca' Tron. Ha sede in Verona e capitale sociale di 35,5 milioni. È una società a responsabilità limitata a socio unico che ha ad oggetto l'esercizio esclusivo delle attività agricole di cui all'art. 2135 c.c.;
- **Cattolica Beni Immobili**, è stata costituita il 28 settembre 2012, da Cattolica, socio unico, nell'ambito dell'acquisto del complesso immobiliare Tenuta Ca' Tron. È una società a responsabilità limitata a socio unico. Ha sede in Verona e capitale sociale di 7 milioni e gestisce

tra l'altro gli immobili non strumentali all'attività agricola insistenti sul predetto fondo nonché il complesso immobiliare "Cattolica Center", sito in Verona, via Germania.

II. Società di servizi

- **Cattolica Immobiliare**, con sede a Verona, capitale sociale 400 mila euro, svolge attività di sviluppo e valorizzazione degli attivi immobiliari e quelle tipiche di servizi immobiliari. È controllata al 100% dalla Capogruppo;
- **Cattolica services**, società consortile che svolge attività di servizi per il Gruppo, con sede a Verona, capitale sociale 21 milioni. I servizi e le attività erogate sono: progettazione, realizzazione e gestione di applicazioni informatiche e processi operativi e dei servizi relativi ai sistemi di telecomunicazione; presidio all'innovazione digitale del Gruppo per gli aspetti informatici e organizzativi; gestione della liquidazione sinistri del Gruppo ad eccezione dei rami cauzione, grandine e trasporti; servizi di insegnamento e formazione alle risorse del Gruppo; area tecnica vita e previdenza; operations danni e contabilità e bilanci delle società del Gruppo. Cattolica Services è controllata dalla Capogruppo Cattolica che ne detiene il 99,956%, la restante parte è posseduta dalle altre società del Gruppo (ABC Assicura, BCC Assicurazioni, BCC Vita, Berica Vita, C.P. Servizi Consulenziali, Lombarda Vita in uguale percentuale pari allo 0,005%) e da TUA Assicurazioni che ha lo 0,01%;
- **Agenzia Generale Agrifides**, con sede a Roma, capitale sociale 10 mila euro. Il 27 giugno Coldiretti ha trasferito alla Capogruppo una partecipazione corrispondente al 51% del capitale sociale dell'Agenzia, che ha iniziato ad istituire nuovi punti vendita presso le sedi territoriali di Coldiretti, che al 31 dicembre sono 19.

Entrando nel cuore dell'analisi è utile soffermarsi sull'area di consolidamento (IFRS 10). Nel corso dell'esercizio l'area di consolidamento è variata rispetto al 31 dicembre 2015 per:

- il completamento nel mese di marzo della liquidazione della società “Prisma s.r.l. in liquidazione”;
- l'acquisizione, a far data dal 27 giugno 2016, del 51% del capitale sociale della società agente “Agenzia Generale Agrifides s.r.l.” (già “Agenzia Generale Coldiretti s.r.l.”);
- la conclusione dell'atto di fusione di Cattolica Services Sinistri in Cattolica Services il 7 dicembre 2016.
- la conclusione dell'atto di fusione di FATA in Cattolica il 22 dicembre 2016. L'atto ha acquisito efficacia dalle h. 23.59 del 31 dicembre 2016, con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2016.

Al 31 dicembre 2016 l'area di consolidamento comprende otto società assicurative, due società che svolgono attività agricola-immobiliare, quattro società di servizi e tre fondi comuni di investimento immobiliare.

Oltre alle società incluse nell'area di consolidamento, il Gruppo comprende una società bancaria, due società di servizi e, dal mese di agosto, il 51% del Fondo Immobiliare Mercury, articolato in tre comparti, che viene valutato con il metodo del patrimonio netto in quanto a controllo congiunto.

Tuttavia il Gruppo Cattolica ritiene di non controllare i fondi interni assicurativi (per i quali detiene il 100% delle quote in circolazione), i fondi mobiliari e immobiliari e i comparti di SPV detenuti, per il mancato rispetto congiunto di tutte le condizioni previste per il controllo dall'IFRS 10. In particolare, in relazione a questi investimenti, il Gruppo Cattolica ritiene che non siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- esercitare il potere sull'entità oggetto dell'investimento;
- essere sottoposto in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto di investimento;
- essere in grado di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto dell'investimento per incidere sull'ammontare dei rendimenti della stessa.

Le analisi effettuate dal Gruppo Cattolica, anche attraverso l’ausilio di esperti indipendenti, hanno in particolare riguardato le seguenti entità strutturate non consolidate:

- il fondo comune di investimento aperto Leadersel Dynamic;
- il fondo comune di investimento chiuso Vegagest Network;
- le note emesse da società veicolo (SPV).

Tali attività, tenuto conto che non sono soddisfatte le condizioni previste per il controllo dall’IFRS 10, sono classificate nel bilancio consolidato nella categoria “Available for sale” nella voce 4.5 dello stato patrimoniale - attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) e nella categoria “Finanziamenti e crediti” (LOANS) nella voce 4.4 dello stato patrimoniale, in coerenza con le caratteristiche ed il disposto dello IAS 39. Di seguito si riporta l’area di consolidamento:

Denominazione	Stato sede legale e operativa	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell’assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Società Cattolica di Assicurazione - Soc. Coop.	086	G	1				
ABC Assicura s.p.a.	086	G	1	60,00%	60,00%		100%
BCC Assicurazioni s.p.a.	086	G	1	51,00%	51,00%		100%
BCC Vita s.p.a.	086	G	1	51,00%	51,00%		100%
Berica Vita s.p.a.	086	G	1	60,00%	60,00%		100%
C. P. Servizi Consulenziali s.p.a.	086	G	11	100,00%	100,00%		100%
Cattolica Agricola s.a.r.l.	086	G	10	100,00%	100,00%		100%
Cattolica Beni Immobili s.r.l.	086	G	10	100,00%	100,00%		100%
Cattolica Immobiliare s.p.a.	086	G	11	100,00%	100,00%		100%
Cattolica Life d.a.c.	040	G	2	60,00%	60,00%		100%
Cattolica Services s.c.p.a.	086	G	11	99,96%	99,96%		100%
Fondo Euripide	086	G	10	62,96%	85,36%		100%
Fondo Macquarie Office Italy	086	G	10	72,02%	87,88%		100%
Fondo Perseide	086	G	10	66,99%	88,73%		100%
Lombarda Vita s.p.a.	086	G	1	60,00%	60,00%		100%
TUA Assicurazioni s.p.a.	086	G	1	99,99%	99,99%		100%
Agenzia Generale Agrifides s.r.l.	086	G	11	51,00%	51,00%		100%

Sono invece valutate con il metodo del patrimonio netto e al costo:

Sono valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi dello IAS 28 e IFRS 11 le seguenti società:

a) Collegate e Joint Venture:

- **Cassa di Risparmio di San Miniato s.p.a.** con sede in San Miniato (PI), capitale sociale di 177,215 milioni, esercita l’attività bancaria. La partecipazione diretta della Capogruppo è pari al 25,12%;
- **All Risks Solutions s.r.l.** con sede in Roma, capitale sociale di 10 mila euro, esercita l’attività di agenzia di assicurazione. La partecipazione diretta della Capogruppo è del 20,00%;

- **Fondo di investimento immobiliare multi-comparto** denominato “**Mercury**”. La Capogruppo ha sottoscritto quote pari al 51% circa in ciascuno dei tre comparti per un totale di 69,05 milioni.

b) Controllata:

- **TUA Retail s.r.l.** con sede in Milano, capitale sociale pari a 50 mila euro. È controllata integralmente da TUA Assicurazioni. Esercita l’attività di agenzia generale di TUA Assicurazioni.

Sostanzialmente l’impatto determinante si è avuto nella voce “Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture che si incrementano notevolmente come è possibile notare dal prospetto seguente.

PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE

(importi in migliaia)	2016	2015	Variazioni	
			Val. assoluto	%
Controllate	50	50	0	0
Collegate	70.472	35.062	35.410	n.s.
Totale	70.522	35.112	35.410	n.s.

Tra le società valutate con il metodo del patrimonio netto rientrano il fondo di investimento immobiliare multi-comparto denominato “Mercury” e Cassa di Risparmio di San Miniato (partecipazione di collegamento per Cattolica Assicurazioni). Di seguito si riportano nel dettaglio le partecipazioni, valutate con il metodo del patrimonio netto, nelle società sulle quali il Gruppo esercita un’influenza notevole o un controllo congiunto. Nel caso Cattolica lo strumento degli accordi a controllo congiunto influisce in maniera determinante sul perimetro di consolidamento.

(importi in migliaia)	Stato sede legale e operativa	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell’assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Cassa di Risparmio di San Miniato s.p.a.	086	7	b	25,12%	25,12%		556
All Risks Solutions s.r.l.	086	11	b	20,00%	20,00%		14
TUA Retail s.r.l.	086	11	a	0,00%	99,99%		50
Fondo Mercury Centronord	086	10	c	51,10%	51,10%		20.014
Fondo Mercury Adriatico	086	10	c	51,08%	51,08%		18.034
Fondo Mercury Tirreno	086	10	c	51,01%	51,01%		31.854

CONCLUSIONI

L'impatto dei nuovi IAS/IFRS sul bilancio consolidato è stato notevole, soprattutto per quanto riguarda l'area di consolidamento, ovvero individuare le imprese da consolidare e le imprese da escludere dal consolidamento. La normativa civilistica a tal proposito fa espresso riferimento al D.lgs 127/91, in base al quale i soggetti obbligati a redigere il consolidato sono Spa, Sapa e Srl che controllano almeno un'impresa, Ente pubblico, Società cooperativa o mutua assicuratrice, che controllano una Società di capitali, Società in nome collettivo o Società in accomandita semplice i cui soci illimitatamente responsabili siano Spa, Sapa, Srl. Mentre i soggetti esonerati dalla redazione del consolidato sono i gruppi di modeste dimensioni ovvero la controllante la cui aggregazione di valori con le controllate non abbia superato due dei seguenti limiti:

- I. ricavi 40 milioni di euro;
- II. totale attivo 20 milioni di euro;
- III. totale dipendenti 250.

Tali limiti sono stati aggiornati nel 2016 rispetto ai precedenti. Altro caso di esonero sussiste per la controllante qualora le controllate siano tutte escluse dal consolidamento (art. 28 D.lgs 127/1991) e per la sub-holding qualora la controllante detenga più del 95% delle quote o delle azioni della sub-controllante, se il bilancio non venga richiesto almeno sei mesi prima della chiusura dell'esercizio da un gruppo di soci costituenti una percentuale maggiore del 5% del capitale e infine nel caso in cui la Holding che controlla la sub-holding è soggetta al diritto di uno Stato membro e redige il bilancio secondo gli IAS/IFRS. In tema di area di consolidamento il nuovo IFRS 10 dispone invece che la controllante deve presentare il bilancio consolidato in cui consolida le proprie partecipazioni salvo quattro casi di esonero menzionati dal quarto paragrafo dell'IFRS 10 (se la controllante è interamente controllata, oppure è parzialmente controllata, a condizione che i possessori terzi di azioni aventi diritto di voto siano stati informati e non avanzino obiezioni in merito, se i suoi titoli di debito o di patrimonio non sono quotati su mercati regolamentati, se non è in atto una procedura di ammissione alle quotazioni dei suoi titoli e la sua società capogruppo, o qualunque controllante intermedia del gruppo, redige il bilancio per uso pubblico in accordo con i principi contabili internazionali e nel quale le controllate sono consolidate

integralmente). Il nuovo IFRS 10 pone come presupposto per la redazione obbligatoria del consolidato l'esercizio del controllo di un'impresa su di un'altra.

E' utile a tal fine fare un breve richiamo al codice civile (art. 2359) il quale prevede tre fattispecie di controllo:

- I. controllo di diritto (possesso della maggioranza dei diritti di voto della controllante nella controllata);
- II. controllo di fatto (qualora la controllante non sia in possesso della maggioranza dei diritti di voto ma abbia il possesso di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante sulla controllata);
- III. controllo contrattuale (l'influenza dominante deriva da particolari vincoli contrattuali).

Tornando sulle novità apportate dal nuovo IFRS 10 è utile rilevare come la nozione di controllo è diversa rispetto alla normativa italiana partendo dal presupposto che un investitore, indipendentemente dalla natura del proprio rapporto con un'entità (l'entità oggetto di investimento), deve accertare se è un'entità controllante valutando se controlla l'entità oggetto di investimento. Il principio specifica infatti che il controllo si ha quando l'investitore è esposto ai rendimenti variabili della partecipata e allo stesso tempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Si evidenzia come questa definizione è meno rigida di quella italiana ed è basata sul principio di prevalenza della sostanza sulla forma. Ciò consente di prendere in considerazione un'area di consolidamento potenzialmente più grande. Infatti il potere sull'entità non è dato solo dal possesso della maggioranza dei diritti di voto da parte dell'investitore, ma sono presi in considerazione anche altri diritti (diritti di nomina, nomina successiva o destituzione di dirigenti con responsabilità strategiche della partecipata che abbiano la capacità di condurre le attività rilevanti, diritti di istruire la partecipata ad avviare operazioni che vadano a vantaggio dell'investitore). Importante sottolineare inoltre come è possibile esercitare il controllo senza la maggioranza dei diritti di voto attraverso diritti di voto potenziali, cioè quelli che derivano ad esempio dal possesso di obbligazioni convertibili, che al momento della conversione permettono di arrivare alla maggioranza necessaria per poter influenzare il processo decisionale e diritti derivanti da altri accordi contrattuali. Quindi si può raggiungere il potere anche attraverso una serie di differenti accordi contrattuali con altri soggetti che possiedono a loro volta diritti di voto, in questo modo l'investitore

ha la garanzia di poter usufruire di un numero di diritti di voto tale da consentirgli la capacità di assumere decisioni sulle attività rilevanti.

E' stato poi preso in considerazione il nuovo IFRS 11 (accordi a controllo congiunto), i quali possono essere strutturati in modo tale da prevedere che l'effettiva realizzazione si operi tramite un "veicolo", ossia un soggetto giuridico "separato", nei confronti del quale le parti detengono una partecipazione (*joint venture*), oppure gli effetti dell'accordo possono essere resi operativi in assenza di un veicolo "separato" e dunque in assenza di interessenze partecipative da parte dei soggetti coinvolti (*joint operation*), in riferimento alle cosiddette "attività a controllo congiunto". Una *joint operation* è legata ad un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo. Una *joint venture*, invece, è un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo (veicolo separato).

E' data perciò la possibilità alla controllante, qualora non abbia la maggioranza dei diritti di voto, che gli consenta di influenzare le decisioni in merito alle attività rilevanti della controllata, di stipulare accordi contrattuali con altre parti assumendo in modo unanime le decisioni in merito alle stesse attività rilevanti. E' stato visto poi come l'IFRS 11 indica differenti metodologie di contabilizzazione per le *joint venture* e per le Attività a controllo congiunto a seconda se si prende in riferimento il Bilancio consolidato o il Bilancio separato.

La contabilizzazione delle *joint venture* nel caso di redazione del Bilancio consolidato, avviene utilizzando il metodo *Equity*, in conformità allo IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e *joint venture*). È stata esclusa quindi la possibilità precedentemente concessa dallo IAS 31 di contabilizzazione delle *joint venture* con l'applicazione del metodo proporzionale. Nel caso di redazione del Bilancio separato, la contabilizzazione delle *joint venture* avviene adottando tre diversi criteri di valutazione: il criterio del costo, il criterio del *fair value* e il metodo dell'*Equity*.

Analizzando il metodo di valutazione da utilizzare nel caso di accordo di *joint operation*, il metodo del costo in questo caso risulta essere il medesimo in entrambe le tipologie di bilancio (separato e consolidato), a differenza di quanto visto per le *joint venture*.

Il par. 20 dell'IFRS 11, con riferimento alla partecipazione in un'attività a controllo congiunto, dispone che ciascun gestore congiunto deve rilevare:

- le proprie attività, inclusa la quota delle attività possedute congiuntamente;
- le proprie passività, inclusa la quota delle passività assunte congiuntamente;
- i ricavi dalla vendita della propria quota di produzione proveniente dall'attività a controllo congiunto;
- la propria quota dei ricavi dalla vendita della produzione proveniente dall'attività a controllo congiunto;
- i suoi costi, inclusa la quota dei costi sostenuti congiuntamente.

Tale modalità di contabilizzazione può essere definita metodo dell'“interesse” o della “partecipazione” per le *joint operation*.

Infine è stato fatto un focus sul nuovo IAS 28 (revised) che prevede per le Partecipazioni in società collegate e *joint venture*, quale unico metodo di contabilizzazione il metodo del patrimonio netto.

E' stata poi condotta un'analisi empirica analizzando un campione di dieci Gruppi aziendali quotati in borsa prendendo in considerazione le Relazioni finanziarie relative al biennio 2015/2016. Ci si è voluti soffermare sull'impatto che le innovazioni sopra indicate hanno apportato sull'area di consolidamento delle società. Nella maggior parte dei casi si è registrato un generale ampliamento dell'area di consolidamento. Tale effetto si è registrato in molti casi, utilizzando lo strumento degli accordi contrattuali che hanno consentito alle società di inglobare attività e passività di altre società pur non detenendo la maggioranza dei diritti di voto, influenzando le attività rilevanti di queste ultime. Nello specifico è stato visto come nel caso Edison sono stati utilizzati principalmente gli accordi a controllo congiunto e i diritti potenziali (*call*), per consolidare integralmente alcune società (nel settore idroelettrico Hydros, detenuta al 40% e Dolomiti Edison Energy, detenuta al 49% e nel settore energie rinnovabili la società E2i, Energie speciali Srl, posseduta al 30% tramite Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili Srl). Quindi Edison con le sue decisioni influenza significativamente le attività rilevanti e con gli *off take* continua a gestire l'energia prodotta dagli impianti di E2i.

Importante l'ulteriore classificazione, per quanto riguarda la contabilizzazione delle partecipazioni, in *joint operation*, in questo caso le partecipazioni detenute dai soggetti che condividono il controllo all'unanimità, sono iscritte proporzionalmente nel bilancio individuale del soggetto che è parte degli accordi. Le altre partecipazioni in *joint venture* sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. Nel campione

analizzato è importante soffermarsi sul fatto che più della metà delle aziende prese in considerazione ha riscontrato un ampliamento notevole con impatto sull'area di consolidamento dovuto all'IFRS 11. Tale disciplina infatti, rispetto alla precedente normativa civilistica, ha posto la controllante nella condizione di avere un maggior numero di strumenti per detenere il controllo attraverso una disciplina (IFRS 11) più specifica e particolareggiata della precedente. E' possibile notare infatti come oltre a Edison, anche Eni ha avuto un impatto consistente dovuto alla classificazione come *joint operation* di alcune aziende. Gli impatti principali connessi all'applicazione dei nuovi principi hanno riguardato la classificazione come *joint operation* di aziende che precedentemente erano classificate come controllate congiuntamente e valutate con il metodo del patrimonio netto. Dal prospetto di Stato Patrimoniale è infatti possibile vedere come le partecipazioni si incrementano di 7.354 milioni per effetto essenzialmente degli interventi sul capitale di alcune imprese non controllate. Enel e Acea hanno avuto invece un incremento notevole delle loro partecipazioni in controllate e collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Sulla struttura patrimoniale del Gruppo Enel si evidenzia come le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono pari a 1.558 milioni di euro in incremento di 951 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Per quanto riguarda Acea invece le partecipazioni in controllate non consolidate e collegate evidenziamo che nel corso del 2016 sono pari a 260.877 mila euro incrementandosi rispetto al 2015 il cui valore era di 247.490 mila euro. Per le principali imprese valutate con il metodo del patrimonio netto non vengono forniti in questo caso dati economici e patrimoniali. Monte dei Paschi ha registrato maggiormente un incremento dovuto a partecipazioni in collegate e *joint venture* sulle quali si esercita un'influenza notevole. Le partecipazioni sottoposte a influenza notevole detenute dal Gruppo aumentano significativamente dal 2015 al 2016 passando da 905.059 milioni a 1.026.666 milioni di euro. Cassa Depositi e Prestiti ha ampliato il proprio perimetro di consolidamento grazie all'ingresso di Poste Italiane e Eni (entrambe sottoposte a influenza notevole), Saipem (controllata a controllo congiunto) e l'investimento in Open Fiber, comportando una variazione netta in aumento di 2.398 milioni di euro. I restanti casi (Generali, Poste Vita e Autogrill) hanno evidenziato al contrario, come gli accordi a controllo congiunto non abbiano impattato sull'area di consolidamento o abbiano impattato in misura poco consistente. Nel caso Generali, non si sono registrati nel biennio 2015/2016, accordi a controllo congiunto. L'aumento dei valori nella voce Partecipazioni in società controllate è

infatti quasi irrilevante. L'impatto dell'IFRS 11, in Generali, non si riflette sull'area di consolidamento ma sulle singole voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico che subiscono modificazioni in base ai valori inglobati dalla Capogruppo. Poste Vita ha avuto un impatto rilevante attraverso il consolidamento integrale (IFRS 10) delle controllate Poste Assicura Spa e Poste Welfare Servizi Spa mentre le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto aumentano in maniera lieve dovuta essenzialmente alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione detenuta al 45% in Europa Gestioni Immobiliari Spa. In Autogrill, nonostante la società abbia stipulato degli accordi a controllo congiunto e *joint venture* non c'è stato un impatto rilevante sull'area di consolidamento. La voce "Partecipazioni" include prevalentemente partecipazioni in società collegate e in *joint venture* e l'incremento rispetto all'esercizio precedente è connesso all'effetto di cambio e all'utile dell'esercizio di competenza del Gruppo. Infine Cattolica rispetto ai casi precedenti amplia la propria area di consolidamento maggiormente attraverso gli accordi a controllo congiunto o l'esercizio dell'influenza notevole (la voce "Partecipazioni in collegate" si incrementa notevolmente passando da 35.112 a 70.522 mila euro). Tuttavia, nonostante la capogruppo detenga una partecipazione pressoché totalitaria in numerose società nei settori Vita e Danni, il Gruppo Cattolica ritiene di non controllare i fondi interni assicurativi (per i quali detiene il 100% delle quote in circolazione), i fondi mobiliari e immobiliari e i comparti di SPV detenuti, per il mancato rispetto congiunto di tutte le condizioni previste per il controllo dall'IFRS 10. La voce "Partecipazioni in controllate" resta invariata nel biennio 2015/2016 preso come riferimento. Dall'analisi empirica quindi è possibile constatare come l'area di consolidamento delle aziende prese a campione si sia effettivamente incrementata grazie all'introduzione dei nuovi IAS/IFRS.

BIBLIOGRAFIA

- Fornaciari L., *Gruppi aziendali e bilancio consolidato in Italia*, seconda edizione, G.Giappichelli editore.
- Agliata F., Allini A., Bisogno M., Caldarelli A., *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili IAS/IFRS*, terza edizione aggiornata, G.Giappichelli Editore.
- *Guida sul Bilancio Consolidato per l'applicazione dell'IFRS 10*, febbraio 2017, di Grant Thornton.
- Dezzani F., Biancone P., Busso D., *IAS/IFRS*, edizione aggiornata 2016, Ipsoa editore.
- Libero M., Terzani S., *Il bilancio consolidato: un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, G. Giappichelli editore 2015.
- Cerbioni F., Saccon C., *Bilancio consolidato disciplina nazionale e IFRS*, Mc Graw Hill education, 2016.
- Prencipe A., Tettamanzi P., *Bilancio consolidato tecniche di redazione e analisi*, Egea editore.
- Biancone P.P., Cisi M., *L'area di consolidamento IAS/IFRS: prassi in materia di controllo e di inclusione*, in "Impresa Commerciale e Industriale", volume 1, 2006.
- Quagli A., *IFRS 10: nozione di controllo e bilancio consolidato*.

SITOGRAFIA

- Gruppo Edison, Relazione finanziaria 2016, www.edson.it;
- Gruppo Generali, Relazione finanziaria 2016, www.generali.it;

- Gruppo Poste Vita, Relazione finanziaria 2016, www.postevita.it;
- Gruppo Eni, Relazione finanziaria 2016, www.eni.it;
- Gruppo Monte dei Paschi di Siena, Relazione finanziaria 2016, www.mps.it;
- Gruppo Enel, Relazione finanziaria 2016, www.enel.it;
- Gruppo Acea, Relazione finanziaria 2016, www.acea.it;
- Gruppo Autogrill, Relazione finanziaria 2016, www.autogrill.it;
- Gruppo Cassa Depositi e Prestiti, Relazione finanziaria 2016, www.cdp.it;
- Gruppo Cattolica, Relazione finanziaria 2016, www.Cattolica.it;

RIASSUNTO

Il seguente elaborato risponde all'esigenza di analizzare l'impatto dei nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS in materia di bilancio consolidato e come questi abbiano impattato concretamente sull'area di consolidamento. Quest'ultima va a individuare le imprese da consolidare e le imprese da escludere dal consolidamento. A tal fine è utile fare espresso richiamo alla normativa civilistica (D.lgs 127/91), in base al quale i soggetti obbligati a redigere il consolidato sono Spa, Sapa e Srl che controllano almeno un'impresa, Ente pubblico, Società cooperativa o mutua assicuratrice, che controllano una Società di capitali, Società in nome collettivo o Società in accomandita semplice i cui soci illimitatamente responsabili siano Spa, Sapa, Srl. Mentre i soggetti esonerati dalla redazione del consolidato sono i gruppi di modeste dimensioni ovvero la controllante la cui aggregazione di valori con le controllate non abbia superato due dei seguenti limiti: I) totale ricavi 40 milioni di euro; II) totale attivo 20 milioni di euro; III) totale dipendenti 250. Tali limiti sono stati aggiornati nel 2016 rispetto ai precedenti ovvero: I) Totale ricavi delle vendite 35 milioni di euro; II) Totale attivo dello Stato Patrimoniale 17.500.000 milioni di euro; II) Totale dipendenti 250. Altro caso di esonero sussiste per la controllante qualora le controllate siano tutte escluse dal consolidamento (art. 28 D.lgs 127/1991) e per la sub-holding qualora la controllante detenga più del 95% delle quote o delle azioni della sub-controllante, se il bilancio non venga richiesto almeno sei mesi prima della chiusura dell'esercizio da un gruppo di soci costituenti una percentuale maggiore del 5% del capitale e infine nel caso in cui la Holding che controlla la sub-holding è soggetta al diritto di uno Stato membro e redige il bilancio secondo gli IAS/IFRS. In tema area di consolidamento il nuovo IFRS 10 dispone invece che la controllante deve presentare il bilancio consolidato in cui consolida le proprie partecipazioni salvo quattro casi di esonero menzionati dal quarto paragrafo dell'IFRS 10 (se la controllante è interamente controllata, oppure è parzialmente controllata, a condizione che i possessori terzi di azioni aventi diritto di voto siano stati informati e non avanzino obiezioni in merito, se i suoi titoli di debito o di patrimonio non sono quotati su mercati regolamentati, se non è in atto una procedura di ammissione alle quotazioni dei suoi titoli e la sua società capogruppo, o qualunque controllante intermedia del gruppo, redige il bilancio per uso pubblico in accordo con i principi contabili internazionali e nel quale le controllate sono consolidate integralmente). Il nuovo IFRS 10 pone come presupposto per la redazione obbligatoria del consolidato l'esercizio del controllo di

un'impresa su di un'altra. E' utile a tal fine fare un breve richiamo al codice civile (art. 2359) il quale prevede tre fattispecie di controllo: I) controllo di diritto (possesso della maggioranza dei diritti di voto della controllante nella controllata); II) controllo di fatto (qualora la controllante non sia in possesso della maggioranza dei diritti di voto ma abbia il possesso di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante sulla controllata); III) controllo contrattuale (l'influenza dominante deriva da particolari vincoli contrattuali). Tornando all'IFRS 10, uno degli effetti principali dell'introduzione del nuovo principio contabile è stato lo stravolgimento totale del concetto di controllo, che fino a quel momento era definito dallo IAS 27 come *“il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività”*. Da questa definizione si desume che si parla di controllo quando:

- a) Si ha direttamente o indirettamente il possesso di più della metà dei diritti di voto in un'entità, a meno che, in casi eccezionali possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- b) Si possiede la metà o una quota minore di diritti di voto ma si è in grado di:
 - determinare le politiche finanziarie e gestionali dell'entità in forza di un accordo o di uno statuto;
 - nominare o rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di controllo;
 - esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di controllo;

Questa definizione, basata su aspetti esclusivamente giuridico formali, è stata superata dalla stesura del nuovo principio contabile, ampliando di conseguenza anche il perimetro di consolidamento. In particolare, la corretta definizione del concetto di controllo risulta fondamentale con riferimento alla determinazione della cosiddetta *“area di consolidamento”*, ossia proprio del *“perimetro”* nel cui interno si concretizza l'entità che si vuole rappresentare tramite il bilancio consolidato.

Per quanto concerne le novità apportate dal nuovo IFRS 10 è utile rilevare come la nozione di controllo è diversa rispetto alla normativa italiana partendo dal presupposto che un investitore, indipendentemente dalla natura del proprio rapporto con un'entità (l'entità oggetto di investimento), deve accertare se è un'entità controllante valutando se controlla l'entità oggetto di investimento. Il principio specifica infatti che il

controllo si ha quando l'investitore è esposto ai rendimenti variabili della partecipata e allo stesso tempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Il principio contabile indica che la valutazione della presenza dei requisiti del controllo deve essere fatta avendo cura di analizzare i seguenti elementi:

- a) lo scopo e le motivazioni di costituzione della controllata;
- b) le attività rilevanti e come vengono assunte le decisioni in merito a tali attività;
- c) se i diritti dell'investitore gli conferiscono la capacità effettiva di condurre le attività rilevanti;
- d) se l'investitore è esposto ai rendimenti variabili (es. dividendi), o ha diritti su tali rendimenti, derivanti dal coinvolgimento nella partecipata;
- e) se l'investitore ha la capacità di utilizzare il proprio potere sulla partecipata per incidere sull'ammontare dei propri rendimenti.

Si evidenzia come questa definizione è meno rigida di quella italiana ed è basata sul principio di prevalenza della sostanza sulla forma. Ciò consente di prendere in considerazione un'area di consolidamento potenzialmente più grande. Infatti il potere sull'entità non è dato solo dal possesso della maggioranza dei diritti di voto da parte dell'investitore, è necessario però che questi diritti siano "sostanziali", cioè forniscano al possessore l'effettiva capacità di condurre le attività rilevanti, ma sono presi in considerazione anche altri diritti (diritti di nomina, nomina successiva o destituzione di dirigenti con responsabilità strategiche della partecipata che abbiano la capacità di condurre le attività rilevanti, diritti di istruire la partecipata ad avviare operazioni che vadano a vantaggio dell'investitore).

Tuttavia, quando non è chiaro se il controllo di un'impresa è ottenuto attraverso diritti di voto, un passaggio importante della valutazione è l'identificazione delle attività rilevanti dell'impresa.

Le attività rilevanti sono definite dal principio come le attività che determinano in modo significativo i ritorni per l'investitore e sono indicate dallo IASB nei paragrafi B11 e B12 ovvero: l'acquisto e la vendita di beni e servizi, la gestione di attività finanziarie fino alla scadenza, la selezione, l'acquisizione o la dismissione di attività, la ricerca e lo sviluppo di nuovi prodotti o processi, la definizione di una struttura di finanziamento o di reperimento di fondi, l'assunzione di decisioni gestionali e patrimoniali della partecipata, incluse le decisioni relative al budget, la nomina e le retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche o dei fornitori di servizi della partecipata e la cessazione dei loro servizi o del loro rapporto di lavoro.

Importante sottolineare inoltre come è possibile esercitare il controllo senza la maggioranza dei diritti di voto attraverso diritti di voto potenziali, cioè quelli che derivano ad esempio dal possesso di obbligazioni convertibili, che al momento della conversione permettono di arrivare alla maggioranza necessaria per poter influenzare il processo decisionale e diritti derivanti da altri accordi contrattuali. Quindi si può raggiungere il potere anche attraverso una serie di differenti accordi contrattuali con altri soggetti che possiedono a loro volta diritti di voto, in questo modo l'investitore ha la garanzia di poter usufruire di un numero di diritti di voto tale da consentirgli la capacità di assumere decisioni sulle attività rilevanti.

Tuttavia è utile soffermarsi sulle possibili situazioni che portano a una perdita del controllo. Questa può manifestarsi in diversi modi:

- perdita come effetto di assoggettamento della controllata al controllo di un organo governativo, di un tribunale, di un commissario o di un'autorità di regolamentazione, nel caso in cui non si verificano cambiamenti nella quota societaria assoluta e relativa;
- presenza di modificazioni dell'assetto partecipativo (vendita di porzioni del pacchetto detenuto), o in relazione a "diluizioni" a seguito di aumenti di capitale sottoscritti esclusivamente da azionisti terzi.

Nel momento immediatamente successivo al verificarsi della perdita del controllo su di una controllata la controllante deve effettuare una serie di operazioni tra cui:

- Eliminare le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata in base ai valori contabili alla data della perdita di controllo;
- Eliminare i valori contabili delle partecipazioni di minoranza (interessi non di controllo nel patrimonio netto);
- Rilevare il *fair value* del corrispettivo;
- Rilevare qualsiasi partecipazione precedentemente detenuta nella ex controllata al rispettivo *fair value*;
- Riclassificare nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio gli importi classificati nel reddito complessivo;
- Rilevare qualsiasi differenza risultante come utile o perdita nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio attribuibile alla controllante.

La perdita del controllo sostanzialmente può derivare o dalla cessione totale della partecipazione o dalla cessione parziale della partecipazione stessa.

Nel caso di cessione totale alla data di cessazione della partecipazione corrisponderà l'interruzione del consolidamento integrale che ha conseguenze per il gruppo quali l'eliminazione delle attività e passività della controllata, l'eliminazione del goodwill eventualmente rilevato all'atto dell'acquisizione del controllo e la rilevazione dell'utile dalla dismissione determinato come differenza tra il corrispettivo della dismissione della controllata e il suo valore contabile alla data di cessione.

Quando si tratta di cessione parziale invece bisogna interrompere il consolidamento integrale alla data di cessione, ma nonostante ciò si avrà comunque un legame partecipativo con l'entità. Occorre quindi qualificare la tipologia di legame partecipativo e valorizzare le partecipazioni residue in precedenza detenute al rispettivo fair value alla data della perdita del controllo. Gli effetti della perdita del controllo si traducono perciò nel "deconsolidamento" della partecipazione e possono verificarsi le seguenti situazioni in caso di cessione parziale:

- Qualificazione della partecipazione residua come partecipazione in società collegata. Ciò comporta dalla data di dismissione della partecipazione l'abbandono del consolidamento integrale iniziando a consolidare la partecipazione con il metodo del patrimonio netto;
- Qualificazione della partecipazione residua come una partecipazione in società a controllo congiunto. Anche in questo caso si prevede l'abbandono del consolidamento integrale a favore del consolidamento della partecipazione con il metodo del patrimonio netto o con il metodo proporzionale;
- Nel caso in cui la partecipazione residua non si qualifica né come partecipazione di collegamento né come partecipazione a controllo congiunto, ovvero si tratta di altra partecipazione, è necessario abbandonare il consolidamento integrale e iniziare a valutare le partecipazioni sulla base dello IFRS 9 .

E' stato poi preso in considerazione il nuovo IFRS 11 (accordi a controllo congiunto). Il nuovo principio contabile IFRS 11, sostituisce il vecchio IAS 31 e l'Interpretazione SIC 13, riunendo in un unico principio le normative sugli accordi a controllo

congiunto. Le introduzioni più rilevanti riguardano l'eliminazione della possibilità di scelta tra i metodi da utilizzare per la contabilizzazione degli accordi a controllo congiunto, imponendo il solo utilizzo del metodo del patrimonio netto. Gli accordi a controllo congiunto possono essere strutturati in modo tale da prevedere che l'effettiva realizzazione si operi tramite un "veicolo", ossia un soggetto giuridico "separato", nei confronti del quale le parti detengono una partecipazione (*joint venture*), oppure gli effetti dell'accordo possono essere resi operativi in assenza di un veicolo "separato" e dunque in assenza di interessenze partecipative da parte dei soggetti coinvolti (*joint operation*), in riferimento alle cosiddette "attività a controllo congiunto". E' data perciò la possibilità alla controllante, qualora non abbia la maggioranza dei diritti di voto che gli consenta di influenzare le decisioni in merito alle attività rilevanti della controllata, di stipulare accordi contrattuali con altre parti assumendo in modo unanime le decisioni in merito alle stesse attività rilevanti. E' stato visto poi come l'IFRS 11 indica differenti metodologie di contabilizzazione per le *joint venture* e per le Attività a controllo congiunto a seconda se si prende in riferimento il Bilancio consolidato o il Bilancio separato.

La contabilizzazione delle *joint venture* nel caso di redazione del Bilancio consolidato, avviene utilizzando il metodo *Equity*, in conformità allo IAS 28 (Partecipazioni in società collegate e *joint venture*). È stata esclusa quindi la possibilità precedentemente concessa dallo IAS 31 di contabilizzazione delle *joint venture* con l'applicazione del metodo proporzionale. Nel caso di redazione del Bilancio separato, la contabilizzazione delle *joint venture* avviene adottando tre diversi criteri di valutazione: il criterio del costo, il criterio del *fair value* e il metodo dell'*Equity*. Analizzando il metodo di valutazione da utilizzare nel caso di accordo di *joint operation*, il metodo del costo in questo caso risulta essere il medesimo in entrambe le tipologie di bilancio (separato e consolidato), a differenza di quanto visto per le *joint venture*. Il par. 20 dell'IFRS 11, con riferimento alla partecipazione in un'attività a controllo congiunto, dispone che ciascun gestore congiunto deve rilevare:

- le proprie attività, inclusa la quota delle attività possedute congiuntamente;
- le proprie passività, inclusa la quota delle passività assunte congiuntamente;
- i ricavi dalla vendita della propria quota di produzione proveniente dall'attività a controllo congiunto;
- la propria quota dei ricavi dalla vendita della produzione proveniente dall'attività a controllo congiunto;

- i suoi costi, inclusa la quota dei costi sostenuti congiuntamente.

Tale modalità di contabilizzazione può essere definita metodo dell'“interesse” o della “partecipazione” per le *joint operation*.

Infine è stato fatto un focus sul nuovo IAS 28 (revised) che prevede per le Partecipazioni in società collegate e *joint venture*, quale unico metodo di contabilizzazione il metodo del patrimonio netto. Tale metodo è definito come il metodo di contabilizzazione con il quale “la partecipazione in una società collegata è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili o delle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dei risultati d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest'ultima. E' stata poi condotta un'analisi empirica analizzando un campione di dieci Gruppi aziendali quotati in borsa prendendo in considerazione le Relazioni finanziarie relative al biennio 2015/2016. Ci si è voluti soffermare sull'impatto che le innovazioni sopra indicate hanno apportato sull'area di consolidamento delle società. Nella maggior parte dei casi si è registrato un generale ampliamento dell'area di consolidamento. Tale effetto si è registrato in molti casi, utilizzando lo strumento degli accordi contrattuali che hanno consentito alle società di inglobare attività e passività di altre società pur non detenendo la maggioranza dei diritti di voto, influenzando le attività rilevanti di queste ultime. Nello specifico è stato visto come nel caso Edison sono stati utilizzati principalmente gli accordi a controllo congiunto e i diritti potenziali (*call*), per consolidare integralmente alcune società (nel settore idroelettrico *Hydros*, detenuta al 40% e Dolomiti Edison Energy, detenuta al 49% e nel settore energie rinnovabili la società E2i, Energie speciali Srl, posseduta al 30% tramite Edison Partecipazioni Energie Rinnovabili Srl). Quindi Edison con le sue decisioni influenza significativamente le attività rilevanti e con gli *off take* continua a gestire l'energia prodotta dagli impianti di E2i.

Importante l'ulteriore classificazione, per quanto riguarda la contabilizzazione delle partecipazioni, in *joint operation*, in questo caso le partecipazioni detenute dai soggetti che condividono il controllo all'unanimità, sono iscritte proporzionalmente nel bilancio individuale del soggetto che è parte degli accordi. Le altre partecipazioni in *joint venture* sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto. Nel campione analizzato è importante soffermarsi sul fatto che più della metà delle aziende prese in considerazione ha riscontrato un ampliamento notevole con impatto sull'area di

consolidamento dovuto all'IFRS 11. Tale disciplina infatti, rispetto alla precedente normativa civilistica, ha posto la controllante nella condizione di avere un maggior numero di strumenti per detenere il controllo attraverso una disciplina (IFRS 11) più specifica e particolareggiata della precedente. E' possibile notare infatti come oltre a Edison, anche Eni ha avuto un impatto consistente dovuto alla classificazione come *joint operation* di alcune aziende. Gli impatti principali connessi all'applicazione dei nuovi principi hanno riguardato la classificazione come *joint operation* di aziende che precedentemente erano classificate come controllate congiuntamente e valutate con il metodo del patrimonio netto. Dal prospetto di Stato Patrimoniale è infatti possibile vedere come le partecipazioni si incrementano di 7.354 milioni per effetto essenzialmente degli interventi sul capitale di alcune imprese non controllate. Enel e Acea hanno avuto invece un incremento notevole delle loro partecipazioni in controllate e collegate valutate con il metodo del patrimonio netto. Sulla struttura patrimoniale del Gruppo Enel si evidenzia come le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono pari a 1.558 milioni di euro in incremento di 951 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Per quanto riguarda Acea invece le partecipazioni in controllate non consolidate e collegate evidenziamo che nel corso del 2016 sono pari a 260.877 mila euro incrementandosi rispetto al 2015 il cui valore era di 247.490 mila euro. Per le principali imprese valutate con il metodo del patrimonio netto non vengono forniti in questo caso dati economici e patrimoniali.

Monte dei Paschi ha registrato maggiormente un incremento dovuto a partecipazioni in collegate e *joint venture* sulle quali si esercita un'influenza notevole. Le partecipazioni sottoposte a influenza notevole detenute dal Gruppo aumentano significativamente dal 2015 al 2016 passando da 905.059 milioni a 1.026.666 milioni di euro.

Cassa Depositi e Prestiti ha ampliato il proprio perimetro di consolidamento grazie all'ingresso di Poste Italiane e Eni (entrambe sottoposte a influenza notevole), Saipem (controllata a controllo congiunto) e l'investimento in Open Fiber, comportando una variazione netta in aumento di 2.398 milioni di euro. I restanti casi (Generali, Poste Vita e Autogrill) hanno evidenziato al contrario, come gli accordi a controllo congiunto non abbiano impattato sull'area di consolidamento o abbiano impattato in misura poco consistente. Nel caso Generali, non si sono registrati nel biennio 2015/2016, accordi a controllo congiunto. L'impatto dell'IFRS 11, in Generali, non si riflette sull'area di consolidamento ma sulle singole voci di Stato Patrimoniale e Conto

Economico che subiscono modificazioni in base ai valori inglobati dalla Capogruppo. L'aumento dei valori nella voce Partecipazioni in società controllate è infatti quasi irrilevante. Poste Vita ha avuto un impatto rilevante attraverso il consolidamento integrale (IFRS 10) delle controllate Poste Assicura Spa e Poste Welfare Servizi Spa mentre le Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto aumentano in maniera lieve dovuta essenzialmente alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione detenuta al 45% in Europa Gestioni Immobiliari Spa. In Autogrill, nonostante la società abbia stipulato degli accordi a controllo congiunto e *joint venture* non c'è stato un impatto rilevante sull'area di consolidamento. La voce "Partecipazioni" include prevalentemente partecipazioni in società collegate e in *joint venture* e l'incremento rispetto all'esercizio precedente è connesso all'effetto di cambio e all'utile dell'esercizio di competenza del Gruppo. Infine Cattolica, rispetto ai casi precedenti, amplia la propria area di consolidamento maggiormente attraverso gli accordi a controllo congiunto o l'esercizio dell'influenza notevole (la voce "Partecipazioni in collegate" si incrementa notevolmente passando da 35.112 a 70.522 mila euro). Tuttavia, nonostante la capogruppo detenga una partecipazione pressoché totalitaria in numerose società nei settori Vita e Danni, il Gruppo Cattolica ritiene di non controllare i fondi interni assicurativi (per i quali detiene il 100% delle quote in circolazione), i fondi mobiliari e immobiliari e i comparti di SPV detenuti, per il mancato rispetto congiunto di tutte le condizioni previste per il controllo dall'IFRS 10. La voce "Partecipazioni in controllate" resta invariata nel biennio 2015/2016 preso come riferimento. Dall'analisi empirica quindi è possibile constatare come l'area di consolidamento delle aziende prese a campione si sia effettivamente incrementata grazie all'introduzione dei nuovi IAS/IFRS.